

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة محمد خيضر - بسكرة -
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية



أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية
تخصص: اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية

آليات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في
ظل الأزمة المالية الحالية
- دراسة حالة دول شمال إفريقيا -

إشراف الدكتور:

عبد الله غالم

إعداد الطالب:

وليد يبي

أعضاء لجنة المناقشة

رئيسا	جامعة بسكرة	أ.د. عبد الحميد غوفى
مشرفا ومقررا	جامعة بسكرة	د. عبد الله غالم
ممتحنا	جامعة بسكرة	أ.د. عبد الوهاب بن بركة
ممتحنا	جامعة بسكرة	د. رايس مبروك
ممتحنا	جامعة باتنة	د. آيات الله مولحسان
ممتحنا	جامعة أم البواقي	د. أحسين عثمانى

السنة الجامعية: 2015/2014

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ
الْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي
خَلَقَ السَّمَوَاتِ وَالْأَرْضَ
وَالَّذِي يُضَوِّبُ الْمَوْتَاطِئَ
إِذَا رَأَوْا كِسْفًا مِنَ
النُّجُومِ سَاقِطًا
قَالُوا الْغَيْثُ
أَمْ مَدَّ السَّمَاءُ
مَاءً
بَلْ هُمْ كَافِرُونَ

الأهداء

نحمدك رببي حمدا يليق بجلال وجهك وعظيم سلطتك، ونصلي ونسلم على نبيك خير البشر وسيد الثقلين

وهادي الأمة ونورها، سيدنا محمد صل الله عليه وسلم.

إنه لا يسعنا في هذا المقام إلا أن نهدى ثمرة جهودنا

إلى

من قال فيها الله عز وجل ".... وبالوالدين إحسانا...."

بحر الحنان، مريحانة الدنيا ونور عيناى أمي حفظها الله لي.

الذي لم يخل علي يوما، الشمعة التي تضيء دربى والتي شاء القدر أن لا يحضر أبى رحمة الله عليه

إلى أحب الناس كل إخوتي وزملاء العمل

كل أساتذتي في كل المراحل

كل من نسينا ذكره

كل من يقضي شبابه في نهل العلم

مطلع المعجزات الجزائر الحبيبة

كل من قرأ هذه الأسطر.

أهدي هذا العمل المتواضع.

كلمة شكر

نحمد الله تعالى ونشكره على نعمه وحسن عونه، ونصلي ونسلم على

خاتمة الأنبياء والمرسلين، صلوات ربي وسلامه عليه.

لوسكت الشاكر، لنظقت المآثر، ولو صمت المخاطب، لآثنت الحقائق، لقد شهدت شواهد

حاله، على صدق مقاله، أما تفضله فقد نظقت به جوارحي، فالشكر موصول للدكتور عبد الله

غالم على تكريمه علينا وتأطيرنا ولم يبخل علينا طوال هذه المدة بما جادت به قريحته وخرته

والشكر كذلك للجنة العلمية بإثرائهم الدوري لأطروحتنا.

دون أن ننسى الأساتذة المدرسين والخبراء العاملين وطنيين وأجانب والمؤلفين للكتب التي اعتمدناها

كمراجع لإنجاز هذه الدراسة، فقد كان لنا حظ الإطلاع على عصارة فكرهم

وننتج طول تجربتهم وتلمس خطى دهرهم إن شاء الله.

والحمد لله من قبل والحمد لله من بعد.

الملخص

إن جميع دول العالم مهما كانت مستويات تطورها تتعامل مع الاستثمارات الأجنبية المباشرة أو المستثمرين الأجانب وهذا نظرا لما تحققه هذه الاستثمارات من عوائد على الدول المضيفة، لكن في بداية هذا العقد وفي ظل الظروف العالمية المتحولة المعروفة بالأزمات، أصبحت العديد من الدول سواء المتقدمة أو النامية تسعى إلى تطوير آليات لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، نظرا لانخفاض المصادر الداخلية بسبب عدم كفاية المدخرات المحلية، كما أن البديل الآخر الخاص بالقروض الأجنبية أثبتت عدم كفاءتها وفعاليتها للنتائج المترتبة عن هذه القروض من أتعاب خدمة الديون، إن التراجع الذي حدث في معدلات النمو الاقتصادي سنة 2008 أثر على تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة، والذي كان نتيجة للأزمة المالية الراهنة والتي جعلت أسواق الدول المتقدمة أقل قدرة على اجتذاب استثمارات جديدة أو تصديرها إلى باقي دول العالم.

في ظل التطورات الخطيرة للأزمة المالية وتما تبعها من أزمة اليونان وأزمات الدول الأوروبية واحتمالات انتشارها، بكل ما تحمله هذه الظاهرة من تأثيرات في تغييرها للأنماط الاقتصادية، فكان من البديهي على الدول المضيفة أن تعي هذه المعطيات الجديدة و أن تستغل كل الفرص التي يمكن أن تُتاح لها، و تعمل قدر الإمكان لتجنب المخاطر المحدقة بها و تأخذ كل الإجراءات لاستقطاب و دعم هذه الاستثمارات

وتهدف هذه الدراسة إلى الإجابة على الإشكالية التي فحواها: ماهي الآليات المستخدمة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل الأزمة المالية العالمية - دراسة حالة دول شمال إفريقيا -؟.
الكلمات المفتاحية : الأزمة المالية العالمية، الاستثمار الأجنبي المباشر، أزمة اليورو. أزمة اليونان

Résumé

Tous les pays dans le monde quels que soient les niveaux de leur développement traitent avec les investissements directs étrangers ou les investisseurs étrangers et cela vu la rente des investissements dans les pays hôtes, mais au début de la présente décennie et vu les circonstances internationales métamorphiques appelées crises beaucoup de pays que se soient développés ou en développement visent à moderniser des mécanismes dans le but d'attirer les investisseurs étrangers, ceci est dû à la régression des sources de revenus à cause de l'insuffisance des épargnes locales en effet d'autre alternatif concernant les dettes étrangers à prouvé son compétence et son efficacité pour les frais des services des dettes, Le recul des taux de croissance économique en 2008 à influencé les jeux des investissements directs étrangers qui est le résultat de la crise financière actuelle qui a amoindri la capacité des marchés des pays développés à attirer de nouveaux investissements ou les exporter ailleurs.

Vu l'évolution de la crise financière et ses répercussions de la crise en Grèce et celles des pays européens et le risque de sa diffusion dans toutes les différentes implications de ce phénomène de changer les modèles économiques, elle était évident au pays hôtes à être au courant de ces nouvelles données et de profiter de toute occasion offerte à eux et de travailler autant que possible pour éviter les problèmes que les encerclent et prendre toutes les mesures nécessaires à attirer et soutenir ces investissements.

Cette étude vise à répondre à l'interrogation suivante :

Quels sont les mécanismes utilisés pour attirer les investissements directs étrangers au sein de la crise financière mondiale –étude de cas des pays d'Afrique du nord- ?

Les mots clés : Crise financière mondiale, l'Investissement étranger direct , Crise d'euro, la Crise Grecque.

Abstract

All the countries in the world, whatever the levels of development deals with foreign direct investment or foreign investors, that was for what they achieve from this investment as returns of the host countries, but in the beginning of this decade and in the light of global conditions metamorphic known crisis, many countries have become both developed or developing seeks for the development of mechanisms to attract foreign direct investment, due to the low internal sources due to insufficient domestic savings, and the other alternative with the private foreign credits its efficiency and effectiveness of the consequences for these loans from the debt service fees, that the decline that has occurred in economic growth rates in 2008, had impacted on foreign direct investment flows, which was the result of the current financial crisis which has made markets of developed countries are less able to attract new investment or exported to the rest of the world.

In light of developments in the current sweeping financial crisis and its repercussions of the crisis in Greece and the crisis of European countries and the potential for spread, in every sense of the phenomenon of the implications of the changing economic patterns, it was self-evident on the host countries to be aware of these new data and to take advantage of all the opportunities that may be available to it , and working as much as possible to avoid the risks and threats to take all measures to attract and support these investments

This study aims to answer to the problem that its content: What are the mechanisms used to attract foreign direct investment in the light of the global financial crisis - the case study tattooed African countries -?

Key words: the global financial crisis, foreign direct investment, the euro crisis. Greece crisis

فهرس الرسالة

الصفحة	المحتويات
IV	الإهداء
V	شكر و عرفان
VII- VI	ملخص البحث
XIV-VIII	فهرس الرسالة
XIX-XV	فهرس الجداول والأشكال
أ - و	المقدمة
53-01	الفصل الأول: كرونولوجيا الأزمات وتأصيلها النظري
02	مقدمة الفصل الأول
03	المبحث الأول: ماهية الأزمات الاقتصادية والمالية
03	المطلب الأول: الأزمات في ميزان الفكر الاقتصادي
07	المطلب الثاني: أنواع الأزمات الاقتصادية و المالية.....
09	المطلب الثالث: أسباب الأزمات المالية.....
14	المبحث الثاني: أهم الأزمات المالية العالمية.....
14	المطلب الأول: أزمة الكساد العظيم سنة 1929، قراءة في الجذور، الأسباب والنتائج....
17	المطلب الثاني: الأزمات المالية في السبعينات والثمانينات.....
17	أولاً: الأزمة النقدية (1967 - 1969)
18	ثانياً: الأزمات النقدية الدولية (1971 - 1975)
19	ثالثاً: قراءة وتحليل في أزمة اقتصاد السوق الدولي و سيادة التضخم 1981 - 1986
23	رابعاً: قراءة في أزمة الجمعة اليتيمة 13 أكتوبر 1989
24	المطلب الثالث: قراءة في أزمات الأسواق الناشئة وأزمات بداية الألفية الثالثة.....
25	أولاً: الأزمة المالية المكسيكية 1994 <i>The Mexico's Financial Crisis</i>
27	ثانياً: الأزمة المالية الأرجنتينية 1995.....
30	ثالثاً: الأزمة المالية في دول جنوب شرق آسيا 1997 - 1998.....
36	رابعاً: الأزمات المالية خلال الألفية الثالثة.....
40	المبحث الثالث: المؤشرات الاقتصادية وطرق التنبؤ بالأزمات والأسلوب العلمي لإدارتها.....
40	المطلب الأول: المؤشرات الاقتصادية للأزمات المالية.....
47	المطلب الثاني: قياس الأزمة والعدوى وقنوات انتشارها.....
50	المطلب الثالث: المراحل الأساسية للإدارة الأزمات وطرق التعامل معها
53	خلاصة الفصل الأول.....
122-54	الفصل الثاني: الأزمة المالية لسنة 2008 والأزمات التي صاحبته، مفاهيم، أسباب وطرق العلاج.
55	مقدمة الفصل الثاني.....
56	المبحث الأول: الأزمة المالية العالمية - أزمة الرهون العقارية -

56	المطلب الأول: جذور الأزمة المالية
56	الفرع الأول: الأزمة في ميزان المفكرين الاقتصاديين
59	الفرع الثاني: أوجه الشبه بين الماضي والحاضر.....
63	المطلب الثاني: أسباب نشوء الأزمة المالية * أزمة الرهون العقارية الأمريكية *
64	الفرع الأول: علاقة السياسة الإقتصادية بالأزمة.....
64	الفرع الثاني: التسلسل الزمني للتدخل الحكومي في سوق العقار.....
66	الفرع الثالث: آراء في مسببات الأزمة
71	المطلب الثالث: الخلفيات المفسرة للأزمة * تأطير فكري وإيديولوجي *
71	أولا: تشخيص الأزمات.....
72	ثانيا: الأزمة المالية مجرد انعكاس للأزمة التي يصنعها الاقتصاد الأمريكي
72	ثالثا: الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 أزمة نظام
73	رابعا: الأزمة المالية نتيجة طبيعية لعمل الاقتصاد المعولم.....
73	خامسا: الأزمة المالية تجل من تجليات أزمة العلاقة بين الاقتصاد والأخلاق والدين.....
74	سادسا: الأزمة المالية نتاج لتهميش الاقتصاد الحقيقي والتعامل بأدوات مالية وهمية.....
74	سابعا: الفرق بين الأزمة الراهنة وباقي الأزمات الرأسمالية
76	المبحث الثاني: آثار الأزمة المالية العالمية وطرق علاجها.....
76	المطلب الأول: آثار الأزمة المالية على الاقتصاد النقدي والحقيقي وعلى الدول المتقدمة والنامية
76	الفرع الأول: آثار وتداعيات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد النقدي
77	الفرع الثاني: آثار وتداعيات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الحقيقي
78	الفرع الثالث: آثار وتداعيات الأزمة المالية العالمية على مستوى اقتصاديات الدول المتقدمة
80	الفرع الرابع: آثار وتداعيات الأزمة المالية العالمية على مستوى اقتصاديات الدول النامية والناشئة..
81	الفرع الخامس: آثار وتداعيات الأزمة المالية العالمية على مستوى اقتصاديات الدول العربية.....
86	المطلب الثاني: قنوات عوامة الأزمة
86	الفرع الأول: قناة الصفقات التجارية.....
91	الفرع الثاني: قناة الأسواق المالية
93	الفرع الثالث: الارتباط بالدولار "الاحتباس الدولارى"
95	المطلب الثالث: الآليات المتبعة لمعالجة الأزمة المالية العالمية.....
95	الفرع الأول: الخطط والخيارات الأمريكية.....
100	الفرع الثاني: خطط وخيارات أوروبا
102	المبحث الثالث: تداعيات الأزمة المالية * أزمة اليورو*
102	المطلب الأول: معابر انتقال الأزمة إلى الاتحاد الأوروبي.....
102	الفرع الأول: معبر الأسواق المالية المعولة.....
104	الفرع الثاني: معر سوق النقد " الارتباط الدولارى " كآلية لانتقال الأزمة للإتحاد الأوروبي.
107	الفرع الثالث: معبر الصفقات التجارية

109	المطلب الثاني: أزمة الديون السيادية في اليونان " قراءة في المسار الزمني، الأسباب، الآثار" ..
109	الفرع الأول: قراءة في طبيعة الاقتصاد اليوناني.....
111	الفرع الثاني: مسار الأزمة اليونانية وأسبابها
115	الفرع الثالث: آثار أزمة اليورو على الاتحاد الأوروبي.....
116	المطلب الثالث: الحلول المقترحة لمعالجة أزمة الديون السيادية اليونانية.....
117	الفرع الأول: الحلول المقترحة لحل الأزمة.....
118	الفرع الثاني: الحلول الاتحادية.....
120	الفرع الثالث: الإصلاحات و الحلول المطبقة من قبل الحكومة اليونانية:.....
122	خلاصة الفصل الثاني.....
170-123	الفصل الثالث: الاستثمار الأجنبي المباشر ودوره في التنمية الاقتصادية.....
124	مقدمة الفصل الثالث:.....
125	المبحث الأول: التأصيل النظري للاستثمار الأجنبي المباشر.....
125	المطلب الأول: ماهية الاستثمار الأجنبي المباشر.....
125	الفرع الأول: تعريف الاستثمار بشكل عام:.....
126	الفرع الثاني: ماهية الاستثمار الأجنبي المباشر.....
126	الفرع الثالث: دوافع قيام الاستثمار الأجنبي المباشر:.....
128	الفرع الرابع: الفرق بين الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر.....
131	المطلب الثاني: النظريات المفسرة للاستثمار الأجنبي المباشر.....
131	الفرع الأول: النظرية النيوكلاسيكية "معدل العائد".....
132	الفرع الثاني: نظرية الميزة الاحتكارية.....
132	الفرع الثالث: نظرية تدويل الإنتاج.....
133	الفرع الرابع: نظريتي الإكتيكية <i>j.h.dunning</i> و الستيتيكية <i>j.l.mucchiell</i>
137	المطلب الثالث: المناخ الاستثماري * مفاهيم وإجراءاته*.....
137	الفرع الأول: مفهوم المناخ الاستثماري:.....
138	الفرع الثاني: مؤشرات تقييم مناخ الاستثمار.....
142	الفرع الثالث: إجراءات خلق مناخ استثماري.....
143	المبحث الثاني: مفاهيم أساسية حول النمو والتنمية الاقتصادية.....
143	المطلب الأول: ماهية النمو والتنمية الاقتصادية.....
144	الفرع الأول: مفهوم النمو الاقتصادي.....
146	الفرع الثاني: مفهوم التنمية الاقتصادية.....
147	المطلب الثاني: أبعاد وخصائص التنمية المستدامة.....
147	الفرع الأول: تعريف وخصائص التنمية المستدامة.....
150	الفرع الثاني: أهداف التنمية المستدامة.....

152	الفرع الثالث: أبعاد التنمية المستدامة.....
155	المطلب الثالث:النمو الاقتصادي المستدام.....
155	الفرع الأول: تعريف النمو الأخضر.....
156	الفرع الثاني: أبعاد النمو الأخضر.....
159	الفرع الثالث: أهداف النمو الأخضر.....
160	المبحث الثالث: الآثار المتنوعة للاستثمار الأجنبي المباشر.....
160	المطلب الأول: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي.....
160	الفرع الأول: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر في توطين التكنولوجيا.....
161	الفرع الثاني: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الأجور.....
162	الفرع الثالث: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الموارد البشرية.....
162	الفرع الرابع: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار المحلي.....
163	الفرع الخامس: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على التنافسية وتعزيز القدرة التصديرية.....
164	المطلب الثاني: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على البيئة.....
164	الفرع الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والبيئة.....
166	الفرع الثاني: الاستثمار الأجنبي المباشر والحكم الرشيد.....
167	المطلب الثالث: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على المجتمع * الجانب الاجتماعي".....
167	الفرع الأول: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على التخفيف من الفقر.....
167	الفرع الثاني: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على العمالة.....
168	الفرع الثالث: دور الاستثمار الأجنبي المباشر في تحقيق الأمن الغذائي.....
170	خلاصة الفصل الثالث.....
284-171	الفصل الرابع: الآليات المستخدمة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر في دول شمال إفريقيا بعد الأزمة المالية لسنة 2008 .
172	مقدمة الفصل الرابع.....
173	المبحث الأول: واقع الاستثمار الأجنبي المباشر العالمي وتوزيعه القطاعي.....
173	المطلب الأول: تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة للدول المتقدمة والنامية 2000-2013.....
173	الفرع الأول: تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة للدول المتقدمة والنامية قبل أزمة 2008.
176	الفرع الثاني: تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة للدول المتقدمة والنامية خلال الفترة 2008-2013.....
180	المطلب الثاني: تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة للدول العربية 2000-2013
180	الفرع الأول: تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الدول العربية خلال الفترة 2000-2007.....
183	الفرع الثاني: تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الدول العربية خلال الفترة 2008-2013.....

188	المطلب الثالث: التوزيع القطاعي والجغرافي للاستثمار الأجنبي المباشر في العالم خلال الفترة2013-2000
188	الفرع الأول: التوزيع القطاعي للاستثمارات الأجنبية المباشرة في الدول الأجنبية.....
190	الفرع الثاني: التوزيع القطاعي للاستثمارات الأجنبية المباشرة في الدول العربية.....
192	المبحث الثاني: المناخ الاستثماري العام وتطوير آليات وسياسات جذب الاستثمار الأجنبي في دول شمال إفريقيا.....
192	المطلب الأول: الواقع الاقتصادي لدول شمال إفريقيا.....
192	الفرع الأول: الواقع الاقتصادي للجزائر.....
196	الفرع الثاني: الواقع الاقتصادي لتونس.....
198	الفرع الثالث: الواقع الاقتصادي للمغرب.....
200	الفرع الرابع: الواقع الاقتصادي لمصر.....
204	المطلب الثاني: التصنيف العالمي للمناخ الاستثماري وتقييمه وآليات تطوير سياسات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في دول شمال إفريقيا.....
204	الفرع الأول: تقييم المناخ الاستثماري الجزائري وفق المؤشرات الدولية.....
204	أولا: واقع المناخ الاستثماري في الجزائر.....
205	ثانيا: تطور سياسات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.....
208	ثالثا: الإطار المؤسسي للاستثمار في الجزائر.....
213	الفرع الثاني: تقييم المناخ الاستثماري التونسي وفق المؤشرات الدولية.....
213	الفرع الثالث: تقييم المناخ الاستثماري المغربي وفق المؤشرات الدولية.....
215	الفرع الرابع: تقييم المناخ الاستثماري المصري وفق المؤشرات الدولية.....
216	أولا: واقع المناخ الاستثماري في مصر وتقييمه في ظل المؤشرات الدولية.....
218	ثانيا: تطور سياسات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر.....
223	المبحث الثالث: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لدول شمال إفريقيا قبل وبعد الأزمة المالية العالمية
223	المطلب الأول: التوزيع القطاعي والجغرافي للاستثمار الأجنبي المباشر في شمال إفريقيا.....
223	الفرع الأول: التوزيع القطاعي والجغرافي للاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر.....
223	أولا: التوزيع القطاعي.....
225	ثانيا: التوزيع الجغرافي.....
227	الفرع الثاني: التوزيع القطاعي والجغرافي للاستثمارات الأجنبية المباشرة في تونس.....
227	أولا: التوزيع القطاعي:.....
228	ثانيا: التوزيع الجغرافي.....
231	الفرع الثالث: التوزيع القطاعي والجغرافي للاستثمارات الأجنبية المباشرة في المغرب.
231	أولا: التوزيع القطاعي.....
233	ثانيا: التوزيع الجغرافي.....
235	الفرع الرابع: التوزيع القطاعي والجغرافي للاستثمارات الأجنبية المباشرة في مصر.....
238	المطلب الثاني: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لدول شمال إفريقيا ووضعها في المؤشرات

	الدولية لمناخ الاستثمار قبل الأزمة المالية العالمية لعام 2007.....
238	الفرع الأول: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة 2000-2007... ..
239	أولا: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر قبل الأزمة المالية العالمية
240	ثانيا: وضع الجزائر في المؤشرات الدولية لمناخ الاستثمار قبل الأزمة المالية العالمية.....
243	الفرع الثاني: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في تونس خلال الفترة 2000-2007.....
243	أولا: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في تونس قبل الأزمة المالية العالمية.....
244	ثانيا: وضع تونس في المؤشرات الدولية لمناخ الاستثمار قبل الأزمة المالية العالمية.....
247	الفرع الثالث: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المغرب خلال الفترة 2000-2007... ..
247	أولا: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المغرب قبل الأزمة المالية العالمية
248	ثانيا: وضع المغرب في المؤشرات الدولية لمناخ الاستثمار قبل الأزمة المالية العالمية.....
251	الفرع الرابع: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر خلال الفترة 2000-2007.....
251	أولا: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر قبل الأزمة المالية العالمية
252	ثانيا: وضع المصري في المؤشرات الدولية لمناخ الاستثمار قبل الأزمة المالية العالمية.....
255	المطلب الثالث: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لدول شمال إفريقيا بعد الأزمة المالية العالمية لعام 2008.....
255	الفرع الأول: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر بعد الأزمة المالية العالمية، وتقييمها من خلال المؤشرات الدولية للمناخ الاستثماري
255	أولا: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر عقب الأزمة المالية العالمية.....
256	ثانيا: حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر، طبيعتها وتوزيعها.....
259	ثالثا: وضع الجزائر في المؤشرات الدولية لقياس المناخ الاستثماري خلال الفترة 2008-2013
263	الفرع الثاني: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في تونس خلال الفترة 2008-2013... ..
269	الفرع الثالث: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المغرب خلال الفترة 2008-2013
269	أولا: الواقع الاقتصادي المغربي عقب الأزمة المالية العالمية.....
272	ثانيا: انعكاسات الأزمة المالية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المغرب والسياسات العلاجية
276	الفرع الرابع: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر خلال الفترة 2008-2013.....
277	أولا: الواقع الاقتصادي المصري عقب الأزمة المالية العالمية
281	ثانيا: تأثير الأزمة المالية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر.....
284	خلاصة الفصل الرابع:
294 - 285	الخاتمة.....
308-295	قائمة المراجع.....

فهرس الجسد اول

والأشكال

فهرس الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
35	معدلات البطالة لبعض دول جنوب شرق آسيا خلال الفترة 1997-1999	الجدول رقم (1-1)
42	المؤشرات الاقتصادية التقليدية للتعرض للأزمات المالية	الجدول رقم (2-1)
97	إجراءات نظام الاحتياط الفدرالي لخفض الأسعار الفائدة وحفز الاقتصاد	الجدول رقم (1-2)
106	معدل التضخم في دول الاتحاد الأوروبي للسنوات الأخيرة	الجدول رقم (2-2)
111	الميزانية والدين العمومي اليوناني	الجدول رقم (3-2)
130	عتبة الملكية حسب بعض الدول	الجدول رقم (1-3)
135	الحدّات المختلفة للاستثمار المباشر الأجنبي و مزايا تعدّد الجنسيات.	الجدول رقم (2-3)
151	أهداف ومؤشرات لتحقيق المساواة الاجتماعية	الجدول رقم (3-3)
174	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر العالمية الصادرة والواردة خلال الفترة 2003-2000	الجدول رقم (1-4)
175	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر العالمية الصادرة والواردة خلال الفترة 2007-2004.	الجدول رقم (2-4)
186	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة للدول العربية 2012-2013	الجدول رقم (3-4)
190	تدفقات الاستثمار الأجنبي الصادر والوارد في العالم	الجدول رقم (4-4)
194	أهم مؤشرات الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 2011-2014	الجدول رقم (5-4)
198	أهم مؤشرات الاقتصاد التونسي خلال الفترة 2011-2014	الجدول رقم (6-4)
200	أهم مؤشرات الاقتصاد المغربي خلال الفترة 2011-2014	الجدول رقم (7-4)
202	أهم مؤشرات الاقتصاد المصري خلال الفترة 2011-2014	الجدول رقم (8-4)
211	ترتيب الجزائر حسب المؤشرات العامة لقياس مناخ الاستثمار خلال الفترة 2013-2000	الجدول رقم (9-4)
212	ترتيب الجزائر حسب مؤشرات قياس المخاطر القطرية خلال الفترة 2000- 2012	الجدول رقم (10-4)
215	ترتيب مصر حسب المؤشرات العامة لقياس مناخ الاستثمار خلال الفترة 2010-2000	الجدول رقم (11-4)

216	ترتيب مصر حسب مؤشرات قياس المخاطر القطرية خلال الفترة 2000-2012	الجدول رقم (4-12)
224	التوزيع القطاعي للاستثمارات الأجنبية الواردة إلى الجزائر بين 2002 و 2009	الجدول رقم (4-13)
231	التوزيع القطاعي لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى المغرب للفترة 2001-2005	الجدول رقم (4-14)
233	التوزيع القطاعي للاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى المغرب خلال السداسي الأول من سنة 2010	الجدول رقم (4-15)
235	مساهمات الدول العربية والأجنبية في رؤوس الأموال المصدرة للشركات التي تم تأسيسها حتى 31-12-2000	الجدول رقم (4-16)
238	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الجزائر خلال الفترة 2000-2007	الجدول رقم (4-17)
243	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة و الواردة إلى تونس خلال الفترة 2000-2007	الجدول رقم (4-18)
247	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة و الواردة إلى المغرب خلال الفترة 2000-2007	الجدول رقم (4-19)
251	توزيع الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى مصر حسب المصدر خلال الفترة 2002-2007	الجدول رقم (4-20)
255	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى دول شمال إفريقيا محل المقارنة خلال الفترة 2008-2013	الجدول رقم (4-21)
257	تطور المشاريع الاستثمارية المصرح بها في الجزائر	الجدول رقم (4-22)
260	وضعية الجزائر في المؤشرات الفرعية لمؤشر بيئة أداء الأعمال	الجدول رقم (4-23)
265	تطورات الميزان التجاري التونسي	الجدول رقم (4-24)
277	معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي في مصر	الجدول رقم (4-25)
278	حركة السياحة في مصر	الجدول رقم (4-26)
279	تطور معدل البطالة في مصر	الجدول رقم (4-27)
280	حركة الملاحة بقناة السويس	الجدول رقم (4-28)
282	توزيع الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر حسب الغرض خلال الفترة 2005-2009	الجدول رقم (4-29)

فهرس الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
60	أسعار الأسهم <i>Adjusted S&B 500</i>	الشكل رقم (1-2)
60	معدل نمو الناتج القومي	الشكل رقم (2-2)
61	العجز في الميزان التجاري	الشكل رقم (3-2)
61	الدين العام	الشكل رقم (4-2)
63	الأزمة المالية	الشكل رقم (5-2)
64	مقياس معدل ملكية العقار في أمريكا	الشكل رقم (6-2)
65	معدل التخلي عن العقارات	الشكل رقم (7-2)
78	تباطؤ معدلات النمو في الاقتصاد العالمي مع بداية الأزمة الراهنة بين عامي 2003 إلى 2009	الشكل رقم (8-2)
88	تراجع معدل التعريفات الجمركية بين 1980-2000 كمؤشر لتزايد الانفتاح التجاري	الشكل رقم (9-2)
88	نسبة التغير في الصادرات والواردات للسلع والخدمات بين 2005-2011	الشكل رقم (10-2)
89	تأثير انخفاض نمو الصادرات على نمو الناتج لسنوات الأزمة لبعض الدول	الشكل رقم (11-2)
90	الآليات الرئيسية لكيفية انتقال الأزمة عبر قناة الصفقات التجارية	الشكل رقم (12-2)
103	التقلبات في الأسواق المالية الأوروبية بفعل أزمة الرهن العقاري الأمريكية 2000-2009	الشكل رقم (13-2)
103	خسائر سوق رأس المال الأوروبي والأمريكي وحجم رؤوس الأموال التي تم ضخها خلال الفترة 2007 إلى الربع الأول من عام 2010	الشكل رقم (14-2)
105	تغير سعر الصرف الدولار مقابل اليورو	الشكل رقم (15-2)
107	حجم ونسبة البطالة في منطقة اليورو والاتحاد الأوروبي خلال العقد الماضي - معدل فصلي -.	الشكل رقم (16-2)
108	النمو في أوروبا	الشكل رقم (17-2)
110	نمو الناتج المحلي الإجمالي والعناصر الداخلة في تكوينه لليونان	الشكل رقم (18-2)
110	التضخم ومعدلات الضرائب في اليونان	الشكل رقم (19-2)
112	الدين الحكومي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي	الشكل رقم (20-2)
114	هوامش الائتمان في بعض دول منطقة اليورو	الشكل رقم (21-2)
115	القروض على السندات السيادية في بعض بلدان منطقة اليورو وضغط على ماليتها العامة	الشكل رقم (22-2)
115	مؤشر الديون والعجز لدول أوروبية	الشكل رقم (23-2)

116	معدل التضخم السنوي وعائدات الحكومة طويلة الأجل <i>GIIPS</i> ودول أوروبا الشمالية	الشكل رقم (2-24)
149	تحقيق التنمية المستدامة من خلال التقاء العناصر الثلاثة الرئيسية	الشكل رقم (3-1)
156	إصلاح الضرائب البيئية والنمو الأخضر.	الشكل رقم (3-2)
177	التدفقات العالمية للاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة 2002-2010 والإسقاطات المتعلقة بالفترة 2011-2013	الشكل رقم (4-1)
178	الرقم القياسي الربع سنوي للاستثمار الأجنبي المباشر على نطاق العالم خلال الفترة 2000-2010	الشكل رقم (4-2)
179	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة، العالمية وحسب المجموعات الاقتصادية، 1995-2013 وتوقعات الفترة 2014-2016	الشكل رقم (4-3)
181	تطور حصة الدول العربية من إجمالي الاستثمارات الأجنبية الواردة عالميا 2000-2006	الشكل رقم (4-4)
182	تطور حصة الدول العربية في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد عالميا	الشكل رقم (4-5)
183	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد للمنطقة العربية خلال الفترة 2007-2008	الشكل رقم (4-6)
184	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة للمنطقة العربية خلال الفترة 2008-2009	الشكل رقم (4-7)
186	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة للدول العربية 2013	الشكل رقم (4-8)
227	التوزيع القطاعي للاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى تونس خلال عام 2006	الشكل رقم (4-9)
230	تطور الاستثمارات الأجنبية في مجال الطاقة بتونس	الشكل رقم (4-10)
266	أهم مؤشرات السياحة في تونس	الشكل رقم (4-11)
267	تطور أهم بنود ميزان مداخل والتحويلات الجارية	الشكل رقم (4-12)
268	تطور أهم حواصل الحساب الجاري التونسي	الشكل رقم (4-13)
270	عائدات السفر المغربية قبل وبعد الأزمة المالية العالمية لعام 2008	الشكل رقم (4-14)
273	تطور الاستثمارات الخارجية في المغرب قبل وبعد الأزمة المالية العالمية لعام 2008	الشكل رقم (4-15)
274	معدل التطور في القطاعات الثانوية في المغرب قبل وبعد الأزمة المالية العالمية لعام 2008	الشكل رقم (4-16)
281	تطور صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر خلال 2001/2002-2010/2009	الشكل رقم (4-17)

المقدمة

مقدمة:

عقب فصل الذهب عن الدولار، أعطيت الحرية للمصارف وجعلت الاستدانة سهلة بغض النظر عن الضمانات التي من الممكن أن تكفل الديون، وبسبب سوء الممارسة الذي مارستها المصارف والتي استفادت منها الدول والشركات والأفراد وبات الاقتراض سهلا على من يريد أن يقترض بغض النظر عن إمكانية السداد وهو أصل الأزمة التي ضربت العديدة من الاقتصاديات في مختلف دول العالم منها اليونان "أزمة الديون اليونانية" والولايات المتحدة الأمريكية "الأزمة المالية وأزمة الديون السيادية للولايات المتحدة الأمريكية" حيث أن هذه الممارسات كانت موجودة منذ سنة 1986 مثل باقي الدول الأخرى كالمكسيك 1994 السويد 1995، روسيا 1998، البرازيل 2001، كل هذه الدول استفادت من إمكانية الاقتراض من غير الالتفات إلى إمكانية السداد، وعليه فإن هذه الدول المذكورة آتفا استدركت وقامت بضبط ماليتها بعد الانهيارات المالية التي حدثت لها.

إن جميع دول العالم مهما كانت مستويات تطورها تتعامل مع الاستثمارات الأجنبية المباشرة أو المستثمرين الأجانب وهذا نظرا لما تحققه هذه الاستثمارات من عوائد على الدول المضيفة، لكن في بداية هذا العقد وفي ظل الظروف العالمية المتحولة المعروفة بالأزمات، أصبحت العديد من الدول سواء المتقدمة أو النامية تسعى إلى تطوير آليات لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، نظرا لانخفاض المصادر الداخلية بسبب عدم كفاية المدخرات المحلية، كما أن البديل الآخر الخاص بالقروض الأجنبية أثبتت عدم كفاءتها وفعاليتها للنتائج المترتبة عن هذه القروض من أتعاب خدمة الديون، وكما أن البديل الآخر الخاص بالتوظيف في شكل حافظة الأوراق المالية قد ثبت فشلها نظرا لما تحدثه من أزمات اقتصادية في الدول المضيفة عند خروج هذه الأموال بطريقة مفاجئة وهذا كما حدث في دول شرق آسيا.

لذا نجد أن دول العالم ومن بينها دول شمال إفريقيا محل الدراسة والمقارنة وهي: الجزائر، المغرب، تونس ومصر تفضل بديل الاستثمارات الأجنبية المباشرة لما توفره من فائدة على الدول المضيفة في مجال التشغيل والإنتاج ونقل التكنولوجيا إلى غير ذلك، فرغم أن أغلب الاستثمارات الأجنبية تكون في الدول المتقدمة فإن الدول النامية كلها تتنافس على جذب الجزء الباقي إليها وهذا بتوفير مناخ لهذه الاستثمارات الأجنبية، ولذا فإن هذه الاستثمارات تتعرض للعديد من المخاطر، وهي بالطبع تبحث عن المواقع ذات المخاطر الأقل فالمؤسسات الأجنبية تكون مخاطرها أقل كلما كانت الظروف مواتية والمعطيات التي لها علاقة بهذه الاستثمارات واضحة، أما الدول التي تكون فيها الظروف غير مناسبة أو منعدمة وبصورة أدق غير واضحة كانت الاستثمارات المتدفقة لها قليلة.

يعد جذب الاستثمار الأجنبي المباشر أحد أهم مجالات المنافسة بين معظم دول العالم المتقدمة والنامية على حد سواء، ولاسيما بعد الأزمة المالية والاقتصادية العالمية والتطورات السياسية الأخيرة في المنطقة العربية، وأزمة

منطقة اليورو والانكماش الذي عرفته الأسواق العالمية للاستثمار، هذا إلى جانب التطورات الحديثة التي طرأت على اتجاهات رؤوس الأموال الأجنبية، والتي أبرزت بالخصوص الاتجاه التصاعدي لتدفقات الاستثمار الأجنبي إلى الدول النامية والانتقالية.

حاضرت دول شمال إفريقيا محل الدراسة والمقارنة خلال العشرية الأولى من هذا القرن تجارب تنموية جديدة نسبيا جاءت كنتيجة للتحويلات الاقتصادية الدولية الراهنة، وهو ما أفرز ظهور تحديات جديدة تجسدت في المخططات متوسطة وطويلة الأجل التي أطلقتها هذه الدول.

أولاً: الإشكالية.

في ظل التطورات الخطيرة للأزمة المالية وتأثيراتها من أزمة اليونان وأزمات الدول الأوروبية واحتمالات انتشارها بكل ما تحمله هذه الظاهرة من تأثيرات في تغييرها للأمناء الاقتصادية، فكان من البديهي على دول شمال إفريقيا أن تعي هذه المعطيات الجديدة و أن تستغل كل الفرص التي يمكن أن تُتاح لها و تعمل قدر الإمكان لتجنب المخاطر المحدقة بها و تأخذ كل الإجراءات لاستقطاب و دعم هذه الاستثمارات ومن خلال ما تقدم تبرز إشكالية البحث والتي يمكن صياغتها على النحو التالي:

ماهي الآليات المستخدمة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل الأزمة المالية الحالية -دراسة حالة

دول شمال إفريقيا-؟.

وتدرج تحت هذه الإشكالية الأسئلة الفرعية التالية:

- ماهي ملامح و أسباب حدوث الأزمة المالية لسنة 2008 ؟
- كيف يؤثر الاستثمار الأجنبي المباشر على اقتصاديات الدول المضيفة ؟
- هل هذه الأزمة المعقدة ستؤثر على حجم الاستثمارات أم لا ؟ وما هي الفرص المتاحة للاستثمار في ظل هذه الأزمة؟ وما تأثير الأزمة الحالية على الاستثمار الأجنبي المباشر في دول شمال إفريقيا؟ .

ثانياً: الفرضيات.

بعدما قمنا بتحديد إشكالية البحث يمكننا تقديم الفرضيات الخاصة بها على النحو التالي:

- الأزمة الحالية هي نتيجة متوقعة للسياسة الاقراضية التوسعية وقصور أدوات إدارة المخاطر.
- يعمل الاستثمار الأجنبي المباشر على تحقيق معدلات كبيرة من النمو الاقتصادي.
- الأزمة المالية لها أثر كبير في تغيير معدلات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المضيفة.
- تأثيرات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 من أزمة اليونان وأزمة الديون السيادية الأوروبية، لها تأثير على حجم تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة في دول شمال إفريقيا محل المقارنة والدراسة.

ثالثا: أهمية الدراسة.

تنبع أهمية الدراسة من كونها تعالج موضوعا هاما يتمثل في دراسة تأثيرات الأزمة المالية العالمية وأثرها على الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث يشكل الاستثمار الأجنبي المباشر أهم مصادر التمويل الخارجي للتنمية في الدول المضيفة له، حيث احتل المرتبة الأولى ضمن مكونات هذا التمويل خلال السنوات الماضية، كما يمكن اعتباره مؤشرا على انفتاح الاقتصاد ومظهرها للعولمة من خلال أهم مجسد له، وهي الشركات المتعددة الجنسية. ويحتل الاستثمار الأجنبي المباشر أهمية استثنائية في الدول النامية التي تعاني من تفاقم أزمتها المالية الشيء الذي زاد من حدته تقلص مصادر التمويل المختلفة و في ظل تصاعد مؤشرات المديونية و تضخم التكاليف المرافقة لاقتراضها من العالم الخارجي فإن مصادر التمويل التي تبقى متاحة أمامها تنحصر في العمل على جلب الاستثمار الأجنبي المباشر من جهة و تنشيط الاستثمار المحلي و السيطرة عليه من جهة أخرى. من هذا المنطلق اشتد التنافس بين الدول على جذب الاستثمارات الأجنبية من خلال إزالة الحواجز والعراقيل التي تعيق طريقها و منحها الحوافز و الضمانات التي تسهل قدومها ودخولها إلى السوق المحلي.

رابعا: مبررات الدراسة.

تمثلت مبررات اختيار هذا الموضوع في مبررات موضوعية وذاتية، حيث تمثلت هذه الأخيرة في حب الإطلاع والميل لهذا النوع من البحوث، وكذلك من أجل رفع كفاءتنا المنهجية والموضوعية باعتبار أن الممارسة العملية للبحث تثري معارفنا وتزيد من قوة الإدراك والوعي على التحكم في أدوات وأساليب المنهجية العلمية. أما عن المبررات الموضوعية فتمثلت في التخصص الذي يفرض هذا النوع من البحوث، زيادة على أهمية الموضوع، وكون أن الأزمات كانت ولا زالت تترك تبعات على اقتصاديات الدول، وضرورة إيجاد آليات جديدة لجذب الاستثمارات الأجنبية في ظل الأزمة المالية والأزمة الأوروبية وما ينجر عليها من تبعات.

خامسا: أهداف الدراسة.

تهدف هذه الدراسة إلى المساهمة في النقاشات التي تدور في الوقت الحاضر في الدول، حول ضرورة تفعيل دور المنافسة حول الاستثمارات الأجنبية، ويتباين هذا النقاش ضمن إتجاه جديد بدأ بأخذ مكانة في الدول النامية الذي يركز في تبين سياسات الإصلاح الاقتصادي الرامي إلى معالجة الإختلالات. وباعتبار أننا ضمن العولمة الاقتصادية التي أصبح منها العالم على شكل قرية كونية، فإن الدول النامية تسعى جاهدة إلى الوصول إلى التنمية الاقتصادية، ومع إدراكنا أن هذه الأخيرة تكون بفضل رؤوس الأموال المتمثلة في الاستثمارات الأجنبية.

وتهدف الدراسة إلى إبراز أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في حد ذاته، وذلك من خلال مساهمته في التنمية الاقتصادية للدول النامية، ومدى احتياج هذه الأخيرة إلى هذا النوع من الاستثمار في الوقت الراهن نظرا للأوضاع المزرية التي تعرفها أغلب اقتصادياته، الأمر الذي أدى إلى التنافس في ما بين هذه الدول لاستقطاب

أكبر حجم ممكن من تدفقات، بالإضافة إلى التكاليف التي تتحملها هذه الدول عند تهيئتها وتحسينها لبيئة الأعمال، والتي تبدو واضحة من خلال السياسة المالية المنتهجة بشقيها الإنفاقي والضريبي.

سادسا: حدود الدراسة.

- نعلم جليا أن الأزمة أثرت على الاقتصاد العالمي وانتقلت إلى أوروبا مؤثرة بذلك على الإتحاد الأوروبي لذلك كان لزاما دراسة مدى تأثير العالم بهذه الطفرة من حيث الجذور، الأسباب والحلول.
- الحقبة الزمنية المختارة فكانت بداية الألفية الثالثة لما لها من مدلولات عالمية فأصبحت الأزمات معولة وتطور قنوات انتشارها وتسريها، وكيفية انتقالها حتى لدول شمال إفريقيا لما لها من ارتباطات تاريخية واقتصادية مع الدول المعولة للأزمة.
- كان دراسة تدفقات الاستثمار الأجنبي للدول محل المقارنة والدراسة بداية من عام 2000 وإلى غاية آخر تقرير صادر لمناخ الاستثمار العربي، و كذلك لمختلف التقارير الدولية سواء من الصندوق العربي أو البنك الدولي وغيرها من الهيئات الدولية والعالمية، أي أن حدود دراستنا امتدت من عام 2000 إلى غاية 2014.

سابعا: المنهج والأدوات المستخدمة في الدراسة:

لمعالجة الإشكالية المطروحة تتبع المناهج التالية والتي بدورها ستقوم برسم ملامح بحثنا:

- المنهج التاريخي: سنوظفه في تتبع مراحل نشوء وتطور الأزمات أو كرونولوجيا الأزمات.
 - المنهج الوصفي: وسنستخدمه من أجل وصف الأزمة المالية والاستثمار الأجنبي المباشر.
 - المنهج التحليلي: ونستخدمه في تحليل مختلف البيانات والمعطيات الخاصة بالأزمة والاستثمار.
 - منهج دراسة حالة: عند استخدامنا لدول شمال إفريقيا كدراسة حالة.
 - المنهج المقارن: عند مقارنتنا لحجم الاستثمارات الأجنبية في كل بلد من بلدان الدراسة.
- أما الأدوات المستخدمة في الدراسة فإنها تتمثل في مختلف القوانين الخاصة بالاستثمار، الإحصائيات، الندوات والمؤتمرات، الملتقيات المقدمة في شكل تقارير عن مختلف المراكز الوطنية والدولية المقروءة سواء عن طريق الإنترنت، الكتب والمجلات، البريد الإلكتروني، الدوريات والجرائد.

ثامنا: موقع الدراسة من الدراسات السابقة:

لقد كانت الدراسات السابقة لموضوع الأزمة المالية يقتصر عليها نظريا وإن طبق فهو يطبق في نطاق محدود.

أما الدراسات التي تم الاطلاع عليها فيمكن ذكر ما يلي:

- كريمة فرحي، أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية مع دراية مقارنة بين الصين، تركيا مصر والجزائر، أطروحة مقدمة لنيل دكتوراه في العلوم الاقتصادية غير منشورة، فرع النقود والمالية جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2012-2013، حيث قامت بدراسة الاستثمارات الأجنبية المباشرة في هذه الدول وتبين أهميتها في كل دولة على حدى، كما قامت باستعراض الواقع الاقتصادي للدول وكذلك دراسة المناخ الاستثماري فيها.
- فارس فضيل، أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية" دراسة مقارنة"، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص التحليل الاقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة التسيير، 2004، حيث تطرق في أطروحته إلى الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الدول العربية مع تبيان أهميته وأقسامه والدور الذي يلعبه على مستوى اقتصاديات الدول العربية.
- كرامة مروة، انعكاسات الأزمة المالية على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة 2000-2010، دراسة حالة الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012-2011، والتي تناولت آثار أزمة 2008 على حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، وعن حالة المناخ الاستثماري الجزائري.
- بيوض محمد العيد، تقييم أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي والتنمية المستدامة في الاقتصاديات المغاربية، دراسة مقارنة: تونس، الجزائر، المغرب، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير في إطار مدرسة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص: الاقتصاد الدولي والتنمية المستدامة، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2010-2011، والتي تناولت أهمية الاستثمارات الأجنبية المباشرة في تحسين الاقتصاد والرفع من عجلة النمو عن طريق تحقيق التنمية الاقتصادية، وكذلك تحقيق التنمية المستدامة، والوصول إلى الإنتاج والاستهلاك المستدام.
- بوصبيح صالح رحيمة، التكتلات الاقتصادية في ميزان الأزمة العالمية - دراسة في العلاقة السببية بين انتشار الأزمات والتكتل دراسة حالة اليونان ضمن التكتل الأوروبي-، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة

محمد خيضر، يسكرة، الجزائر، غير منشورة، 2010-2011، والتي تناولت الأزمات المالية وأخذت عينة أزمة اليورو ومدى تأثيرها على الإتحاد الأوروبي ومنطقة اليورو كنموذج.

تاسعا: صعوبات الدراسة.

واجهتنا في بحثنا عدة عقبات وصعوبات من بينها:

- قلة الإحصائيات المتعلقة بدول شمال إفريقيا؛
- اختلاف واضح بين الأرقام الصادرة من الهيئات الدولية وتلك المنشورة في المواقع الحكومية لدول شمال إفريقيا محل الدراسة والمقارنة.

عاشرا: هيكل البحث:

تم تقسيم دراستنا إلى أربع فصول أساسية يمكن استعراض ذلك على النحو التالي:

درسنا في **الفصل الأول** كرونولوجيا الأزمات وتأصيلها النظري، حيث تناولنا من خلال مباحثه الثلاثة لماهية الأزمات الاقتصادية و المالية، أهم الأزمات المالية العالمية وأخيرا المؤشرات الاقتصادية وطرق التنبؤ بالأزمات والأسلوب العلمي لإدارتها.

الفصل الثاني: درسنا فيه الأزمة المالية لسنة 2008 والأزمات التي صاحبته، مفاهيم، أسباب وطرق العلاج وذلك من خلال دراسة لجذور وماهية الأزمة المالية العالمية - أزمة الرهون العقارية - ودرسنا في المبحث الثاني من هذا الفصل آثار الأزمة المالية وطرق علاجها وقنوات انتقالها عالميا، أما المبحث الثالث فجاء معنونا حول تداعيات الأزمة المالية * أزمة اليورو* ومعايير انتقالها إلى الإتحاد الأوروبي.

الفصل الثالث: درسنا فيه أثر الاستثمار الأجنبي على النمو والتنمية الاقتصادية من خلال التطرق إلى المباحث الثلاث فيه، حيث جاء المبحث الأول حول التأصيل النظري للاستثمار الأجنبي المباشر، أما المبحث الثاني: مفاهيم أساسية حول النمو والتنمية الاقتصادية وأخيرا المبحث الثالث كان حول آثار الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي والتنمية المستدامة.

الفصل الرابع كان حول: الآليات المستخدمة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر في دول شمال إفريقيا بعد الأزمة المالية لسنة 2008، حيث تم دراسة واقع الاستثمار الأجنبي العالمي وكذلك معرفة المناخ العام الاستثماري في العالم العربي وعلى دول العينة الخاضعة للمقارنة، ومنه معرفة حجم التدفقات قبل الأزمة وبعدها وكذلك ميزان مختلف الاقتصاديات في مؤشرات المناخ العالمي.

وكل هذه الفصول جاءت بين مقدمة تطرح الإشكال وتوضح السؤال وتبرر الأسباب، وبين خاتمة واضحة المعالم تجلي اللبس وتعطي النتائج والاقتراحات وتبرهن الفرضيات، وتقترح دراسات مستقبلية.

الفصل الأول:

كرونيولوجيا الأزمات

وتأصيلها النظري

مقدمة الفصل الأول:

يعتبر نشاط بورصات الأوراق المالية مرآة تعكس حيوية الاقتصاديات الرأسمالية، ومؤشر للتغيرات الاقتصادية، والاضطرابات التي تعاني منها بلدان العالم، ويمثل اتجاه الأسعار في البورصة مؤشر لبداية انتعاش أو ركود اقتصادي عالمي أو أزمات مالية عالمية، وهذه الأخيرة مرتبطة بكفاءة السوق المالية الدولية وسيولتها ونقصد بالكفاءة مدى توافق تغيرات الأسعار مع المعلومات والأوضاع الاقتصادية الخاصة بالشركات المتعاملة في البورصة.

فقد اجتاح العالم جملة من الأزمات المالية العنيفة، بداية بالكساد العظيم عام 1929، ثم الاثنين الأسود عام 1987، وتلتها أزمة أكتوبر 1989، وصولاً إلى أزمات الأسواق الناشئة في التسعينات و أزمة جنوب شرق آسيا التي لم تسلم منها هاته البلدان التي تحققت مستويات عالية في النمو، فقد تعرضت هي الأخرى لأزمات حادة في سعر الصرف و أسواق رأس المال، لذلك شكل تكرار هذه الأزمات المالية ظاهرة مثيرة للقلق و الاهتمام، وتهديدا حقيقيا على الاستقرار الاقتصادي و السياسي للدول النامية، نتيجة انتقال العدوى من بلد لآخر، هذا ما أثار اهتمام الكثير من الباحثين و الاقتصاديين للتعرض للأزمات المالية، ومحاولة إيجاد تفسير لحدوثها، أملا في تفادي هزات اقتصادية عالمية مستقبلا.

لقد وقفت المنظمات المالية الدولية عاجزة عن إيجاد حلول جذرية لهذه الأزمات في ظل ليبرالية جديدة حاضنة للعملة والتي أدت إلى التحرير الكامل لرؤوس الأموال، ما أثار شكوك حول قدرة العملة على تحقيق تنمية اقتصادية شاملة، وحصر انعكاسات الأزمة في حدود ضيقة منعا لانتقالها إلى دول أخرى.

وفي هذا الفصل نتطرق لدراسة المباحث التالية:

المبحث الأول: ماهية الأزمات الاقتصادية و المالية

المبحث الثاني: أهم الأزمات المالية العالمية

المبحث الثالث: المؤشرات الاقتصادية، طرق التنبؤ بالأزمات والأسلوب العلمي لإدارتها

المبحث الأول: ماهية الأزمات الاقتصادية والمالية

أثارت الأزمة المالية وتداعياتها التي تفاقمت عالميا خلال الفترة القريبة الماضية، فزعا بين الاقتصاديين والمستثمرين والمسؤولين عن إدارة الاقتصاديات الكلية من تكرار الآثار السلبية التي أصابت الاقتصاد العالمي جراء الأزمة المالية الآسيوية عام 1997، ففي الوقت الذي بدأت تظهر فيه بعض مؤشرات تعافي الاقتصاد العالمي من التداعيات المتمخضة عن الأزمة المالية الآسيوية، استيقظ العالم يوم 14 سبتمبر 2008 على خبر أزمة إفلاس بنك *Lehman Brothers*، أحد أكبر خمس مصارف في الولايات المتحدة الأمريكية، نتيجة لأزمة الرهونات العقارية عالية المخاطر.

المطلب الأول: الأزمات في ميزان الفكر الاقتصادي

تطرق العديد من الكتاب والباحثين إلى تحديد مفهوم الأزمات المالية من وجهات نظر متعددة، فكل عرفها تبعا لطبيعة أبحاثه وكذلك تعدد أنواع المشكلات وتصنيفاتها، ومهما كانت براعة القادة والمستثمرين في التخطيط والتنبؤ بالمشكلات إلا أن حدوث الأزمات لا مفر منها، ولهذا وجب اتخاذ الحيطة والحذر لتجنبها والوقاية منها ولإعداد العدة لتجاوزها وإن لم يكن إدارتها بالأسلوب العلمي للحد من أضرارها ومنع انتشارها.

أولا: التفسير التاريخي والاقتصادي لظاهرة الأزمة:

تختلف وتتعدد آراء الاقتصاديين حول أسباب الأزمات الاقتصادية والمالية، وذلك باختلاف المناهج والمدارس المنسوب إليها، فالنظام الاقتصادي يمر بمراحل اعتيادية يطلق عليها الدورات الاقتصادية، تمثل تقلبات في النشاط الاقتصادي الكلي وسرعان ما تنقل آثارها إلى كافة أجزاء الاقتصاد¹، وتشهد هذه الدورات أحيانا اختلالات تعرف بالأزمات.

تنحدر الكلمة الفرنسية *Crise* من الكلمة اللاتينية *Crisis* والتي بدورها تنحدر من الكلمة اليونانية *κρίσις* وتكتب عادة *Krisis*، وفق الحروف اللاتينية، وقد ظهرت الأزمة المالية لأول مرة عند الكاتب الكونت دي لاس كاز *Comte de Las Cases*، في عام 1823².

يعتبر العالم المقريري أول من قام بالتنظير للدورات الاقتصادية في مجتمع سابق على المجتمع الرأسمالي، وذلك من خلال تحليل أسباب الأزمات الاقتصادية التي حلت بمصر سنة 806 هجرية، مبينا أن الأسباب التي أدت إلى حدوث الأزمات الاقتصادية كانت إما بسبب:

¹ محمد غرس الدين، ياسر محمد جاد الله، مدخل إلى التقلبات الاقتصادية، مطبعة الإسرائ، بدون ذكر بلد النشر، 2005، ص 21.

² عبد الرزاق سعيد بلعباس، ما معنى الأزمة؟، في الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي، مركز النشر العلمي، جامعة الملك عبد العزيز السعودية، 2009، ص 5-8.

- الطبيعة: كانهخفاض منسوب نهر النيل والآفات التي تصيب المحاصيل الزراعية؛
- سلوك الإنسان: وتتضمن الفتن والاضطرابات وتفشي الرشوة وغلاء المعيشة، دور السكن، ارتفاع أجورها وانخفاض قيمة النقود.

في إحصائية لشارل كندلبرغ وجد بأن الأزمة المالية ظاهرة تتكرر بصفة دورية، من خلال دراسته عن ما يقل عن 34 أزمة مالية كبرى ابتداء من الإمبراطورية الرومانية وصولاً إلى الفقاعة اليابانية سنة 1990. وعلى إثر الأزمات المتتالية التي عرفها الاقتصاد الرأسمالي، ظهرت مدارس فكرية لتشخيص أسباب الأزمات متأثرة في ذلك بفلسفات، إيديولوجيات ونظريات، ومن بينها نذكر ما يلي:

1- المدرسة الليبرالية:

يرى الليبراليون أن سبب الأزمة يرجع إلى عدم التقيد بآليات السوق التلقائية، وبالتالي فهم يعارضون سياسة إعادة دفع عجلة الاقتصاد عن طريق الإنفاقات العامة، أو سياسة دعم الصناعات التي تمر بمرحلة صعبة ويقترحون سياسة تسهل المنافسة، مرونة الأجور ومراقبة تصاعد الكتلة النقدية¹.

2- المدرسة الكثرية:

يؤكد أتباع المدرسة الكثرية بقيادة الاقتصادي البريطاني "جون مينارد كيتز *Keynes* (1883-1946)، على دور قلة الطلب في الأزمات وضرورة تدخل الدولة خاصة عن طريق الاستثمار العام²، وتعتبر نظرية فيض الاستثمار جزء من النظرية العامة لكيتز الذي يرى أن السبب الرئيسي في انتظام الدورة وطول فترتها يرجع إلى التقلبات في الكفاية الحدية لرأس المال وسعر الفائدة النقدي، هذا الأخير الذي يتناسب عكسياً مع الطلب الاستثماري، حيث يزيد الطلب على السيولة من قبل أصحاب الأعمال كلما انخفض سعر الفائدة مما يشجع على الاستثمار، أما تأثير الكفاية الحدية لرأس المال على الاستثمار فهو مرتبط بسعر الفائدة، ولاتخاذ القرار الاستثماري علينا أن نقارن بين الكفاية الحدية لرأس المال بسعر الفائدة السائد في السوق.

3- المدرسة الماركسية:

يرى أتباع المدرسة الماركسية أن الأزمات الاقتصادية الدورية والمتعاقبة في الدول الرأسمالية هي أزمات طبيعية ناتجة عن التناقض بين قوى الإنتاج وحالة العلاقات الاجتماعية، بحيث تقود إلى زيادة الربح وتراكم رأس المال.

¹ عبد الرزاق سعيد بلعباس، مرجع سبق ذكره، ص 17.

² كرامة مرو، انعكاسات الأزمة المالية على العالمية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة 2000-2010 - دراسة حالة الجزائر - مذكرة ماجستير غير منشورة في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر 2011-2012، ص 68.

4- مدرس الأسواق التامة والتوقعات العقلانية:

تقدم هذه المدرسة تفسيراً يرتكز أساساً على فرضية العقلانية وحالة عدم التأكد، وهي مبادئ يمكن أن تفسر سلوك الأعوان الاقتصاديين عند التعرض لصدمة خارجية، فاستناداً لهذه النظرية فإنه بمجرد ظهور بوادر لأزمة خارجية من شأنه التأثير على نوعية أصول البنوك مما يؤدي إلى ظهور حالة من الهلع لدى المودعين، فيقبلون نحو البنوك لسحب ودائعهم، وفي هذه الحالة عادة ما تسود قاعدة أول من يأتي للبنك هو أول من يسترجع وديعته، حتى نفاذ أصول البنك، في هذه الظروف لا بد على المودعين العقلانيين أن لا يتأخروا في القدوم إلى البنك قصد تحويل ودايعهم إلى سيولة قبل نفاذ الأصول¹، وما يثبت صحة فرضية هذه المدرسة ما حدث بعد الأزمة المالية العالمية حيث هرب الكثير من المودعين إلى سحب أموالهم وودائعهم من البنوك ما نتج عنه نزيف وفقدان السيولة بالنسبة للبنوك وإعلان إفلاس مجملها وفقدان ثقة المدخرين في البنوك وانخفاض القيمة الحقيقية للمدخرات².

5- مدرسة عدم الاستقرار المالي:

يقصد بالاستقرار المالي مدى قدرة القطاع المالي على امتصاص أثر الصدمات الاقتصادية الخارجية والحد من تداعياتها على مكونات القطاع المالي الرئيسية، وعلى الرغم من صعوبة الاتفاق على مفهوم واحد للاستقرار المالي نتيجة اختلاف الهياكل الاقتصادية، إلا أن مفهوم الأكثر شيوعاً في العالم حالياً هو أن الاستقرار المالي يعني به التوصل إلى الحالة التي يستطيع فيها القطاع المالي استيعاب وتخفيف حدة الضغوط على مؤسساته من جراء الأزمات الاقتصادية³.

وعليه فعدم الاستقرار المالي يتمثل في عدم قدرة القطاع المالي على امتصاص أثر الصدمات الخارجية وإمكانية التعامل معها بشكل يقلل من أثارها وتجنبها.

وتعتبر هذه المدرسة أن الأزمة المالية ما هي إلا نتاج آلية داخلية، تفرض أن المتعاملين الاقتصاديين ليسوا متشابهين وأنه يوجد عدد قليل فقط من المتعاملين أذكاء ويتميزون بالخبرة والكفاءة وعلى دراية بكل شكل مما يبين وجود عدم التجانس بين الأعوان الاقتصاديين من حيث الحصول على نفس المعلومة، لأن هذه الأخيرة تتطلب تكاليف باهظة، ففي هذا المنظور وفي حالات عدم التأكد قد يكون من المنطقي أن يعتمد كل عون

¹ Lacoue La Barthe.D, **Finance internationale " l'état actuel de la théorie"**, édition economica, France, 1992, P 409.

² عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية المنعثرة والأزمة المالية المصرفية العالمية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2009، ص333.

³ التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2010، التطورات النقدية والمصرفية وفي أسواق المال في الدول العربية، الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي 2010، ص142.

تقليد العون الآخر، والذين يعتبر أهم أصحاب خبرة وكفاءة ولهم المعلومات التي تمكنهم من اتخاذ القرارات الصائبة والدقيقة، وبفعل هذا التقليد والمحاكاة ينتج لنا هنا سلوك عقلائي¹.

وهذه الفرضية جاء بها الاقتصادي الأمريكي - هيمان منسكي " *Human Minsky* "، إذ توصل لها من خلال أطروحته عام 1994، بعنوان التقلبات التجارية في الاقتصاديات الرأسمالية، وفي الكتاب الذي نشره عام 1986م بعنوان إحداث استقرار في اقتصاد غير مستقر²، إذ يرى أن الأزمات المتعلقة بالمدىونية المفرطة تمهد في بعض الأحيان للاقتراض بشكل غير منطقي، عندما تكون الظروف مواتية ويستفيد الفاعلون الاقتصاديون من شركات وعائلات من النمو ومن معدلات الفائدة المنخفضة، ولكن عندما تنقلب معدلات الفائدة نحو الارتفاع خاصة نتيجة التضيق النقدي أي عندما يتم رفع معدل الفائدة الأساسي من قبل المصرف المركزي، فإن المدىونية التي كانت تبدو محتملة نظرا للمستوى المعتدل لمعدلات الفائدة، تصبح غير مطابقة وتميل إلى المدىونية المفرطة³، وهو ما حدث في الآونة الأخيرة عند حدوث الأزمة المالية العالمية سنة 2008 وما أدت إليه من عدم استقرار وتذبذب في الأسواق المالية العالمية، والى إيجاد حالة من الخوف الشديد في أوساط المستثمرين بشأن مستقبل الاقتصاد والاستثمار، دفعت بالكثير منهم إلى عدم الرغبة في تحمل المخاطر والبحث عن استثمارات آمنة في قطاعات أخرى، بل دفعت البعض منهم للمطالبة بعلاوات عن المخاطر تفوق ما تقدمه الحكومات، علاوة على ما أحاط بعمليات الاندماج والاستحواذ من شكوك وغموض حيال الصفقات التي تتضمن مبالغ جديدة من أدوات الدين⁴.

ثانيا: التعاريف المختلفة للأزمة:

يكاد العالم يحنق من حدة الأزمات وكثرتها فكل عقد تظهر لنا أزمة أكثر حدة من التي سبقتها، فهذه الدورية للأزمات أعطت لها طابع وأبعاد مدمرة تضخمت مع مرور الزمن حتى صارت خطرا حقيقيا على مستقبل الإنسانية جمعاء الذي فتح الباب لأزمة حضارية فعلية⁵. ومع كثرة التعاريف نورد أهمها باختلاف الرؤيا والتوجهات:

¹ BARTHALON. E, *Crises Financières " un panorama des explications "*, revue problème économiques, N°2595, 1998, P P 4-5.

² أحمد مهدي بلوحي، أزمة عقار... أم أزمة نظام؟ في الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي، مركز النشر العلمي، جامعة الملك عبد العزيز السعودية، ص254.

³ Artus Patrick et autres, *La crise des subprimes*, Conseil d'analyse économique, La Documentation française, France, 2008, P 263.

⁴ حسن عبد المطلب الأسرج، الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على التجارة الخارجية للدول العربية، مجلة دراسات اقتصادية، مركز البصيرة للبحوث والاستشارات والخدمات التعليمية، الجزائر، العدد 13، سبتمبر 2009، ص78.

⁵ سمير أمين، فرانسوا أوتار، *مناهضة العولمة*، ط1، مكتبة مديوني، القاهرة، 2004، ص269.

- تعرف الأزمة من الزاوية الإدارية كونها: "ظاهرة إدارية غير مستقرة تمثل تهديدا مباشرا وصریحا لبقاء المنظمة واستمرارها، تتميز بدرجة من المخاطرة"¹.
 - تعرف من الناحية اللغوية كونها: "نقطة تحول إلى الأفضل أو الأسوأ وأنها لحظة حاسمة أو وقت حرج"².
 - تعرف من الناحية الاصطلاحية كونها: "حالة من عدم الاستقرار تنبئ بحدوث تغيير حاسم ووشيك قد تكون نتائجه غير مرغوبة بدرجة عالية"³، وتعني كذلك بأنها "مرحلة أو ظاهرة تعبر عن خلل عميق قد وقع في واحدة على الأقل من مؤشرات الاقتصاد الكلي أو الجزئي"⁴.
- وللأزمة جانبين جانب إيجابي وجانب سلبي، فهي لا تعد فقط خطرا بل فرصة أيضا فالجانب المدمر لا بد منه لتطوير المنظمة، فالموت والحياة والنظام والفوضى والبناء والهدم والأداء العادي والأزمة يجب أن لا ينظر إليها كمتضادات بل كوحدة كاملة⁵، لإتاحة المجال لقيام عمليات ودورات إنتاجية حديثة.
- وعموما فالأزمة تعرف على أنها "لحظة حرجة و حاسمة تتعلق بمصير الكيان الإداري الذي أصيب بها، مشكلة بذلك صعوبة حادة أمام متخذ القرار تجعله في حيرة بالغة"⁶، فالأزمة حسب ما سبق لها بعدين⁷:

- التهديد للمصالح الأساسية للدولة؛

- الحاجة إلى التدخل السريع من مصدر القرار؛

المطلب الثاني: أنواع الأزمات الاقتصادية و المالية

تعدد أنواع الأزمات الاقتصادية و المالية و تختلف، إلا أنه يمكن تصنيفها على النحو التالي:

أولاً: أزمات المديونية الخارجية

هي أزمات تعني أن بلد أو مجموعة من البلدان أصبحت غير قادرة على خدمة ديونها الخارجية أي عدم القدرة على التسديد⁸.

¹ عبوي زيد، الاتجاهات الحديثة في المنظمات الإدارية، دار الشروق للنشر والإعلان، عمان، الأردن، 2006، ص36.

² العماري عباس، إدارة الأزمات في عالم متغير، مركز الأهرام للترجمة والنشر، القاهرة، مصر، 1993، ص ص 31-35.

³ محمد نصر مهنا، إدارة الأزمات، الإسكندرية، مؤسسة شباب الجامعة، 2004، مصر، 2004، ص ص 53-57.

⁴ عبد الرحمان تومي، قراءة في الأزمة المالية الراهنة، مجلة دراسات اقتصادية، مركز الناصرة للبحوث والاستشارات والخدمات التعليمية، الجزائر، العدد 13 سبتمبر 2009، ص119.

⁵ عماد صالح سالم، إدارة الأزمات في بورصات الأوراق المالية العربية والعالمية والتنمية المتواصلة، شركة أبو ظبي للطباعة والنشر، أبو ظبي، ص ص 25-26.

⁶ محسن أحمد الحضيري، إدارة الأزمات، الإسكندرية، مكتب مدبولي، السنة غير مذكورة، ص 54.

⁷ ابراهيم عبد العزيز، الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2009، ص ص 19-20.

⁸ مجموعة من خبراء صندوق النقد الدولي، الأزمات المالية - خصائصها والمؤشرات الدالة التعرض لها-، صندوق النقد الدولي، واشنطن، ماي 1998 ص91.

ثانيا: أزمات مصرفية

هي نوع من الأزمات التي يتعرض فيها بنك أو عدد من البنوك لعدم القدرة على مواجهة طلبات سحب الودائع عند حدوث تدافع شديد للمودعين¹.

ثالثا: أزمات عملة

يحدث هذا النوع من الأزمات عندما تتعرض عملة بلد ما لهجوم مضاربي عنيف، يؤدي إلى انخفاض قيمتها انخفاضاً كبيراً، أو إلى إكراه السلطات الحكومية لهذا البلد على الدفاع عن عملتها عن طريق إنفاق جانب كبير من احتياطاتها الدولية أو عن طريق رفع أسعار الفائدة عليها بشكل حاد².

رابعا: أزمات مالية شاملة

هي أزمات تتميز باضطرابات شديدة في الأسواق المالية، تضعف من قدرتها على العمل بكفاءة، و تؤدي إلى آثار غير مرغوب فيها بالنسبة للاقتصاد الحقيقي، و يتضمن هذا النوع صوراً مختلفة أهمها ما يلي:

1- أزمة سيولة :

غالبا ما تنتج عن الاندفاع نحو سحب الودائع من البنوك، و التي قد تكون بسيطة إذا تعلق الأمر ببنك واحد، حيث يستطيع في هذه الحالة بيع بعض أصوله لمجابهة طلبات المودعين، لكن إذا كان التضاحم على سحب الودائع ظاهرة عامة تتعلق بكل النظام المصرفي، فإن تنافس البنوك على التصرف في أصولها و محاولة تسهيلها يؤدي إلى انهيار قيمتها، و من ثم تتحول مشكلة السيولة إلى مشكلة عدم القدرة على الوفاء بالالتزامات.

2- أزمة التوقف عن الوفاء بالالتزامات:

تنتج عن اختلال الهياكل التمويلية للمشروعات، و عدم توافق هياكل الاستحقاق بين أصول و خصوم البنوك و محدودية رؤوس أموالها، عندما تتعرض المشروعات و البنوك إلى التعثر و تصبح على وشك التوقف عن الوفاء بالتزاماتها، فتميل إلى الدخول في مجالات استثمار مرتفعة المخاطر أملا في الحصول على عوائد مرتفعة، كبديل من الدخول في مجالات استثمار آمنة منخفضة العائد، و في كثير من الأحيان ينتهي بها هذا السلوك إلى الإفلاس، كما حدث لبنوك الإقراض و الادخار في الوم.أ مطلع الثمانينات.

¹ بول هيلبرز، راسل كروجز، مارينا موريتي، مؤشرات الحيلة الكلية وأدوات جديدة لتقييم سلامة النظام المالي، مجلة التمويل و التنمية، صندوق النقد الدولي سبتمبر 2002، ص 06.

² أحمد يوسف الشحات، الأزمات المالية في الأسواق الناشئة مع إشارة خاصة لأزمة جنوب شرق آسيا، دار النيل للطباعة و النشر، مصر، 2001، ص ص

3- أزمة انفجار فقائيع الأصول:

تحدث العديد من الأزمات في أسواق المال نتيجة ما يعرف اقتصاديا بظاهرة الفقاعة، حيث تتكون الفقاعة عندما يرتفع سعر الأصول بشكل يتجاوز قيمتها العادلة، على نحو ارتفاع غير مبرر، وهو ما يحدث عندما يكون الهدف من شراء الأصل هو الربح الناتج عن ارتفاع سعره وليس بسبب قدرة هذا الأصل على توليد الدخل، في هذه الحالة يصبح انهيار أسعار الأصل مسألة وقت عندما يكون هناك اتجاه قوي لبيع ذلك الأصل فيبدأ سعره في الهبوط، ومن ثم تبدأ حالات الذعر في الظهور فتنهار الأسعار ويمتد هذا الأثر نحو أسعار الأسهم الأخرى سواء في نفس القطاع أو القطاعات الأخرى¹، و خير مثال عن ذلك أزمة الكساد العظيم في 1929 في الو.م.أ، و انهيار سوق الأوراق المالية في اليابان عام 1990.

4- أزمة استراتيجيات وقف الخسائر:

يحصل هذا النوع من الأزمات عند إصدار المضاربين و التجار أوامرهم بالبيع أو الشراء إلى السماسرة بسعر معين، فإذا ما انتشرت هذه الممارسات، فإن انخفاض الأسعار سيتفاقم بشكل ضخم، و من أشهر الأمثلة على ذلك أزمة أكتوبر 1987 في الو.م.أ.

المطلب الثالث: أسباب الأزمات المالية

إن أسباب هذه الأزمات تختلف من اقتصاد دولة لأخرى بحسب ظروفها، ففي دراسة دولية معمقة شملت 102 أزمة مالية لعشرين بلداً خلال العشرين عام الماضية (استخدم مؤشر مزدوج يتكون من درجة انخفاض قيمة العملة، ونسبة الخسارة في الاحتياطات)، توصلت هذه الدراسة إلى نتيجة مفادها أن أكثر بلدان العينة المدروسة عرضة للأزمات المالية هي البلدان التي شهدت تحرراً في أسواقها المالية، و الأزمات المصرفية التي أدت بدورها إلى أزمة عملات، نظراً للعلاقة السببية بين الأزمة المصرفية وأزمة العملات، مع المشاكل التي تواجه ميزان المدفوعات للبلد المعني².

ومن التفسيرات الحديثة للأزمة المالية ما طرحته نظرية المباريات "*Game théorie*" تحت ما يعرف بمباريات التنسيق بين اللاعبين في الأسواق المالية "*Coordination Games*".

إذ تؤكد أدوات التحليل الاقتصادي وجود علاقات موجبة بين القرارات التي يتخذها لاعبو الحلبة الاقتصادية (المضاربون، المستثمرون...)، فقد يكون قرار المستثمر في كثير من الأحيان باتخاذ الاتجاه الذي يتوقع هذا المستثمر الآخري أن يتخذه. بمعنى آخر، قد يكون قرار شراء أصل ما، بناءً على التوقع بأن قيمة ذلك الأصل ستزداد، وأن له القدرة على توليد دخل مرتفع، بينما في أحيان أخرى قد يتخذ المستثمر القرار ذاته نظراً لتوقعه قيام المستثمرين الآخريين بأخذ ذات القرار، حينئذ تبدو الصورة مختلفة، وقد أكدت بعض

www.pidegypt.org/download/azma/doc

¹ عبد الله شحاتة، الأزمة المالية، المفهوم والأسباب نقلاً عن:

² عرفات تقي الحسيني، التمويل الدولي، دار مجلاوي للنشر، عمان، الأردن، 1999، ص 200.

النماذج الرياضية التي استخدمت لتحليل أزمات العملة مثل نموذج "بول كروجمان *Paul Krugman*" ذلك السلوك.

وقبل الشروع في تفصيل الأسباب يمكن إجمال أسباب نشوء الأزمات المالية في دولة ما في النقاط التالية:

- انخفاض شروط التبادل التجاري وتقلبات أسعار الفائدة العالمية وأسعار الصرف وارتفاع معدل التضخم؛
- التوسع في منح الائتمان والتدفقات الكبيرة لرؤوس الأموال من الخارج وانهمار أسواق الأوراق المالية كانت القاسم المشترك للعديد من الأزمات المالية؛
- تعاني معظم الدول التي تعرضت لأزمات مالية من ضعف النظام المحاسبي والرقابي والتنظيمي¹.

ويمكن تفصيل هذه الأسباب كالتالي:

أولاً: عدم الاستقرار الاقتصادي الكلي

إن أحد أهم مصادر الأزمات الخارجية هو التقلبات في شروط التبادل التجاري، فعندما تنخفض شروط التجارة يصعب على عملاء البنوك المشتغلين بنشاطات ذات العلاقة بالتصدير والاستيراد الوفاء بالتزاماتهم خصوصاً خدمة الديون، وتشير بيانات البنك الدولي إلى أن حوالي 75% من الدول النامية التي حدثت بها أزمة مالية، شهدت:

1- **انخفاضاً في شروط التبادل التجاري:** بحوالي 10% قبل حدوث الأزمة، وهذا العامل يعد سبباً رئيسياً للأزمة المالية في كل من فنزويلا والإكوادور، حيث الاعتماد الكبير على الصادرات النفط الخام مع صغر حجم الاقتصاد وقلّة تنوعه.

2- **تقلبات أسعار الفائدة العالمية:** هي أحد المصادر الخارجية المسببة للأزمات المالية في الدول النامية فتغيراتها لا تؤثر فقط على تكلفة الاقتراض بل الأهم من ذلك هو تأثيرها على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ودرجة جاذبيته في هذه الدول، فالتغيرات الكبيرة في أسعار الفائدة عالمياً لا تؤثر فقط في تكلفة الاقتراض بل الأهم من ذلك أنها تؤثر في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ودرجة جاذبيتها، كما تعتبر التقلبات في أسعار الصرف الحقيقية المصدر الثالث من مصادر الاضطرابات على مستوى الاقتصاد الكلي والتي كانت سبباً مباشراً أو غير مباشر لحدوث العديد من الأزمات المالية².

¹ عبد الله شحاتة، الأزمة المالية المفهوم والأسباب، الموقع الإلكتروني:

www.iefpedia.com.

الكلمات المفتاحية: الأزمة المالية العالمية: تاريخ الاطلاع 2012/02/12

² قدي عبد الحميد، الجوزي جميلة، الأزمة المالية الراهنة وتداعياتها على الأداء المتوقع للاستثمارات الأجنبية المباشرة - حالة الجزائر، كتاب الملتقى الدولي الرابع حول الأزمة المالية العالمية الراهنة وانعكاساتها على اقتصاديات منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، جامعة دالي إبراهيم، يومي 8/9 ديسمبر الجزائر، 2009، ص15.

3- **التقلبات في معدل التضخم:** هي عامل حاسم في قدرة القطاع المصرفي على القيام بدور الوساطة المالية (منح الائتمان و توفير السيولة)، و قد اعتبر الركود الاقتصادي الناتج عن ارتفاع مستويات الأسعار سببا مباشرا لحدوث الأزمات المالية في دول أمريكا الجنوبية و الدول النامية.

4- **التقلبات في أسعار الصرف الحقيقية:** يعتبر أحد مصادر الاضطرابات على مستوى الاقتصاد الكلي و التي كانت سببا مباشرا أو غير مباشر لحدوث العديد من الأزمات المالية كما حدث في الدول النامية في أمريكا الجنوبية، التي عانت من اضطرابات في أسعار الصرف الحقيقية بمعدل أعلى من أي إقليم في العالم. بما في ذلك دول جنوب شرق آسيا، حيث أن الارتفاع الحاد في أسعار الصرف الحقيقية أحد آثار ارتفاع الأرباح في قطاع التجارة الخارجية أو ارتفاع أسعار الفائدة المحلية.

ثانيا: اضطرابات القطاع المالي¹

شكل التوسع في منح الائتمان في التدفقات الكبيرة لرؤوس الأموال من الخارج و انهيار أسواق الأوراق المالية القاسم المشترك الذي سبق حدوث الأزمات المالية في حالة دول جنوب شرق آسيا، فلقد شهدا القطاع المالي في تلك الدول خلال حقبة الثمانينات و التسعينات توسعا كبيرا، تواكب مع الانفتاح الاقتصادي و التجاري و التحرر المالي غير الوقائي و غير الحذر بعد سنوات من الانغلاق و سياسات الكبت المالي. بما في ذلك ضغط الاقتراض و صغر حجم و دور القطاع المالي في الاقتصاد.

فلقد عانت تلك الدول من عدم التهيئة الكافية للقطاع المالي وضعف واضح في الأطر المؤسسية القانونية والتنظيمية، من ناحية أخرى أدى التوسع في منح الائتمان إلى حدوث ظاهر تركيز الائتمان سواء في نوع معين من القروض مثل القروض الاستهلاكية أو العقارية مثل ما حدث في الأزمة المالية في كوريا الجنوبية، أو لقطاع واحد كالقطاع الحكومي أو الصناعي أو التجاري كما حدث في تايلاندا.

من الأمور التقليدية التي شاهدها الدول النامية في جميع الأزمات المالية حصول انتعاش كبير في منح القروض، وهذه الظاهرة لم تقتصر على الدول النامية فقط بل شملت أيضا الدول الصناعية مثل فلندا، النرويج السويد و الولايات المتحدة كما كانت انتكاسة سوق الأوراق المالية القاسم المشترك في العديد من الأزمات المصرفية.

1- عدم تلاؤم أصول و خصوم المصارف:

تظهر هذه المشكلة بسبب التوسع في منح القروض، وعدم الاحتفاظ بقدر كافي من السيولة لمواجهة التزاماتها الحاضرة و العاجلة في فترات تكون فيها أسعار الفائدة العالمية مرتفعة و أكثر جاذبية من أسعار

¹ ناجي التوي، الأزمات المالية، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية، العدد التاسع والعشرون، السنة الثالثة، ماي 2004، ص ص5-7.

الفائدة المحلية، وقد يتعرض زبائن البنوك كذلك إلى عدم التلاؤم بالنسبة للعملة الأجنبية، و عدم التلاؤم أيضا بالنسبة لفترات الاستحقاق.

2- تحرر مالي غير وقائي:

إن التحرر المتسارع غير الحذر للسوق المالي، بعد فترة كبيرة من الانغلاق و التقيد، قد تؤدي إلى حدوث الأزمات المالية، فمثلا عند تحرير أسعار الفائدة فإن البنوك المحلية تفقد الحماية التي كانت تتمتع بها في ظل تقييد أسعار الفائدة كما يسبب لها التحرر المالي ضغوطا تنافسية نتيجة دخول بنوك أخرى للسوق المالي بالإضافة إلى ذلك يؤدي إلى استحداث مخاطر ائتمانية جديدة قد لا تتحملها البنوك نتيجة ضعف الإعداد التهيئة الرقابية وقلة الموارد و الخبرات اللازمة للتعامل معها، وخير مثال على ذلك الأزمات المالية التي حدثت في البرازيل، الشيلي، المكسيك و فنزويلا.

3- تدخل الحكومة في تخصيص الائتمان:

في الكثير من الأحيان كانت الحكومة تقوم بتوزيع الموارد المالية المتاحة على قطاعات اقتصادية و أقاليم جغرافية بعينها في إطار خطة للتنمية أو لخدمة أغراض أخرى قد تكون سياسية بالدرجة الأولى و ليست اقتصادية.

وفي الدول العربية، لا يزال القطاع المصرفي ملكا للدولة، مما يترتب عنه مشاكل من حيث انخفاض الإنتاجية، قلة الكفاءة و الحافز على الإبداع، وفي كثير من الأحيان يعاني القطاع المصرفي من احتكار الحكومة لنشاطاته، فأدى هذا الوضع إلى حصول الأفراد ذوي النفوذ و الاتصالات الواسعة مع الحكومة على القروض دون الأخذ في الاعتبار سلامة المشروع الاستثماري أو القدرة المالية للمقترض.

4- ضعف النظام الحاسبي و التنظيمي:

تعاني معظم الدول التي تعرضت لأزمات مالية من الضعف في النظام و الأجراء المحاسبية المتبعة و درجة الإفصاح عن المعلومات خصوصا فيما يتعلق بالديون المدومة و نسبتها في محفظة البنك الائتمانية، كما تعاني من ضعف النظام القانوني المساند للعمليات البنكية، و عدم الالتزام بالقانون الخاص بالحد الأقصى للقروض المقدمة لمقترض واحد و نسبتها من رأسمال البنك.

ثالثا: تشوه نظام الحوافز¹

دلت التجارب العالمية على أن الإدارات العليا في المصارف و قلة خبرتها، كانت من الأسباب الأساسية للأزمات المصرفية و أن عملية تعديل هيكل المصرف و تدوير المناصب الإدارية لم تنجح في تفادي حدوث

¹ عدنان الكناي، أسباب الأزمات المالية العالمية وسياسات مواجهتها، الموقع الالكتروني الكلمات المفتاحية: الأزمة المالية العالمية 2008، تاريخ الاطلاع 2012/02/12

الأزمات أو الحد من آثارها لأن نفس الفريق الإداري ظل في مواقع اتخاذ القرارات بحيث لم يحدث تغيير حقيقي في الإدارة وطريقة تقييمها وإدارتها لمخاطر الائتمان، ودلت التجارب كذلك على أن الإدارات العليا في حالات متعددة نجحت في إخفاء الديون المدومة للمصرف لسنوات وذلك نتيجة لضعف الرقابة المصرفية من ناحية وضعف النظم والإجراءات المحاسبية من ناحية أخرى، وهذا الوضع جعل من الصعب التعرف إلى العلامات السابقة لحدوث الأزمات المالية والاستعداد الجيد لتفادي حدوثها والتخفيف من آثارها.

حيث أن ملاك البنوك و الإدارات العليا لا يتأثرون ماليا من جراء الأزمات المالية التي ساهموا في حدوثها فلا يتم إنهاء خدماتهم أو تحميلهم الخسائر التي حدثت من جراء الأزمة، فلقد أثبتت الإدارات عجزها في تعديل هيكل البنك و تدوير المناصب الإدارية.

رابعا: سياسات سعر الصرف¹

تعتبر الدول المعتمدة على سعر الصرف الثابت أكثر عرضة للصدمات الخارجية، ففي ظل هذا النظام يصعب على السلطات النقدية أن تقوم بدور البنك الملجأ الأخير للاقتراض بالعملة الأجنبية حيث أن ذلك يعني فقدان السلطات النقدية لاحتياطاتها من النقد الأجنبي و حدوث أزمة العملة مثل المكسيك و الأرجنتين وقد تمخض عن أزمة العملة ظهور العجز في ميزان المدفوعات، ومن ثم تنقص في عرض النقود و ارتفاع أسعار الفائدة المحلية مما يزيد من تفاقم الأزمة.

خامسا: نقص الشفافية²

ويقصد بها عدم دقة المعلومات عن أداء الكثير من الشركات والمؤسسات الاقتصادية، خاصة فيما يتعلق بالكشف عن الحجم الحقيقي للاحتياطيات الدولية من العملات الأجنبية، مما يؤدي إلى فقدان الثقة وهروب رؤوس الأموال إلى الخارج.

لقد تطرقنا في هذا المبحث لتعريف الأزمات بصفة عامة ذلك: بأنها اضطرابات تحدث في أسواق المال تضعف قدرة هذه الأسواق على العمل بكفاءة، و تؤدي إلى آثار غير مرغوب فيها، و تتنوع هاته الأزمات و تنقسم إلى أزمة سيولة، التوقف عن الوفاء بالالتزامات، فقائيع الأصول و أزمة استراتيجيات وقف الخسائر و ترجع أهم أسباب الاضطرابات المالية عالميا إلى عدم استقرار الاقتصاد الكلي و مشاكل القطاع المالي إضافة إلى تشوه إدارة البنوك و مختلف و المؤسسات المالية وأخيرا سياسات سعر الصرف المتبعة، و سنتعرض في المبحث الموالي إلى أهم الأزمات المالية العالمية التي نتجت عن الأسباب سابقة الذكر.

¹ عبد العلي جبيلي، فيتالي كرمارينكو، بلدان الشرق الأوسط و شمال إفريقيا هل تعوم عملاتها أم تربطها بعملة أخرى؟، مجلة تمويل التنمية، عدد مارس 2003.

² قدي عبد المجيد، الجوزي جميلة، مرجع سبق ذكره، ص 16.

المبحث الثاني: أهم الأزمات المالية العالمية

يحتاج الاقتصاد السليم إلى بقاء قنوات النظام التمويلي مفتوحة لكي يتم نقل رؤوس الأموال القطاعات الاقتصادية المختلفة، فالقطاع التمويلي يشبه شبكة شرايين وأوردة جسم الإنسان، حيث يقوم بنقل السيولة اللازمة لكافة الفعاليات والقطاعات الاقتصادية، كما ينقل الدم إلى كافة أعضاء الجسم، وعند انسداد هذه القنوات فإنه يصعب نقل السيولة اللازمة من النقد والائتمان إلى بقية أجزاء الاقتصاد فتتعطل هي الأخرى¹. لقد مر الاقتصاد الرأسمالي العالمي بأزمات منذ أواخر القرن التاسع عشر وأوائل القرن العشرين² بالإضافة إلى الأزمات التي مرت بها الولايات المتحدة، فالأزمات الخمسة الكبيرة التي انهارت بها معدلات النمو بأكثر من 5%، حدثت في إسبانيا 1977، النرويج 1987، فنلندا 1991، السويد 1991، واليابان 1992 وبالإضافة إلى ذلك فإن هناك أزمات مصرفية ومالية حدثت في أستراليا 1989، كندا 1983، فرنسا 1994، ألمانيا 1977، بريطانيا³ في 1974، 1991، 1995.

وسوف نقوم في هذا المبحث إلى التعرض لأهم الأزمات التي شهدتها الاقتصاد العالمي:

المطلب الأول: أزمة الكساد العظيم سنة 1929، قراءة في الجذور، الأسباب والنتائج

بعد الأزمة التي اجتاحت معظم دول العالم خلال سنوات الحرب العالمية الأولى، شهدت العلاقات النقدية و المالية الدولية استقرارا نسبيا، بفضل الإصلاحات و التعديلات التي أدخلت على الأنظمة النقدية السائدة، لكن هذا الاستقرار ما لبث أن اختفى مع انفجار الأزمة الاقتصادية العالمية 1929، و التي شملت مجالات الإنتاج، التجارة و مختلف العلاقات النقدية و المالية، حيث بدأت أسعار الأوراق المالية ببورصة نيويورك بالازدهار منذ عام 1924 واستمرت بالارتفاع على مدى خمس سنوات، إلى أن وصلت إلى أعلى مستوياتها في 28 أكتوبر 1929، وارتفاع مؤشر داو جونز^{*} ارتفاعات شديدة لم يسبق لها مثيل، حيث

¹ يختلف الاقتصاديون بخصوص أهمية دور القطاع التمويلي (البنوك، أسواق التأمين، البنوك الاستثمارية....)، وعلاقته بالنمو الاقتصادي، فالاقتصاديون أمثال McKinnon 1973 و Walter Baehot 1973 و John Hicks 1969، يعتقدون بأن القطاع التمويلي قد لعب دورا هاما في إشعال فتيل الثورة الصناعية في بريطانيا، وذلك عن طريق توفير رؤوس الأموال، في حين يعتقد 1934 Shumpeter صاحب المدرسة الاقتصادية النمساوية - هي مدرسة كلاسيكية - بأن أي نظام مصرفي فعال يستطيع خلق التطور التقني من خلال تشخيص المستثمرين وتمويلهم، وأن التطور التقني هو مفتاح النمو الاقتصادي في كل النماذج الاقتصادية، وهناك بعض الأدلة حول تأثير نظام الائتمان على النمو الاقتصادي، حيث أن بعض الدول التي كان لها قطاع تمويلي كبير في عام 1960، نمت اقتصاديا خلال العقود الثلاثة التي تلتها أفضل من الدول التي لم يكن لها قطاع تمويلي، كذلك فإن الدول النامية التي مجالها للاستثمار الأجنبي المباشر ارتفع فيها الناتج القومي الإجمالي للفرد بقيمة تقدر بـ: 2.3%، أسرع من مثيلاتها التي أغلقت السوق، من جهة أخرى يرى Joan Robison أن النمو الاقتصادي تسبب في نشوء القطاع التمويلي وليس العكس، أما Robert Lucas فيرى ويعتقد بأن الاقتصاديون يبالغون بأهمية دور القطاع التمويلي في التنمية الاقتصادية.

² الجوزي جميلة، أسباب الأزمة المالية وجذورها، مؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي والإسلامي، جامعة لبنان، 13-14 مارس 2009، ص2.

³ Herbert Hoover, *The Great Depression 1929-1941*, THE MACMILLAN COMPANY, NEW YORK, 1952, pp 2- 3.

(*) - يعتبر مؤشر داو جونز أهم المؤشرات في البورصة رغم صغر عينته، و يرجع ذلك لاحتوائه على 30 سهم لأكبر المؤسسات في الولايات المتحدة و أكثرها تأثيرا على الاقتصاد.

انتقل المؤشر من 110 نقطة إلى 300 نقطة، بنسبة مقدارها 273%، وأدى ذلك إلى خسارة المستثمرين في عمليات السوق تقدر بحوالي 200 مليار دولار، و إفلاس حوالي 3500 بنك في يوم واحد¹.

1- مميزات أزمة الكساد العظيم 1929:

وتتميزت هذه الأزمة بالخصائص التالية²:

- حالة اللااستقرار: وذلك من حيث زعزعة الاستقرار النسبي في النظام الرأسمالي بكامله؛
- الدورية: كانت لها صفة الدورية انطلاقاً من ارتباطها الوثيق بالأزمات الاقتصادية الدورية في النظام الرأسمالي، وكل ذلك يعود إلى ما يعرف بالدورات الاقتصادية، فلا أكثر من مائتي عام كانت هناك فترات من التوسع الشديد في الإنتاج تتخللها أزمات مفاجئة تتحطم فيها قطاعات كاملة من الصناعة وتتوقف³؛
- الاستمرارية: استمرارها لفترة طويلة نسبياً حيث استغرقت حوالي 04 سنوات؛
- العمق والحدة: عمق وحدة هذه الأزمة، ففي الولايات المتحدة مثلاً، انخفضت الودائع لدى البنوك بـ 33% كما انخفضت عمليات الخصم و الاقتراض بمقدار مرتين، ووصل عدد البنوك المفلسة من عام 1929 إلى 1933 أكثر من 10000 بنك، أي حوالي 40% من إجمالي عدد البنوك الأمريكية؛
- الانخفاض الكبير في مستويات أسعار الفائدة، حيث كان سعر الخصم في بنك إنجلترا خلال الفترة 1930-1933 محدود بـ 3.1% مقابل 5.5% في عام 1929، حيث يرجع سبب ارتفاع أسعار الفائدة في بداية الأزمة إلى تزايد الطلب على النقود لسداد القروض السابقة، فالمستويات المتدنية لأسعار الفائدة تسببت في إطالة أمد الأزمة، كما أن المقرضين كانوا يغالون في طلب الضمانات على القروض مما كان يؤدي إلى انخفاض الطلب عليها؛
- اختلاف مدة وحدة الأزمة من بلد لآخر بشكل كبير؛
- ترافق الأزمة بتقلبات حادة في أسعار صرف العملات، مما نتج عنه انهيار النظام الذهبي في معظم الدول ففي إنجلترا تم إيقاف قابلية إبدال النقود الورقية بالذهب بتاريخ 21 سبتمبر 1931، و قد نتج عن ذلك تدهور قيمة الجنيه الإسترليني، وعموماً سببت هذه الأزمة في تخفيض قيم العملات الرئيسية الدولية بحوالي (50%-84%) بالمقارنة مع المستوى قبل الأزمة⁴؛

¹ وليد أحمد صافي، سوق الأوراق المالية و دورها في التنمية الاقتصادية - حالة تطبيقية سوق عمان المالي، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الجزائر 1997، ص 132.

² مروان عطون، الأسواق النقدية و المالية (البورصات و مشكلاتها في العالم النقد و المال)، الجزء 2، ط3، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000 ص 100-103، بتصرف.

³ كريس هارمين، الاقتصاد المنحون " الرأسمالية و السوق اليوم"، دراسات اشتراكية، مركز الدراسات الاشتراكية، العدد 5، دون ذكر سنة النشر، ص 59.

⁴ محمد الهاشمي حجاج، أثر الأزمة المالية على أداء الأسواق المالية العربية، دراسة حالة سوق الدوحة للأوراق المالية خلال الفترة 2007-2009، مذكرة الماجستير غير منشورة في علوم التسيير، تخصص مالية الأسواق، جامعة قاصدي مرباح، الجزائر، 2011-2012، ص 77.

- توقف 25 دولة عن سداد قروضها الخارجية منها ألمانيا و النمسا.
- 2- أسباب أزمة الكساد العظيم 1929:
يمكن إرجاع أسباب الأزمة إلى الأسباب التالية¹:
- انهيار في سوق الأسهم وانخفاض مؤشر داو جونز في الأعوام الثلاثة التي تلت سنة 1929 بـ : 89%؛
- تقليص حجم القروض جراء إفلاس المصارف التجارية بعد انهيار أسواق الأسهم بشهور؛
- إفلاس ما لا يقل عن 608 مصرف ومنها *Bank of America*؛
- تقليص الاحتياطي الفيدرالي من قروضه للنظام المصرفي مما أسهم في تفاقم الأزمة؛
- انتشار إشاعات عن نية إدارة الرئيس فرانكلين روزفلت خفض سعر الدولار، مما دفع الناس إلى بيع الدولار وشراء الذهب.

لقد أصبحت أزمة 1929 والتي تسمى بأزمة الكساد الكبير حالة نموذجية، إذ مهدت الطريق للعديد من البحوث النظرية وفي مجالات مختلفة، فقد كانت لها عواقب اقتصادية وسياسية واجتماعية²، أدت هذه الأزمة إلى فقدان شرعية الفروض الأساسية للنظام الاقتصادي الكلاسيكي الحر" دعه يعمل، دعه يمر"، وقام الاقتصاديون في الغرب بالبحث عن حلول لمشكلات الاقتصاد الحر، وفضلا عن ذلك ظهرت النظرية الكيترية لتؤكد على ضرورة التدخل الحكومي وعدم الاعتماد على السوق الرأسمالي في إصلاح المشاكل تلقائيا، وقد بدأت محاولات العديد من الدول لاحتواء الأزمة خوفا من آثار مؤسساتها المالية وقطاعها البنكي فتدخلت لمنع مؤسساتها المالية من الإفلاس، واستمرت الأزمة على مدار عقدين من القرن الماضي³.

لقد عرفت فترة ما بعد الحرب العالمية الأولى نوعا من الاستقرار في العلاقات النقدية والمالية الدولية واستفاد المواطنون في الولايات المتحدة الأمريكية من زيادات في المستوى المعيشي والاقتصادي عن طريق بعض سياسات الإقراض المسهلة وذلك نتيجة الإصلاحات النقدية والمالية التي شهدتها تلك الفترة، مما أدى إلى زيادة التوسع في الاقتراض لدى المواطن الأمريكي من أجل شراء مختلف المواد الاستهلاكية، وبالتالي زيادة حدة الديون، ونتيجة لهذه الأوضاع فقد شهدت ولاية فلوريدا منذ سنة 1925 ارتفاعا كبيرا في عمليات المضاربة كما انصبت المضاربة على أسواق الأوراق المالية، فعرفت بذلك (*la spéculation immobilière*) المضاربة العقارية⁴.

¹ عبد القادر بلطاس، تداعيات الأزمة المالية العالمية أزمة *Sub-Prime*، ليجند للنشر، الجزائر، 2009، ص ص 137-138.

² Salah mouhoubi, *La face cachée de la crise financière mondiale*, édition L'harmattan, paris 2009, p 12.

³ نصر أبو الفتوح فريد، الرهون العقارية والأزمة المالية العالمية، المؤتمر العلمي حول الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية جامعة المنصورة، مصر 1- 2 أفريل 2009، ص 15.

⁴ Jean kogej, *Les Multations de l'économie Mondiale*, Ed. Bréal ,France 2008, P108.

المطلب الثاني: الأزمات المالية في السبعينات والثمانينات

شهدت هذه الفترة موجة من الأزمات الاقتصادية والمالية ونذكر من بينها:

أولاً: الأزمة النقدية (1967 – 1969)

إضافة إلى الأزمة الاقتصادية الكبرى، ظهرت أزمة أخرى سنة 1967 مست معظم الدول الصناعية الكبرى من خلال الانخفاض الحاد في معدلات نمو الإنتاج الصناعي و الإختلالات في أسعار الصرف الرسمية للعملات التي تحددها البنوك المركزية.

1- أسباب الأزمة

تعود أسباب حدوث هذه الأزمة إلى:

- اتساع الفروقات بين مستويات أسعار الصرف الرسمية للعملات التي تحددها البنوك المركزية و أسعار الفعلية في الأسواق التي تحددها عوامل العرض و الطلب؛
- ارتفاع معدلات التضخم؛
- اشتداد حركات تنقل رؤوس الأموال قصيرة الأجل (الأموال الساخنة) التي كثيراً ما تسبب في تغيير أسعار الصرف للعملات؛
- اختلال التوازن في العلاقات النقدية الدولية بسبب العجز الدائم في موازين مدفوعات بعض الدول (الولايات المتحدة، إنجلترا)؛
- عدم التناسب و التطابق بين الأسس التي قام عليها النظام النقدي الدولي و التطورات الاقتصادية الدولية؛
- عدم توافق إصدار العملات الوطنية مع التطورات الاقتصادية الحقيقية بمعنى الإفراط في إصدار العملات.

2- نتائج الأزمة النقدية 1967 – 1969

إن انخفاض معدل النمو الاقتصادي و الصعوبات والمشاكل الاقتصادية التي واجهتها فرنسا عامي (1968 – 1969) أدت إلى تدهور قيمة الفرنك، و مما كان يزيد من حدة هذا التدهور ارتفاع معدلات التضخم في فرنسا و مع انتشار بعض التوقعات رفع قيمة المارك الألماني انتشرت عمليات التخلص من الفرنكات الفرنسية عن طريق إبدالها بالماركات الألمانية مما تسبب في استمرار الانخفاض في قيمة الفرنك كما ترافق ذلك بانتقال كميات كبيرة من رؤوس الأموال باتجاه ألمانيا لذلك تطلب الأمر تخفيض قيمة الفرنك الفرنسي بـ 12.5 % مقابل العملات الأخرى في عام 1969 أما في ألمانيا الاتحادية فقد اختلف الأمر تماماً¹، حيث أدى تزايد الطلب على الماركات (بسبب توقع ارتفاع قيمة المارك) إلى ارتفاع قيمة المارك فعلا مقابل العملات الأخرى، فخلال يوم واحد فقط (24 سبتمبر 1969) اشترى البنك المركزي الألماني

¹ مروان عطوان، الأسواق المالية والنقدية والبورصات ومشكلاتهما في عالم النقد والمال، مرجع سبق ذكره، ص104.

عملات أجنبية (مقابل الماركات) بمبلغ مليار مارك، مما استدعى تدخل السلطات النقدية الألمانية، و تم رفع قيمة المارك بنسبة 9.3% رسمياً مقابل العملات الأخرى، و لقد ساهم هذا الإجراء في تحديد أوضاع موازين مدفوعات الدول الأوروبية الأخرى من خلال زيادة قدراتها التنافسية في الأسواق الدولية وبالتالي زيادة صادراتها باتجاه ألمانيا الاتحادية أي هناك علاقة عكسية بين سعر الصرف و القدرة التنافسية لصادرات الدولة.

ثانياً: الأزمات النقدية الدولية (1971 – 1975)

ظهرت أزمة السبعينات لعدة عوامل مسببة بحدوثها و التي كان لها أثر كبير على السوق المالي الدولي وأسعار الصرف العملات الدولية، ورغم أن الأمر لم يصل إلى شدة وعنف الأزمة العالمية لسنة 1929 لكن بات من الواقع أن تأزم الأوضاع في هذه المرة يعتبر بعيداً عن أطر الصورة المألوفة للتطور الدوري لما بعد الحرب.

1- السمات العامة للأزمة

في عام 1974 بدأت أزمة اقتصادية عالمية تركت ورائها، من حيث مقاييسها وعمقها جميع الأزمات السابقة لفترة ما بعد الحرب، فالهزات الاقتصادية لعامي 1974-1975 تتجاوز كثيراً جميع أزمات ما بعد الحرب من ناحية المؤشرات التي تعبر عن عمق الأزمة وشمولها وهي في هذا الشأن قابلة للمقارنة تماماً مع أكثرية الأزمات الدورية العالمية قبل الحرب، بل تتجاوزها في جوانب عديدة، وانتصب شبح "الكساد العظيم" للسنوات 1929-1933 فوق العالم الرأسمالي و قبل كل شيء هو أن الأزمة شملت لأول مرة أوروبا الغربية واليابان بقدر لا يقل عن مدى شمولها للولايات المتحدة، فأزمة 1974-1975 شملت جميع الدول الرأسمالية المتطورة بحيث أن الولايات المتحدة لم تتميز بأي شيء ذي شأن.

واحتفى عدم التزامن في مرحلة الأزمة من الدورة بقيت بعض الفروق في وقت اجتياز مرحلة الأزمة، ولكنها كانت ضئيلة و من زاوية درجة التزامن يمكن تماماً مقارنة أزمة 1974-1975 بتلك الهزات الدورية العالمية في الاقتصاد الرأسمالي التي أصبحت في هذا الشأن بمثابة مقياس (*standard*) الأزمات من 1908 لغاية 1937-1938¹، ولعل أهم العوامل المسببة للأزمة يمكن سردها كالتالي:

- إلغاء السعر الرسمي للذهب و التوقف عن استعماله في تسوية الإلتزامات الدولية: (انهيار نظام بروتون

وودز)؛

- فقدان الدولار بعض أهميته كعملة احتياطية دولية وإتباع نظام أسعار الصرف العائمة².

¹ علي محمد تقي عبد الحسين القزويني، الأزمات المالية الاقتصادية للرأسمالية المعاصرة، دار العلم للنشر، مصر، 1981، ص206.

² مروان عطوان، الأسواق المالية والنقدية البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال، مرجع سبق ذكره، ص109.

2- تأثير الأزمة والإجراءات المتخذة

من أهم نتائج هذه التغيرات:

- لجوء المستثمرين إلى اختيار السندات المحولة بالعملة التي كانوا يرونها مناسبة وأفضل من غيرها و هي تلك التي تعتبر أقل عرضة لانخفاض قوتها الشرائية بالمقارنة مع بقية العملات؛
- إن الأزمة النقدية الدولية 1971 - 1974 أثرت بشكل كبير على مختلف أقسام السوق المالي الدولي.

لمواجهة هذه الأزمة وبعد مفاوضات طويلة ومعقدة داخل مجموعة الدول العشر (الدول المكونة للجنة بازل) تم التوصل في نهاية عام 1971 إلى اتفاق من أهم بنوده ما يلي:

- تخفيض قيمة الدولار بحوالي 8 % ؛
- رفع السعر الرسمي للذهب من 35 إلى 38 دولار للأونصة؛
- رفع قيمة بعض العملات الأخرى؛
- توسع هامش التقلبات في أسعار صرف العملات من 2% كحد أقصى إجمالي إلى 4.5 % ؛
- إلغاء الضريبة الجمركية الإضافية.

ثالثا: قراءة وتحليل في أزمة اقتصاد السوق الدولي و سيادة التضخم 1981 - 1986

الأزمة بما تحتويه من تضخم هي أزمة هيكلية و ليست دورية، و يلزم التطرق إلى طبيعتها ودراسة اتجاهات تطور الاقتصاد الرأسمالي الدولي في الزمن الطويل جدا ابتداء من القرن التاسع عشر منذ بدء سيطرة الاتجاه الاحتكاري و ظهور إمكانية التحكم في الائتمان.

1- أزمة الديون العالمية 1982

في ظل توسع البنوك التجارية العالمية في عملية منح القروض لحكومة دول العالم الثالث، وقد اقترنت حركة التوسع في الإقراض هذه بتعثر تلك الحكومات وإعلان الدول المدينة عدم قدرتها على سداد تلك الديون وما ترتب عليها من خدمات الدين، فترجع أزمة المديونية إلى سنوات الإزدهار التي ارتبطت بعمليات إعادة اعمار ما دمرته الحرب العالمية الثانية وما جاء بعدها من تراخي الطلب العالمي على الموارد الأولية التي تنتجها الدول النامية¹، وتدهور شروط التبادل التجاري، حيث تفاقمت الأزمة مع حصول الدول النامية على استقلالها والبدء بعمليات التنمية والتصنيع، فقامت الدول الرأسمالية بضخ كميات هائلة من القروض للدول النامية لمساعدتها على النهوض بالتنمية، وكذلك من أجل توظيف أموالها والحصول على فوائد من جهة أخرى، والمحافظة على التبعية الإيديولوجية في ظل الحرب الباردة، فقامت الدول الرأسمالية بتمويلها في إطار ما

¹ كرامة مروة، مرجع سبق ذكره، ص 89.

يعرف بتدوير البترو-دولار أي تدوير الفوائض النفطية والسيولة المتراكمة في أسواق الأورو- دولار، لتمويل عجز موازين مدفوعاتها، وبعد ذلك حصلت تغيرات عديدة على هيكل المديونية وشروط الإقراض المرافقة لها مما أدى إلى اندلاع أزمة مديونية عالمية وعدم قدرة الدول النامية على الوفاء بديونها وخدماتها، حيث طالبت بإعادة جدولتها مع الجهات المانحة، فنتج عنه التوقف التام في عمليات التنمية للكثير من الدول، وتردي مستويات المعيشة، وتعرض النظم الاقتصادية لأخطار حقيقية¹، فمنذ مطلع السبعينات تراكمت لدى الدول النامية ديونا دولية بلغت 1.4 تريليون دولار، وقد تصاعدت هذه الديون لدى العديد من الدول النامية التي اقترضت بكميات هائلة من المصارف الخاصة للدول المتقدمة، بغية تمويل احتياجاتها الرأسمالية المتنامية ولتسديد فوائض النفط المرتفعة خلال السبعينات، هذا الارتفاع ما زاد من تفاقم الإختلالات الخارجية لعدد كبير من الدول المستوردة للنفط، وهكذا اضطرت الدول النامية إلى الاقتراض من الدول المتقدمة لتغطية العجز في ميزان مدفوعاتها، فانطلقت بذلك القطرة التي أفاضت الكأس بعجز الدولة والحكومة المكسيكية عن عجزها عن إبراء ذمتها من ديون خارجية².

2- قراءة في أزمة الاثنين الأسود 19 أكتوبر 1987

يعد يوم الاثنين الأسود الأخطر الأثر قوة في التاريخ بعد الانهيار الرهيب في 24 أكتوبر 1929، حيث أطلقت الصحافة العالمية اسم الاثنين الأسود على 19 أكتوبر 1987، عندما انهارت أسواق المال العالمية ببورصة نيويورك، وذلك بحدوث خلل في التوازن بين الطلب والعرض ليس في الأسواق الحاضرة فقط بل وأيضا في أسواق العقود المستقبلية³، هذه الأزمة لم تستطع العديد من المدارس الفكرية التنبؤ بها ولا إتخاذ الإجراءات السريعة لمواجهتها أو تفسير أسباب حدوثها⁴، حيث اندفع المستثمرون مرة واحدة إلى بيع أسهمهم، متسببين في هبوط مؤشر داو جونز بمقدار 508 نقطة في يوم واحد، و سرعان ما انتشر هذا الذعر الذي بدأ في بورصة وول ستريت إلى باقي بورصات العالم، وسادت الفوضى أسواق المال العالمية، و كانت الخسائر كبيرة: ففي بورصة نيويورك 800 بليون دولار، أي بنسبة 26% و لندن 22%، طوكيو 17%، فرانكفورت 15% وفي أمستردام 12%⁵.

¹ هيفاء عبد الرحمن ياسين التكريتي، آليات العولمة الاقتصادية وآثارها المستقبلية في الاقتصاد العربي، دار حامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص ص 182-183.

² عرفات تقي الحسني، مرجع سبق ذكره، ص ص 83-84.

³ منير إبراهيم الهندي، الأسواق المالية وأسواق رأس المال، مكتبة دالتا للطباعة، مصر، 1998، ص 583.

⁴ سامي عفيفي حاتم، الاتجاهات الحديثة في الاقتصاد الدولي والتجارة الدولية " قضايا معاصرة في التجارة الدولية"، ط 8، ج 3، الدار المصرية اللبنانية، مصر، 2005، ص ص 193-194.

⁵ ضياء مجيد الموسوي، الأزمة الاقتصادية العالمية 1986 - 1989، دار الهدى للطباعة و النشر، الجزائر، 1990، ص 87.

و يعد الاثنين الأسود الاثنيار الأكثر قوة في التاريخ بعد الاثنيار الرهيب في 28 أكتوبر 1929، حيث يعد أسوأ يوم تداول لمدة قرن على الأقل¹، ففيه فقد مؤشر داو جونز الذي يعبر عن تقلبات أسعار 30 نوعا من أسهم الشركات الصناعية الأعرق و الأكبر في الولايات المتحدة نسبة 22.5% من مستواه السابق البالغ 2247.04 نقطة بينما كان أعلى مستوى له حتى بداية الأزمة 2722.41 نقطة²، و هبطت أسعار الأسهم في بورصة نيويورك نتيجة الخلل في التوازن بين العرض و الطلب الناشئ من جراء سيل متدفق من أوامر البيع لم يسبق له مثيل، أصاب كافة الأسهم، فقد كان كبير لدرجة أن المتخصصين فشلوا في مواجهته من خلال السماسرة، أو من خلال تجار الصفقات الكبيرة، هذا عن السوق الحاضرة³، فقد شهدت الأيام التي سبقت انهيار أسواق الأوراق المالية انخفاضا كبيرا في نسبة الاستثمار في الأوراق المالية، حيث بلغت نسبة الاستثمار في الأسهم حوالي 60% وانخفضت هذه النسبة إلى 26% نهاية سبتمبر 1987⁴.

أما في سوق العقود فإن الوقت مكلف و ثمين، و أن التغير في السعر هو الأداة الوحيدة لإعادة التوازن وباختصار انتهى الأمر بهبوط الأسعار في سوقين وضعف سيولة كلاهما، حيث أصبح من المستحيل التنفيذ الفوري للصفقات التي ترد إلى السوق إلا تكلفة عالية، تمثلت في الانخفاض الشديد في سعر السهم الذي تتضمنه الصفقة، وبقدر لم يتعود عليه العملاء من قبل، مما تسبب في تعرض أسهم 5000 شركة تتعامل في البورصات الأمريكية إلى خسارة قدرها 490 مليون دولار تقريبا، كما أعاققت هذه الأزمة الكثير من الشركات الصناعية حديثة التكوين، حيث كانت تعتمد هذه الأخيرة في تمويل مشاريعها على البورصة بإصدار الأسهم و السندات، لكن هذا التمويل أصبح أكثر صعوبة⁵.

2-1 العوامل المسببة لأزمة الاثنين الأسود:

ومن بين العوامل المساهمة في حدوث الأزمة إلى⁶:

- التطور الهائل في نشاط السوق المالية الدولية الذي بلغ ذروته عام 1987؛
- اشتداد و توثيق الروابط و الصلات بين هذه الأسواق؛
- ضخامة الصفقات و العمليات في الأسواق المالية العالمية؛
- تنوع الأصول المتعامل بها؛

¹ Benoît Mandelbrot, Richard L. Hudson, **Une Approche Fractale des Marchés : risquer, perdre et gagner**, Ed, Odile Jacob, paris, 2009, P 22.

² David Swensen, **Gestion de Portefeuilles Institutionnels**, Ed. Maxima, Paris 2009, P 235.

³ منير إبراهيم الهندي، مرجع سبق ذكره، ص583.

⁴ Claude Broquet, Robert Cobbaut, Roland Gillet, **Gestion de portefeuille**, Ed. de Boeck, Bruxelles 2004, P 433.

⁵ ضياء مجيد الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص89.

⁶ مروان عطوان، الأسواق المالية والنقدية البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال، مرجع سبق ذكره، ص204.

- التقنية العالية و المتطورة جدا المستخدمة في إدارة نشاطها و عملياتها؛
- استخدام أحدث الأساليب في الاتصال و أكثرها تطورا، مما زاد في سرعة أداء العمليات و ساعد على سرعة انتقال الأزمات من سوق لآخر؛
- طبيعة وخصائص العلاقات النقدية و المالية الدولية، حيث أصبح تداول العملات الرئيسية الدولية من أهم قنوات انتقال الأزمات و خير برهان على ذلك الدور الهام الذي لعبه الدولار، حيث تسبب تدهور قيمته في تفاقم الأزمة المالية الدولية في أكتوبر 1987.
- نلاحظ أن تحرير عمليات انتقال رؤوس الأموال بين الأسواق المالية الدولية من مختلف أنواع القيود ساعد على إضعاف صيغتها الوطنية، و اكتسابها صفة الدولية، على سبيل المثال استخدم أحدث الأجهزة الالكترونية في هذه الأسواق يسمح بإجراء عمليات عرض أو طلب لأصل، أو مجموعة من الأصول المالية في وقت واحد؛
- لقد تحول الكثير من المستثمرين من اقتناء الأصول المالية طويلة الأجل (الأسهم) إلى الأصول المالية قصيرة الأجل (السندات) بحثا عن ضمانات أكبر، و تجنباً لمخاطر تقلبات قيم الأسهم في ظل حالات عدم الاستقرار الاقتصادي، مما تسبب في فقدان بورصة نيويورك جزء هاماً من نشاطها في الأسهم¹، وكان المخرج الوحيد للأزمة هو البحث عن أطراف أخرى من السوق للمساعدة في إزالة الخلل، وهذا ما حدث في اليوم الثاني فقد دخلت الشركات الكبيرة لإعادة شراء أسهمها، كما تدخل البنك المركزي بحت البنوك على منح المزيد من الائتمان لتجار الأوراق المالية²، فبدأت أسعار الأسهم بالاتجاه صعوداً شيئاً فشيئاً، مما انعكس إيجابياً على مستويات الأسعار في الأسواق الأمريكية في يوم 21 أكتوبر 1987.

2-2 بعض الإجراءات المتبعة للخروج من الأزمة

- كان المخرج الوحيد للأزمة هو البحث عن أطراف أخرى من السوق للمساعدة في إزالة الخلل وهذا ما حدث في اليوم الثاني أي 20 أكتوبر 1987، أوقف التعامل في العديد من الأسهم المتداولة في بورصة نيويورك وفي أسواق الاختيار والعقود المستقبلية للخروج من الأزمة فقد تدخلت الشركات الكبيرة لإعادة شراء أسهمها كما تدخل البنك المركزي وذلك بحت البنوك على منح الائتمان لتجارة الأوراق المالية، وقرب الإقفال في يوم الثلاثاء بدأت أسعار الأسهم تتجه إلى الصعود شيئاً فشيئاً مما انعكس إيجابياً على مستويات الأسعار في الأسواق الأمريكية في 21 أكتوبر 1987³، وكذلك النظر جدياً في إعادة تنظيم الوضع النقدي الدولي⁴؛

¹ ضياء مجيد الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص86.

² منير إبراهيم الهندي، مرجع سبق ذكره، ص586.

³ ضياء مجيد الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص 311-312.

⁴ محمد دويدار، الاقتصاد الرأسمالي الدولي في أزمته، دار الجامعة المصرية، الإسكندرية، 1981، ص ص 133-134.

- استخدام سياسة أسعار الفائدة لإيقاف تدهور أسعار الأوراق المالية؛
- لجوء بعض الدول لشراء مليارات الدولارات بعملائها الوطنية للحد من انخفاض قيمة الدولار مقابل عملات هذين البلدين بشكل خاص؛
- قيام الحكومات بوضع قيود وضوابط لتنظيم عمليات البورصة والحد نوعا من اشتداد عمليات المضاربة؛
- مطالبة الدول الأوروبية واليابان للولايات المتحدة الأمريكية باتخاذ إجراءات عاجلة لمعالجة أوضاعها المالية، خاصة إيقاف انخفاض قيمة الدولار وتخفيض العجز في الميزان التجاري والموازنة العامة باستخدام مختلف وأنواع السياسات؛
- استخدام إجراءات اقتصادية أكثر شمولية وفاعلية في مواجهة هذا النوع الأزمات؛
- لجوء بعض الحكومات لفتح تحقيقات حول بعض المضاربات المشبوهة في البورصات والأسواق المالية؛
- إعلان الحكومة الأمريكية عن إجراء خفض آخر في الموازنة العامة إضافة إلى تخفيض عام 1988؛
- قيام الولايات المتحدة الأمريكية على الضغط على ألمانيا الاتحادية لكي تجري تخفيضات في أسعار فائدتها بهدف إيقاف تدهور الدولار مقابل المارك؛
- تدخل الحكومة بشكل مباشر في عمليات البيع والشراء كمتعامل.

رابعا: قراءة في أزمة الجمعة اليتيمة 13 أكتوبر 1989.

في عام 1988 كان هناك تفاوتاً كبيراً في معدلات نمو الإنتاج الصناعي والأسعار وعرض النقود وأيضاً أوضاع الموازين التجارية في أهم البلدان الصناعية، حيث يلاحظ انخفاض الإنتاج الصناعي في كل من فرنسا و ألمانيا الاتحادية وإيطاليا وإنجلترا بنسبة متباينة، أما اليابان والولايات المتحدة فقد حققت زيادة في الإنتاج الصناعي بلغت 5% أو 8% على التوالي.

بالرغم من ذلك ارتفعت أسعار الاستهلاك في جميع هذه الدول بمعدلات عالية بسبب الزيادة الكبيرة في عرض النقود في كل هذه الدول حتى في تلك التي انخفض فيها الإنتاج الصناعي، ففي اليابان ارتفع فيها الإنتاج الصناعي بمعدل 5% ازداد عرض النقود بنسبة 6.5% لذلك ارتفعت فيها أسعار الاستهلاك بنسبة أقل من الدول الأخرى 5% فقط.

أما في الولايات المتحدة الأمريكية فأن الزيادة في عرض النقود كانت أقل من الارتفاع في أسعار الاستهلاك بالرغم من تحقيق معدل نمو مرتفع في الإنتاج¹، وعلى إثر إعلان الحكومة الأمريكية عن ارتفاع أسعار الجملة و التجزئة في شهر سبتمبر 1989 بنسبة 9% و 5% على التوالي، مع امتناع البنك المركزي الأمريكي (البنك الاحتياطي الفدرالي) عن تخفيض أسعار الفائدة، تسببت هذه الأخبار في بداية الأزمة صحيحة

¹ مروان عطوان، الأسواق المالية والنقدية والبورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال، مرجع سبق ذكره، ص 133-134.

يوم 13 أكتوبر 1989 عندما فقد مؤشر داو جونز حوالي 190 نقطة، و أقفل عند مستوى 2569 نقطة أي بانخفاض مقداره 7% عن اليوم السابق، وفي طوكيو فقد مؤشر نيكاي 647 نقطة، كما أضع مؤشر فايننشال تايمز 142 نقطة.

ما تجدر الإشارة إليه أن المؤشرات الاقتصادية لبلدان منظمة التعاون و التنمية الاقتصادية لم تكن مبررا كافيا للذعر الذي سببته هذه الأزمة، كما أن مؤشرات أسعار الأوراق المالية قد وصلت إلى أعلى مستوياتها خلال 1989، ولقد جاءت هذه الأزمة بعد مرور أقل من سنتين على سابقتها، لذلك فإن القلق و التشاؤم الذي أشاعته في نفوس المستثمرين يعود بالدرجة الأولى إلى الخوف من تفاقم الأمور و اشتداد الأزمة كما حصل سابقا، رغم أن المعطيات الحقيقية لم تكن تشير إلى احتمال حصول أزمة اقتصادية حقيقية.

المطلب الثالث: قراءة في أزمات الأسواق الناشئة وأزمات بداية الألفية الثالثة

لقد عانى الاقتصاد العالمي في فترة التسعينات من عدة أزمات مالية و نقدية هزت اقتصاديات الدول العالم رغم أن معظم هذه الأزمات التي حدثت في هذه الفترة كانت من نصيب الأسواق الناشئة خاصة المكسيك و الأرجنتين و دول جنوب شرق آسيا و البرازيل، ويقصد بالأسواق الناشئة، أسواق عدد من البلدان المختلفة التي تتلقى كميات ضخمة من تدفقات رأس المال الخارجي، فأصبحت أكثر اندماجا في السوق الدولية وأكثر استجابة و أشد حساسية لآليات السوق، الأزمة المالية في سوق ناشئة تعني أن اقتصادا صاعدا تعود على تلقي تدفقات ضخمة من رؤوس الأموال لفترة طويلة من الزمن، ثم توقفت هذه التدفقات، وبدأ الاقتصاد يواجه طلبا متزايدا و فجائيا مدفوعات خدمة هذه التدفقات الوافدة في صورة تدفقات عكسية خارجة لرأس المال، و تؤدي هذه التدفقات العكسية إلى ارتباك مالي نظرا لأنها قد تؤدي إلى التوقف عن دفع ديونه، مما يستلزم الدخول في مفاوضات لإعادة جدولة الديون أو للحصول على قروض جديدة تمكنه من تمويل مدفوعات القروض القديمة¹، وقد اتسمت الأحداث و التطورات التي اصطبغت بها معظم الأسواق الناشئة بخصائص مشتركة أهمها²:

- تحولات فجائية في التدفقات رأسمالية وافدة إلى تدفقات خارجة؛
- أحدث و تطورات غير متوقعة؛
- اتجاهات انكماشية عميقة في البلدان المدينة؛
- بعض الخسائر بالنسبة للمستثمرين الأجانب.

فلقد شهدت الأسواق الناشئة عدد من الأزمات في كل من الأرجنتين، المكسيك و فترويلا وغيرها، لذا سنقدم فيما يلي بعرض موجز لازمة كل من المكسيك و الأرجنتين ودول جنوب شرق آسيا.

¹ يونس أحمد البطريق، السياسات الدولية في المالية العامة، الإسكندرية، الدار الجامعية، السنة غير مذكورة، ص291.

² أحمد يوسف الشحات، مرجع سبق ذكره، ص34.

أولاً: الأزمة المالية المكسيكية 1994 *The Mexico's Financial Crisis*

لقد حدثت أزمة المكسيك سنة 1994 وكشفت عن ضعف اقتصاديات الدول النامية والأسواق الناشئة في الصمود و التكيف مع الصدمات التي تحدثها العولمة المالية بسبب التحرير المالي والاقتصادي و تحول هذه الدول إلى اقتصاد السوق.

نجمت هذه الأزمة عن تدفق مذهل لرؤوس الأموال إلى خارج، بشكل سريع مثير للانتباه، وممهد للانهيار النظام المالي العالمي، فحسب قول "*Michel Camdessus*" المدير التنفيذي السابق لصندوق النقد الدولي: إن الأزمة المكسيكية عام 1995 كانت الأزمة الكبيرة الأولى في عالمنا الجديد، عالم الأسواق المعولمة، التي جرت ورائها أزمات في عدد كبير من الدول العالم، ولا سيما في بلدان جنوب شرق آسيا و غيرها من بلدان أوروبا الشرقية¹.

فلقد ازدادت أزمة سعر الصرف في المكسيك تفاقماً و بلغت ذروتها عندما انخفضت قيمة (البيزو) بحوالي 40% من قيمتها في منتصف ديسمبر 1994، مما دفع بالأسواق المكسيكية إلى الشعور بالخوف من استمرار العجز الكبير في حساب المعاملات الجارية لميزان المدفوعات، أما فيما يتعلق بالتدفقات المالية للمكسيك بعد هذا التاريخ كان لها أثر على الاستهلاك يفوق بكثير أثرها على الاستثمار².

1- أسباب الأزمة المالية المكسيكية 1994

تدفقت على المكسيك كميات غير مسبوقة من رؤوس الأموال بلغت 103 مليار دولار بين عامي 1990 – 1993 أي بنسبة 20% من إجمالي التدفقات الرأسمالية إلى الاقتصاديات النامية خلال هذه الفترة وقد أسهمت هذه التدفقات في توسيع الطلب الكلي في زيادات أسعار الأسهم والعقارات وأدت إلى نمو متسارع للأصول والخصوم المصرفية وعجز ضخيم في الحساب الجاري للمكسيك³.
يمكننا ذكر أهم أسباب أزمة سعر الصرف المكسيكي :

- تقييم العملة الوطنية بأعلى من قيمتها الحقيقية، و اختفاء التدهور في المدخرات الخاصة وإخفاء العجز في حساب العمليات الجارية، الناتج عن تدفق رؤوس الأموال الأجنبية بسبب تنفيذ المكسيك لبرنامج الإصلاح الاقتصادي، الاعتقاد بأن تأجيل الإصلاح يؤدي إلى تكلفة أعلى للإصلاح؛

¹ العقون نادية، تحرير حركة رؤوس الأموال و آثارها على ميزان المدفوعات- دراسة حالة الجزائر الفترة 1990-2000، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2003-2004، ص99.

² رايس مبروك، العولمة المالية و انعكاساتها على الجهاز المصرفي - دراسة حالة الجزائر-، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة محمد خيضر بسكرة 2005، ص103.

³ يونس أحمد البطريق، مرجع سبق ذكره، ص291.

- الارتفاع الكبير في الاستهلاك و في استيراد السلع التي يعتقد أن أسعارها سوف ترتفع فيما بعد، و هذا الارتفاع ناتج عن المغالاة في تقسيم البيزو؛
- يعد ارتفاع سعر الفائدة وإدارة الدين الحكومي، قصير الأجل و التوسع في الائتمان الممنوح للجهاز المصرفي من أهم الأسباب المؤدية لحدوث أزمة المكسيك، و الذي دفع الحكومة إلى انتهاج سياسة نقدية متشددة و توسيع مجال التدخل في سعر الصرف للمحافظة على استقرار العملة.
- إن تقلبات سعر الصرف و الاضطرابات المالية المتتالية نتجت عنها آثار سلبية كارثية على الاقتصاد المكسيكي، حيث انخفضت قيمة العملة المكسيكية (البيزو) بـ 40% من قيمتها في منتصف ديسمبر 1994¹، و يرجع ذلك إلى أسباب اقتصادية خارجية أدت إلى انخفاضات متتالية في الاستثمارات غير المباشرة، و أسباب سياسية داخلية تمثلت في إشاعة جو من الغموض الشديد على المستوى الاقتصادي، و التساهل في السياسة النقدية خلال 1994، حيث أدت إلى التوسع السريع الممنوح إلى البنوك من قبل البنك المركزي المكسيكي و الممنوح للقطاع الخاص من قبل البنوك التجارية و بنوك التنمية، كما لا ننسى قرار الحكومة بتعويم البيزو و تخليها عن إدارة نظام سعر الصرف.

2- النتائج المستخلصة من الأزمة المكسيكية 1994 - 1995

- لقد بدأت الأزمة بعجز ضخيم في ميزان العمليات الجارية في ميزان المدفوعات، أدى إلى توقف المكسيك عن سداد ديونها الخارجية، ثم انهارت العملة الوطنية، و لولا تدخل صندوق النقد الدولي و الولايات المتحدة الأمريكية بتقديم قرض قدره 40 مليار دولار استخدمته المكسيك لخدمة ديونها؛
- إن فهم مشكلة أزمة سعر الصرف المكسيكية لم تكن صعبة بقدر صعوبة تنفيذ الإجراءات الاقتصادية السليمة لاحتوائها، حيث ظلت الأموال المتدفقة إلى الخارج تقوم بتمويل العجز في الحساب الجاري؛
- إن إلغاء قيود تحويل العملة الوطنية و تطبيق التعويم الكامل، و فتح أسواق المال يعتبر إجراء متسرعاً قامت به المكسيك²؛
- قرار الحكومة ببيع جزء من احتياطي العملات الأجنبية لديها بهدف الحفاظ على استقرار عملتها لم يكن قرار صائباً حيث أدى إلى انخفاض هذا الاحتياطي³؛
- إن الاعتماد على التدفقات الرأسمالية تسبب في مشاكل لاقتصاد الدولة المتلقية بسبب فقدان الرقابة المحلية و المغالاة في سعر الصرف الحقيقي.

¹ ابراهيم عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص ص 31-32.

² عبد القادر محمد عبد القادر عطية، مصطفى إبراهيم، إيمان محب زكي، قضايا اقتصادية معاصرة، الناشر قسم الاقتصاد، الإسكندرية، 2004-2005 ص ص 128 - 129.

³ رايس ميروك، مرجع سبق ذكره، ص 105.

في ظل التحرر المالي و ضعف الرقابة و الإشراف الجيد للبنك المركزي على البنوك والسياسة النقدية أدى إلى تعرضها لمخاطر الائتمان و السيولة.

3- الإجراءات المتخذة لمعالجة الأزمة المالية المكسيكية

تطلبت الأزمة المالية التي حدثت في المكسيك في 1994 - 1995 اتخاذ مجموعة من الإجراءات والتدابير لمعالجتها ووقف انهيار النظام المالي والجهاز الإنتاجي، وكان من التدابير التصحيحية الفورية التخفيض من عجز الحساب الجاري الخارجي وذلك بدعم مالي استثنائي سمح بتقليص هذا العجز من 6.7 % بين 1992 - 1994 إلى 1 % من الناتج المحلي الإجمالي لسنة 1995 - 1997، وعلى المستوى النظام المالي اتخذ إجراء تعويم سعر الصرف وتحرير الأسواق.

ونظرا لارتباط المكسيك مع الولايات المتحدة الأمريكية وكندا ضمن اتفاقية " النافتا " سعت المكسيك إلى إشراك الولايات الأمريكية في معالجة الأزمة واتفقت مع الدولتين في تجنب التوقف عن دفع الالتزامات الخارجية، حيث قامت الولايات المتحدة الأمريكية بتقديم قرض قيمته 09 مليارات دولار أمريكي، إضافة إلى عقد مبادلة بقيمة 12.5 مليار دولار أمريكي مقابل الإيرادات المستقبلية للنفط، كما أن اللجوء إلى صندوق النقد الدولي والبنك المركزي لمساعدة المكسيك في معالجة الأزمة، حيث منح صندوق النقد الدولي قرض بقيمة 17.8 مليار دولار أمريكي، ومن ثم العمل على منع امتدادها إلى بلدان أخرى.

نستنتج أن التدابير التصحيحية على المستوى المالي المتجسدة في تعويم سعر الصرف و تحرير الأسواق بالإضافة إلى اللجوء إلى صندوق النقد الدولي، و على المستوى الداخلي تمثلت في دعم البنوك و توفير السيولة النقدية، كانت هاته الإجراءات فعالة و ذات فائدة رغم ضخامة تكلفتها البالغة 12 % من الناتج المحلي لسنة 1997 يستهلك على مدى 30 سنة.

ثانيا: الأزمة المالية الأرجنتينية 1995

كان لأزمة البيزو المكسيكي في أواخر 1994 و أوائل 1995 آثار ذات قيمة في أسواق الأرجنتين المالية، في ظل نظام مالي ضعيف و معدلات تبادل غير مرنة، واعتماد كلي على تدفقات رأس المال الأجنبي قصير الأجل، أظهرت الأرجنتين الكثير من مؤشرا التعرض لأزمات مالية، ومن ثم كانت النتائج غير مبشرة بالخير.

فعلى الرغم من الأداء الاقتصادي القوي للأرجنتين في عام 1994 و بداية 1995، حيث بلغ معدل نمو الدخل القومي الإجمالي 7.7% وانخفض معدل التضخم من 20.6% إلى 3.9% في سنة 1994¹، إلا أن القلق كان يساور المستثمرين المحليين والأجانب بشأن استقرار سعر الصرف، فبدؤوا بسحب أموالهم من

¹ عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي، العولة المالية وإمكانات التحكم في عدوى الأزمات، دار الفكر الجامعي، مصر، 2005، ص50.

البنوك على إثر الانهيار الذي حدث في المكسيك، فتحوّلت طلبات السحب إلى حالة من الذعر الشديد وأصبحت البنوك بنقص السيولة و عدم القدرة على الوفاء بالالتزامات¹.

فعمّزت الأرجنتين عن سداد ديونها الخارجية المقدرة بـ 145 مليار دولار، وبلغ معدل البطالة 20% بالإضافة إلى تدهور قيمة العملة المحلية بحوالي 30%، مما استوجب على وزير الاقتصاد تخفيض الإنفاق الحكومي بنسبة 20%، و خفض المرتبات إلى النصف، كما أدى الوضع إلى السحب من مدخرات صندوق التأمينات و المعاشات لدفع الرواتب المستحقة، وانتشر الفقر و الفساد، فثار الشعب الأرجنتيني و استقال رئيس الدولة²، لكن استطاعت الأرجنتين الحصول على قرض دولي طارئ قدره 20 دولار من صندوق النقد الدولي من أجل تصحيح الأزمة³.

1- أسباب الأزمة الأرجنتينية:

ترجع أهم أسباب عجز الاقتصاد الأرجنتيني إلى⁴:

- نمو الصناعة في الأرجنتين خلق أسوار حماية مرتفعة منذ الستينات، و عدم عمل هذه الصناعات على رفع كفاءتها الإنتاجية، فعمّزت عن المنافسة و تعرضت المنشآت للإفلاس؛
- ضعف ثقة المنشآت الصناعية في برنامج الإصلاح الأرجنتيني، مما قلل من رغبتها في إجراء التغييرات الهيكلية في أنماط الإنتاج؛
- عدم مرونة أسواق العمل في الأرجنتين، و تعرضها للاضطرابات و التشوهات مما أدى إلى ارتفاع التكلفة و انخفاض الكفاءة الإنتاجية في الصناعات المختلفة؛
- ارتفاع القيمة الحقيقية للبيزو الأرجنتيني و الذي يرجع سببها إلى سياسة سعر الصرف الثابت المتبعة لمحاربة التضخم، تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى الداخل، و ضعف الجانب الحقيقي للاقتصاد الأرجنتيني.

2- الدروس المستفادة من الأزمة :

نستطيع أن نركز على أهم الدروس المستفادة من الأزمة الاقتصادية في الأرجنتين:

- خطورة التقيد بنظام سعر الصرف الثابت على الرغم من تغير الظروف الاقتصادية الداخلية و الخارجية فيجب أن يتخذ القرار الخاص بتعديل نظام سعر الصرف في الوقت المناسب، شرط أنه لا يؤثر هذا على التغيير بشكل سلبي على مصداقية النظام؛

¹ محمد صفوت قابل، الدول النامية و العولمة، مصر، الدار الجامعية، 2004، ص 268.

² عبد القادر محمد عبد القادر عطية، مصطفى إبراهيم، إيمان محب زكي، مرجع سبق ذكره، ص 113.

³ محمد صفوت قابل، مرجع سبق ذكره، ص 275.

⁴ عبد القادر محمد عبد القادر عطية، مصطفى إبراهيم، إيمان محب زكي، مرجع سبق ذكره، ص 123.

- ضرورة العمل على رفع معدلات الادخار المحلي، وذلك بإعادة النظر في سياسات سعر الصرف و سعر الفائدة؛
- يجب أن تسبق عملية التحرير التجاري القدرة على رفع مستوى الأداء الحقيقي للاقتصاد الوطني، وذلك يتطلب تنوع هيكل الإنتاج في إطار برامج الخوصصة لرفع كفاءة الإنتاج الوطني؛
- لا يجوز الاعتماد على تدفقات رأس المال الحافظة لسد عجز ميزان المدفوعات، حيث أن هذه التدفقات يمكن أن تمرب للخارج بشكل مفاجئ و سريع، ولا يكفي احتياطي النقد الأجنبي للدفع عن العملة الوطنية؛
- ضرورة مراعاة أن يكون حجم الديون الخارجية في مستوى مقبول؛
- لقد كانت أسواق المال في الأرجنتين عرضة للعدوى والإصابة من المكسيك بسبب ضعف النظام المصرفي في الأرجنتين أثناء الأزمة؛
- ارتفاع نسبة القروض غير الفعالة في ديسمبر سنة 1994، تحمل النظام المصرفي في الأرجنتين أعباء قروض بنكية وكان ما يزيد عن 10 % من قروض البنوك الخاصة تمثل قروض غير فاعلة؛
- فقدان الثقة في البنوك من قبل جمهور المتعاملين معها: فقدان الثقة في النظام المصرفي الأرجنتيني كان أحد الأسباب الرئيسية وراء الانسحاب المفاجئ للودائع خلال الأزمة؛
- ضعف النظام المحاسبي المعمول به في البنوك: في ديسمبر 1994 لم تتبنى الأرجنتين معايير المحاسبة المصرفية الدولية، ففقدان الشفافية وسوء حالة البيانات المعلومات جعل من الصعب على البنك المركزي أن يقيم ويسجل عمليات المؤسسات المالية على نحو سليم¹؛
- ضرورة الاهتمام بالبعد الاجتماعي عند وضع و تنفيذ برامج الإصلاح الاقتصادي.

3- نتائج أزمة الأرجنتين 1995

لقد تعرضت الأرجنتين بدورها إلى أزمة مالية في عام 1995 فقد انخفض معدل نمو الناتج المحلي فيها من 8 % عام 1994 إلى سالب 4 % في عام 1995 وذلك قبل أن يرتفع مرة أخرى إلى 4 % في عام 1996 ثم إلى 8 % في عام 1997، وانهيار الأوراق المالية في أسواقها المالية إبتداء من الربع الأخير من عام 1994 وشهد مزيد من الانهيار طوال عام 1995، وذلك قبل أن تبدأ في الصعود في عام 1996 وتواصل ارتفاعها في عام 1997 .

ولم تبدأ تدفقات رأس المال الوافدة في استعادة نشاطها وتتحول إلى تدفقات داخلية صافية إلا بعد عامي 1996 - 1998²، فعلى الرغم من الأداء الاقتصادي القوي للأرجنتين في عام 1994 وبداية 1995

¹ عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي، مرجع سبق ذكره، ص 52-53.

² عبد القادر محمد عبد القادر عطية، مصطفى إبراهيم، إيمان محب زكي، مرجع سبق ذكره، ص 131.

حيث بلغ معدل الدخل القومي الإجمالي 7.7% وانخفض معدل التضخم من 2.6% إلى 3.9% في سنة 1995¹.

إلا أن القلق ظل يساور المستثمرين المحليين والأجانب بشأن استقرار الصرف، فبدؤوا بسحب أموالهم من البنوك على أثر الانهيار الذي حدث في المكسيك، فتحوّلت طلبات السحب إلى حالة من الذعر الشديد وأصبحت البنوك تعاني من نقص السيولة وعدم القدرة على الوفاء بالالتزامات²، فعجزت الأرجنتين عن سداد ديونها الخارجية المقدرة بـ 145 مليار دولار، وبلغ معدل البطالة 20%.

بالإضافة إلى تدهور قيمة العملة المحلية بحوالي 30% في أواخر 2001، مما استوجب على وزير الاقتصاد تخفيض الإنفاق الحكومي بنسبة 20% وخفض المرتبات إلى النصف، كما أدى هذا الوضع إلى السحب من مدخرات صندوق التأمينات والمعاشات لدفع الرواتب المستحقة، وانتشر الفقر والفساد، فثار الشعب الأرجنتيني واستقال رئيس الدولة³، لكن استطاعت الأرجنتين الحصول على قرض دولي طارئ قدره 20 دولار من صندوق النقد الدولي من أجل تصحيح الأزمة.

ثالثاً: الأزمة المالية في دول جنوب شرق آسيا 1997 – 1998

هناك عوامل عديدة ساعدت دول جنوب شرق آسيا من تحقيق معدلات نمو اقتصادي فاقت كل التوقعات لعل من أبرزها السياسات الاقتصادية الموجهة لتحقيق الاستقرار التي عملت على تحقيق معدلات تضخم وضرائب منخفضة، وكذلك العمل على جذب المزيد من الشركات ورؤوس الأموال العالمية، كما ساهم الارتفاع في معدلات الادخار والاستثمار في تحقيق معدلات نمو مرتفعة في تلك الدول، حيث نجحت دول شرق آسيا في رفع نسبة المدخرات الوطنية الخاصة إلى الناتج المحلي الإجمالي.

لقد انبهر كثير من الاقتصاديين بمعدلات النمو الاقتصادي التي حدثت في آسيا الشرقية، إذ شكّل النموذج التنموي الآسيوي مثالا نال إعجاب كثير من الملاحظين في المجال الاقتصادي والمالي، و لعل هذا ما دفع برجال الأعمال للاستثمار فيها، حيث عرفت دول جنوب شرق آسيا أزمات مالية قبل عام 1997 مثل اندونيسيا في 1978، كوريا سنة 1980 وغيرهما، إلا أن أخطرها من حيث العمق الداخلي والبعد العالمي كانت أزمة 1997، فكيف حدثت هذه الأزمة؟

1- جذور الأزمة الآسيوية:

بدأت الأوضاع في التغيير منذ شهر جويلية 1997 انطلافاً من تايلندا وسرعان ما انتقلت العدوى إلى بقية دول جنوب شرق آسيا وإلى البلدان التي تعتبر الأقوى اقتصادياً في آسيا (اليابان وكوريا الجنوبية وهونج

¹ عبد الحكيم مصطفى الشراوي ، مرجع سبق ذكره، ص50.

² محمد صفوت قابل، مرجع سبق ذكره، ص268.

³ عبد القادر محمد عبد القادر عطية، مصطفى إبراهيم، إيمان محب زكي، مرجع سبق ذكره، ص113.

كونج) ، بدرجات قد تكون متباينة ومتقاربة إلى حد ما¹، وفي الواقع فإن تايلندا التي انتشر منها الذعر إلى بقية الدول المجاورة قد بدأت عليها عوارض الأزمة منذ سنة 1996، حيث تراجعت صادراتها بشكل كبير نتيجة الارتفاع الذي شهده الدولار الأمريكي ذلك العام ما أدى إلى فقدان القدرة التنافسية لتايلندا وبعض دول جنوب شرق آسيا.

إن عدم وجود احتياطات النقد الأجنبي لتايلندا وارتفاع حجم الديون الخارجية كانت أحد الأسباب التي عجلت تايلندا بتعويم عملتها (البات)، حيث ومع استمرار الحكومة التايلندية في الدفاع عن عملتها البات لمدة طويلة ما أدى إلى استتراف الجزء الأكبر من احتياطياتها من النقد الأجنبي، إلا أنها في النهاية تخلت عن ربط عملتها الوطنية بالدولار الأمريكي وشرعت في تعويمها وتهاوت العملة التايلندية على إثر ذلك إلى مستويات قياسية، وقد برزت هذه الصعوبات في مؤشرات أسعار الصرف في العديد من الاقتصاديات الناشئة كما أن العملات الرئيسية مثل الدولار الأمريكي والين الياباني كانوا عرضة للتقلبات في بيئة دولية مضطربة².

وفقا لصندوق النقد الدولي فإن بواذر الأزمة في تايلندا قد ظهرت قبل حدوثها بوقت كبير ولم تكن بالمفاجأة (*surprise*)، فقد كانت هناك مؤشرات اقتصادية ذات علاقة بالأزمات المالية، حيث عدم الاطمئنان، لسعر صرف العملة وعجز في ميزان المدفوعات، وتزايد الدين الداخلي بالعملية الأجنبية، وفقدان القدرة التنافسية للصادرات، وتشكل فقاعات المضاربة في أسواق رأس المال، وضعف الأنظمة الرقابية، يضاف إلى حول العلاقات بين الحكومة والشركات (*le manque de transparence*) ذلك انعدام الشفافية والبنوك³، وقد حذر صندوق النقد الدولي تايلندا من المشاكل المحتملة وشدد على ضرورة اتخاذ تدابير عاجلة ولكن الحكومة لم تتخذ أي إجراءات تصحيحية بشأن ذلك⁴، كما حذر الدول التي امتدت إليها الأزمة التايلندية من جوانب الضعف في قطاعها المالية.

على مدى العقود الثلاثة السابقة للأزمة المالية الآسيوية، كانت اندونيسيا، تايلاند، كوريا و ماليزيا يتمتعون بسجل رائع في الأداء الاقتصادي، لكن تجاهل هذه البلدان للمشكلات التي طفت على السطح ظنا منها أنها محصنة، سبب لها تفاقم في أزمة سعر الصرف في سنة 1997 حيث انخفضت أسعار الصرف بفعل عمليات المضاربة على سعر العملة و تدني الأرباح في أسواق الأسهم مما اضطر السلطات النقدية إلى رفع الفائدة لهدف وقف التحويل من العملة الوطنية إلى العملات الأجنبية خاصة الدولار الأمريكي، فارتفعت أسعار الفائدة في

¹ Luc Bosson, Corinne Evarard, Christian Jacques, **L'Asie du Sud-Est: des nouveaux pays industrialisés**, Ed. de boeck, bruxelles 1998, P29.

² Andrew Harrison, Ertugrul dalkiran, Ena elsey, **Business international et mondialisation: vers en nouvelle Europe**, Ed. de Boeck, bruxelles 2004, P264.

³ Bernard Jouve, Yann Roche, **des flux et des territoires: vers un monde sans états**, Presses de L'université du Québec Canada 2006, P115.

⁴ Gérard-Marie Henry, **les marchés financiers**, Ed. armand colin, paris 1999, P90.

أسواق بعض هذه الدول إلى 200% من السعر السابق، وبدأ المستثمرون يتخلصون من الأوراق المالية التي لديهم لإيداع قيمتها في البنوك و الاستفادة من سعر الفائدة، وبلغت نسبة انخفاض أسعار الأسهم ما بين 25% و 50% من أسعار السائدة في السوق، وقد بدأت الأزمة في تايلاند لاعتبارها أضعف الحلقات في المنظومة الآسيوية و كان ذلك في 1997، حينما قام ستة من كبار تجار العملة في بانكوك بالمضاربة على خفض "البات" العملة الوطنية لتايلاند بعرض كمية كبيرة منه للبيع، ففشلت الحكومة في الحفاظ على عملتها بسبب تآكل احتياطي رهيب لأسعار الأسهم بعد فرار الأجانب بالانسحاب من السوق.

ثم انتقلت العدوى إلى ماليزيا فأنهت عملتها بنسبة 17.8% في 1997/09/15 مقارنة بسنة 1996، أما التايوان فقد حافظت على مستوى عملتها، لكن انخفض مؤشر سوق المال بها نحو 20%¹. وبالنسبة لهونج كونج أقوى الحلقات في المنظومة الآسيوية، و التي تستحوذ على احتياطات ضخمة من العملات الأجنبية، امتدت العدوى إليها مما دفع بالحكومة إلى رفع سعر الفائدة إلى 200% فوق توقع تحويل ضخم للأموال من سوق الأوراق المالية إلى الأسواق النقدية مما أدى إلى انهيار أسعار الأسهم و السندات و التأثير على أسواق الدول المتقدمة في العالم مثل بورصات : نيويورك، لندن، باريس، فرانكفورت و طوكيو ولكن سرعان ما عادت هذه الأسواق للانعاش، بينما استمرت الأزمة في الأسواق الآسيوية.

2- خصائص الأزمة:

تتميز الأزمة الآسيوية بخصائص فريدة بالمقارنة بأي أزمة اقتصادية أخرى و من أهم الخصائص ما يلي²:

- أنها حدثت في أسرع مناطق العالم نمواً؛
- أنها حدثت بشكل مفاجئ و عنيف و حاد و بدون أي تدرج؛
- عدم القدرة على التنبؤ بحدوث الأزمة، أي إشارة بإمكانية حدوث أزمة خطيرة بتلك الأبعاد حيث لم تدخل في توقعات أحد سواء حكومات دول الأزمة أو المؤسسات الاقتصادية العالمية أو البنوك الدولية.

3- أسباب أزمة دول جنوب شرق آسيا:

منذ بداية الأزمة في دول جنوب شرق آسيا كتب الكثير عن أصولها وأسبابها واهتمت وسائل الإعلام المحلية والأجنبية بشكل كبير في هذا الموضوع، وقد قدم الأكاديميين ومحافظو البنوك المركزية والسياسيين تحليلاً لهم بشكل منتظم بغرض الاستفادة وللتخوف من انتشار العدوى إلى بقية الاقتصاد العالمي³، ويرجع بعض المحللين هذه الأزمة إلى أسباب داخلية تتعلق بالسياسات النقدية والمالية والاقتصادية مثل سياسات

¹ أديب ديمتري، دكتورية رأس المال، الطبعة 01، سوريا، دار الثقافة و النشر، 2002، ص45.

² عاطف وليم اندراوس، السياسة المالية و أسواق الأوراق المالية، مؤسسات شباب الجامعة، الإسكندرية، 2005، ص184.

³ Eddy lee: **La crise financière asiatique: les enjeux d'une politique sociale**, Bureau international du Travail, Genève 2000, P12.

الاستثمار وأسعار الصرف وبنية اقتصاديات دول جنوب شرق آسيا واليابان، وأسباب خارجية تتعلق بالعلاقات الاقتصادية بين دول جنوب شرق آسيا والدول الأخرى، حيث تنعكس هذه العلاقات بشكل مباشر على ميزان المدفوعات مثل تطور كل من الصادرات والواردات والعوامل المؤثرة عليها. ويرى العديد من المحللين أن السبب المباشر لأزمة دول جنوب شرق آسيا يرجع أساسا إلى كون معدلات النمو الاقتصادية التي شهدتها هذه الدول كانت أكبر وأقوى من قدرة المؤسسات المالية والاقتصادية على التعامل معها بالشكل المطلوب.

من إحدى أهم الأسباب التي أدت إلى نشوب الأزمة هي تدفق رؤوس الأموال الأجنبية وبمعدلات مرتفعة¹، حيث أدى تدفق رؤوس الأموال إلى دول جنوب شرق آسيا إلى الزيادة في الاستثمار المحلي الذي أدير من طرف مؤسسات مالية ومصرفية هشّة وضعيفة وغير خاضعة للرقابة، مما أدى إلى التساهل في منح الائتمان والتهاون في تشديد الرقابة على البنوك الأجنبية الدائنة، وتوظيف هذه الأموال في مشروعات ليست كلها مجدية، كما ويشرح الأوروبيون أسباب الأزمة الآسيوية إلى ضعف النظم المالية وإلى الاقتصاديات الهشّة في معظم دول شرق آسيا (*économies fragiles*).

وهناك أسباب أخرى نذكرها كما يلي²:

- الاختلال في توازن الحساب الجاري لموازن مدفوعات دول شرق آسيا إذ وصل العجز الجاري في ماليزيا إلى 4.6 % في عامي 1996 و 1997 و 4.75 % في كوريا عام 1995؛
- تمويل التنمية بالقروض القصيرة الأجل؛
- منح القروض للقطاع الخاص بدون دراسة سليمة أو ضمانات كافية؛
- ضعف و قصور الجهاز المصرفي و المالي وفساده و عدم القدرة على تطويره، وانسحاب الحكومة من القطاع المصرفي نتج عنه عدم كفاءة التخصيص المحلي للموارد الأجنبية؛
- حرية البنوك في الاقتراض من الأسواق العالمية بأسعار فائدة منخفضة وبدون مخاطرة في صرف العملات الأجنبية، مما أدى إلى زيادة الإنفاق؛
- الرفع في أسعار الفائدة بهدف الحد من التحويلات من العملة الوطنية إلى العملات الأجنبية مما حوّل الاستثمار في الأوراق المالية، إلى إيداعات بالبنوك؛
- فشل الحكومة في تايلندا في الحفاظ على قيمة عملتها نتيجة تآكل احتياطي النقد الأجنبي لديها حيث لجأت تايلندا إلى خفض رسمي في قيمة العملة نتج عنه بصورة فورية تراجع حاد لأسعار الأسهم بعد أن قرر

¹ Paul R Krugman, Maurice Obstfeld, Achille Hannequart, *économie internationale*, Ed. de Boeck, Bruxelles 2003, P125.

² بسام الحجار، العلاقات الاقتصادية الدولية، المؤسسة الجامعية للدراسات و النشر و التوزيع، بيروت، 2003، ص163.

الأجانب الانسحاب من السوق، حيث كانت أغلب رؤوس الأموال الأجنبية قصيرة الأجل و في شكل مضاربات الأسواق المالية (الأموال الساخنة)¹؛

- التوسيع في التعامل بالمشتقات المالية و المصرفية، وفتح المجال واسعا أمام المضاربات المحفوفة بالمخاطر؛
- الاعتماد الكبير في تمويل العجز في الموازنة العامة لبعض دول جنوب شرق آسيا على تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية؛

- تراجع معدل نمو الصادرات مع انكماش حجم الصادرات حسب الركود الذي أصاب السوق العالمية نتيجة لوجود فائض عرض نجم عن الإفراط في الاستثمار الأمر الذي أدى إلى انهيار الأسعار؛

- ثبات سعر الصرف إلى أسعار الصرف في بلدان جنوب شرق آسيا مثبتة عمليا مما ولد إحساسا زائفا مما شجع المؤسسات المالية إبرام ديون مالية مقومة بالدولار من دون تحفظ مما جعلها معرضة لأخطار انخفاض قيمة العملة؛

- فشل السلطات العالمية في تقليل الضغوط التضخمية المتجسدة بحالات العجز الخارجي الواسع و اضطراب أسواق المال؛

- أدى الانخفاض في قيمة الدولار الأمريكي إلى منافسة العملات الآسيوية التي ترتبط به بشكل أو بآخر ثم إلى تضائل درجة منافسة الدول الآسيوية في الأسواق العالمية؛

- أدى انخفاض أسعار الفائدة لدى الدول الصناعية منذ منتصف التسعينات إلى تضخم رؤوس أموال ضخمة إلى دول جنوب شرق آسيا²؛

- حرية البنوك في الاقتراض من الأسواق العالمية بأسعار فائدة منخفضة، و بدون مخاطرة في صرف العملات الأجنبية مما أدى إلى زيادة الاتفاق؛

- التوسع في التعامل بالمشتقات المالية و المصرفية و فتح مجالا واسعا أمام المضاربات كثيرة المخاطر³.

4- نتائج أزمة جنوب شرق آسيا:

على الرغم من أن دول جنوب شرق آسيا كانت أكثر الدول تأثرا بالأزمة إلا أنه ومع اتساع نطاق الأزمة، وفي ظل وجود ارتباط بين أسواق هذه الدول والأسواق العالمية، كان لا بد أن تنتقل آثار الأزمة إلى خارج المنطقة الآسيوية وطالت العديد من الأسواق المالية في الدول النامية والمتقدمة واقتصاديات دول أخرى على المستوى الإقليمي والدولي، ومثل باقي الأزمات فإن الأزمة الآسيوية قد يختلف تأثيرها من دولة إلى أخرى، وفيما يلي أهم النتائج والآثار التي ترتبت على الأزمة الآسيوية:

¹ عرفات تقي الدين الحسيني، مرجع سبق ذكره، ص 204.

² طارق عبد العال حماد، التطورات العالمية و انعكاساتها على أعمال البنوك، الدار الجامعية، جامعة عين الشمس، الإسكندرية، ص 232-233.

³ بسام الحجار، مرجع سبق ذكره، ص 163.

- مع تسارع ترددي الأوضاع واتساع نطاق الأزمة، تدهورت أسعار الأسهم في البورصات الآسيوية وعلى وجه الخصوص البورصات الخمس: اندونيسيا، تايلاند، كوريا الجنوبية، ماليزيا، الفلبين، فضلا عن ذلك عدم توافر نظام صارم للرقابة على أنشطة المصارف وإخفاق أغلبها في إجراء التقييم الصحيح لمخاطر الديون الموجهة للقطاع الخاص، إذ لم تجنب الاحتياطي الكافي من أرباحها للتغلب على مشكلة عدم السداد مما أضعف من مصداقيتها الائتمانية العالمية وتقليص قدرتها على تقديم الائتمان اللازم لتزيد بذلك من عمق الانكماش وزعزعة الثقة في العملات وإثارة المزيد من الذعر في صفوف المستثمرين المترددين في العودة إلى المنطقة¹؛
- التحول المفاجئ في اتجاه تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وتخوف الكثير من المستثمرين الأجانب من تدهور اقتصاديات دول شرق آسيا بعدما كانت أحد الأماكن المفضلة لهم، مما جعلهم يسارعون في بيع حجم كبير من الأسهم للتقليل من الخسائر، وهو ما أدى إلى زيادة تدهور قيمة الأسهم؛
- انهيار وإفلاس العديد من المؤسسات المالية والاقتصادية وارتفاع معدلات البطالة والفقر، وتدني مستويات المعيشة، وتعتبر أندونيسيا وتايلاند وماليزيا وكوريا البلدان الأكثر تضررا من جراء الأزمة، حيث أن نسبة البطالة تضاعفت بثلاثة أضعاف في سنة 1999 مقارنة بسنة 1997 والجدول الموالي يوضح الارتفاع الكبير في نسبة البطالة لبعض الدول الآسيوية.

الجدول رقم (1-1): معدلات البطالة لبعض دول جنوب شرق آسيا خلال الفترة 1997-1999.

	1999	1997
هونج كونج	5.8	2.4
اندونيسيا	15.0	4.9
كوريا	8.5	2.3
ماليزيا	5.2	2.6
سنغافورة	4.5	1.8
تايلندا	6.0	2.2

.Source : Tendances des migrations internationales, édition de L'OCDE, paris 2009, p 52
حيث أن:

- كل المعدلات في نهاية عام 1997، باستثناء اندونيسيا، تايلندا فيفري 1997؛
- سنغافورة نسبة تقديرية سنة 1998، اندونيسيا وماليزيا وتايلندا ديسمبر 1998، كوريا وهونج كونج والصين جانفي 1999.

¹ صلاح الدين حسن السيسي، بورصات الأسواق المالية " الأهمية، السبل مقترحات النجاح"، ط1، علام الكتب، القاهرة، مصر، 2003، ص ص 83-

5- النتائج المستخلصة من أزمة دول جنوب شرق آسيا 1997

- إن الاحتياط من النقد الأجنبي لا يوفر الحماية والحصانة للاقتصاد القومي إذا كانت هناك اختلالات هيكلية في ميزان المدفوعات؛
- يؤدي التخفيض في العملة الوطنية إلى المخاطرة بالاحتياطات من العملات الأجنبية لدى البنك المركزي؛
- عدم الاعتماد على التدفقات المالية الأجنبية قصيرة الأجل بمختلف أنواعها، عدم الاعتماد في تمويل التنمية على الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة لحساسيتها الشديدة اتجاه تقلبات سعر الصرف؛
- تجنب البنوك المحلية التعامل بالمشتقات المالية نظرا لتوافر الخبرة الطويلة والاحتياطات الضخمة لدى الأسواق العالمية الدولية؛
- العمل على التطوير الدائم للأنظمة والضوابط والسياسات النقدية والتمويلية حتى تتماشى واقتصاد البنك المركزي في الإشراف والرقابة على أعمال البنوك؛
- التنوع في المنتجات والخدمات، والتنوع في التعامل مع عملاء عديدين ومناطق جغرافية مختلفة وقطاعات عديدة تجنباً للتركز¹.

مما سبق يتبين أن الأزمة المالية في جنوب شرق آسيا، هي أزمة نشأت عن الافتراض الخارجي المفرط و الذي خلافا للاستثمارات المباشرة يعتبر مثير للمتاعب، ومما يعزز هذا الرأي أن الدول التي كانت فيها مستويات التدفقات المالية قصيرة الأجل أدنى من حيث نسبتها إلى الاستثمار الأجنبي تأثرت بدرجة أقل.

رابعا: الأزمات المالية خلال الألفية الثالثة:

لقد شهدت البورصات الأمريكية ثلاث أزمات في مطلع القرن الحادي والعشرين الأزمة الأولى في شهر أبريل عام 2000، و الأزمة الثانية في شهر مارس 2001 أما الأزمة الثالثة فقد كانت نتيجة أحداث 11 سبتمبر 2001 بالإضافة إلى أزمة الرهن العقاري بالولايات المتحدة الأمريكية أوت 2007.

1- انهيار أسعار الأسهم الأمريكية في أبريل 2000* أزمة فقاعات شركات الانترنت: شهدت أسعار الأسهم الأمريكية تدهورا شديدا في أبريل 2000 لم تشهده من قبل منذ أزمة 19 أكتوبر 1987 حيث تركز الهبوط الحاد في أسهم ما يسمى " بالاقتصاد الجديد " أي أسهم شركات التكنولوجيا المتطورة.

1-1 بؤادر الأزمة وخسائر البورصات الأمريكية:

بدأ الخلل يصيب الأسواق المالية بشكل ملموس منذ مارس 2000 في شكل موجة بيع متصاعدة تركزت على أسهم شركات التكنولوجيا و المعلوماتية والتي يطلق عليها الاقتصاد الجديد مثل أسهم الحاسبات

¹ رايس مبروك ، مرجع سبق ذكره، ص108

الآلية والانترنت والاتصالات اللاسلكية¹ ووسائل الإعلام لأن الشهور السابقة شهدت أيضا موجة بيع تركزت في حينها على أسهم " الاقتصاد القديم " المتمثل في الاقتصاد التقليدي من صناعة، زراعة، تجارة وخدمات عزوفا عن أرباحها المتدنية بالمقارنة مع أسهم التكنولوجيا من جهة ورغبة في الحصول على مزيد من السيولة لشراء تلك الأسهم من جهة أخرى، وعندما بدأت موجة البيع المركزة على أسهم شركات التكنولوجيا في شهر مارس 2000 أو ما يعرف الاقتصاد الجديد²، أثر الإعلان عن نتائج مخيبة للآمال من بعض الشركات الكبيرة الرائدة بهذا القطاع، حدث شينان مهمان، تمثل الأول من تخوف صغار المستثمرين بشكل متصاعد من الخسائر المحتملة، ويمثل الثاني من اضطراب بعض المستثمرين ممن اقترضوا لبيع أسهمهم لسداد التي اشتروا بها هذه الأسهم، حيث شهدت بورصة وول ستريت أسوأ فترة تعاملات في النصف الأول من شهر أبريل 2000، حيث انخفض مؤشر ناسداك الذي يضم أسهم القطاع التكنولوجي 355.49 نقطة في نهاية تعاملات يوم الجمعة 14 أبريل بنسبة 9.7%، وقد بلغ المؤشر 3321.29 نقطة في ذلك اليوم مقارنة 3676.78 في اليوم السابق، أما بمقارنة مستوى هذا المؤشر الذي وصل إليه في نهاية تعاملات يوم الجمعة 8 أبريل، وهو 4446.45 نقطة، فإن جملة خسائر على مدار أسبوع تعاملات (10 - 14 أبريل) تصل إلى 1125.16 نقطة.

ويشكل هذا الانخفاض في أسعار الأسهم ما نسبة 25.3%، مما يعد أكبر معدل انخفاض في تاريخ مؤشر ناسداك الممتد عبر 29 عاما، عن الهبوط المتتالي لأسعار أسهم شركات التكنولوجيا خلال شهري مارس و أبريل عام 2000، أدى إلى انخفاض مؤشر ناسداك في 14 أبريل 1727.33 نقطة و ذلك بمقارنة مستواه في ذلك اليوم (3321.29 نقطة) مع مستواه القياسي الذي سجله في 10 مارس وهو 5048.02 نقطة و تمثل نسبة هذا الانخفاض 34.2% وهي تعد نسبة كبيرة خلال فترة و جيزة، كما انخفض مؤشر داو جونز الصناعي في يوم 14 أبريل 2000 حوالي 617.78 نقطة بنسبة 5.7% وهو أكبر انخفاض يشهده هذا المؤشر في يوم واحد، فقد بلغ المؤشر 10305.77 نقطة في ذلك اليوم مقارنة مع 10923.55 نقطة في اليوم السابق.

1-2 أسباب الأزمة:

تناول الكثير من خبراء الاستثمار والتحليل المالي بعض العوامل الرئيسية التي أدت إلى انهيار أسعار الأسهم الأمريكية وغيرها من الأسواق المالية في شهر أبريل 2000 وأهم هذه العوامل والأسباب ما يلي:

¹ H bourachot, G renouard, J L rettel, **100 Fiches pour comprendre la bourse et les marchés financiers**, Ed.

Bréal, paris 2006, P182.

² Elsa Poupardin, **Communiquer dans un monde en crise**, Ed. L'harmattan, paris, 2005, P129.

- المضاربة المفرط والمبالغ الشديدة في أسعار الأسهم وبخاص أسهم شركات التكنولوجيا والمعلومات، بهدف جني أكبر قدر ممكن من الأرباح السريعة؛
- الأرباح غير السارة عن نتائج أعمال بعض الشركات الكبيرة الرائدة بقطاع التكنولوجيا التي تم الإعلان عنها في شهر مارس 2000؛
- بدأت أسواق المال الأمريكية موجة من التراجع الحاد في أسعار أسهم التكنولوجيا عقب صدور قرار إحدى المحاكم الفيدرالية في أول شهر أبريل 2000 بإدانة شركة مايكروسوفت كبرى شركات برمجيات الكمبيوتر في العالم، بممارسة أنشطة احتكارية، الأمر الذي فتح الباب أمام تعرضها لعقوبات قد تؤثر على مستقبلها وهو ما ألحق بها خسائر كبيرة وصلت إلى 60 مليار دولار دفعة واحدة، وأثر بشكل عام على أسعار الأسهم التكنولوجية في أسواق المال الأمريكية والأوروبية والآسيوية على حد سواء؛
- تزامن الآثار السلبية الناتجة عن الحكم الصادر ضد شركة مايكروسوفت مع تقرير وزارة العمل الأمريكية الذي أظهر معدلات التضخم الاستهلاكي في الولايات المتحدة الأمريكية بنسبة 0.7% خلال شهر مارس 2000 مما أدى إلى تفاقم الأوضاع في وول ستريت، خصوصا أن هذه الزيادة في أسعار المستهلك هي الأكبر منذ ما يقرب من العام¹؛
- وقد تجاوزت تقديرات المحللين والخبراء، وفي حينها أصبحت المخاوف من زيادة جديدة قد تكون قياسية بعض الشيء في أسعار الفائدة الأمريكية من أجل كبح التضخم.

2- انهيار أسعار الأسهم الأمريكية في سبتمبر 2001

امتداد لما حدث في شهر أبريل عام 2000 فإن شهر مارس 2001 شهد نتائج مخيبة للآمال بشأن شركات الكمبيوتر وتراجع أرباحها، والقلق من مستقبل سعر الفائدة الأمريكي، فقد أظهرت بيانات الاستهلاك في هذا الشهر مقارنة بالشهور السابقة، فيما كان المستثمرين ينتظرون انخفاض مستويات الاستهلاك، لتعزيز احتمالات قيام بنك الاحتياطي الفيدرالي بتخفيض سعر الفائدة بنسبة كبيرة لإنعاش الاقتصاد الأمريكي، عن تزايد عدد شركات الكمبيوتر التي أعلنت عن انخفاض أرباحها، إضافة إلى ارتفاع مستويات الاستهلاك، فقد أدى إلى انخفاض أسعار الأسهم الأمريكية حيث انخفض مؤشر ناسداك إلى أقل من أدنى مستوى له خلال عامين نتيجة التدهور في أسعار أسهم التكنولوجيا في مارس 2001 التي بدأت فيه تحذيرات واسعة النطاق لشركات الكمبيوتر.

أدت الهجمات على الولايات المتحدة الأمريكية يوم الثلاثاء 11 سبتمبر 2001 إلى خسائر وأضرار كبيرة خصوصا على أحد رموزها الاقتصادية وهو مركز التجارة العالمي في نيويورك ومبنى وزارة الدفاع

¹ رايس ميروك ، مرجع سبق ذكره، ص 337 - 338.

الأمريكية " البنتاغون " بواشنطن، مما كان له تأثير سلبي على الأسواق المالية الأمريكية وغيرها من الأسواق الدولية والاقتصاد العالمي، فعدد الشركات التي كانت مكاتبها بمركز التجارة العالمي ولها علاقة مباشرة ببول ستريت يبلغ 400 شركة من 26 دولة يعمل لديها آلاف من الموظفين وخبراء المال والاقتصاد الذين فقدوا برجي مركز التجارة العالمي، فقد توقف العمل بالبورصات الأمريكية إثر هذه الهجمات المدمرة وقام المسؤولون بالسوق المالي الأمريكي ببذل جهود كبيرة للتأكد من سلامة البنية التحتية والمعلوماتية لاستئناف التعاملات مرة أخرى، وإنهاء أطول فترة إغلاق للبورصات الأمريكية منذ الكساد العظيم في الثلاثينات من القرن الماضي، حيث تم افتتاح وول ستريت يوم الاثنين 17 سبتمبر 2001، ليفقد مؤشر داو جونز في ذاك اليوم 684.81 نقطة ويمثل هذا الانخفاض حوالي 7.13% في أول جلسة تعامل بعد أربعة أيام منذ داو جونز عند الإقفال 8920.70 نقطة وهو أدنى مستوى يصل إليه منذ ديسمبر 1998.

وقبل افتتاح وول ستريت يوم الاثنين 17 ديسمبر 2001 صدر قرار بنك الاحتياطي الفيدرالي بتخفيض سعر الفائدة بمقدار نصف نقطة مئوية، مما حال دون المزيد من هبوط أسعار الأسهم الأمريكية، في ذلك اليوم وهذا بالإضافة إلى انتهاج بعض الوسائل الأخرى لإنقاذ السوق من الانهيار من أهمها السماح للشركات بالتدخل لشراء أسهمها للحفاظ على الأسعار، وإعلان المستثمرون تصميمهم وعزمهم على التدخل بقوة لشراء الأسهم المتراجعة حتى لا يتسبب هذا الانخفاض في حدوث كارثة مالية تضرب الاقتصاد الأمريكي، وخلال أسبوع من التعاملات (17 - 21 سبتمبر 2001) توالى تحذيرات مع الاستمرار بالاستغناء عن العمالة في بعض القطاعات الحيوية والكبيرة مثل الطيران و التأمين.

كانت مؤشرات البورصات تنهوى فقد بلغت خسارة مؤشر ناسداك في ذلك الأسبوع ما يعادل 16% ليصل مستواه في نهاية تعاملات يوم الجمعة 21 سبتمبر 1423.19 نقطة وهو أقل مستوى يصل إليه المؤشر وهي أكبر خسارة من حيث عدد النقاط التي يفقدها هذا المؤشر خلال خمسة أيام فقط وتشير التقديرات إلى خسائر الأسهم في وول ستريت من جراء تراجع القيمة السوقية بحوالي 1.4 تريليون دولار وعلى الرغم من أن الاقتصاد الأمريكي في أزمة منذ بداية عام 2001¹، تمثلت في انخفاض مستويات الإنفاق وتراجع أرباح الشركات، مما تطلب تخفيض تكلفة الائتمان في محاولة لمواصلة النمو الاقتصادي وعدم الركود ولكن أحداث سبتمبر أدت إلى تراكم التحديات الاقتصادية التي تواجه الاقتصاد الأمريكي، و لأول مرة في تاريخ المجلس الاحتياطي الفيدرالي أن تشهد سنة واحدة تسعة انخفاضات متتالية لأسعار الفائدة خلال عشرة أشهر (3 جانفي، 31 جانفي، 20 مارس، 18 أبريل، 15 ماي، 27 جوان، 21 أوت، 17 سبتمبر، 2 أكتوبر).

¹ رايس مبروك ، مرجع سبق ذكره، ص 341 - 344 .

المبحث الثالث: المؤشرات الاقتصادية وطرق التنبؤ بالأزمات والأسلوب العلمي لإدارتها

إن الآثار السلبية التي تنجر عن الأزمة المالية قد تبين وتؤكد على مدى أهمية وضرورة التنبؤ. يمثل هذه الأزمة، تشخيصها، قياسها، وكذلك معرفة إمكانية العدوى وطرق انتشارها، والمراحل الأساسية لإدارتها وطرق التعامل معها، وذلك قصد اتخاذ الإجراءات في الوقت المناسب. فعملية التنبؤ هذه تعني إيجاد مؤشر وعدة مؤشرات قد تسمح بالكشف والتحذير عن إمكانية وقوع أزمة مالية مستقبلا.

وسوف نناقش في مبحثنا هذا أهم المؤشرات الاقتصادية لحدوث الأزمات وكذلك قياس الأزمة والعدوى وقنوات انتشارها، وفي الأخير المراحل وطرق التعامل للإدارة الأزمات.

المطلب الأول: المؤشرات الاقتصادية للأزمات المالية

في حقيقة الأمر لا توجد مؤشرات واضحة للدلالة على حدوث الأزمات مستقبلا بشكل يقيني، وإلا أمكن معالجة الموقف بمجرد ظهورها، ومن تم إمكانية تجنب الأزمة، بل هناك مجموعة من المؤشرات الدالة فقط على مواقف تتسم بتزايد مخاطر التعرض للأزمات، و المنهج الشائع للاستخدام هو بناء "نظام للإنذار المبكر" يعني تحديد مجموعة من المتغيرات الاقتصادية التي يختلف سلوكها في الفترة التي تسبق الأزمة عن سلوكها المعتاد فمن خلال مراقبة هذه المتغيرات يمكننا التنبؤ بوقوع الأزمة¹.

1- مؤشرات حدوث الأزمة في نظام الإنذار المبكر:

يستخدم الخبراء النماذج من الاقتصاد القياسي وتعرف بنماذج "نظام الإنذار المبكر" وذلك ضمن سعيهم لتنبؤ بأزمات العملة قبل حدوثها وتركز هذه النماذج على تقلبات الخارجية وتستغل العلاقة المنتظمة التي تظهر من البيانات التاريخية للمتغيرات المرتبطة وتشمل هذه المؤشرات أو المتغيرات ما يلي:

- المؤشر الأول: نسبة الدين القصير الأجل إلى احتياطات النقد الأجنبي؛
- المؤشر الثاني: ارتفاع في سعر الصرف الحقيقي بالنسبة للاتجاه السائد (سعر الصرف الاسمي)؛
- المؤشر الثالث: العجز في الحساب الجاري للمعاملات الخارجية.

وتوحي كل من النظرية أنه كلما ارتفعت قيمة كل متغير من هذه المتغيرات ازداد احتمال وقوع الأزمة وتمثل ميزة هذه النماذج بأنها تصف وبصورة منظمة وموضوعية العلاقات التاريخية بين المتغيرات المرتبطة بالظروف المفضية إلى الأزمات، أما عيبها فيمثل في أنها تحاول أن تجمع كل البلدان والأزمات في سلة واحدة مع إغفال كم هائل من المعلومات التي يمكن قياسها بسهولة ومن أوجه الخلاف الأخرى لهذا النهج أنه لا يوفر بسهولة وصفات السياسات للبلد المعرض للنظر لأنه يركز على التنبؤ بالأزمات.

¹ أحمد يوسف الشحات، مرجع سبق ذكره، ص18 .

وتساعد نظم الإنذار المبكر عموماً فيما يلي¹:

- التعرف على المواقع داخل المؤسسات التي يحتمل أن تكون فيها مشاكل أو تقع فيها بعض الاختلالات؛
- المساعدة في تحديد أولويات الفحص والتخصيص الأمثل للموارد الإشرافية والتخطيط المسبق للفحص؛
- الاهتمام والتوقيت السليم من قبل المشرفين على البنوك.

كما أن هناك العديد من المخاطر في أنشطة البنوك ومهمة نظم الإنذار المبكر والمؤشرات المالية الرائدة هي توجيه النظر لهذه المخاطر، وتشمل مخاطر السوق، مخاطر الائتمان والسيولة، إضافة لمخاطر التشغيل أو مخاطر الأعمال ويساعد الاكتشاف المبكر لهذه المخاطر واضعي السياسات في اتخاذ إجراءات وقائية لمنع حدوثها أو الحد من الآثار المترتبة عليها بتقليل الخسائر لأدنى حد ممكن إذا لم تكن هناك إمكانية لتجنب هذه المخاطر. يتسع نطاق المتغيرات، ويتوقف اختيار بعضها دون البعض الآخر على فهم كل شخص لأسباب الأزمة فإذا كان الاعتقاد السائد أن أسبابها مالية، فسوف يعتمد على العجز المالي، الاستهلاك الحكومي، الائتمان المصرفي للقطاع العام... وغيرها، أما إذا كان الاعتقاد بأن مشكلات القطاع الخارجي مسؤولة أكثر من غيرها في حدوث الأزمات، فإن الأولوية سوف تعطى لمؤشرات أخرى مثل سعر الصرف الحقيقي، ميزان الحساب الجاري، تغيرات معدل التبادل التجاري، تغيرات معدل التبادل الدولي، تفاوت أسعار الفائدة المحلية وغيرها². وقد أظهرت العديد من الدراسات التي شملت دول متقدمة ومتخلفة على أن سلوك بعض المتغيرات الاقتصادية قد اختلفت عن سلوكها المعتاد قبل حدوث الأزمة المالية بسنة أو سنتين.

يتسع نطاق المتغيرات، ويتوقف اختيار بعضها دون البعض الآخر على فهم كل شخص لأسباب الأزمة، فإذا كان الاعتقاد السائد أن أسبابها مالية، فسوف يعتمد على العجز المالي، الاستهلاك الحكومي الائتمانات المصرفية للقطاع العام... وغيرها، أما إذا كان يعتقد أن مشكلات القطاع الخارجي مسؤولة أكثر من غيرها عن الأزمات، فإن الأولوية سوف تعطى لمؤشرات أخرى مثل: سعر الصرف الحقيقي، ميزان الحساب الجاري، تغيرات معدل التبادل الدولي، تفاوت أسعار الفائدة المحلية وغيرها.

باستخدام المنهج السابق، أظهرت دراسة أجريت على عينة شملت 53 دولة متقدمة و متخلفة خلال الفترة من 1975 - 1997 أن سلوك بعض المتغيرات الاقتصادية الأساسية مثل أسعار الصرف، مؤشرات الأسواق النقدية و المالية، قد اختلفت عن سلوكها المعتاد قبل حدوث الأزمة بسنة أو سنتين، يمكننا تصنيف

¹ اسماعيل الطوخي، التنبؤ بالأزمات المالية باستخدام المؤشرات المالية القاندة، ص 6-7 مأخوذ من الموقع الإلكتروني:

www.kantakji.com/fiqh/Files/Manage/104.doc

² زايد عبد السلام، مقران يزيد، الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على الاقتصاديات العربية، دراسة حالة الجزائر، تونس، المغرب، ليبيا، مصر، الملتقى

الدولي حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المصرفية، المركز الجامعي خميس مليانة، 6 ماي 2009، ص 08.

أهم المؤشرات الاقتصادية الدالة على إمكانية تعرض دولة ما لأزمات في سوق الأوراق المالية و العملات في صنفين هما¹ :

- التطورات في السياسة الاقتصادية الكلية؛
- الخصائص الهيكلية للسوق (البنوية).

والجدول التالي يبين بشيء من التفصيل مؤشرات كل صنف

الجدول رقم (1-2): المؤشرات الاقتصادية التقليدية للتعرض للأزمات المالية:

التطورات في الاقتصاد الكلي	الخصائص الهيكلية أو البنوية
ارتفاع معدل التضخم	نظام جمود معدلات التبادل.
نمو سريع في الدفع النقدي	إستراتيجية النمو المتزايد في الصادرات.
انخفاض حقيقي لمعدل نمو الصادرات.	قطاع التصدير أكثر تركيزا.
عجز مالي متزايد.	ارتفاع معدل التغير للديون الخارجية.
ارتفاع معدل التبادل بالنسبة للاتجاه السائد.	ارتفاع حجم الدين الخارجي قصير الأجل.
النمو السريع في الاعتمادات المالية المحلية كنسبة مئوية من الناتج القومي الإجمالي.	تحرر سوق المال الحديث.
ارتفاع نسبة القروض غير المنتجة إلى إجمالي القروض.	إطار ضعيف للإشراف على الأموال و تنظيمها.
ارتفاع نسبة العجز في الحسابات الجارية كنسبة مئوية من الناتج القومي الإجمالي.	أسواق الائتمان مضمونة بأصول مالية أو عقارية.
نمو الديون الخارجية و زيادة الديون في العملات الأجنبية.	انخفاض الاكتتاب في سوق الأسهم.
انخفاض النمو الاقتصادي الحقيقي.	سيطرة بعض المؤسسات على سوق الأسهم.
ارتفاع معدل الأسعار و الأرباح.	سيطرة بعض الصناعات على سوق الأسهم.
ارتفاع معدلات الفائدة المحلية و ارتفاع معدل البطالة.	الرقابة على دخول السوق و الخروج منه.

المصدر: عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي، العولمة المالية و إمكانات التحكم عدوى الأزمات المالية. الإسكندرية، دار الفكر الجامعي، 2005، ص39.

¹ عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي، مرجع سبق ذكره، ص38.

إن التدفق السريع للأموال و نمو الاعتمادات المالية المحلية التي تشجع على إزدهار سوق الأسهم، يشكل ضغطا على العملة المحلية في حين أن ارتفاع معدلات الفائدة المطلوب لحماية العملات المتدنية بشكل تدريجي بمحو شهرة و بريق الاستثمارات في الأسهم العادية، كما أن تزايد معدلات البطالة يشير إلى عدم استعداد الدولة للتضحية بالنمو الاقتصادي مقابل تحقيق زيادة معدل التبادل.

يبدو لنا الآن أننا نعرف بعض الشيء عن محددات الانهيارات في سوق الأسهم، فالحركات في الاحتياطات العالمية، عملية التصدير و النمو الاقتصادي الحقيقي، التضخم المالي المحلي و التحركات في معدل التبادل الحقيقي هي من بين المؤشرات المفيدة جدا في التنبؤ بالأزمات في الدول المتقدمة و أسواق الدول النامية.

2- تحليل متطلبات تمويل وكفاية الاحتياطي ومراقبة السيولة:

يعد الافتقار للاحتياطي من السيولة مؤشرا رئيسيا لتنبؤ باحتمال وقوع الأزمات ومدى عمقها والاحتياطات الرسمية هي الاحتياطي الواقعي الرئيسي بالنسبة لبلدان الأسواق الناشئة قد تهدف بسرعة شديدة في مناخ حسابات رأس المال المفتوحة لسبب تدهور قدرة البلد إلى الوصول إلى أسواق رأس المال الدولية وقد يحدث هذا التدهور بسبب تشكل المستثمرين في صلاحية السياسات المحلية وفي هذه الظروف من المهم وضع تقديرات تتمثل في:

احتياجات البلد من التمويل الخارجي بما في ذلك عجز الحساب الخارجي والتزامات الديون التي يصل موعد استحقاقها خلال فترة القادمة ومقدار الأموال التي يحولها المقيمون إلى الخارج. تلك المصادر التمويلية المضمونة بصورة أو بأخرى بما فيها الاستثمار الأجنبي المباشر وافترض من السوق على هيئة سندات وقروض مضمونة بالفعل.

3- تقييم قابلية الدين المستدامة:

يمكن تعريف ذلك بأنه موقف يتوقع فيه من المقترض أن يواصل خدمة ديونه إجراء تصحيح كبير وغير واقعي في المستقبل في ميزانية دخله ونفقاته وبالعكس يصبح الدين غير قابل للاستدامة حيث يتراكم بمعدل أسرع من قدرة المقترض على خدمته ينظر الاقتصاديون كجزء من العمل المتصل بمؤشرات التعرض من المخاطر إلى المستوى الذي يكون فيه الدين قابل الاستدامة بالنسبة للاقتصاد ما إن الاقتراض إلى الخارج يمكن أن يساعد البلدان إلى النمو بشكل أسرع من خلال تمويل استثمار المنتج ويمكن أن يخفف آثار الاختلال الاقتصادي ولكن إذا تراكم ديون بلد ما بدرجة تفوق قدرتها على خدمته.

فقد تنشأ أزمة دين يحتمل أن تنطوي على تكاليف اقتصادية واجتماعية كبيرة ولهذا السبب من المهم قياس حجم الدين بطريقة آمنة من خلال ما يلي:

3-1 تقدير قابلية الدين للاستدامة:

إن تحديد مستوى الدين الذي يمكن استدامته يتطلب تقدير إمكانية تطور رصيد الخصوم غير مسددة مع مضي الوقت، وكذلك توصل إلى افتراضات بشأن أسعار الفائدة وأسعار الصرف والاتجاهات في مستوى الدخل في المستقبل.

3-2 تحديد عتبة الدين القابلة للاستدامة:

وتعتبر أصعب خطوة لتقدير قابلية الدين الاستدامة في تحديد العتبة التي يعتبر الدين عندها غير قابل الاستدامة إذ لا توجد عتبة وحيدة يمكن أن تحدد بشكل يعول عليه نقطة التحول التي يمكن عندها أن يثبت دين بلد ما أنه غير قابل الاستدامة، حيث تلعب العوامل وظروف معينة خاصة بالبلد وظروف تتجاوز نسبة الدين أدوار مهمة في هذا الصدد فعلى سبيل المثال، لا يتأثر ارتفاع نسبة الدين أكثر من القلق بالنسبة للبلدان تتبع بنمو أسرع في مجال التصدير¹.

3-3 متابعة صندوق النقد الدولي لمسار الدين:

نظرا لدور الحاسم الذي يلعبه الدين في كثير من الأزمات يقوم صندوق النقد الدولي كجزء من مهامه بإعداد ما يلي:

- إسقاطات متوسطة الأجل في ميزان المدفوعات وتطورات مالية؛
 - تقديرات الاستدامة لحساب الصفقات الجارية متوسطة الأجل وسعر الصرف الحقيقي؛
 - بما في ذلك من تأثير على استدامة الدين العمومي والخارجي خاصة يكون هناك دين كبير يسمى بالعملة الأجنبية؛
 - إجراء تقديرات بشأن استقرار قطاع مالي وهي وتوضح تعرض القطاع المالي لمختلف الصدمات مع اختلاف حدوث تداعيات مهمة على التزام غير متوقع على الحكومة.
- واستنادا إلى هذه العناصر قام الصندوق الدولي بإنشاء إطار قياسي لتقييم قابلية الدين الاستدامة يستكشف الإطار كلا من الاستدامة المالية للميزانية والخارجية للدين ويتمحور على إسقاطات رجعية متوسطة الأجل لصندوق النقد الدولي بالنسبة للاقتصادية بلدها وبالإضافة إلى إسقاطات مرجعية متعلقة بالدين العمومي والخارجي.
- ويمكن أن يكون الإطار الجديد مفيدا في ثلاثة مواقف مختلفة:
- **الموقف الأول:** بالنسبة للبلدان التي تعاني من المديونية المرتفعة بصورة معتدلة ولكنها لا توجد أزمة وشيكة يمكن أن يساعد الإطار على تحديد مختلف أنواع التعرض للخطر؛

¹ اسماعيل الطوحي، التنبؤ بالأزمات المالية باستخدام المؤشرات المالية القاندة، ص 11.

- الموقف الثاني:

بالنسبة للبلدان التي تكون على حافة الأزمة أو في خضمها وتعاني من ضغط تسديد يتسم بتكاليف اقتراض مرتفعة أو الافتقار إلى فرص الوصول إلى الأسواق فإن الإطار يمكن أن يستخدم لبحث إمكانية استخدام ديناميكيات تحقيق استقرار الدين؛

- الموقف الثالث:

بالنسبة للبلدان التي تجد نفسها حقيقة وبالفعل في وضعية تختلف عن الوفاء بالدين يمكن استخدام الإطار لاستكشاف ديناميكيات الدين التي تعقب إجراء إعادة هيكلة محتملة.

4- أهمية بيانات الميزانية في تفادي الأزمات:

لقد أدركه كثير من المراقبين أنه كان يمكن اكتشاف إشارات وقوع متاعب وشيكة الحدوث لو كانوا قد فصحو بدقة أكثر عن بيانات ميزانيات البلدان وأكدوا بالتحديد اهتماما أكبر بعدم التوافق بين رصيد الأصول لبلد ما ورصيد بلد آخر بيد أن نهج بيان الميزانيات لمنع حدوث أزمة وحلها بإلقاء نظرة على بيان الميزانية الخارجية الموحدة لبلد ما والديون الخارجية لحكومة البلد، البنوك، الشركات بالنسبة لأصولها الخارجية (خاصة الاحتياطات الخارجية السائلة).

ولكن ينبغي إيلاء عناية كبيرة إلى بيانات الميزانية للقطاعات الفردية لأن عدم التوقف على المستوى القطاعي قد لا يظهر في بيان الميزانية الموحد ومع ذلك يمكن أن يفجر أزمة مالية تشمل القطاعات الرئيسية قطاع الحكومة والقطاع المالي الخاص (البنوك) والقطاع غير المالي (الشركات والأسر المعيشية). مؤشرات الحيلة الكلية:

وتتمثل مؤشرات الحيلة الكلية كلا من مؤشر الحيلة الجزئية المجمعة على سلامة المؤسسات المالية كل على حدا ومتغيرات الاقتصاد الكلي المرتبط بسلامة النظام المالي فكثيرا ما تحدث الأزمات المالية عندما يشير كلا النوعين من المؤشرات إلى جوانب الضعف أي عندما تكون المؤسسات المالية ضعيفة ومهددة بصدمات الاقتصاد الكلي وتمثل مؤشرات الحيلة الكلية والجزئية في:

رأس المال:

كفاية رأس المال هي التي تحدد في النهاية إلى أي مدى تستطيع المؤسسة المالية التغلب على الصدمات في ميزانيتها لذلك من المفيد أن تتبع معدلات كفاية رأس المال التي تأخذ في حساباتها أهم المخاطر المالية، الصرف الأجنبي والائتمان والمخاطر سعر الفائدة، تحديد أحجام من المخاطر لأصول المؤسسة.

- الأصول:

تكون قدرة المؤسسات المالية على السداد في خطر في العادة عندما تضعف أصولها لذلك من المهم رصد المؤشرات الدالة على نوعية أصولها من حيث زيارة تعرض لمخاطر معينة واتجاهات بالنسبة للقروض المدومة وسلامة وربحية المقترضين من البنوك خاصة قطاع الشركات.

- الإدارة:

الإدارة السليمة عنصر أساسي في أداء البنوك ولكن من الصعب قياسها وهي أساس عنصر نوعي يطبق على المؤسسات إلا أن عدة مؤشرات يمكن أن تصلح معامل مقاييس الكفاءة كمؤشر على سلامة الإدارة.

- الإيرادات:

المؤسسات المالية غير مربحة بشكل مزمن تتعرض لخطر عدم السداد، وإذا ما قورنت بالمؤشرات الأخرى فإن تفسير الاتجاهات في ربحيتها قد يكون أكثر صعوبة فعلى سبيل المثال الربحية العالية بشكل قوي وبشكل غير عادي يمكن أن تعكس مخاطر مفرطة.

- السيولة: المؤسسات المالية ذات القدرة على السداد في البداية يمكن أن تدفع إلى الإفلاس بسبب الإدارة السيئة للسيولة على المدى القصير ويجب أن تعطي المؤشرات موارد التمويل وتضع يدها على التفاوت في تواريخ الاستحقاق.

- الحساسية لمخاطر السوق:

تشارك البنوك بشكل متزايد في عمليات متنوعة وكلما تتعرض لمخاطر السوق وخاصة في تهديد سعر الفائدة وتنفيذ الصفقات العملة الأجنبية وفي البلدان التي تسمح للبنوك بالتجارة في الأسواق الأوراق المالية أو في تبادل السلع تكون هناك أيضا ضرورة لرصد مؤشرات مخاطر الأسعار الأسهم والسلع. وكثيرا ما يستخدم المؤشرات الخاصة بمشاعر السوق مثل أسعار ومردودية الأدوات المالية وتقديرات الجدارة الائتمانية بالنسبة للمؤسسات المالية للاستكمال المعلومات التي يتم الحصول عليها.

- مؤشرات الاقتصاد الكلي:

يتوقف عمل النظام المالي على نشاط الاقتصادي الكلي وتتأثر المؤسسات المالية بدرجة كبيرة بالتغيرات في الاقتصاد الكلي وقد يثبت دراسات حديثة أن اتجاهات معينة في الاقتصاد قد سبقت في كثير من الأحيان من الأحيان نشوب أزمات البنوك لذلك فإن تقييم السلامة المالية يجب أن يشمل الصورة العريضة (خاصة تعرض اقتصاد ما لمخاطر انعكاسات تدفق رأس المال نحو الخارج وبأزمات العملة)¹.

¹ الملتقى الدولي الرابع حول " إدارة الأزمات في ظل اقتصاديات المعرفة " كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة 20 أوت سكيكدة 1955 سكيكدة، الجزائر، 26-27/05/2008.

المطلب الثاني: قياس الأزمة والعدوى وقنوات انتشارها

1- قياس الأزمة

- نستطيع قياس الأزمة بمقارنتها بأزمات أخرى، نمثلها بيانياً في كلى الاتجاهين، على سبيل المثال إذا كانت قد تنبأت بموقف قيمة تأثير أزمة *CIV* قدرها 8.5، من الممكن أن يكون الهدف هو تخفيض قيمة تأثير الأزمة المحتملة إلى عدد قابل للاحتمال إذ ربما تكون قد أعطيت عشرة درجات لسؤال التعارض مع عمليات العمل الاعتيادية.
 - البحث عن سبيل بديلة لممارسة الأعمال قبل أن تنجر الأزمة، أو إذا تنبأت بأن الأزمة سوف تشكل خطراً، ينبغي عليك أن تبحث عن طرق لإيجاد فرصة.
 - نعطي درجة تتراوح بين صفر (الأقل) وعشرة (الأعلى) لاحتمال حدوث ما يأتي نتيجة لأزمة محتملة:
 - تصاعد شدتها؛
 - الخضوع للمراقبة الشديدة من جانب وسائل الإعلام أو الحكومة؛
 - التعارض مع عمليات العمل الاعتيادي؛
 - تعريض صورة عامة إيجابية للخطر؛
 - الإضرار بالنتائج النهائية الأعمال شركة ما.
- لجمع الدرجات الخمس كلها ثم أقسم المجموع على خمسة ثم مثل إيجابتك بيانياً على مقياس تأثير الأزمة العمودي¹.

إيجاد مبادرة نحو الإنجاز والتعرف على علامات الخطر التي تتسبب في جعل قيمة تأثير الأزمة *CIV* المتنبأ بها مرتفعة، ثم بادر بالبحث عن فرص بديلة للقضاء على الخطر أو تفاديه، ومثلما يكون اقسام التأثير الذي أحدثه أزمة محتملة ما، فإنه من المهم أيضاً قياس احتمالية حدوث الأزمة، فالموقف الذي نكون *CIV* الخاصة به 9.5 وتكون فرصة حدوثه واحد في المليون من الواضح أنه لا ينبغي إعطاؤه نفس الاهتمام الشديد الذي ينبغي توجيهه لموقف *CIV* قدرها 7.0 ويمكن أن يحدث غداً، كما لا ينبغي أيضاً إهماله وتجاهله، ولذلك فالخطوة الثانية في التنبؤ هي مقارنة قيمة تأثير الأزمة بعامل الاحتمالية.

باستخدام مقياس عددي، حاول أن تكون واقعياً من الناحية الذاتية في نطاق مقياس الثقة، الخاص بك وقرر ما إذا كان هناك فرص بنسبة 50%، فرصة بنسبة 70%، حيث أن أفضل منبئ بالمستقبل هو الأحداث الماضية، فإن المنطق يقتضي البدء في تقدير عوامل الاحتمالية. بمعرفة درجة تواتر نوع أزمته في الماضي، في

¹ عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي، مرجع سبق ذكره، ص45.

إدارتك أو شركتك، أو في شركة منافسة أو حتى في أنواع مماثلة من الصناعات تحت مسميات عرضية مثل التصنيع، الزراعة... إلخ.

ومن نفس المنطق، إذا كان هناك سابقة هامة لنوعية الأزمة المحتملة موضع اهتمامك فإن باستطاعتك أن تلم إمام جيد وليس فقط باحتمالية الحدوث التقديرية ولكن أيضا بتكلفة الأزمة أيضا، ومن شأن ذلك أن يجعل قيمة تأثير الأزمة، وعامل الاحتمالية أكثر موثوقية وكمثال لهذه النقطة، تقوم شركة جنرال موتورز بتدشين شركة سيارات جديدة هي ساوتورن وعلى حين أن السيارة الأولى لم تغادر بعد خط التجميع، يفترض أن الإدارة العليا بمصنع ساوتورن الجديدة سوف تتمكن من تقدير احتمال حدوث سحب من الأسواق بناء على التاريخ السابق لعمليات السحب الحادث لدى صناعات السيارات الآخرين أو في أقسام شركة جنرال موتورز¹.

2- أنواع العدوى

يمكن اعتبار العدوى بأنها الطابع الديناميكي لخطر النظام من ثم فانطلاقا من خطر النظام يمكن أن نعرفها ظاهرة انتشارها اضطراب ما، خاص بمتدخل معين (إفلاس) أو موقف ما (انخفاض أسعار الأصول) عبر كافة النظام نظرا لترابطات الموجودة للأنشطة وتصرفات المتدخلين والترابط المتزايد للأسواق.

ويمكن التمييز بين صنفين من العدوى:

1-2 العدوى المحاكية:

وهي تخص المتدخلين في نفس السوق أو نفس القسم من النظام المالي بالإضافة إلى نشر الأزمة بين الأعدان الذين ينتمون إلى نفس السوق، وهي تنتج عن مشكل لا تناظرية المعلومات، وكما يشير إليه فالحاكاة تنتج من الالتقاء العشوائي لمجموعة من الأفراد لا يجوزون على المعلومات بصفة عامة، ومن ثم فكل واحد منهم يحاول تقليد الآخرين نظرا لسوء انتشار المعلومات بينهم.

ويمكن أن نميز بين صنفين من هذه العدوى:

- **العدوى الأفقية:** عن طريق الارتباطات الموجودة بين مختلف الأسواق المالية: راجعة إلى التوفيقات الموجودة بين الأسواق المالية التي هي نتاج الأنظمة الآلية للتقييم الآلي للأسهم؛
- **العدوى العمودية بين الأسواق:** إن التكامل العمودي بين الأسواق يتزايد تدريجيا، فقد أصبحت الأسواق المالية والأسواق النقدية أكثر ترابطا بفصل سعر الفائدة، وهو الأمر الذي قد يعتبر كواحد من أسباب الأزمة المالية لسنة 1987 مع الأخذ بعين الاعتبار الروابط الموجودة بين الأسواق المالية وأسواق الصرف والعلاقة بينهما.

¹ عبد الرحمان توفيق، إدارة الأزمات، دار الفكر للطباعة والنشر الإسكندرية، 2001، ص ص 45-46.

إن السبب الأساسي للعدوى المحاكية هو لا تناظرية المعلومات بين المودعين أي بائعي وصول المال، وبين البنوك، ولتقليل من حدة هذه العدوى عن الإقبال الكبير للمودعين نحو البنوك في حالة الهلع المالي، لا بد من وجود معلومات صادقة، تامة ومنتشرة أو موزعة على شكل المواد.

2-2 العدوى النظامية:

والتي تتمثل في ظاهرة انتشار اضطراب متموضع في قسم ما نحو الأقسام الأخرى من النظام المالي، ويمكننا التمييز بين الأزمات المالية المعقدة والاضطرابات المالية التي تتمركز في جزء معين من النظام المالي استناداً إلى التعريفات السابقة للأزمة فحسب تلك التعريفات تظهر اضطرابات الأسواق المالية في ثلاثة أسواق مختلفة (سوق القروض، سوق الاستدانة، سوق الصرف و سوق الودائع بالإضافة إلى أسواق الأموال الخاصة)¹.

وشهدت سنة 1974 حالات عديدة انتقلت فيها انعكاسات أزمة الصرف إلى البنوك تخللتها أزمة الصرف الناتجة عن التخلي عن نظام قاعدة الصرف بالذهب في العلاقات النقدية الدولية، كانت انعكاسات أزمة الصرف هذه على البنوك معتبرة نسبياً، فعلى سبيل المثال، بعد أن قام البنك الألماني بعدة عمليات مضاربة على أسعار الصرف في هذه الفترة انجرت هذه العمليات بنكية هذا البنك خسائر تقدر بعشر مرات أمواله الخاصة، وهو ما أدى إلى قرار غلق محافظ البنك المركزي الألماني هذا البنك، وفي نفس الفترة أعلن البنك المركزي الأمريكي إفلاسه من جراء تكبده خسائر صرف.

3- قنوات انتشار الأزمات المالية

توجد مجموعة من القنوات تساهم في انتشار وتوسع الأزمة المالية، فقد تنتشر الأزمة المالية من أحد أقسام النظام المالي إلى باقي الأقسام الأخرى، كما يمكن أن تتسع لتشمل دول أخرى.

3-1 الانتقال عبر أقسام النظام المالي الواحد

تمثل الأزمة المالية حالة من الاضطراب المالي تظهر في أحد أقسام النظام المالي الواحد والمتمثل في سوق الاستدانة، سوق الصرف، سوق الودائع والسوق المالية لكن سرعان ما تنتقل إلى الأسواق الأخرى عبر قنوات انتشار.

3-2 الانتقال من دولة إلى دول أخرى

حتى الآن نكون قد تطرقنا إلى قنوات انتشار الأزمة المالية من قسم من أقسام النظام المالي إلى باقي الأقسام غير أن الأزمة المالية لا تكتفي بمس كافة النظام المالي بل تتسع لتنتقل إلى نظم مالية في دول أخرى غير الدولة المتعرضة للأزمة وذلك بالطرق والقنوات التالية²:

¹ عبد الرحمان توفيق، مرجع سبق ذكره، ص49.

² كمال رزيق، حسن توفيق، الجوانب النظرية للأزمة المالية، المؤتمر العلمي حول تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال، جامعة الزرقاء الخاصة، الأردن، يومي 10-11 نوفمبر 2009، ص14.

- الاتفاقيات التجارية وما قد ينجم عنها من ضغوطات على سعر الصرف؛
- الانخفاض السريع والمعتبر لسعر صرف العملة المحلية لبلد ما الذي يدفع بالمستثمرين إلى إعادة النظر في تقييمهم للمخاطر المرتبطة بالاستثمار في بلدان أخرى وهو الأمر الذي يؤثر سلباً على الثقة التي يضعها هؤلاء المستثمرين في هذه البلدان؛
- وجود علاقات وروابط مالية بين مختلف البلدان التي تؤدي إلى انتشار الانعكاسات السلبية وانتقال الصعوبات المالية الظاهرة في بلد ما إلى باقي البلدان الأخرى.

المطلب الثالث: المراحل الأساسية للإدارة للأزمات وطرق التعامل معها

1- المراحل الأساسية للإدارة للأزمات

يري البعض أن إدارة الأزمة تمر بمراحل أربع هي:

- تلطيف أو تخفيف حدة الأزمة؛
- الاستعداد والتحضير؛
- المواجهة؛
- إعادة التوازن.

في حين يرى البعض الآخر أن هناك خمس مراحل تمر بها إدارة الأزمة للعمل على درء وقوعها أو التخفيف من آثارها، بل والقدرة على تحقيق التوازن وإعادة الأمور إلى ما كانت عليه قبل وقوع الأزمة، وهي على النحو الآتي:

المرحلة الأولى: اكتشاف إشارات الإنذار

عادة ما ترسل الأزمة قبل وقوعها سلسلة من إشارات الإنذار المبكر أو الأعراض التي تنبئ باحتمال وقوعها، وتعني اكتشاف إشارات الإنذار تشخيص المؤشرات والأعراض التي تنبئ بوقوع أزمة ما، والأزمات تحدث عادة بسبب الانتباه لتلك الإشارات¹؛

المرحلة الثانية: الإستعداد والوقاية

وتعني التحضيرات المسبقة للتعامل مع الأزمة المتوقعة بقصد منع وقوعها أو إقلال آثارها، ويجب أن يتوفر لدى المنظمة استعدادات وأساليب كافية للوقاية من الأزمات ويشمل ذلك الاختيار الدقيق والمستثمر للعمليات وهياكل الإدارة للتعرف على أي أعراض لأزمات المحتملة، وتعمل على استظهار أي علامات للضعف قد تسبب أزمات وبالتالي معالجتها قبل أن يستغلها الخصوم بإلحاق الضرر بالمنظمة؛

¹ إسماعيل الطوحي، التنبؤ بالأزمات المالية باستخدام المؤشرات المالية القاندة، ص 15.

المرحلة الثالثة: احتواء الأضرار والحد منها

وتعني تنفيذ ما خطط له في مرحلة الاستعداد والوقاية والحيلولة دون تفاقم الأزمة، وانتشارها، ففي هذه المرحلة يتم احتواء الآثار الناتجة عن الأزمة وعلاجها لتقليل الخسائر، فمن المستحيل منع الأزمات من الوقوع مادام أن الميول التدميرية تعد خاصية طبيعية لكافة النظم، وبالتالي فإن المرحلة الثالثة في إدارة الأزمات هي الحد من الأضرار ومنعها من الانتشار؛

المرحلة الرابعة: استعادة النشاط

وهي العمليات التي يقوم بها الجهاز الإداري لغرض استعادة توازنه ومقدرته على ممارسة أعماله الاعتيادية كما كان من قبل، وتشمل إعداد وتنفيذ برامج جاهزة واختبارات بالفعل، وتتضمن المرحلة عدة جوانب منها محاولة استعادة الأصول الملموسة والمعنوية التي فقدت وعادة ما يشاب الجماعة التي تعمل في هذه المرحلة شيء من الحماس حيث تتكاتف في مواجهة خطر محدد؛

المرحلة الخامسة: التعلم

وهي المرحلة الأخيرة وهي بصورة ووضع الضوابط لمنع تكرار الأزمة وبناء خبرات من الدروس السابقة لضمان مستوى عالي من الجاهزية في المستقبل، وتتضمن تلك المرحلة دروساً هامة تتعلمها المنظمة من خبراتها السابقة والمنظمات الأخرى التي مرت بأزمات معينة، وكذلك التعلم المستمر وإعادة التقويم ولتحسين ما تم إنجازه في الماضي رغم أنه مؤلم حيث ذكريات الماضي التي خلفتها الأزمة¹.

من خلال الطرح السابق يتبين لنا الفرق الشاسع ما بين الإدارة السابقة المبادرة المعتمدة على التخطيط قبل حدوث الأزمات والإدارة التي تنظر وقوع الأزمات للتعامل معها بمنطق رد الفعل كحال الإدارة العريضة فغياب عنصر استكشاف الإنذار والاستعداد والوقاية يكاد يكون المسيطر على واقع المنظمات.

2- طرق التعامل معها

إن التعامل مع الأزمات يرتبط بتحديد الاختيارات والمسارات التي يتعين على متخذ القرارات أن يسلكها ويتعامل معها لمعرفة التغيرات والتحويلات التي تحدث وتطراً كل لحظة لدى أطراف الصراع الأزموي، وما يستدعيه من مستوى عال من التحرك ثلاثي الأبعاد والذي يشمل الجوانب الثلاثة الآتية:

- تحرك ذاتي داخلي لتدعيم القدرات الذاتية؛
- تحرك محيطي خارجي لاستقطاب القوى المعتمة بالأزمة؛
- تحرك تأثيري تدميري لمصالح الطرف الآخر.

¹ عرفات تقي الدين الحسيني، مرجع سبق ذكره، ص 209.

وهناك مجموعة من المبادئ والوصايا لنجاح في تحقيق هدف التغلب على الأزمة التي يواجهها، وهي التي تمثل الدستور الإداري الذي يتعين على كل متخذ قرار أن يعيه جيدا عند التعامل مع أي أزمة تواجهه، وهذه الوصايا شديدة الأهمية والخطورة وأن لا يتسنى أو يتجاهل إحداها:

- توحى الهدف؛
 - الاحتفاظ بجزية الحركة وعنصر المبادأة؛
 - المباغثة؛
 - الحشد؛
 - التعاون؛
 - الاقتصاد في استخدام القوة؛
 - التفوق في السيطرة على الأحداث؛
 - الأمن والتأمين للأرواح والممتلكات والمعلومات؛
 - المواجهة السريعة والتعرض السريع للأحداث؛
 - استخدام الأساليب غير المباشرة كلما كان ممكنا.
- ويعتمد تطبيق هذه المبادئ على توفر روح معنوية مرتفعة، وهدوء أعصاب، وتماسك تام خلال أخرج المواقف، والقدرة العالية على امتصاص المعدومات ذات الطابع العنيف المتولد عن الأزمات الكاسحة. فضلا عن ضرورة توفر جهاز استخبارات كفاء لتوفير المعلومات الكافية اللازمة والتفصيلية الدقيقة والحديثة والكاملة عن الأزمة وتطوراتها وعواملها، ومن ثم التعامل معها في إطار معرفة شبه كاملة.

خلاصة الفصل الأول:

نستخلص أن الاقتصاد على المستوى العالم عانى من مجموعة من الأزمات المالية الدولية منذ 1929 أزمة الكساد العظيم إلى أزمة جنوب شرق آسيا 1997، و ترجع أهم أسباب هاته السلسلة من الأزمات إلى اضطرابات في أسعار الصرف و تدفقات رؤوس الأموال و تشوهات النظام المصرفي. رغم الآثار السلبية التي خلفتها هاته الأزمات، إلا إنها لفتت أنظار الدول و الحكومات لإجراء إصلاحات عميقة للهيكل المالي و البنكي، تفاديا لحدوثها مستقبلا ومحاولة منع انتشارها إلى الدول الأخرى ففي الفصل الثاني سوف نتطرق إلى الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، وأهم الأسباب الخفية والظاهرة لنشوتها وكذلك ما انجر عنها من نتائج ومن أزمات أخرى.

الفصل الثاني:

الأزمة المالية لسنة 2008

والأزمات التي صاحبته

مفاهيم، أسباب وطرق العلاج.

مقدمة الفصل الثاني:

إن الأزمات والتقلبات والنمو والركود هي من مرتكزات ومميزات النظام الاقتصادي الرأسمالي، التي يصعب التنبؤ بها ولا يمكن التخلص منها، وكل ما نسعى إليه دائما هو التخفيف من وطأتها، فقد تعرضت الولايات المتحدة الأمريكية عبر تاريخها القصيرة نسبيا إلى أزمات مالية عدة (1844، 1857، 1873، 1890، 1893، 1907، 1929)، وبعد الحرب العالمية الثانية أيضا، حدثت أزمات مالية والجميع يتذكر أزمة سوق الأسهم عام 1987، التي كان لها تداعيات دولية أيضا.

وبعد أزمة 1929 كانت ردود الفعل تتمثل بسياسات كيتزية (*KEYNESIAN POLIVIES*) لمعالجة الأزمة عن طريق التدخل الحكومي لنجدة الاقتصاديات المريضة، باستخدام سياسة مالية توسعية وبالرغم من كل ذلك فقد استمرت الأزمات بالحدوث!، وربما أن أحد الأسباب المهمة هو الإصرار على إتباع سياسة مالية يعتقد بأنها توسعية، في حين يفترض حدوث تغيير حقيقي في السياسات عند حدوث الأزمات وبدلا من استقاء الحلول من الأفكار المطروحة آنذاك فإنه يفضل أن تكون الحلول مبنية على أفكار جديدة وسياسات بديلة، إن النظام الائتماني الأمريكي القائم مريض، والآن هو الوقت المناسب لتغيير طريقة عمله وليس ترفيعه، وذلك باستخدام سياسات جديدة بدلا من سياسات استعملت في الماضي ولم تغير شيئا.

وفي هذا الفصل نتطرق لدراسة المباحث التالية:

المبحث الأول: الأزمة المالية العالمية – أزمة الرهون العقارية –

المبحث الثاني: آثار الأزمة المالية وطرق علاجها

المبحث الثالث: تداعيات الأزمة المالية * أزمة اليورو*

المبحث الأول: الأزمة المالية العالمية – أزمة الرهون العقارية –

إن الاقتصاد الأمريكي مبني على الاقتراض، فالناس تمول استهلاكها من السلع والخدمات عن طريق الائتمان كثيرا وربما الأغلبية تنفق أكثر من دخولها والمستثمر يسعى إلى الاقتراض لتنفيذ مشاريعه، وإذا ما عطل النظام التمويلي فإنه قد يكون بسبب تعطل بعض أجزائه كنظام الائتمان أو البنوك...، وقد تعود الأسباب إما لسياسات اقتصادية خاطئة، أو لسوء في الرقابة والقواعد والضوابط، أو لخلل في تسعير الأصول بسبب الغموض، أو بسبب ندرة المعلومات أو صعوبة فهمها، أو لكونها واضحة للبعض وليس كذلك للآخرين، أو ربما بسبب اختلال في نظام الحوافز للمقرض والمقترض، وكلها تؤدي بالأفراد والمؤسسات إلى اتخاذ قرارات غير صحيحة إما في الإنفاق أو الادخار أو الاستثمار... الخ.

المطلب الأول: جذور الأزمة المالية

اختلفت تحاليل العلماء والخبراء والأساتذة فيما يخص الأزمة المالية فكل يرجعها إلى سبب معين فهي كانت ولا زالت مادة لتجاذب الأفكار والصراعات الإيديولوجية ومن بين هذه التحاليل نذكر على سبيل المثال لا على سبيل الحصر ما يلي:

الفرع الأول: الأزمة في ميزان المفكرين الاقتصاديين

عزا **Keynes** كيتز الركود أو الكساد العظيم الذي بدأ في الولايات المتحدة عام 1929 في كتابه الشهير النظرية العامة للتشغيل وأسعار الفائدة والنقود¹، لانهيار سوق الأسهم، ومن أشهر ما ورد في تحليله: - الاستثمار عملية غير مستقرة أصلا **Unstable** تقودها روح حيوانية **Animal Spirit**، ويقصد أن المستثمرين عادة ما يتبع بعضهم البعض حبا بالمال بدون معرفة ما يجري حقا وكأنهم قطع من الماشية. أي غير عقلانيين وغير راشدين، ويؤدي هذا النوع من القرارات أو التصرفات إلى زيادة في الطلب على الأصول، وبالتالي إلى ارتفاع أسعارها باتجاه قد لا يكون له علاقة بأساسيات السوق **Market Fundamentals**، وهو ما صار يعرف بالفقاعة **Bubble**

- تنفجر الفقاعة في نهاية المطاف عند انخفاض الأسعار، ويتسابق المستثمرون لبيع الأصول قبل انخفاض أسعارها أكثر، وتؤدي هذه الزيادة في العرض إلى سرعة انخفاض الأسعار، وهكذا حتى تبدأ الودائع المصرفية ثم القروض وبعدها الاستثمارات بالتناقص والاستهلاك بالانخفاض ثم الانكماش في الطلب العام وعندئذ البطالة. يفهم من كل شيء هذا أن كيتز يعتقد بأنه لا يمكن الاعتماد على السوق الرأسمالي في إصلاح المشاكل تلقائيا عن طريق تغيير الأسعار، لأن الأسعار لا تتغير بالسرعة الكافية، وأنه لا بد من تدخل حكومي لإنقاذ الموقف كما يجري اليوم.

¹ J, M, Keynes, *The General Theory of Employment Interest and Money*, 1936.

في عام 1966 قام ملتون فريدمان وأنا شوارتز *Friedman and Schwartz*، بتوثيق التاريخ النقدي للولايات المتحدة الأمريكية بين عامي 1867-1960 *A Monetary History of The United States*، قدما فيه براهين تشير إلى أن تداعي سوق الأسهم لم يكن سبب الركود العظيم، لم يعارضا موضوع الفقاعة لأن التاريخ الاقتصادي يعلمنا أن الاستثمارات الغير عقلانية تحدث بين الفينة والأخرى، ولكن المشكلة هي أن البنك الاحتياطي الفيدرالي قد ارتكب خطأ جسيما بإتباعه سياسة نقدية انكماشية خلافا للأهداف التي أسس من أجلها، وهي توفير السيولة الكافية لتحقيق الاستقرار المالي، حيث قام بزيادة سعر الفائدة على القروض للبنوك التجارية، وهو ما كان السبب في حدوث الركود الاقتصادي لأن أسعار الفائدة المرتفعة تؤثر سلبا على الاستثمار الخاص.

إن الأزمات المالية التي مألأ بها الاقتصاد الأمريكي قبل عام 1929 (1792، 1844، 1857، 1873، 1890، 1893، 1907)، حدثت تحت نظام نقدي مختلف عن ذلك النظام الذي اتبع بعد 1913، فالنظام النقدي الذي كان سائدا منذ عام 1879 حتى عام 1913، هو نظام قاعدة الذهب *The Gold Standard*، لم يكن تحويلا تلقائيا بل تضمن بعض التدخل من الحكومة، والذي بدأ بالزوال خلال الحرب العالمية الأولى¹.

ويرى "ريتشارد ران" الخبير الاقتصادي بمعهد كيتو بواشنطن ومدير المركز الأوروبي للنمو الاقتصادي أن جذور الأزمة تاريخيا أعمق مما نتصور، فهو يعتقد أن المشاكل بدأت سنة 1938 إبان إدارة الرئيس الأمريكي روزفلت عندما قرر توسيع الملكية الإسكانية بإشراك الحكومة في ذلك، وقام بإنشاء "الجمعية الفيدرالية للرهن العقاري الوطني" (*Fannie Mae*)، بغرض شراء الرهون العقارية من المصارف والتي احتكرت سوق العقار الأمريكي بشكل شبه مطلق بفعل الامتيازات العديدة التي منحتها لها الحكومة الأمريكية، وتم خصصتها بشكل شكلي من طرف الكونغرس الأمريكي عام 1968، وتم بعد عامين أي في سنة 1970 تأسيس شركة (*Freddie Mae*)، لتكون المنافس لها وعلى مدى نصف قرن الماضي استمرت المؤسسات المالية باضطراد في منح قروض الرهن العقاري، كما سمحت لمعايير الإقراض بالهبوط لأدنى مستوياتها، نظرا لوجود المؤسسات اللتين ستشتريان تلك الرهون وتحوّلها إلى صناديق استثمارية مضمونة تعرض للجمهور كأصول مالية ممتازة ومنخفضة الخطر، كما مثل قرار الرئيس الأمريكي السابع والثلاثون ريتشارد نيكسون في أوت 1971، بفصل العلاقة بين الذهب والدولار البداية الفعلية للأزمة²، ولعل التطورات والتغيرات التي شهدتها

¹ لم يكن هذا النظام حرا من حيث تحويل كمية الذهب إلى نقد، أو من حرية الناس بالاحتفاظ بالذهب ولكن كانت الحكومة تتدخل بشكل كبير.
² محمد عبد الوهاب العزاوي، عبد السلام محمد حميس، الأزمات المالية " قديمها وحديثها، أسبابها ونتائجها، والدروس المستفادة"، ط1، إثراء للنشر والتوزيع عمان، الأردن، 2010، ص46.

- عهد الرئيس الأمريكي ريغان في ثمانينات القرن الماضي - عهده شهد الكثير من الأزمات الاقتصادية والمالية - كانت عاملا إضافيا ومساعدة لقيام الأزمة المالية الحالية وتمثلت هذه التغيرات في ثلاث عوامل هي¹:
- إلغاء الضوابط التي تنظم نشاط الأسواق المالية، وكان أخطر ما في هذا الإجراء رفع جميع القيود التي تنظم نشاط المؤسسات المالية؛
- خصخصة المرافق العامة وتحويل السلع العامة إلى سلع خاصة، وقد طالت هذه العملية مرافق حيوية تخص الأمن في المرافق والمطارات وبعض الأمور الأخرى ذات الطابع العسكري فضلا عن خصخصة الاكتشافات العلمية الجديدة وتكريس الحق الفردي للملكية الفردية؛
- تبني العقيدة العسكرية لحروب الصدمة والرعب الاستباقية.

وفيما يلي سرد لأهم جذور الأزمة المالية:

- إن البيئة المالية في عصر الرأسمالية احتكارية وعولمة خلقت فقاعات متتالية في أسواق الأسهم والعقارات؛
- شكل تدني مردودية التوظيفات الرأسمالية عند أواخر السبعينات من القرن الماضي أحد مظاهر أزمة النظام الاقتصادي الرأسمالي في ظل الكيترية التي سمحت بظهور دولة الرفاهية، وتم وضع الجيل الثاني من شرعية حقوق الإنسان في ظلها*، وتم القفز إلى الليبرالية الجديدة وتعميمها على العالم الرأسمالي في مراكزه وأطرافه وتم فرضها كإيديولوجية على مؤسسات النظام العالمي كصندوق النقد الدولي والبنك العالمي، وتم إطلاق مرحلة جديدة من العولمة بقيادة أمريكا؛
- مثلت الليبرالية الجديدة مصالح الشركات الكبرى المعولمة، والتي قلصت نطاق الديمقراطية في دول المراكز الرأسمالية وأصبحت تتحكم في صناعة الرأي العام، وتمويل وتسويق السياسيين الذين يعملون لمصالحها حيث تقول **NOREENA HERTIZ** في كتابها "السيطرة الصامتة - الرأسمالية العالمية وموت الديمقراطية -"، وهذا هو عالم السيطرة الصامتة حيث حكومات العالم في الألفية الجديدة هي في أيدي المؤسسات والشركات العالمية²؛
- لقد تحول ميزان القوى تحولا جذريا بين السياسة والتجارة عبر العقود الماضية، تاركا وبشكل متزايد رجال السياسة في منزلة أدنى من منزلة القوة الاقتصادية الضخمة للأنشطة التجارية الكبيرة، وأن هذه العملية التي أطلقها محور تاتشر-ريغان-، وازداد تسارعها بعد نهاية الحرب الباردة، قد كبرت بشكل مخيف في العقدين الماضيين، وتتجلى الآن بصورة إيجابية وسلبية متنوعة، ومن أي زاوية نظرنا إلى هذه الظاهرة نجد أن الشركات الكبرى تتولى مسؤولية الحكومة؛

¹ منير الحمش، السياسات الاقتصادية الكلية في ظل الأزمة العالمية الراهنة، مجلة بحوث اقتصادية عربية، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، القاهرة، العدد 47 صيف 2009، ص ص 10 - 11.

² نورينا هيرتس، السيطرة الصامتة - الرأسمالية العالمية وموت الديمقراطية -، ترجمة صديقي خطاب، عالم المعرفة، الكويت، 2007، ص 14.

* يعني الجيل الثاني من شرعية حقوق الإنسان بضمانات القوى العاملة وشبكات الأمان لها والمؤسسات النقابية الحامية.

- يمكن إعادة جذور الأزمة المالية العالمية إلى تفاقم الأزمة الرأسمالية في معالجة عجز الميزان التجاري وميزان المدفوعات الجاري لأمريكا والذي حولها تدريجياً من أكبر الدول الدائنة بعد الحرب العالمية الثانية، حيث لم يجدي نفعاً مؤتمر اللوفر**، الذي عمل على تنسيق السياسات الاقتصادية لدول مراكز النظام الرأسمالي فأسقطت أمريكا اتفاقات " بريتون وودز"، أي نظام النقد العالمي، وأدخلت مبدأً سعر الصرف العائم الذي أدى إلى اختلالات أسواق النقد في العالم فقد خسّر الدولار نصف قيمتها الحقيقية بين سنتي 2001 و 2005، وألحقت هذه التطورات في بنية القطاع المالي أضراراً في قطاعات الاقتصاد الحقيقي وساعدت بشكل كبير وآلي في حل مشكلة تدني مردودية رؤوس الأموال فقد شتت عولمة الأسواق المخاطر التي نمت بشكل كبير وأصبحت الأسواق الجديدة المعولمة خارج إطار الرقابة الفعالة لمؤسسات الرقابة المالية¹؛
- أمريكا عند بداية الثمانينات منذ القرن الماضي تم دفع أزمته المالية إلى الأمام بدل من إيجاد حلول جذرية ما أدى إلى تراكمها وتفاقم أمراض النظام، وفي هذا يقول محافظ البنك المركزي الأسبق " آلان غرين سبان" إن الرأسمالية لم تعد تعمل، وهناك عملية تجري لإفساد النظام المالي²؛
- منذ عقد من الزمن تطرق الاقتصادي الحائز على جائزة نوبل للاقتصاد *Maurice Allais* إلى الأزمة الهيكلية التي يشهدها الاقتصاد العالم بقيادة " الليبرالية المتوحشة"، معتبر أن الوضع على حافة بركان ومهدد بالانهيار تحت وطأة الأزمة المضاعفة " المديونية والبطالة"³؛
- عقب هجمات 11 سبتمبر 2001 قرر مجلس الاحتياطي الاتحادي الأمريكي خفض سعر الفائدة ليصبح 1 في المائة تشجيعاً للاقتراض، وأملاً في إنعاش الاقتصاد، وهذا ما سمح بتطور الفقاعة العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية، وما يميز الفقاعة هو حجمها وأهميتها بالنسبة للاقتصاد العالمي والنظام المالي الدولي⁴.

الفرع الثاني: أوجه الشبه بين الماضي والحاضر

لقد مر الاقتصاد الرأسمالي العالمي بأزمات كثيرة بالإضافة إلى أزمات التي مرت بها الولايات المتحدة فالأزمات الخمسة الكبيرة التي انهارت بها معدلات النمو بأكثر من 5 %، حدثت في إسبانيا 1977، النرويج 1987، فنلندا 1991، السويد 1991، اليابان 1992، وبالإضافة إلى ذلك فإن هناك أزمات مصرفية ومالية حدثت في أستراليا 1989، كندا 1983، الدنمارك 1987، فرنسا 1994، ألمانيا 1977، بريطانيا

¹ بوعشة مبارك، الأزمة المالية الجذور، الأسباب والآفاق، الملتقى الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، السياسات والاستراتيجيات البديلة لعلاج الأزمة المالية والاقتصادية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 20 - أكتوبر 2009، ص 29.

² غالب أبو مصلح، أمريكا وأزمة النظام الاقتصادي العالمي، مجلة شؤون الأوسط، مركز الدراسات الإستراتيجية، لبنان، خريف 2008، ص 47 - 48.

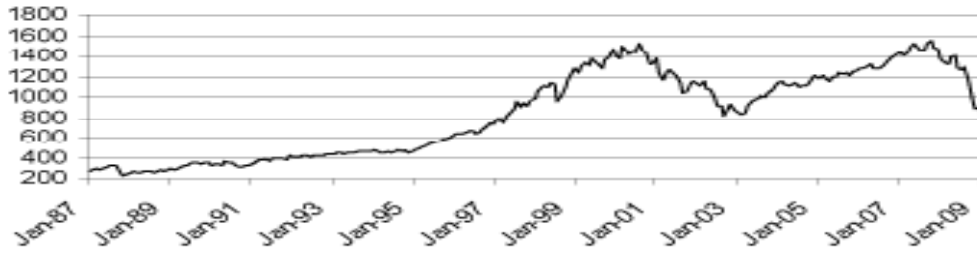
³ سامر مظهر قنطنجي، ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية، دار النهضة للطباعة والنشر والتوزيع، دمشق، 2008.

⁴ George Soros, **The New Paradigm for financial Markets, "The credit Crisis of 2008 and What it Means"**, First edition, Public affairs, New York, 2008, p82

** تم انعقاد مؤتمر اللوفر في 22 فيفري 1987 في باريس، يهدف إلى تحقيق الاستقرار في أسواق العملات الدولية ووقف التدهور المستمر للدولار الأمريكي.

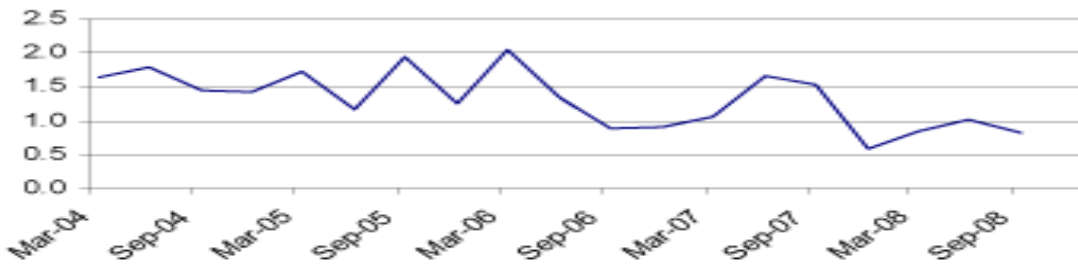
- في 1974 و 1991 و 1995 وقد قام *Rogoff* و *Reinhart*¹ ، بتحليل كمية كبيرة من البيانات فوجدوا تشابها نوعيا على الأقل، في البيانات والمؤشرات خلال هاتين الأزميتين همهما:
- انخفاض أسعار الأصول كالعقارات والأسهم في الولايات المتحدة الأمريكية التي تعاني من تدفق رؤوس الأموال الأجنبية الكبيرة؛
 - انخفاض شديد في معدل النمو الاقتصادي في السنة السابقة اللازمة بالإضافة إلى وجود عجز شديد في الميزان التجاري *Current Account Delicits*؛
 - ارتفاع كبير في الدين العمومي.

الشكل البياني رقم (1-2): أسعار الأسهم *Adjusted S&B 500*



المصدر: وشاح رزاق، الأزمة المالية الحالية، سلسلة اجتماعات الخبراء، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد رقم 32، ماي 2009، ص 15.
يوضح الرسم البياني السابق كيف ارتفعت أسعار العقار *BOOM*، ثم بدأت بالانخفاض *BUST* في سنة 2007 واستمرت حيث كانت أسعار الأسهم تتبع مساراً متشابهاً.

الشكل البياني رقم (2-2): معدل نمو الناتج القومي

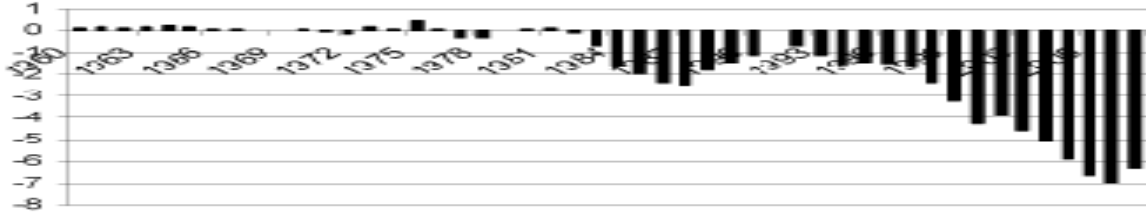


المصدر: وشاح رزاق، سلسلة اجتماعات الخبراء، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد رقم 32، ماي 2009، ص 15.
ليس هناك بيانات حديثة ولكن الناتج القومي الإجمالي الأمريكي لا زال يواصل انخفاضه، في الحالات الصعبة يأخذ الاقتصاد سنين حتى يعود للنمو إلى الاتجاه العام، ولكن خلال الأزمات الكبيرة كاليابان، فنلندا النرويج، اسبانيا والسويد انخفض معدل النمو بحدود 05%، وبقي منخفضاً تحت الاتجاه العام، لمدة أكثر من

¹ Reinhart, C. M. and K. S. Rogoff, 2008, *Is the 2007 U.S. Sub Prime Financial Crisis So Different? An International Historical Comparison*, Working Paper School of Public Policy at the University of Maryland.

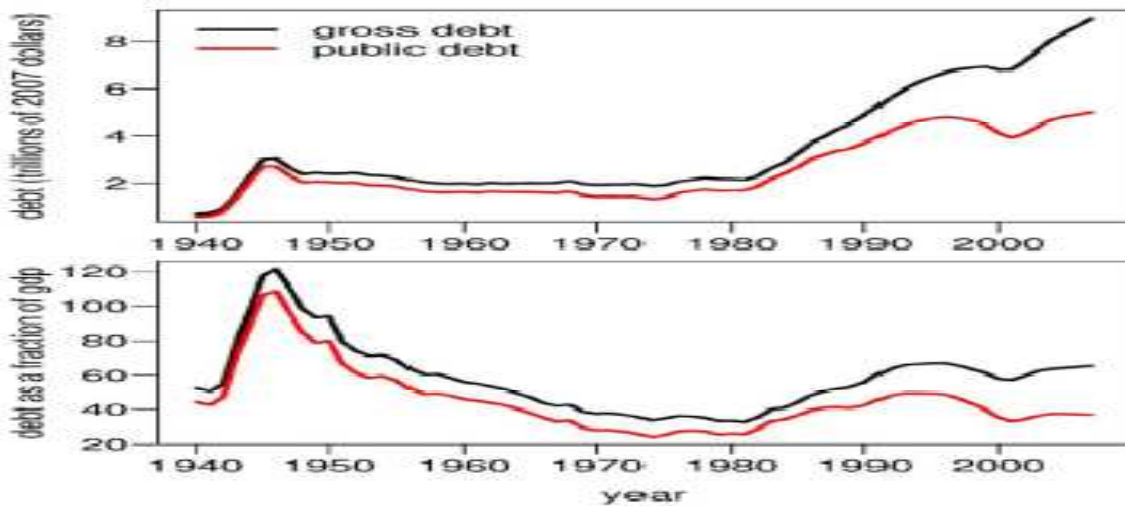
ثلاث سنوات وعليه فان من الممكن جدا أن يظل الاقتصاد الأمريكي راكدا لمدة ثلاث سنوات أو أكثر ويعتمد ذلك على عديد من الأمور أهمها السياسات الاقتصادية الحالية¹.

الشكل البياني رقم (2-3): العجز في الميزان التجاري



المصدر: وشاح رزاق، الأزمة المالية الحالية، سلسلة اجتماعات الخبراء، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد رقم 32، ماي 2009، ص 16.
إن عجز الميزان التجاري كبير فهو في حدود 06%، من الناتج القومي الإجمالي ولكن السؤال في الحقيقة ليس عن حجم العجز، ولكن هل يمكن استمرار الاقتصاد في العمل بشكل طبيعي مع هكذا عجز؟ هناك أدبيات كثيرة في المجال بعضها يحاول القول أنه نعم ممكن، حيث تستطيع الولايات المتحدة الاستمرار رغم العجز في الميزان ابدون مخاطر جسيمة حيث أن بريطانيا و استراليا وكندا استمرت في تحقيق عجز في الميزان التجاري لعدة عقود (Collins et al)²، يعتقد أنه إذا ما كان سعر الصرف حراً عائماً بعيداً عن تدخل الحكومة، فإنه سوف يبدأ بالتدهور كمؤشر لزيادة العجز، وأن تغيير سعر الصرف سيعمل وكأنه مضاد للصدمات (Shock Absorber)، وهو الذي يحمي الاقتصاد الحقيقي.

الشكل البياني رقم (2-4): الدين العام



المصدر: وشاح رزاق، سلسلة اجتماعات الخبراء، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد رقم 32، ماي 2009، ص 17.

¹ وشاح رزاق، الأزمة المالية الحالية، سلسلة اجتماعات الخبراء، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد رقم 32، ماي 2009، ص 18.

² Collins, S., F. N. De Simone, and D. Hargreaves, 1996, **The Current Account Balance: An Analysis of Issues**, Reserve Bank of New Zealand Bulletin Paper, Vol 61, No.1, P P15-34.

لقد تصاعد الدين العام *Public Debt*، منذ ثمانينات القرن الماضي ولكن كنسبة من الناتج القومي، لا يكاد يقارن بسنوات الركود العظيم عام 1930 كون الدخل القومي قد ازداد زيادة هائلة، لقد كان ذلك مؤشرا مهما لحدوث الأزمات في كل الأزمات السابقة التي حصلت بعد الحرب العالمية الثانية. كل هذه المؤشرات تدل على وجود تشابه نوعي، وليس كمي بين الأزمات التي مر بها الاقتصاد الرأسمالي العالمي والأمريكي.

يعتقد (*Xavier Vives*)¹ أن الأزمة المالية سببها ندرة المعلومات الجيدة النوعية وانعدام الموازنة بين حوافز اللاعبين في السوق، فعندما تكون المعلومات نادرة وموزعة بشكل غير متساو (*Asymmetric*) فإنه يتوقع أن لا تعكس الأسعار مستوى الطلب والعرض، ولذا تنحرف عن أساسيات السوق، إذا قد يكون التوقع عقلانيا ورشيدا أكثر مما يتوقع الجميع، ويرى (*Xavier Vives**) أن هناك علاقة بين موعد وصول التقنيات المختلفة إلى الأسواق وبين زيادة أسعار الأصول بأشكال غير عقلانية (*BUBBLE*)، كما حدث عند اكتشاف القطار والكهرباء في بداية القرن العشرين والسيارة علم 1920، والانترنت.... الخ. إن التطور التقني الذي صاحب عملية صناعة سلات الائتمان والإقراض كان هائلا، هذا الجمع وإعادة تركيب هذه السلات الذي يعرف بالتوثيق قد خلط كثيرا من الأوراق (*Securitization*)، مما جعل المعلومات والخبرات اللازمة لتسعير هذه السلع نادر وموزعة هنا وهناك، الأمر الذي أدى إلى صعوبة التسعير وخصوصا تسعير المخاطر.

ربما يمكن تحمل نتائج التداعيات التي حصلت في أسعار أسواق الأسهم والسندات والأصول، كون معدلات الإنتاجية عالية جدا في الولايات المتحدة، مع انخفاض المخاطر الناجمة عن السياسات الاقتصادية الكلية، حيث أصبحت هذا السياسات أكثر عقلانية في السنوات الأخيرة، أما العجز في الميزان التجاري الذي عندما كان ذروته وصل 3/2 الفائض العالي، فيعتقد أغلب الخبراء بأن هذا يكون تفسيره ضمن العولمة الأخيرة، حيث انفتحت أبواب الاقتصاد الأمريكي لتدفقات رأس مال كبيرة وهائلة.

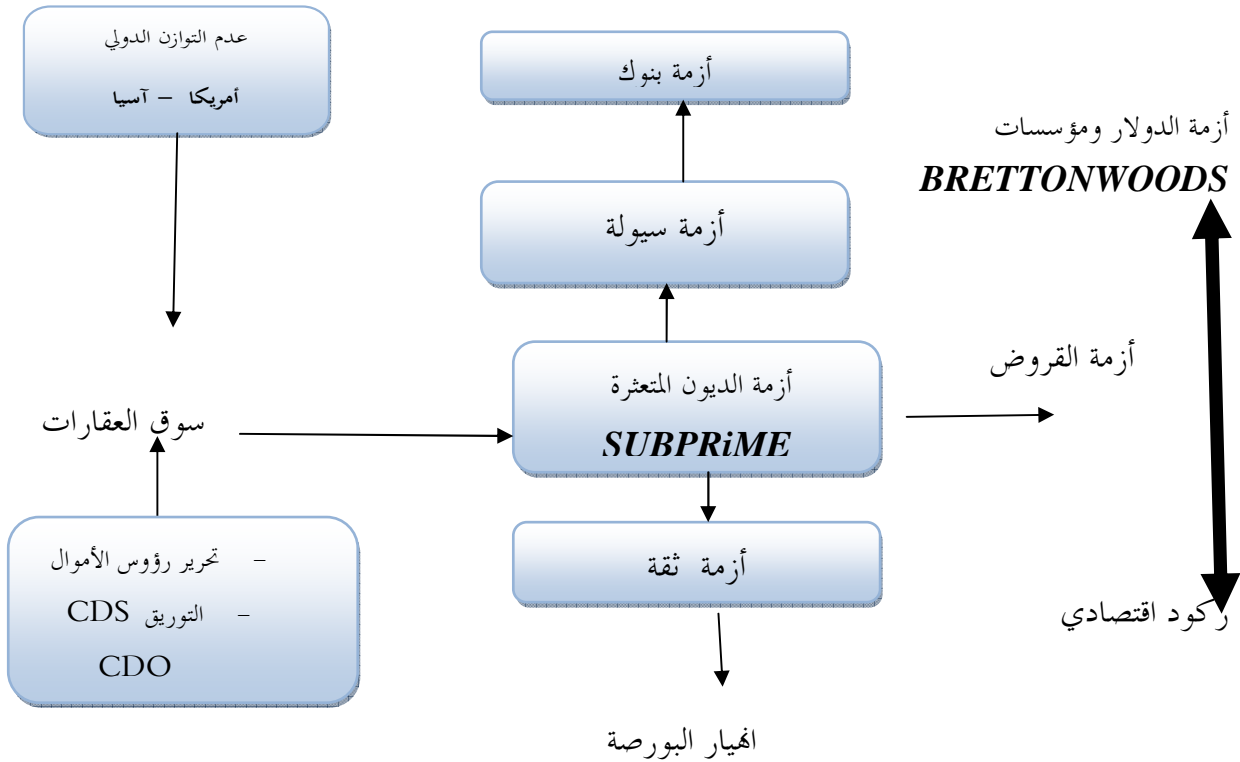
¹ Vives, X, Fads, 2009, Frenzies, and Finance, Project Syndicate.

* رئيس المراجعة الاقتصادية الأوروبية (1998-2002) ومحرر في مجلة الجمعية الاقتصادية الأوروبية (2003-2008)، وهو حاليا رئيس تحرير مجلة النظرية الاقتصادية ومحرر مشارك في مجلة الاقتصاد وإستراتيجية الإدارة، وقد شارك على نطاق واسع في مناقشة السياسة في أوروبا مع مساهمات لعدد كبير من التقارير التي نشرها CEPR و CESifo الشبكات وكذلك الأعمدة في صحيفة فاينانشال تايمز، وول ستريت جورنال و الصحافة الإسبانية.

المطلب الثاني: أسباب نشوء الأزمة المالية * أزمة الرهون العقارية الأمريكية *

إن الأزمة لها أسباب بنيوية وأسباب آنية لها علاقة بسياسات معينة تم إتباعها وتبين أنها كانت خاطئة أسبابها البنيوية تعود إلى أكثر من سبب واحد ففكري إيديولوجي فكري، اقتصادي وفقهي اقتصادي، يعود إلى الفكر الاقتصادي الليبرالي الذي بشكل واضح إلى الوجود بداية الثمانينات من القرن الماضي¹، وأن الأزمة المالية الحالية تم التنبؤ بها من طرف العديد من الاقتصاديين وهذا منذ مدة طويلة، حيث بدأت الملامح الأولى لظروف انفجارها تلوح في الأفق مع تسارع حركة اضطراب السوق النقدية والمالية عبر بوابة المكسيك سنة 1994، مع انضمامها إلى اتفاقية التبادل الحر لأمريكا الشمالية *ALENA*، وفي البلدان الناشئة لا سيما كوريا الجنوبية، تايلندا، ماليزيا....، ثم روسيا والبرازيل 1997-1998، ثم الأرجنتين سنة 2001. والشكل رقم يظهر الأزمة المالية:

الشكل رقم (2-5): الأزمة المالية



SOURCE: Jean-Francois Ponsot, de le crise des subpimes a la crise systématique , les écueils de la titrisation, Economie stratégique d entreprise, p 12.

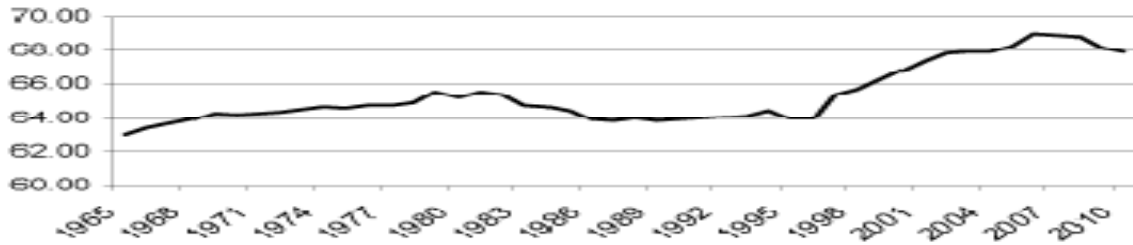
¹ إلياس سابا، الأزمة المالية العالمية، مجلة شؤون الأوسط، مركز الدراسات الإستراتيجية، لبنان، حريف 2008، ص 74.

الفرع الأول: علاقة السياسة الاقتصادية بالأزمة

إن الأزمة كما هو معلوم ويتفق عليه الجميع حدثت في سوق العقار أولا ثم انتشرت لبقية الأسواق، إن انصهار سوق العقار في الولايات المتحدة الأمريكية ليس شيئا جديدا، فقد حدث وأن انصهرت أسواق العقار سابقا في أمريكا وفي المملكة المتحدة في سبعينات القرن الماضي وفي اليابان وفي هونج كونج في تسعينات القرن الماضي، ولكن الأسباب قد تكون مختلفة.

لقد كانت نسبة الأفراد المالكين للعقار في الولايات المتحدة الأمريكية في مطلع القرن الماضي 47 % وقد أصبحت 68 % في عام 2009 أي بعد قرن كامل فقط.

الشكل رقم (2-6): مقياس معدل ملكية العقار في أمريكا



المصدر: وشاح رزاق، سلسلة اجتماعات الخبراء، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد رقم 32، ماي 2009، ص 21.

لم ترتفع نسبة ملكية العقار في أمريكا إلا بتدخل من الحكومة الأمريكية في سوق العقار.

تتم عمليات الإقراض عادة بشكل دقيق للغاية سواء كان في سوق العقار أو في أي سوق آخر، حيث يجب تقييم إمكانية المقترض على سداد الدين، وقد أنشأت الحكومة الأمريكية سوق رهن عقاري ثانوي يسمى *Subprime*، لغرض زيادة الملكية العقارية لمحدودي الدخل، وذلك عن طريق التدخل الحكومي لتبسيط

قواعد الإقراض العقاري *Lower Mortgage Lending Standards*

ويقصد بذلك أنه:

- لا يعتبر التاريخ الائتماني السيئ مشكلا أو عائقا للإقراض، ولا ضرورة لتقديم الدفعة الأولى؛
- لا تعتبر نسبة القرض إلى قيمة العقار مؤشرا مهما.

الفرع الثاني: التسلسل الزمني للتدخل الحكومي في سوق العقار

- عام 1930 خلال فترة الكساد: تدهور سوق العقار الأمريكي كباقي الأسواق، حيث أعطيت قروض ولكن لفترة قصيرة جدا تتراوح بين سنة أو سنتان، لأن البنوك كانت بحاجة إلى النقد، ولم يكن مهما تمديد قيمة القرض، وكان الدفع بالكامل عند الوقت أمرا مهما. لهذا تدخلت الحكومة سنة 1934، بإنشاء الإدارة الفيدرالية للإسكان التي كانت مهمتها ضمان القروض في حالة عدم قدرة المقترض على الدفع، أو عدم الوفاء بالديون.

- عام 1939 أسست **Fannie Mae** لغرض شراء القروض العقارية من الإدارة الفيدرالية للإسكان ثم توسعت لغرض شراء وإعادة إقراض الأموال من العقار من القطاع الخاص للاقتصاد ككل، وكانت مؤسسة فاني ماي تشتري القروض من شركات الإقراض العقاري لتعيد بيعها للمؤسسات المالية ومنها شركات التأمين، لتستخدم الحصيلة في شراء قروض جديدة من شركات الإقراض العقاري¹.

- بعد الحرب العالمية الثانية: بدأ السكان البيض مغادرة مراكز المدن والعيش في أحياء سكنية بعيدة خارج المدينة، أخذت بالاتساع وسميت بالضواحي **Suburbs**، في حين بقي الفقراء عموماً وهم من السود من أمريكا اللاتينية - الأقليات يعيشون داخل المدينة، فتنحلت مراكز المدن إلى مناطق كثيفة ذو مبان قديمة لهذا أصدرت الحكومة الأمريكية قانون إعادة الاستثمار **Community Reinvestment Act, 1977** الذي يفرض على البنوك القيام بأعمال مصرفية في مناطق جغرافية واسعة تضم مراكز المدن، ومنعها من ممارسة أعمالها في الأحياء السكنية للبيض حصرياً لذلك أصبح دور الحكومة الأمريكية في سوق العقار كبيراً جداً في سبعينات من القرن الماضي.

- صدور قانون كشف الرهن العقاري للمساكن **Home Mortgage Disclosure Act, 1975** الذي يتطلب من البنك المقترض الإفصاح عن كافة المعلومات المتعلقة بالشخص المقترض، أرادت الحكومة الأمريكية من ذلك التعرف على ما إذا كان هناك تمييز عنصري من قبل البنوك في منح القروض العقارية.

- عام 1992 قام البنك الاحتياطي الفيدرالي في بوسطن بدراسة وتحليل هذه البيانات واستنتج أن الأقليات معرضة للتمييز العنصري من قبل البنوك، واستخدمت نتائج هذه الورقة لإغراض سياسية حيث كل من **Liebowitz** و **Day** أنهما صعقا من وضاعة نوعية التحليل الاقتصادي فعندما قاما بإزالة المشكلات المتعلقة بقاعدة البيانات الإحصائية وإعادة التحليل الاقتصادي وجدوا بأن تأثير التمييز العنصري قد اختفى تماماً من النتيجة.

الشكل رقم (2-7): معدل التخلي عن العقارات



Source: Liebowitz, S, 2008, Anatomy of Train Wreck, Causes of the Mortgage Meltdown, The Independent Institute Policy Report.

¹ منير ابراهيم هندي، الفكر الحديث في إدارة المخاطر: الهندسة المالية باستخدام التوريق والمشقات، منشأة المعارف الإسكندرية، ص 415.

يزعم الإتحاد العام للباة في الولايات المتحدة الأمريكية أن نسبة العقارات المشتراة لأغراض المضاربة تمثل 28 % من إجمالي المبيعات في عام 2005، و22% في عام 2006، هذه النسبة تبدو هائلة إذ ما علمنا أن إجمالي المبيعات في الولايات المتحدة رقم هائل أيضا حيث يبلغ في حدود 5 تريليون دولار أمريكي في السنة¹ فإن كان هناك جزء صغير من هؤلاء هم من المضاربين فإن ذلك كافيا لتفسير كل ما في سوق العقار²، إن البيانات الإحصائية المتوفرة مثلا في *Mian and Sufi* و *Liebowitz*، تبين أن النسبة العظمى من الديون المتعثرة هي للفقراء ومتوسطي الدخل ويمثلون أكبر نسبة من مالكي العقارات المشتراة لأغراض المضاربة، هذا مع العلم بأن كل الدلائل تشير إلى أن السبب الرئيسي لزيادة نسبة المتخلين عن العقارات هو الشراء أساسا لأغراض المضاربة.

من خلال ما سبق يظهر جليا أن السياسة الأمريكية في سوق العقار كانت سياسة تدخلية مباشرة في آلية السوق، رغم هدفها النبيل الساعي إلى توفير مساكن للناس، إذا المسألة ليست مسألة تحرير الأسواق *Deregulation*، كما يفهم الكثيرون وإنما العكس تماما، لقد كان من الأفضل للحكومة إتباع سياسات تحفز على زيادة دخول والإنتاجية ورفع مستوى المعيشة لبعض الفئات لتمكينها من شراء العقارات.

الفرع الثالث: آراء في مسببات الأزمة

يقول *Taller* أن سبب الأزمة في سوق العقار الأمريكي يعود إلى خطأ في السياسة النقدية - سياسة

نقدية توسعية -

يكمن الخطأ في السياسة النقدية في تذبذب أو عدم استقرار السياسة وتغييرها بشكل مفاجئ بين فترة وأخرى، خلال مدة طويلة استمرت عدة سنوات، هنا رفع وخفض أسعار الفائدة بشكل مفاجئ ومتكرر، أن التغير في سعر الفائدة صعودا ونزولا بشكل مفاجئ ليس أمرا سلميا، بالإضافة إلى ذلك فقد لوحظ أن أسعار الفائدة انخفضت كثيرا بشكل لم يكن متوقعا أو مفهوما في الفترة من عام 2000 إلى منتصف عام 2004 إن انخفاض الشديد في سعر الفائدة يعني طبعا سياسة نقدية توسعية، وهذا التوسع في النقد يؤدي في نهاية المطاف إلى تضخم نقدي إما بشكل عام في أسواق معينة وقد نال سوق العقار نصيبا كبيرا منه³. إذا مشكلة زيادة الطلب على العقار ثم انخفاضه وارتفاع الأسعار ثم هبوطها السريع قد تكون متعلقة بالسياسة النقدية أساسا.

¹ من أجل فهم أهمية هذه الأرقام، يلاحظ أن الناتج القومي الإجمالي لثاني أكبر بلد اقتصاديا في العالم وهو اليابان هو بمحدود 04 تريليون دولار أمريكي، وأن اقتصاديات بريطانيا وفرنسا معا تصل إلى 05 تريليون دولار .

² هذا المقياس منحرف قليلا لأنه يتضمن عقارات وبيوت لأغراض الإجازات والمصايف...، إن العلاقة بين المضاربة والدخل عكسية في إحصاءات السكان وليس حسابات سوق العقار، ما يفيد به الشكل هو أن المضاربة أكثر ارتباطا بما جرى في سوق العقار يكمن في بيانات عن العقارات التي تخلى عنها أصحابها، والتي كانت أساسا قد اشترت لأغراض غير السكن من قبل المشتري، ولكن ليس هناك بيانات عن ذلك.

³ حسب *James Tobin*، فإن كل زيادة في كمية النقود تؤدي إلى توقع ازدياد التضخم النقدي والتي تجعل الناس تسرع إلى شراء الأصول الثابتة كالعقارات.

في محاولة للدفاع عن السياسة النقدية الأمريكية قال البعض ومن منهم **Bernanke** رئيس البنك الاحتياطي الفيدرالي أن هناك الكثير من الادخار في العالم، وأن هذه الادخارات الناجمة عن الأوضاع الاقتصادية المزدهرة خارجة عن سيطرة السلطات النقدية في الولايات المتحدة، وأنها أثرت بالتأكيد على خفض أسعار الفائدة بشكل كبير، يقول **Taller**، أنه عند النظر إلى البيانات فيلاحظ أن الادخارات العالمية لم تكن في تزايد، لقد كان هناك فجوة بين الادخارات والاستثمارات العالمية، ولكن الاتجاه لم يكن تصاعديا بل كان تنازليا، والولايات المتحدة على وجه الخصوص كانت تدخر أقل مما تنفق.

في الحقيقة لقد كانت أسعار الفائدة في أغلب دول العالم متجه جنوبا، والسؤال المهم هو لماذا؟ إذا يعتقد **Taller** بأن السياسة النقدية الأمريكية التوسعية هي من الأسباب الأساسية للمشاكل التي حصلت في سوق العقار، قد تكون وجهة النظر هذه صحيحة ولكنها لا تفسر لماذا السياسة النقدية التوسعية في نيوزلندا وأستراليا وما صاحبها من تضخم نقدي لم يؤدي إلى أزمة عقار في هاتين الدولتين؟ ومن أبرز الأسباب التي أدت إلى حدوث الأزمة:

1- النتائج الكارثية لفقاعة الانترنت لسنة 2000، وأحداث سبتمبر 2001، قيام الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي بتخفيض سعر الفائدة إلى 01 بالمائة، وإبقائها كذلك إلى غاية سنة 2004، الأمر الذي سمح للفقاعة العقارية بالنمو في الولايات المتحدة الأمريكية، ومثل هذه الفقاعة كان يمكن ملاحظتها في دول صناعية أخرى وبشكل خاص في المملكة البريطانية واسبانيا، لكن ما يميز الفقاعة الأمريكية حجمها وأهميتها للاقتصاد العالمي والنظام الحالي الدولي¹، إن انفجار الفقاعة في صيف 2007 أدى إلى هبوط قيمة العقارات ولم يعد الأفراد قادرين على سداد ديونهم حتى بعد بيع عقاراتهم المرهونة وفقد أكثر من مليوني أمريكي ملكيتهم لعقاراتهم وأصبحوا مكبلين بالالتزامات المالية طيلة حياتهم، ونتيجة لتضرر البنوك الدائنة نتيجة عدم سداد المقترضين لقروضهم هبطت قيم أسهمها في البورصة أعلنت شركات عقارية عديدة عن إفلاسها.

2- الرهون العقارية:

يعرف الرهن بأنه: عقد يلتزم به شخص ضمانا لدين تجاري عليه أو على غيره، أن يسلم مالا إلى الدائن أو إلى شخص آخر يعينه المتعاقد وأن يخوله حبس هذا المال إلى أن يستوفي حقه أو أن يتقدم الدائنين العاديين أو المرتهنين له في المرتبة من ثمن هذا المال في أية يد يكون.

ولما كان الرهن عقدا فهو ينشأ بأركان العقد العامة وهي: الوفاء، المحل، السبب، ويجب أن يكون الراهن مالكا للمال المرهون ويترتب عن هذا العقد آثار قانونية أهمها بالنسبة للمدين، المال المرهون، ونقل حيازته إلى الدائن أو إلى شخص آخر يتفقان على تسليمه المال المرهون المادة **951 من القانون المدني**

¹ تشير هنا أنه في الولايات المتحدة الأمريكية شجعت السلطة السياسية لإصدار تشريعات تحت المؤسسات المالية لتقديم قروض للمواطنين ذوي الدخل الضعيف.

وصيانتته وحفظه من يوم تسليمه إلى يوم إعادته عند استيفاء الحق، ويترتب للدائن حق حبس المال وحق التقدم عن غيره من الدائنين العاديين¹.

أما تعريف الرهن العقاري: "هو أن يضع المدين في يد الدائن عقارا يتفقان عليه، يحتبس هذا العقار إلى أن يدفع له دينه بتمامه فإذا استحق الدين ولم يدفع، حق للدائن ملاحقة نزع الملكية الجبري لدى دائرة التنفيذ ويسجل هذا العقد على صحيفة العقار في السجل العقاري ويجوز أن يضمن العقار المرهون ديننا على غير المالك كما أن رهن العقار يمنع من بيعه أو التصرف به إلا بموافقة الدائن².

وتشير المادة 179 من قانون النقد والقرض في تعيين الاتجاه حيث ينشأ رهن قانوني على الأموال غير المنقولة العائدة للمدين ويجري لصالح البنوك والمؤسسات المالية ضمانا لتحمي الديون المترتبة لها والالتزامات المتخذة تجاهها ومن هنا نلاحظ أن الرهن العقاري يمثل واحدة من أفضل الصيغ التي تضمن القروض البنكية نظرا لما يقدمه من ضمانات فعلية، وما يمثله من قيمة في ذاته³.

والرهون العقارية المتعثرة كانت نتيجة انخفاض معدلات العائد على الاستثمار في القطاعات البديلة لقطاع تكنولوجيا المعلومات، شجعت الدولة الأمريكية المواطنين على شراء مساكنهم*، فحصل ارتفاع كبير في الطلب على العقارات أدى ذلك إلى ارتفاع أسعار المنازل بنسبة 100%، خلال الفترة 2001 - 2003، إن هذا الارتفاع الهائل في أسعار المنازل وانتعاش سوق العقارات أدى إلى مزيد من الثقة لدى المستثمرين والشركات العقارية، مما حداها على تقديم مزيد من القروض العقارية لدى ذوي الدخل الضعيف و المتغير، حيث أشارت بعض الدراسات أن المبلغ الإجمالي للقروض العقارية قدر بحوالي 3.9 تريليون دولار سنة 2003.

إن ارتفاع نسبة العمولة لعمال قطاع العقارات والشركات العقارية أدى بهم إلى إخفاء حقيقة ارتفاع تكاليف القروض العقارية ذات أسعار الفائدة المتغيرة، وغيرها من أنواع القروض ذات أسعار فائدة ثابتة فقروض الرهن العقاري بدل المخاطر المتعددة منها:

- القروض بأسعار فائدة متغيرة " تتغير أسعار الفائدة تبعا لتغير سعر الفائدة الذي يحدده البنك الاحتياطي الفدرالي؛
- القروض بأسعار فائدة ثابتة؛
- القروض المهجينة: تكون أسعار الفائدة فيها ثابتة خلال الثلاث سنوات الأولى لتصبح بعدها متغيرة.

¹ سمير جميل، حسين الفتلاوي، العقود التجارية الجزائرية، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 2001، ص ص 429-430.

² غزاوي مترمن، الأهميار المالي و الحثمية الدياليتيكية، الموقع الكتروني :

http://www.cds-banque.com/commercial_banc_iteam_php2_consulté_le_12/11/2011_17_09.

³ الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 2005، ص ص 171 - 172.

* توريق ديون الرهن العقاري اتبعت ثلاث مراحل ومن خلال خلق 3 أنواع من المنتجات المالية التمايزة.

3- توريق " تسنيد الديوين العقارية"¹

حيث تم ذلك من خلال الإفراط في استخدام الأدوات المالية المستحدثة" المشتقات المالية، حيث أقدمت البنوك والمؤسسات الاستثمارية في محاولة التخلص من القروض الرديئة بتحويلها إلى سندات وتسويقها إلى مؤسسات مالية أخرى بعروض وفوائد مغرية، وقامت هذه الأخيرة بدورها أيضا ببيع تلك السندات إلى بنوك وشركات استثمارية أخرى، وهكذا توالى عمليات البيع والشراء مما أدى إلى تشابك أعمال تلك المؤسسات الأخرى، وتوريق الديون بالبيع أمر مألوف في الاقتصاد التقليدي ومن ذلك حسم السندات والكمبيالات لكن الأمر توسع على الصعيد المالي الدولي وسيرته بنوك الولايات المتحدة الأمريكية ظاهرة في نهاية ثمانينات القرن الماضي سمي " جنون الثمانينات"، بسبب تكاليف البنوك على توريق ديونها، كما عرفت عملية التوريق ديناميكية كبيرة ما بين 2004 - 2006، خاصة على القروض العقارية.

4- هناك مجموعة من الأسباب الاقتصادية ذات الأبعاد الكبرى على الاقتصاد الأمريكي وبالتالي العالمي ومن بينها:

- العجز التوأم في الميزان الجاري والميزانية العامة: تلازم عجز الميزان التجاري الأمريكي بسبب تزايد الإيرادات من الصين والهند والدول الآسيوية الأخرى وازدياد حركة السياحة إلى خارج الولايات المتحدة الأمريكية والتي بلغ 758 مليار دولار سنة 2006، ومع عجز متصاعد في الموازنة العامة بلغت سنة 2008 حوالي 410 مليار بعد احتلال العراق عام 2003.

- ضعف الثقة العالمية بالاقتصاد الأمريكي: يشكل الاقتصاد الأمريكي أهمية خاصة للاقتصاد العالمي ويمثل في حجمه ربع الاقتصاد وهو أكبر منتج للنفط في العالم وأكبر مستهلك ومستورد، حيث تشكل إيراداته السلعية حوالي 15.5%، من الإيرادات العالمية سنة 2006، كما أن الدولار هو العملة القيادية في العالم وتشكل الأرصدة الدولارية المكون الأكبر في عرض النقد العالمي والاحتياطات العالمية، ولذلك فإن المؤشرات السابقة يضاف إليها صورة لاحتلالات الاقتصاد الأمريكي تؤكد نسبة التضخم تصل إلى 4.9% عام 2008، وبطالة تتوقع أن تصل إلى 10%، ومعدل نمو متباطئ يقدر بـ 0.02%.

- عدم التزام المؤسسات المالية الدولية بالأهداف الأساسية التي أنشأت من أجلها: وتتمثل في مراقبة ومعالجة التذبذب في أسعار صرف العملات للدول الأعضاء ومساعدة هذه الدول على معالجة الإختلالات

1 هذه المشتقات تتمثل في : *ABS*: قيم عقارية مستظهرة بدين، وهو الشكل الكلاسيكي للتوريق.

- *CDO*: سندات مضمونة مستظهرة بمجموعة أصول عادة ما تكون ديون.

- تخلط مستويات مختلفة من الأخطار مع بعضه، وحقل هذا النوع يعتبر افتراضيا، غير محدود تمثل 16% من إجمالي سوق المشتقات الديون، والمقدرة بـ 20 تريليون

دولار، في منتجات ديون مهيكله ومتكونة من محفظة أصول ذات عائد ثابت أو متغير.

- *Siv*: صناديق مشتركة تدمج بشراء سندات مضمونة.

- *CDOV*: عادة ما تكون خارج ميزانية البنوك بما يسمح لها بالإفلات من قواعد الحذر.

في موازين مدفوعاتها وتنمية اقتصاديات الدول النامية، الأمر الذي أدى إلى وجود خلل في أداء هذه المؤسسات وترك المجال واسعاً للدول الدائنة الكبرى في التحكم في قراراتها والتدخل غير المبرر في السياسات الاقتصادية والاجتماعية للدول الأخرى.

5- إن واحدة من الصفات المعروفة لرأس المال هي الحذر الشديد والهروب من مواقع الخطر ففي حالة تعرض إحدى المؤسسات المالية للإهميار يدب الذعر والهلع في أوساط المودعين أو حملة الأسهم فيلجؤون إلى التخلص من أسهمهم أو إيداعاتهم حتى وإن كانت مؤسستهم سليمة الموقف الأمر الذي يمكن أن يؤدي إلى إفلاس تلك المؤسسات.

6- المضاربات المحمومة التي تضاعفت بلا ضوابط في الأسواق المالية: في وول ستريت بشكل خاص أدت إلى اهتزاز الثقة بالأسواق تلك وبالاقتصاد الأمريكي عموماً، الأمر الذي بأحد الاقتصاديين للقول " لقد تسبب أبطرة وول ستريت في تلوين الاقتصاد بقروض الرهن العقاري الفاسدة، وعليهم أن يتحملوا تكاليف التنظيف".

7- سيادة العولمة المالية: والتي تعني حرية تحرك رؤوس الأموال، حيث تميزت هذه المرحلة بتحويلات عظيمة الشأن على الصعيد الدولي، ومن أهم هذه التحويلات:

- ظهور المشتقات المالية، والتقدم التكنولوجي وخاصة تكنولوجيا المعلومات والاتصال.

8- الجوانب السياسية للأزمة:

إذا كانت العناصر السابقة الذكر تمثل البعد الاقتصادي الذي ولدت في أحضانه الأزمة المالية والاقتصادية الحالية، فإن البعد السياسي يتمثل في النتائج المباشرة وغير المباشرة لإستراتيجية الأمن القومي الأمريكي، التي أعلنها بوش سنة 2002، وما صاحب تلك من استخدام القوة العسكرية من أجل فرض جدول أعمال خاص بالمصالح الأمريكية خلال عملية عسكرية العولمة وطرح مشروع الشرق الأوسط الكبير، ويشير البعض إلى أن توقيت الأزمة يأتي في محاولة محاصرة صعود الصين السلمي الجبار، وربما جر الاقتصاد الصيني إلى أزمة مفتعلة تحاصر معالم النجاح والقوة الصاعدة.

9- الجانب الثقافي¹:

إن هذه الأزمة ليست مجرد أزمة اقتصادية بحتة، بل هي أيضاً أزمة ثقافية، فهي تكشف بكل وضوح فشل الثقافة الأمريكية السائدة التي تبلورت في عهد ريغان والتي تقوم على دعامين أساسيين.

¹ سامر مظهر قنطقجي، ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية، ط1، دار النهضة للطباعة والنشر والتوزيع، دمشق، 2008، ص ص

المطلب الثالث: الخلفيات المفسرة للأزمة * تأطير فكري وإيديولوجي *

- أولاً: تشخيص الأزمات: يتم تشخيص الأزمات من خلال إتباع إحدى أو كل المناهج التالية¹:
- 1- المنهج التاريخي:** الأزمة لا تولد ولا تنشأ فجأة ولكنها نتاج تفاعل أحداث وأسباب وعوامل قبل ميلادها وظهورها على السطح، وبالتالي يعتمد التشخيص على المعرفة الكاملة بتاريخ الأزمة وكيفية تطورها وإمكانية تقسيم هذا التاريخ إلى مرحل أو عقود وعهود معينة وكيفية تحليل ووصف كل مرحلة والعوامل المؤثرة فيها.
 - 2- المنهج الوصفي:** يتم فيه وصف الأزمة وصفا شاملا ومتكاملا من حيث ماهيتها وأوضاعها وأطرافها ومرحل هذه الأزمة والتداعيات التي وصلت إليها.
 - 3- المنهج البيئي:** يتم فيه تحليل البيئة المؤثرة على الأزمة من خلال عناصر القوة والضعف والمخاطر والتهديدات البيئية التي أفرزت الأزمة، ويتم تحديد ثلاث مجموعات مؤثرة على الأزمة وهي:
 - قوى بيئية يمكن التحكم فيها بالكامل؛
 - قوى بيئية لا يمكن السيطرة عليها؛
 - قوى بيئية لا يمكن التحكم فيها ولكن يمكن توجيهها بشكل معين ونسبي.
 - 4- منهج النظم:** ينظر للأزمة في هذا المنهج على أنها نظام متكامل والنظام يحتوي على:
 - **مدخلات الأزمة:** سواء كانت مدخلات مستمرة أو منقطعة وهي كذلك إما مدخلات تسعى الأزمة للحصول عليها بسبب حاجتها إليها أو مدخلات تفرض على النظام من واقع المناخ المحيط وتؤدي المدخلات على اختلاف أنواعها وظيفية أساسية وهي توفير الظروف الملائمة لكي تنطلق الأزمة؛
 - **نظام تشغيل الأزمة:** وهو النظام المختص بالأنشطة الهادفة إلى تحويل مدخلات الأزمة وتغييرها والإفادة منها أو التخلص منها حتى يتم إفرازها بشكل منظم ومستمر؛
 - **مخرجات الأزمة:** وهي سلسلة الإنجازات أو النتائج عن العمليات والأنشطة التي قام بها النظام.
 - 5- منهج دراسة حالة:** يعتمد على دراسة كل أزمة على حدى على اعتبار أنها حالة مستقلة بنفسها وأن الأزمات لا تتماثل تماثلا تاما، ويتم هنا التشخيص بدقة وتتبع الخطوات وما أفرزته من نتائج ولا يتم تجاهل أي عامل من العوامل المؤثرة عليها سواء كان في الماضي أو الحاضر.

¹ بوسبيح صالح رحيمة، التكتلات الاقتصادية في ميزان الأزمة العالمية - دراسة في العلاقة السببية بين انتشار الأزمات والتكتل دراسة حالة اليونان ضمن التكتل الأوروبي-، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص اقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، يسكرة، الجزائر غير منشورة، 2010-2011، ص86.

ومن ثم الوصول إلى رؤية متعمقة عن الأزمة ومن ثم تساعد متخذ القرار على رسم طرق لمعالجة الأزمة بموضوعية أكثر.

6- منهج الدراسات المقارنة: ويعتمد على دراسة الأزمات في الماضي ومقارنتها بأزمات الحاضر ويتم المقارنة حسب الزمان والمكان وأنشطة الأزمة وحجة ما بلغته الأزمة وشدها.

ثانياً: الأزمة المالية مجرد انعكاس للأزمة التي يصنعها الاقتصاد الأمريكي:

يرى العديد من الخبراء والمراقبين أن الأزمة المالية العالمية كانت نتيجة طبيعية لتفاعلات الوضع الاقتصادي الكلي الذي يعاني في الولايات المتحدة الأمريكية من مشاكل خطيرة، في مقدمتها عجز الميزانية واختلال ميزان المدفوعات، وتفاقم المديونية الخاصة والعمامة، إضافة إلى الارتفاع المستمر لمؤشرات البطالة والتضخم والفقر فالأزمة صنعت في أمريكا على أكثر من نحو، فقد صدرت أمريكا رهنها العقاري السام لمختلف الاقتصاديات العالمية في هيئة أوراق مالية مدعومة بالأصول، كما صدرت فلسفة السوق الحرة التي ألغت التنظيمات وكانت فلسفة غير سليمة، كما صدرت ثقافة عدم المسؤولية التي شجعت على انتشار الخيل المحاسبية التي أدت دوراً مهماً في هذا الانهيار، وأخيراً صدرت أمريكا انكماشها الاقتصادي.

إلى جانب المشكلات المذكورة سابقاً، يعاني الاقتصاد الأمريكي مشكلتين خطيرتين هما مشكلة البطالة والتضخم، كما عرفت قطاعات الاقتصاد الحقيقي تدني مستوى نصيبها من الناتج الإجمالي حيث تراجع نصيب الصناعة إلى 13 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي، في حين أن القسم الأكبر من الناتج تولت إنتاجه البنية المالية في الاقتصاد نتيجة المضاربات ونمو المشتقات المالية المتاجر بها¹.

ثالثاً: الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 أزمة نظام:

إن كل نظام اقتصادي يقوم على ثلاث ركائز أساسية هامة وهي:

- **الركن الفلسفي:** أي الإحساس بالأمان والاستقرار وهو ما افتقده النظام الرأسمالي نتيجة عدم ثقة الأفراد في هذا النظام؛

- **أهداف النظام:** وهي تحقيق الرفاهية والشغل والتنمية البشرية، إلا أن الواقع يشير إلى حدوث تفاوت شائع بين الأغنياء والفقراء، بسبب طغيان المادة والجشع في المجتمع الرأسمالي؛

- **آليات النظام:** هي عبارة عن مجموعة من الوسائل والأدوات التي تحرك النظام وتسيره إلا أن الملاحظ هو تسيير شلة من وول ستريت للنظام الرأسمالي كافة هذا.

هذا وقد أسست الرأسمالية على مبادئ أخرى خاطئة كانت سبباً في الأزمة المالية المعاصرة، التي أصابت العالم بكوارث مزممة ومن بين أهم هذه المبادئ:

¹ بدبعة لشهب، الأزمة المالية العالمية في الفهم والتجاوز، مجلة بحوث اقتصادية وعربية، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، العدد 52، حريف 2010، ص 73-74.

- مبدأ الليبرالية المطلقة؛
 - مبدأ التكتلات والوحدات الاقتصادية الكبيرة؛
 - مبدأ فصل القيم والأخلاق عن المعاملات المالية والاقتصادية؛
 - مبدأ العملة العالمية السائدة؛
- ولا سبيل إلى فهم الأزمة المالية المعاصرة إلا بالنظر إلى التغيرات الهيكلية في الاقتصاد الرأسمالي، التي أصابته في المراحل السابقة للأزمة، فهي تغيرات أدت إلى هزائم لحقت بالرأس المال الدولي وتعديل في تركيبته من حيث الوزن النسبي¹.

رابعاً: الأزمة المالية نتيجة طبيعية لعمل الاقتصاد المعولم:

تتعلق المشكلة الأساسية التي يواجهها العالم بالعمولة فبينما تمت عمولة اقتصاديات الأمم، بقيت السياسات محصورة ضمن النطاق الوطني، هذا التناقض هو في صلب الكثير من الازمات في هذه الحقبة، وهي نتيجة طبيعية لتباين الاقتصاديات المترابطة التي تنتج مشاكل عالمية، وغياب عملية سياسية يمكنها تقديم حلول عالمية في المقابل.

فالرأسمالية العالمية في تركيبها الحالي تحمل في طياتها بذور عدم استقرارها فالسوق الحرة العالمية ليس باستطاعتها تنظيم نفسها بنفسها بأكثر مما كان في استطاعة الأسواق الوطنية في الماضي ودون تنسيق دولي ناجح سيحصل المزيد من الازمات وفي النهاية قد يحدث تراجع عن عمولة نفسها نحو النمو البطيء المتمثل في الاقتصاديات الوطنية المحمية².

خامساً: الأزمة المالية تجل من تجليات أزمة العلاقة بين الاقتصاد والأخلاق والدين:

تعتبر الرأسمالية مخالفة لسجية الإنسان التي فطره الله سبحانه وتعالى، وهو ما وضحه سبحانه وتعالى في كتابه الكريم وسنة نبيه محمد صل الله عليه وسلم، ومن نماذج مخالفة الرأسمالية للشريعة الإسلامية ما يلي:

1- فصل الدين والقيم عن المعاملات المالية: حيث أصبح المال الصنم المعبود من دون الله وأصبح

الدين هو الرفاهية الدهرية، وترتب عن ذلك الشقاء وانتشار الفساد في مجال المعاملات كالرشوة الربا، الغش، الاحتكار، الجشع وأكل أموال بالباطل.

2- التعامل بنظام الفائدة: أصبح هذا النظام الربوي هو سيد قرارات التمويل والتسعير ونحو ذلك أما

الشريعة الإسلامية فحرمت نماذج وصور الفائدة كافة وما يشق من ذلك من أشكال ربوية.

3- التجارة في الديون: يرى علماء الصيرفة الالكترونية التقليدية أن البنوك تقوم على نظام الإقراض من

المودعين بفائدة واقتراض العملاء بفائدة، أي تقوم على التجارة في الديون، وهو ما يقود من الناحية

¹ محمد دويدار، الاقتصاد الرأسمالي الدولي في أزمنته، مرجع سبق ذكره، ص 39-40.

² بدیعة لشهب، مرجع سبق ذكره، ص 75.

المصرفية إلى خلق النقود والمعاملات والسيولة الوهمية، ويكون ربح البنك هو الفرق بين سعري الفائدة، وعند حدوث خلل في دورة التجارة الالكترونية كأن يتخلف العملاء عن سداد القروض وفوائدها من خدمة الدين يحتل النظام البنكي، وينعكس اختلاله على المودعين وتظهر هنا ما يعرف بمشكلة السيولة.

4- تقوم المعاملات مع المدينين على نظام الجدولة: أي زيادة الدين نتيجة لزيادة الأجل.

سادسا: الأزمة المالية نتاج لتهميش الاقتصاد الحقيقي والتعامل بأدوات مالية وهمية:

يعتبر أصل الأزمة المالية الراهنة تعامل المؤسسات المالية الأمريكية بأدوات وهمية وتحايلها على النظام البنكي فضخمت حجم أصولها في الأسواق، فقد لجأت هذه البنوك ومن حذا حذوها في العالم إلى استخدام أدوات مالية تتسبب في لحظة بفقاعة اقتصادية وعمدت إلى تمويل القطاع العقاري بديون هائلة زادت قيمة أصوله بصورة وهمية، وقد أدى ذلك إلى زيادة قيمة الأصول العقارية في اقتصاديات الدول الغربية إلى 70 بالمائة وأغرقت هذه الظاهرة بنوك عالمية كبرى وصناديق استثمار، فدخلت سوق القروض العقارية في أمريكا وهو ما أدى إلى زيادة نسبة المخاطرة، وعليه حذر المحللون من الخسائر الجسيمة التي ستلحق بالدولار جراء متاعب الوضع المالي الأمريكي.

عملت ثورة المعلومات والاتصالات على تسهيل انتقال الثروات المالية في شكل ومضة كهربائية أو نبضة إلكترونية بين البلدان المختلفة دون أن تصطدم بجواجز، وأصبحت الثروة المالية أقرب إلى الاستقلال عن العينية وانتقل العالم إلى نوع من الاقتصاد الرمزي تحركه هذه الأصول المالية التي تنتقل من مكان إلى آخر، ومن عملة إلى أخرى في لحظات ودون أن تدركها عين أو تعيقها سلطة، وهو ما أدى إلى تفاقم عدم الاستقرار الكامن في طبيعة الأسواق المالية العالمية، بسبب افتقارها إلى إطار مستقر لتوجيه النظام النقدي الدولي فمنذ انهيار " اتفاقية بريتون وودز" للتعاون الاقتصادي الدولي في ما بين عامي 1971 و 1977 لم تكن هناك أية اتفاقية لفرض أسعار ثابتة للصرف، وعليه شهدت حقبة الثمانيات والتسعينات من القرن الماضي اتساع دائر التعامل في الأصول المالية ومشتقاتها.

سابعا: الفرق بين الأزمة الراهنة وباقي الأزمات الرأسمالية:

نحن نعيش اليوم في خضم أزمة مالية لم يسبق لها مثيل منذ الكساد العظيم في سنة 1930، هذه الأزمة ليست مماثلة للأزمات الدورية التي ابتلت شرائح معينة من النظام المالي سنة 1980، كالأزمة المصرفية لعام 1982، وأزمة القروض 1986، وكارثة محفظة التأمين سنة 1987، وأزمة الأسواق الناشئة 1997 وفاقعة التكنولوجيا عام 2000...، هذه الأزمة لا تقتصر على شركة معينة أو قطاع معين من النظام المالي

فقد أصبح النظام المالي بأكمله على شفى حفرة من الانهيار ويجري احتواؤه فقط بصعوبة بالغة، وسيكون لذلك آثار بعيدة المدى¹.

فقد أحيى الارتفاع الشديد في أسعار البترول وغيره من السلع الأساسية الذكريات غير السعيدة للكساد المقترن بالتضخم في سبعينات من القرن الماضي، وحدثا أعاد الاحتدام العادي للأزمة المالية العالمية منذ سبتمبر والتي صاحبها انهيار "ليمان براذرز"، إلى الأذهان الكساد العظيم في الثلاثينات من القرن الماضي، وقد تبدو مقارنة الأزمة المالية الحالية بأعمق وأكثر الزلازل الاقتصادية تدميرا، وأطول أمدا ولكن ليس هناك شك الآن في أن الأزمة الحالية قد أصبحت أكثر الأزمات خطورة في فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية².

فقد كان الاقتصاد العالمي خلال أزمة الكساد العظيم صغير الحجم نسبيا وقليل التعقيد، فكانت تشعبات الأزمة محدودة مقارنة مع ما يحدث الآن حيث العولمة والتحرير المالي والأسواق المالية والترابط والتكاملات الاقتصادية، كما أن هذه الأزمة الاقتصادية هي الأشد خطورة حتى الآن من حيث ما كان أن تؤدي إليه من انهيار واسع للمصارف بشكل هستيري وغير مسبوق وأيضا خطورة الأزمة من خلال مسبباتها وهي الكم الهائل من المشتقات الاستثمارية عالية الخطورة التي تم تطويرها وتزايد استعمالها بسرعة كبيرة خلال العقد المنصرم ومازالت تطفو في الأسواق الاستثمارية، وكذا من حيث تزامنها مع العولمة والانفتاح الاقتصادي مما أدى إلى اتساع رقعتها الجغرافية، ومما أضيف إلى ذلك النمو والتطور غير المسبوقين التي شهدتها أسواق السندات والأسهم في الأسواق الناشئة للدول النامية مذ أواخر التسعينات³.

وعلى خلاف أزمة 1929 أين استقبلت الحكومة وقوع الخزانة في عجز باقتصارها في النفقات الحكومية على الرعاية الصحية ورفعها لمعدلات الضرائب، لم تسع إدارة بوش إلى تخفيض عجز الميزانية بل زادته وتم ضخ نحو تريليون دولار لتهدئة مخاوف المستثمرين والشركات والمصارف وإقرار خطة بولسون في سيولة الأسواق⁴.

¹ George Soros, Op -cit, p 81.

² تشارلز كوليتير، الأزمة في عيون التاريخ، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلة 45، العدد 4، ديسمبر 2008، ص18.

³ محمد الناصر حميدانو، الأزمة والاقتصادات العربية والنفط، اليوم الدراسي حول الأزمة المالية العالمية الراهنة: مفهوما، أسبابها وانعكاساتها، المركز الجامعي بالوادي، 03 فيفري 2009، ص47.

⁴ زكريا بلة باسي، الأزمة المالية وكيفية علاجها من منظور الاقتصاد الغربي والإسلامي، مؤتمر حول الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة الجنان، لبنان، 13-14 مارس 2009، ص12.

المبحث الثاني: آثار الأزمة المالية العالمية وطرق علاجها

في إطار أن الأزمة المالية العالمية هي زلزال القرن الواحد والعشرين فقد أحدثت العديد من الآثار على مستوى مختلف الاقتصاديات المتقدمة والناشئة والنامية، حتى أن تلك الآثار أخذت تتفاعل لدرجة أنها أخذت تلوح بدخول الاقتصاد العالمي إلى شبح الكساد الكبير الذي حدث في 1929-1933، بما أحدثه من آثار ودمار في كل جوانب الاقتصاديات في العالم، فقد تركت هذه الأزمة مجموعة من الآثار على أكثر من مستوى.

المطلب الأول: آثار الأزمة المالية على الاقتصاد النقدي والحقيقي وعلى الدول المتقدمة والنامية

كان لأزمة 2008 تداعيات على مختلف اقتصاديات دول العالم نتيجة ترابط الاقتصاد الأمريكي وباقي اقتصاديات العالم، باعتبار الولايات المتحدة الأمريكية القوة الاقتصادية الأكبر¹، هذه التداعيات لا تزال قائمة ومستمرة، بل وأصبحت مصدر قلق مفزع لكل مجتمع، ومن المعلوم أن أزمة الرهن العقاري قد بدأت آثارها السلبية تظهر للعيان في الولايات المتحدة الأمريكية، ثم أخذت بالانتشار لتشمل الدول الأوروبية والراقية².

الفرع الأول: آثار وتداعيات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد النقدي

لقد ألفت الأزمة المالية بظلالها على أداء مختلف الاقتصاديات، وفيما يلي سوف نبرز أهم تداعيات الأزمة المالية لسنة 2008 على الاقتصاد النقدي:

1- رغم أن الأزمة المالية اشتعلت شرارتها في السوق العقارية الأمريكية إلا أن جذورها أكثر عمقا فالتوسع في السوق المالية تجاوز إلى حد كبير معدل النمو في الاقتصاد الحقيقي خلال العقود الأخيرة مع اتسامه بطابع معقد غير مسبوق، في الوقت الذي لم يتوفر فيه الاستعداد الكافي لمواجهة مثل هذه التحديات على مستوى الرقابة والتنظيم في القطاع المصرفي، وعليه فمن النتائج المتوقعة هو تقلص حجم النظام المالي ليصبح أكثر تناسبا مع الاقتصاد الحقيقي في بيئة يسودها أعلى من الرقابة والتنظيم؛

2- إفلاس متواصل لكثير من البنوك والمؤسسات المالية 15 % في أمريكا مع نهاية عام 2009؛

3- تذبذب أسعار الذهب والعملات، فقد لوحظ على أسعار الذهب تغيرها صعودا وهبوطا أثناء الأزمة بشكل حاد فقد نجد خلال أيام انخفاضاً كبيراً في أسعار الذهب ومن ناحية أخرى قد يحدث ارتفاع حاد بعد أيام وهكذا، وفي المقابل شهدت العملات الدولية القابلة للتحويل تغيرات شديدة وعدم استقرار أسعار صرفها، وما لذلك من تأثيرات سلبية على التجارة الدولية وبالتالي على اقتصاديات الدول؛

¹ عبد المجيد قدي، الصناديق السيادية والأزمة المالية الراهنة، مجلة اقتصاديات شمال أفريقيا، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، العدد6، 2009، ص10.

² ابراهيم بن حبيب الكروان السعدي، قراءة في الأزمة المالية المعاصرة، ط2، دار حرير للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص161.

4- الأزمة عززت بصورة مؤقتة المركز العالمي للأوراق المالية الخضراء حيث هرب المستثمرون إلى الدولار طلباً للأمان ففي أواخر عام 2008 اشتدت حدة الطلب على أذونات الخزانة الأمريكية لدرجة أن العوائد انخفضت إلى الصفر أو أقل، ورغم ذلك مازال مستقبل الدولار محل جدل حام¹؛

5- أدت هذه الأزمة إلى إيجاد نوع من عدم الاستقرار والتذبذب في الأسواق المالية العالمية، وإلى وجود حالة من الخوف الشديد في أوساط المستثمرين بشأن مستقبل الاقتصاد والاستثمار، دفعت بالكثير منهم إلى عدم الرغبة في تحمل المخاطر والبحث عن استثمارات آمنة في قطاعات أخرى، بل دفعت البعض منهم للمطالبة بعلاوات عن المخاطر تفوق ما تقدمه الحكومات علاوة على ما أحاط بعمليات الاندماج والاستحواذ من شكوك وغموض حيال الصفقات التي تتضمن مبالغ جديدة من أدوات الدين²؛

6- نقص السيولة المتداولة لدى الأفراد والشركات والمؤسسات المالية وهو ما يؤدي إلى انكماش النشاط الاقتصادي ومنه انخفاض مستوى التداولات في أسواق النقد والمال³.

الفرع الثاني: آثار وتداعيات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الحقيقي

ومن بينها نسردها ما يلي:

1- سجلت البطالة ارتفاعاً لم يشهده له مثيل إلا في أزمة 1929، حيث تحطت أعتاب 10 بالمائة نهاية السداسي الثاني من العام 2009؛

2- انخفاض مستوى الطاقة المستغلة في الشركات بسبب نقص السيولة، وتجميد الحصول على القروض من المؤسسات المالية إلا بأسعار فائدة عالية جداً وضمانات مغلظة؛

3- انخفاض المبيعات لا سيما في قطاع العقارات والسيارات وغيرها، بسبب ضعف السيولة وانخفاض معدلات الاستهلاك والإنفاق والإدخار والاستثمار وهو ما يؤدي إلى مزيد من الكساد والبطالة والتعثر والتوقف والتصفية والإفلاس⁴؛

4- تراجع كبير في نسب نمو الدول الصناعية، ويتوقع أن يسجل النمو الاقتصادي العالمي مع نهاية 2009، بين 1 و 2 بالمائة، كما ألفت الأزمة بظلال من الشك على آفاق النمو الاقتصادي في البلدان النامية في الأمد القصير، ومن المرجح أن ينكمش حجم التجارة العالمية للمرة الأولى منذ عام 1982؛

¹ بنجامين كوهين، مستقبل عملات الاحتياطي، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد 46، العدد 3، سبتمبر 2009، ص 26.

² حسين عبد المطلب الأسرج، الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على التجارة الخارجية للدول العربية، مجلة دراسات اقتصادية، مركز البصيرة للبحوث والاستشارات والخدمات التعليمية، الجزائر، سبتمبر 2009، ص 78.

³ شريط عابد، معدل الفائدة ودورية الأزمات في الاقتصاد الرأسمالي، مجلة بحوث اقتصادية عربية، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، القاهرة، العددان 48 - 49، خريف 2009 وشتاء 2010، ص 53.

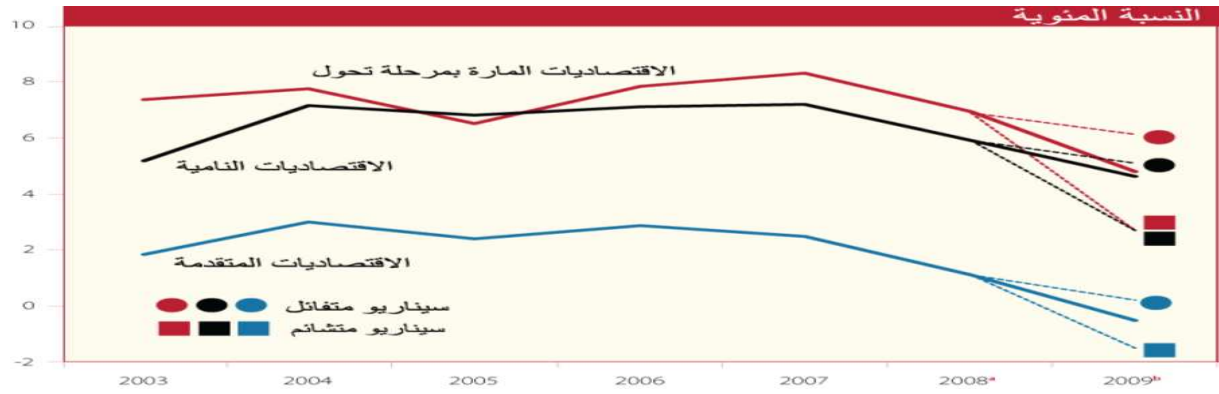
⁴ شريط عابد، المرجع نفسه.

5- تراجع أسعار النفط للدول المنتجة والمصدرة للنفط، بنسبة تقترب من 50 بالمائة، عن ما كانت عليه في سنة 2008¹؛

6- ترشيد المستهلكين الأمريكيين إنفاقهم بصورة حادة، وذلك إثر تدني قيمة منازلهم وارتفاع أسعار البترين².

7- من الآثار التي مست الاقتصاد الحقيقي، حدوث تباطؤ حاد في النشاط ومع ذلك فقد اقتصر الأمر على التباطؤ ولم يتحول إلى ركود، فانكششت اقتصاديات العالم دون استثناء، إذ كان متوقعا أن يسجل مع نهاية عام 2009 معدل انكماش متوسط في حدود 03 بالمائة، وعلى سبيل المثال فقد سجل الاقتصاد البريطاني مع نهاية الربع الثاني من العام 2009 معدل انكماش قدر بـ 05 بالمائة.

الشكل رقم (2-8): تباطؤ معدلات النمو في الاقتصاد العالمي مع بداية الأزمة الراهنة بين عامي 2003 إلى 2009



المصدر: الأمم المتحدة، الوضع الاقتصادي الدولي الراهن والتوقعات لعام 2009، ص 14.

http://www.un.org/esa/policy/wesp/wesp2009files/wesp09es_ar.pdf

الفرع الثالث: آثار وتداعيات الأزمة المالية العالمية على مستوى اقتصاديات الدول المتقدمة

في أواخر عام 2008 شهدت الأسواق المالية حالة من الاستقرار، وإن ظلت خاضعة لضغوط في الفترة المتبقية من السنة المالية 2009، وظلت أوضاع العديد من أسواق الأسهم منخفضة عن مستويات الذروة المسجلة بنسبة تزيد عن 40% وبعد سنوات طويلة من التراكم القياسي للدين، دخلت المؤسسات المالية والأسر في مرحلة انخفاض الرفع المالي المؤلمة، مدفوعة بتزايد حالات شطب الديون المصرفية في ظل تدهور جودة الائتمان والتحول في اتجاه الادخار عبر الفترات الزمنية بالنسبة للأسر وبعض الشركات، وفي الوقت الحالي نجد أن العديد من توقعات "النظام المصرفي غير الرسمي"، القائمة على أساس زيادة الرفع المالي، بدأت في الزوال، فقد اتسع نطاق الضغوط المالية الناجمة عن دورة الرفع المالي امتد أجلها، نتيجة تناوب حلقة الآثار المرتدة الضارة مع الاقتصاد الحقيقي، ومع انكماش الناتج، أدت زيادة احتمالات عدم السداد في قطاعي

¹ بوضيغ صالح رحيمة، مرجع سبق ذكره، ص 93.

² علة مراد، الأزمة المالية العالمية... تأمل ومراجعة، مجلة بحوث اقتصادية عربية، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، القاهرة، العددان 48-49، حريف 2009 - شتاء 2010، ص 17.

الشركات والأسر المعيشية إلى اتساع فروق العائد وازدياد الخسائر المرتبطة بالائتمان في الميزانيات العمومية للبنوك، وفي الربع الرابع من 2008، شهدت الاقتصاديات المتقدمة انخفاضا غير مسبوق في الناتج بلغ 70% محسوبا على أساس المعدل السنوي¹.

وفي الولايات المتحدة، تسببت أكبر أزمة مالية منذ الكساد الكبير في دفع البلاد إلى هاوية الركود العميق حيث تكشفت الضائقة الائتمانية وواصلت أسعار الأصول هبوطها، وكانت مشاعر عدم اليقين الزائدة وخسائر الثروة الضخمة فضلا على انخفاض توقعات الإيرادات من أسباب تراجع ثقة المستهلكين إلى أدنى مستوياتها مما أدى إلى حدوث طفرة كبيرة في معدلات الادخار.

امتدت آثار الأزمة في السوق العقارية الأمريكية إلى الشركات المالية وإلى أسواق الأسهم ومن ثم إلى بقية الاقتصاد، فعلى صعيد السوق العقارية الأمريكية علققت قرابة 70 شركة رهن عقاري أمريكية عملياتها وتم إعلان إفلاس 70 شركة رهن عقاري بأمريكا²، وأعلنت العديد من البنوك والمؤسسات المالية في أمريكا وأوروبا إفلاسها، مما أدى إلى انكماش النشاط الاقتصادي في أغلب هذه الدول، كما هبطت مؤشرات البورصات في كل من آسيا وأوروبا وأمريكا، واضطرت البورصات الأمريكية إلى غلق تعاملاتها بعدما انخفض مؤشر داو جونز بـ 550 نقطة في العقود الآجلة، بحيث فاقت الخسارة في شهر أكتوبر لوحده عشرة آلاف مليار دولار، بعدما انخفض مؤشر ناسداك *NASDAQ* المجمع الذي تغلب عليه شركات التكنولوجيا بـ 95.2 نقطة³.

وفي يوم 16 سبتمبر 2008 أفلس بنك ليمان براذرز وهو رابع أكبر بنك أمريكي، وكان يطلق عليه عملاق صناعة الاستثمار المصرفي الأمريكي، حيث قامت السلطات المختصة بتصفية وبيع أنشطته وأصوله، وفي يوم 25 سبتمبر 2008 شهد أكبر إهيار مصرفي في التاريخ الأمريكي حيث أغلقت السلطات الفيدرالية مصرف واشنطن ميوتشيدال الذي تزيد أصوله عن 300 مليار دولار وتم بيعه بقيمة اسمية لا تتعدى 6.9 مليار دولار إلى بنك جي بي مورجان الأمريكي مقابل تحمله عشرات الملايين من الدولارات التي تشكل الخسائر المرتبطة بأصول الرهن العقاري المرتفعة المخاطر والمتعثرة.

ومع انخفاض معدلات الاستهلاك، تراجع إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بنسبة تزيد عن 6% في الربع الرابع من 2008 و 5.7% في الربع الأول من 2009 وارتفعت نسبة البطالة إلى 8.5%.

وإذا كانت سويسرا تعتبر رائدة السرية البنكية في العالم إلا أنه قد تأثرت بالأزمة المالية العالمية ففي 15 مارس 2009 ذكر الرئيس السويسري ووزير المالية هانز رودلف بيرز أن سويسرا وافقت على تخفيض

¹ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2009، ص ص 17-18.

² بولعيد بلوج، وردة جاب الخير، من الأزمة المالية 1929 إلى الأزمة المالية 2008 " مقارنة واستخلاص العبر"، الملتقى العلمي الدولي حول أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبدليل البنوك الإسلامية، جامعة قسنطينة، الجزائر، 06-07 أبريل 2009، ص 14.

³ مروة كرامة، مرجع سبق ذكره، ص 114.

القواعد المتعلقة بسرية البنوك والتعاون بدرجة أكبر لمنع التهرب الضريبي، ويذكر أن سويسرا أكبر مركز لتعاملات المصرفية الخارجية في العالم ولديها نحو تريليون دولار من إجمالي الثروات المودعة في الخارج، وقد تعرضت سويسرا لضغط تخفيض قواعد سرية البنك بسبب تحقيق أمريكي عن احتيال ضريبي استهدف بنك يو بي أس أكبر بنوك سويسرا الذي تطالبه السلطات الأمريكية بتقديم كشف حسابات 52 ألف من عملائه. ومن ناحية أخرى أحدثت الأزمة المالية العالمية ركودا في سوق السيارات في العالم نتيجة حذر المستهلكين في عمليات الشراء على أمل أن تنخفض أسعارها نتيجة لتعرض بعض شركات السيارات الكبرى لخسائر مالية متأثرة بالأزمة المالية العالمية وقد أدت الأزمة المالية إلى انخفاض مبيعات السيارات في العالم وفي الأسواق الأوروبية والأمريكية على وجه الخصوص، كما دفعت شركات تصنيع السيارات التخفيض من إنتاجها، حيث تراجع مبيعات السيارات في دول الاتحاد الأوروبي بحوالي 9.2% في أكتوبر 2008 وأعلنت شركات السيارات الكبرى في الدول الصناعية الكبرى السبع تقليص إنتاجها في ذلك نتيجة لتراجع مبيعاتها¹.

الفرع الرابع: آثار وتداعيات الأزمة المالية العالمية على مستوى اقتصاديات الدول النامية والناشئة

لقد كثر الاهتمام بالاقتصاديات الناشئة وبالأخص البرازيل روسيا والهند والصين وذلك لما تلعبه من دور مهم على مستوى الاقتصاد العالمي إذ تعتر محرك النمو الاقتصادي العالمي إلا أنها تأثرت بالأزمة المالية العالمية نتيجة للضغط المالي من خلال الروابط التجارية كرد فعل إزاء تراجع الصادرات إلى الاقتصاديات المتقدمة وقت الأزمة تعبيرا عن تباطؤ الطلب الراهن أو المتوقع اكتسبت الروابط التجارية أهمية متزايدة على مدى العشرين عاما الماضية، حيث ارتفعت الصادرات إلى الاقتصاديات المتقدمة من أقل من 10% إلى ما يقارب من 20% من إجمالي الناتج المحلي للاقتصاديات الناشئة، ويأتي حوالي نصف هذه الصادرات في الوقت الراهن من آسيا الصاعدة، خاصة الصين².

وفضلا عن ذلك قد يتفاقم انتقال الأزمة من خلال الروابط التجارية والمالية نتيجة ظهور آثار جانبية وتنتقل هذه الآثار من خلال انتشار التداعيات من الاقتصاديات الناشئة المتأثرة بالأزمة وعودتها إلى الاقتصاديات المتقدمة ومن خلال الآثار الانتشارية ضمن مجموعة الاقتصاديات الناشئة، وحسب توقعات صندوق النقد الدولي سوف تنخفض معدلات واردات الاقتصاديات النامية والناشئة بـ 8.8% أما الصادرات فهي كذلك ستخفض بـ 6.4% عام 2009 مقارنة بعام 2008.

وقد أدى انكماش التدفقات الرأسمالية العالمية والهروب من المخاطر، ألحق ضرر بالغ ببلدان أوروبا الصاعدة فقد اعتمدت كثير من بلدان المنطقة اعتمادا بالغا على التدفقات الرأسمالية من البنوك الغربية بهدف الحفاظ على

¹ عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 329.

² صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي لسنة 2009، ص 18.

رواج الائتمان المحلي، وظهرت حالات انكشاف كبيرة في البنوك الأوروبية عبر الحدود وامتلكت المؤسسات المالية الأجنبية المتعثرة العديد من البنوك في أوروبا المساعدة، وفي خريف عام 2008 تدهورت الأوضاع تدهورا حادا، حيث سجلت فروق العائد على السندات السيادية ارتفاعا شاملا وانخفضت أسعار الصرف انخفاضاً حاداً في البلدان التي تعتمد نظم الصرف المرنة، وحدث هبوط مفاجئ في النشاط الاقتصادي بل وأزمات مكتملة في بعض من حراء اقتران هبوط الطلب على الواردات في أسواق البلدان المتقدمة وانهارت أسعار العقارات وضعف إمكانية الحصول على الائتمان وانخفاض أسعار العملة في سياق حالات عدم الاتساق البالغ بين أسعار العملات في الميزانيات العمومية، ومع سرعة هبوط الصادرات والنتائج وتردي الإيرادات الحكومية، حصل عدد من البلدان على الدعم من صندوق النقد الدولي وغيره من المؤسسات المالية الدولية للحفاظ على استقرار ميزان المدفوعات.

ومن ناحية أخرى نجد أن الاتجاه العام السائد الآن في توجه الأموال الاستثمارية للاستفادة من الفرص المتاحة في الأسواق الناشئة يظهر تبايناً بين دولة وأخرى خلال عام 2008 ، نالت الأسواق الناشئة حصة كبيرة من نشاطات الاندماج والاستحواذ خلال السنتين القادمتين، وقد تم تصنيف الأسواق الناشئة من حيث الفرص بإدراجها في ميزان يتراوح بين 1 و 5 وتربعت الهند والصين في المرتبة الأولى بحصولها على 3.64 و 3.59 درجة على التوالي وحلت أوروبا الشرقية بعدهما مباشرة بينما حلت كل من البرازيل وروسيا في المرتبة الأخيرة، ويتوقع أن يصل العدد الإجمالي لصفقات الاندماج والاستحواذ خلال عام 2008 ، بما فيها الصفقات الآسيوية، إلى 11000 صفقة بقيمة إجمالية تبلغ 639 مليار دولار ، من جانب آخر، فقد استفادت الشركات الأوروبية من ضعف الدولار واستحوذت على بعض الشركات الأمريكية¹.

الفرع الخامس: آثار وتداعيات الأزمة المالية العالمية على مستوى اقتصاديات الدول العربية

حافظ النشاط الاقتصادي على أدائه بعد تداعيات الأزمة المالية لعام 2008 في المنطقة العربية، حيث ارتفع إجمالي الناتج المحلي العربي بمعدل نمو بلغ 6.40%، متجاوزاً معدل النمو العالمي البالغ 3.20%²، إلا أن محافظة النشاط الاقتصادي لم تدم طويلاً، إذ تأثر هذا الأخير في المنطقة العربية تأثراً سلبياً بدرجة ملحوظة خلال العام 2009، نتيجة لاشتداد تداعيات الأزمة المالية العالمية حيث انخفض إجمالي الناتج المحلي العربي إلى معدل نمو بلغ 2.42%، وعلى الرغم من هذا التراجع إلا أن معدل النمو في المنطقة يظل إيجابياً مقارنة بالنمو السليبي للاقتصاد العالمي بمعدل لم يحدث منذ ثلاثينيات القرن الماضي.

وفي هذا الإطار يمكننا تقسيم الدول العربية إلى ثلاث مجموعات من حيث مدى تأثيرها بالأزمة وهي كما يلي:

¹ شركة الراجحي للخدمات المالية-الاندماج والاستحواذ الاضطراب المالي العالمي والفرص الجديدة -إدارة البحوث والاستشارات الاستثمارية -، ديسمبر 2008، ص 6.

² تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2008، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الكويت، 2008، ص 29.

1- الدول العربية ذات درجة انفتاح اقتصادي ومالي مرتفع:

انعكست تداعيات الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي الست، إذ انخفض أسعار النفط هو الذي سيؤثر على صادراتها وينعكس سلبا على معدلات النمو الاقتصادي التي ستتنخفض إلى 4.2% في عام 2009 مقابل 5.7% عام 2008، ومن ناحية أخرى تشير بعض التقديرات إلى أن صناديق الثروات السيادية التي تستثمرها دول الخليج في الولايات المتحدة وأوروبا، والتي قدرت أصولها في ماي بـ 1500 مليار دولار عرفت تراجعاً في مداخيلها بنسبة 30%، وخسرت 450 مليار دولار، وهي قيمة تساوي دخل دول الخليج من النفط لعام كامل، كما ستتأثر الاستثمارات العربية بالخارج وتختلف درجة تأثرها بحسب الجهة التي يتم الاستثمار فيها، ومن المتوقع أن يكون سعر برميل النفط في عام 2009 بين أربعين وخمسين دولاراً، وبين خمسين وسبعين دولاراً في آفاق عام 2010.

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

فالفوائض النفطية كان أغلبها يستثمر في السابق في أدوات الخزينة التي تتصف بانخفاض العائد والمخاطرة إلا أن هذه الاستثمارات بدأت في السنوات الأخيرة تتجه إلى قطاعات العقار ذات العائد المرتفع، وهذا يعني أن هذه الاستثمارات قد تأثرت بأزمة الرهن العقاري، وأدى إلى تراجع الطلب على النفط الخام ومنه أسعار وإيرادات الدول الخارجية مما أدى إلى حدوث آثار سلبية في مشاريع التنمية في هذه المنطقة، وازدادت حدة هذا التأثير في الدول التي ليست لديها استثمارات خارجية عن المنطقة العربية¹.

وقد أعلنت السعودية كأكبر اقتصاد خليجي أن عجز ميزانيتها المتوقع لعام 2009 سيكون بحدود 17.3 بعد أن سجلت ميزانيتها لعام 2008 فائضا حقيقيا بلغ 160 مليار دولار، ورغم تأثير الأزمة إلا أن السعودية أكدت استمرارها في الإنفاق على المشاريع التنموية الضخمة اعتمادا على فوائضها المالية المقدره 440 مليار دولار.

¹ عمر خضيرات، الأزمة الاقتصادية والمالية العالمية الراهنة 2008 وموقف الاقتصاد الإسلامي منها، المؤتمر العلمي الحادي عشر حول الأزمات الاقتصادية المعاصرة، أسبابها، تداعياتها وعلاجها، جامعة جرش، الأردن، 14 - 16 ديسمبر 2010، ص ص 14-15.

2- الدول العربية ذات درجة انفتاح اقتصادي متوسط:

تتمثل في الدول الغير نفطية كمصر والأردن، حيث تأثرت هذه الدول بالأزمة بشكل غير مباشر، بسبب تراجع حجم الاستثمارات الواردة إليها من الدول النفطية والغربية، والتي بدورها تأثرت بخسائرها في الأسواق المالية العالمية وبتراجع أسعار النفط بحوالي 50% خلال النصف الثاني من عام 2008، فاقترادات هذه الدول يعتمد بشكل كبير على عائدات السياحة والتحويلات، فعودة المغتربين الذين صرفوا من وظائفهم وتراجع عائدات السياحة، ساهمت في تقليص الوفورات المالية التي تدعم وتخلق فرص العمل الجديدة لتشغيل الشباب المقيمين بالإضافة إلى العائدات من دول الاغتراب¹.

فانخفاض أسعار النفط ومعه هبوط أسعار المواد الأساسية الأخرى، أدى إلى استفادة دول من الشرق الأوسط كالأردن مثلاً إلى تراجع وتيرة الغلاء، حيث وصلت نسبة التضخم 15.5% في الشهور التسعة الأولى من عام 2009، ولعدم توفر الأرقام بالنسبة لقطاع العقارات في الأردن فإن الأثر على القطاع لن يصاحبه آثار تذكر على القطاع المصرفي.

وفيما يتعلق بالصادرات الأردنية فنجدها تراجع عام 2009 مقارنة بـ 2008 حيث قدرت بـ 4.040.0 مليون دولار، بعدما كانت 6.250.0 مليون دولار، وتعتبر قيمة الصادرات عام 2008 أكبر قيمة حققتها الأردن خلال 2005-2009، حيث قدرت صادراتها عام 2007 بحوالي 4.490.4 مليون دولار، وتراجعت كذلك الواردات الأردنية عام 2009، بعدما كانت تقدر بـ 17.011.6 مليون دولار عام 2008، حيث قدرت بعد عام من الأزمة في حدود 14.095.2 مليون دولار متراجعة بـ 17.1%². أما بالنسبة لمصر فنجد التباطؤ الملحوظ الذي لحق بمعدلات المرور بقناة السويس، وذلك في جميع أنواع السفن لاسيما سفن البضائع، ففي ديسمبر 2007 كانت 1815، وفي نوفمبر 2008 انخفض عدد السفن إلى 1770 سفينة لينخفض في ديسمبر 2008 إلى 1560 سفينة، بتغير شهري - 11.9%، كما انخفض عدد الناقلات البترولية من 373 نوفمبر 2007، لينخفض عدد هذه السفن إلى 270 في ديسمبر 2008 بنسبة تغير - 24.9%، كما أن عائدات قناة السويس قد انخفضت من 419.8 مليون دولار أمريكي في نوفمبر 2008 إلى 319.8 في ديسمبر 2008 بنسبة تغير - 6.7% وكان ذلك نتيجة لتراجع حجم التجارة الدولية، كما شهدت مصر انخفاض ملحوظ في قطاع السياحة يصل إلى 30% في نهاية عام 2008 ومتوقع تزايد نسبة الانخفاض.

¹ علاء الصيدان، أثر الأزمة المالية والاقتصادية العالمية على سياسات التجارة الخارجية في الدول العربية، متاح على:

Css.escwa.org.lb/EDGD/1154/BP.pdf

² التقرير الاقتصادي العربي الموحد لسنة 2010، جداول إحصائية، الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي، 2010، ص385.

ويشير التقرير الخاص بالبنك الدولي 2011 إلى أنه من المتوقع أن يشهد معدل إجمالي الناتج المحلي تراجعاً في مصر بنسبة 01 % مع توقع انتعاش معدل النمو في مصر عام 2012 ليصل قريباً إلى 05 % في عام 2013، على الرغم من آفاق النمو لازالت غير مؤكدة¹.

وللتعامل مع تداعيات الأزمة المالية العالمية في مصر، تم تطبيق تخفيضات متتالية لسعر الإقراض والخصم ليصل إلى 8.5 % نهاية عام 2009، مقابل 11.5 % في نهاية 2008، وكذلك تم تخفيض سعري الإيداع والإقراض ليلة واحدة بصورة تدريجية خلال عام 2009 ليصل إلى 8.25 % لسعر إيداع و 9.75 % لسعر الإقراض مقارنة مع 11.50 % للإيداع و 13.50 % للإقراض في نهاية عام 2008².

3- الدول العربية ذات درجة انفتاح اقتصادي منخفض:

وتشمل هذه المجموعة ليبيا، المغرب، تونس والجزائر، فالنسبة للجزائر تعد بورصتها الأقل تضرراً بالأزمة بتراجع قدره 3.86 %، ويرجع سبب ذلك إلى انخفاض انفتاحها وانخفاض حجم المعاملات فيها، ويعد هذا التراجع ضعيفاً ومقبولاً، فمنذ نشأت بورصة الجزائر سنة 1997، وهي تعاني من انخفاض عدد الشركات المدرجة فيها³، فاهتار أسعار النفط في 2008 أدى إلى اهتار شروط التبادل التجاري بأكثر من 32 %، مما أدى إلى اهتار قيمة الصادرات من 80 مليار دولار عام 2007 إلى 57 مليار دولار في 2010، وارتفعت احتياجات العملة في الجزائر عام 2009 إلى أكثر من 155 مليار دولار.

أما فيما يخص المغرب، فهو يرتكز بالأساس على السياحة، تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج، مداخيل صادرات الفوسفات وبعض المواد الغذائية والنسيج، بالإضافة إلى المداخيل الجبائية التي سجلت في 2007 نسبة نمو استثنائية لتصل إلى ما يفوق 150 مليار درهم، أي ما يعادل 89.4 % من مجموع المداخيل، دون احتساب مداخيل الخوصصة، وتمثل بذلك 25 % من الناتج الداخلي الإجمالي، وأما مبيعات الفوسفات ومشتقاته إلى غاية شهر أكتوبر 2008 فقد بلغت 37.5 مليار درهم محققة ارتفاعاً بنسبة 167.4 % أي ما يعادل 23.5 مليار درهم، وكانت هذه الزيادة كمحصلة لارتفاع أسعار المواد الأولية في الأسواق العالمية، بحيث تضاعف سعر الفوسفات ثلاث مرات في ظرف 6 أشهر، وبالمقابل يعتبر المغرب مستورداً للطاقة ولنسبة هامة من المواد الغذائية...، وتجدر الإشارة في هذا الصدد أن العجز التجاري تفاقم في سنة 2007 بنسبة 40.8 %، ليمثل 23 % من الناتج الداخلي الإجمالي.

¹ صلاح الدين حسن السيسي، الأزمات المالية والاقتصادية العالمية" الأسباب، التداعيات، سبل المواجهة، أبناء وهبة محمد حسان للطباعة، مصر، 2009 ص 59.

² التقرير الاقتصادي العربي الموحد لسنة 2010، التطورات النقدية والمصرفية وفي أسواق المال في الدول العربية، الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي، 2010، ص 139.

³ حاج موسى نسيمة، علوي فاطمة الزهراء، أثر أزمة الرهن العقاري على البورصات العربية خلال الفترة 2007-2008، مجلة الباحث، جامعة ورقلة الجزائر، العدد الثامن، 2010، ص 123.

ولا شك أن الأزمة المالية العالمية ستكون لها انعكاسات مباشرة على الاقتصاد المغربي، حيث سستراجع الطلب على الصادرات المغربية، وبخاصة الفوسفات والمواد الغذائية، وستتأثر أكثر قطاع السياحة الذي يرتبط أساسا بالدول الأوروبية المتضررة جراء الأزمة، بالإضافة إلى انخفاض تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج نتيجة الكساد الاقتصادي وتفاقم مشكل البطالة في أوروبا، والذي بدأت تظهر بوادره خاصة بإسبانيا التي تستقبل غالبية المهاجرين المغاربة، وهذا الوضع سيؤدي إلى انخفاض الإيرادات من العملة الصعبة وإلى ارتفاع حجم المديونية العمومية، مما سينعكس سلبا على الأوضاع الاجتماعية، بسبب تراجع الاستثمارات الموجهة نحو قطاعات اجتماعية حيوية التعليم، الصحة.

أما فيما يخص انعكاسات الأزمة المالية على تونس فهي كغيرها من أسواق المغرب العربي لم تتأثر كثيرا بتداعيات الأزمة، ليس فقط للقيود المفروضة على تعاملات الأجانب بها، ولكن أيضا لعدم فتحها الكامل لميزان التحويلات الرأسمالية، حيث تأثر الناتج المحلي الإجمالي فيها بالنقصان عام 2008 وبلغ حوالي 5.4 %، هذا التدني كان نتيجة تدهور أداء الصادرات من جراء اختلالات التجارة العالمية وتراجع المبيعات التصديرية الموجهة لبلدان الاتحاد الأوروبي التي تمثل العميل التجاري والخدمي الأول بالنسبة لتونس، إذ أن بلدان الاتحاد الأوروبي تستأثر بحصة الأسد في التجارة الخارجية التونسية بنسبة 80 %، كما تراجع قطاع الخدمات السياحية خلال سنة 2009 أيضا، إذ تقلصت نسبة السياحة الدولية في اتجاه المناطق التونسية بـ 30 % في المتوسط، بالإضافة إلى نشوب البطالة¹.

أما فيما يخص الاقتصاد الليبي فكان أكثر اقتصاديات المغرب العربي تأثرا نظرا لانفتاحه الكبير على العالم الخارجي ولما بلغه قطاع التجارة الخارجية في الاقتصاد، حيث مثلت التجارة الخارجية فيه 83.3 % من إجمالي قيمة الناتج المحلي الإجمالي لغاية 2007، فهو بذلك يواجه سلسلة من التحديات، باعتباره يستورد أكثر من 75 % من احتياجاته الغذائية، أما قطاعات الزراعة والسياحة، فلا تستوعب أكثر من 4 % من العمالة، ولا تساهم إلا بنسبة 5 % من الناتج المحلي الإجمالي، وهو ما يعني أن الاقتصاد الليبي لا يزال اقتصاد ريعي، كما أن نسبة البطالة تتعدى 17 % وتمثل صادرات النفط حوالي 80 % من الصادرات الليبية².

¹ عبد الفتاح العموص، الأزمة المالية العالمية الأسباب والتداعيات والآثار في الاقتصاديات العالمية " دراسة الحالة التونسية"، المؤثر العلمي العاشر حول الاقتصاديات العربية وتطورات ما بعد الأزمة الاقتصادية العالمية، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، لبنان، 19 و 20 ديسمبر 2009، ص 16.

² زايددي عبد السلام، مقران يزيد، الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على الاقتصاديات العربية، دراسة حالة: الجزائر، تونس، المغرب، ليبيا، مصر، الملتقى الدولي الرابع، الأزمة المالية العالمية الراهنة وانعكاساتها على اقتصاديات دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، جامعة دالي إبراهيم يومي 9 - 8 ديسمبر 2009.

المطلب الثاني: قنوات عولمة الأزمة

لا وجود لقوة يمكن لها إعاقة المد الاقتصادي الأمريكي، وخاصة بعد خروجها من الحرب العالمية الثانية كأكبر منتصر اقتصادي، ولا يمكن وقف هيمنتها العالمية نظرا لتمدد نفوذها على الصعيد الدولي، وتدخلها في الشؤون العالمية، ليس فقط للدفاع عن مصالحهم أو طموحهم القومية، بل تتدخل أيضا بما يخدم أبنانية نظامها الدولي، مما جعل خطورة أزمتها المالية لا تقتصر على إفقار الملايين من الأمريكيين بل تمتد لتشمل التأثير السلبي على الوضع الاقتصادي العالمي، ومع الأخذ في الاعتبار أن الاقتصاد الأمريكي يمثل حوالي 30% من الاقتصاد العالمي ويؤثر مباشرة في حوالي 50 دولة من دول العالم من الشركاء التجاريون له، ناهيك عن التأثير غير المباشر¹، مما جعل الأزمة تمتد عموديا وأفقيا وارتفع سقفها من حده المالي (أزمة مالية مست أسواق المال الأمريكية) إلى السقف الاقتصادي كما انتقلت من صبغتها الأمريكية إلى الصيغة العالمية عاصفة بغير قليل من اقتصاديات الدول المتقدمة².

الفرع الأول: قناة الصفقات التجارية

لا يزال الخطاب المبشر والمروج لتحرير التجارة سواء من خلال المفاوضات المتعددة الأطراف أو من خلال الترتيبات الإقليمية والدولية الجديدة، يستمد شرعيته من مزيج مركب عمدا لتجمع بين (التجارة والتنمية)، ضمن نسق يتعلق بالتبشير لوجود علاقة سببية متينة، عضوية ومباشرة بين تحرير التجارة الخارجية بكامل مستويات تدفقها، وبين ارتفاع معدل التنمية الاقتصادية، وذلك لتحقيق الثنائية المتلازمة (تحرير تجاري أكثر نمو اقتصادي أكبر)، ويتجلى ذلك في كثير من الخطابات الرسمية، والأبحاث والكتابات العلمية³. وبفرض عصر العولمة الاقتصادية لنظام تجاري عالمي تزول فيه العوائق أمام حركة السلع و البضائع والخدمات وعوامل الإنتاج، انعدمت الحدود وزال التمييز بين الأسواق الوطنية المحلية والأسواق الأجنبية العالمية، ما يعني الحد بدرجة كبيرة من قدرة الحكومات الوطنية على رسم سياسات اقتصادية وطنية مستقلة وعلى إضعاف سيطرة الحكومات على اقتصادياتها⁴، ولأن تجارة اقتصاد الولايات المتحدة مرتبطة بصورة لا فكاك منها بأسواق واقتصاديات باقي دول العالم، إذا بلغ الناتج القومي الإجمالي عام 2007 حوالي 14

¹ بوسبيح صالح رحيمة، مرجع سبق ذكره، ص 101.

² عقبة عبد اللاوي، التكتلات الاقتصادية كقوة ممانعة وكمعبر لتدويل الأزمات الرأسمالية - دراسة قياسية لدول النافنا 1980-2012، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير، تخصص تجارة دولية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2014-2015، ص 159.

³ عقبة عبد اللاوي، نورالدين جوادى، الأزمات المالية سجل التدويل وأطروحات التعولم الثلاثي، المؤتمر العلمي الدولي حول: الأزمة والاقتصادية العالمية والمعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، عمان، الأردن، 1-2 ديسمبر 2010، ص 8.

⁴ زكريا سلامة عيسى شنتاوي، الآثار الاقتصادية لأسواق الأسواق المالية * من منظور الاقتصاد الإسلامي*، ط 1، دار النفائس، الأردن، 2009، ص ص 198-199.

تريليون دولار¹، وهو ما يجعل من الأزمات التي تعصف بالاقتصاد الأمريكي تنتقل من صيغتها الأمريكية إلى صيغة عالمية بسرعة، ارتكازا على غير قليل من المؤشرات²:

- معدل الارتباط المرتفع بين المراكز الرأسمالية وبين القطب الأمريكي من خلال الصادرات الأمريكية من خلا الصادرات والوردات (x-m)؛

- معدل ارتباط الأطراف (الدول النامية) بصفتها مستودع للخدمات بالاقتصاد الأمريكي.

فظهر بواد كساد اقتصادي في الولايات المتحدة سوف ينعكس على صادرات البلدان الأخرى وعلى أسواقها المالية لأن حجم الاقتصاد الأمريكي كبير (ربع الاقتصاد العالمي تقريبا) ومتشابه مع اقتصاديات معظم دول العالم، فالولايات المتحدة الأمريكية صاحبة أكبر البورصات في العالم وتعتبر أكبر مدين وأكبر مستورد³، حيث بلغت وارداتها السلعية 1919 مليار دولار أي 15.5% من الواردات العالمية لعام 2006، فالمستهلكون الأمريكيون ظلوا عقودا من الزمان يشكلون محرك الاقتصاد العالمي فقبل الأزمة كان الاستهلاك الخاص في الولايات المتحدة الأمريكية يمثل نحو 16% من الناتج العالمي، أما عام 2008 فبلغ نحو 10 تريليون دولار فلا غرابة إذن في أن ما قام به المستهلكون الأمريكيون من اقتصاد في الإنفاق قد زج بالاقتصاد العالمي في كساد عميق⁴، إذ بدخول الولايات المتحدة الأمريكية مرحلة الركود يجعل من المقيمين الأمريكيين الذين يواجهون انخفاض دخولهم يقلصون إنفاقهم الإجمالي، بما في ذلك إنفاقهم على الواردات، ومع الانخفاض في الواردات الأمريكية تبدأ صناعات التصدير للدولة المقابلة في تقليص إنتاجها، ويتنقل هذا الانكماش في الصناعة التصديرية بدوره إلى بقية الاقتصاد عبر قنوات اتصال مختلفة.

وعليه فقد أصبح اليوم وأكثر من أي وقت مضى، مع ارتفاع معدلات الارتباط في ظل الانفتاح المسجل عبر اغتيال كافة أشكال الحماية سواء من خلال ترتيبات المنظمة العالمية للتجارة، أو من خلال الترتيبات الإقليمية الجديدة (الانفتاح العميق) الداعمة لمركزات هذا التحرير، من السهل انتقال الأزمة من مراكز نشوؤها إلى غيرها من الدول، عبر ما يعرف بالآثار التبادلية للصفقات التجارية وآثار التغذية العكسية مما يسهل انتقال حالات الركود والكساد في اقتصاديات الدول المتأزمة في باقي الاقتصاديات وذلك بمستويات مختلفة "خلل اقتصادي"، "مشكل اقتصادي" أو "أزمة اقتصادية" بحسب معاملات الارتباط ودرجات الانفتاح ومن المهم التأكيد أنه كلما كان الحجم الاقتصادي للدول المتضررة كبير كلما زادت احتمالية انتقال الأزمات⁵.

¹ وزارة الخارجية الأمريكية، موجز الاقتصاد الأمريكي، واشنطن، 2009، ص 107.

² فوزي محريق، عقبة عبد اللاوي، مصيدة السيولة الكيترية كأحد حلول الأزمة... بين وصمة من انتكاس رأسمالي ووصفة من طرح إسلامي، الملتقى الدولي

الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر يومي 5-6 ماي 2009، ص 11.

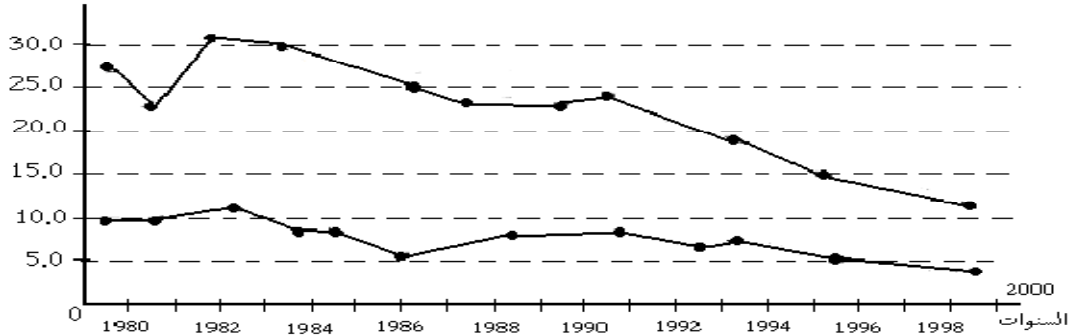
³ طارق عبد العال حماد، حوكمة الشركات والأزمة المالية العالمية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009، ص 23.

⁴ فرانسيسكو جيفانسي، النمو بعد الأزمة، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، مجلد 46، عدد 3، سبتمبر 2009، ص 24.

⁵ عقبة عبد اللاوي، التكتلات الاقتصادية كقوة ممانعة وكمعبر لتدويل الأزمات الرأسمالية - دراسة قياسية لدول النافعا 1980-2012، مرجع سبق

ذكره، ص ص 161-162.

الشكل رقم (2-9): تراجع معدل التعريف الجمركية بين 1980-2000 كمؤشر لتزايد الانفتاح التجاري

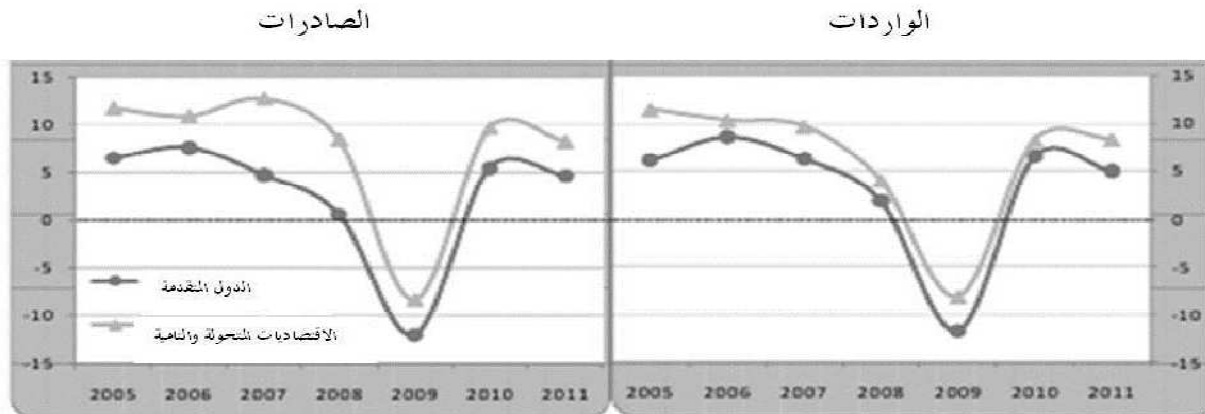


Source : *Le Commerce Mondial au 21eme siècle*, IFRI (Institut Française des Relations Internationales) 2002, P 247.

وارتفعت معدلات الديون باطراد منذ أواسط التسعينات، فوصلت لرقم قياسي في الارتفاع هو 115% من الدخل الذي يمكن التصرف فيه في أواسط 2003 وعلى الرغم من أن الزيادة في المديونية الخاصة يمكن في النهاية أن تكون سببا للقلق، إلا أن مؤشرات أخرى توحى بأن الأسر ربما كانت حريصة على الحد على تعرضها للمخاطر التالية :

- فنتيجة لأسعار الفائدة المنخفضة، ارتفعت نسبة خدمة الدين إلى الدخل بمامش صغير نسبيا؛
- ظل المقياس العريض الذي وصفه بنك الاحتياطي الاتحادي لخدمة الدين بما في ذلك الإيجار والمدفوعات المتكررة شهريا عن 18% تقريبا من الدخل الذي يمكن التصرف فيه، مما يوحي بأن العديد من الأسر قد أحلت ببساطة أقساط دين الرهن محل الإيجار ارتفع المعدل الأمريكي للملكية المنازل إلى رقم قياسي هو 68.5% في منتصف عام 2003 ؛
- كان نمو الديون الاستهلاكية بالنسبة لأصول الأسرة معتدلا نسبيا، ودعم انتعاش سوق الأسهم في 2003 الوضع المالي للأسر الأمريكية بدرجة أكبر.

الشكل رقم (2-10): نسبة التغير في الصادرات والواردات للسلع والخدمات بين 2005-2011

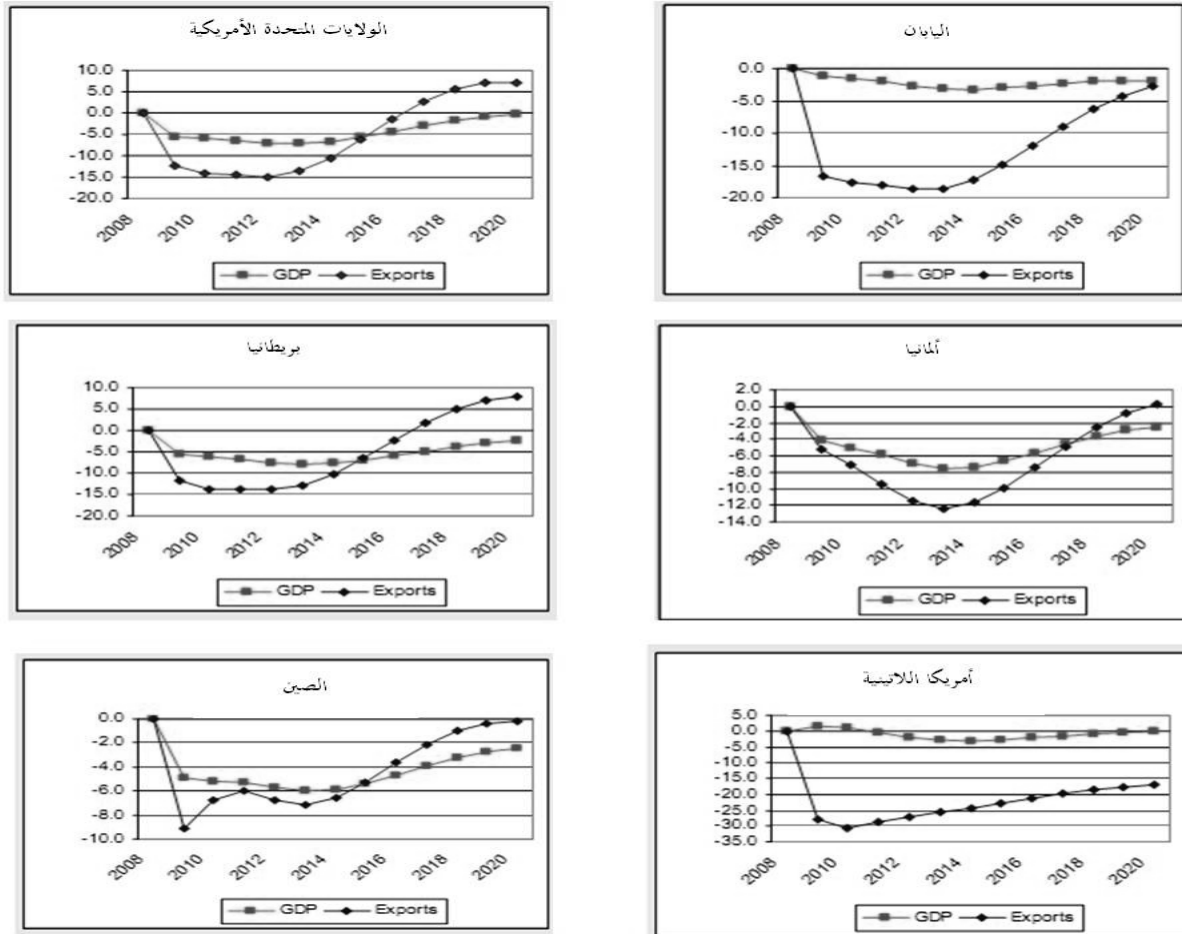


Source: IMF WEO, April 2010.

ويخلق التوسع في الأسواق المالية للسلع الأساسية فرصا جديدة وكذلك تحديات جديدة، ومن ناحية، فإن الأسواق المالية يمكن أن تعزز سيولة وعمق وعدم استقرار السلع الأساسية المتداولة، وهو يساعد على اكتشاف الأسعار، وهي وظيفة يجرى أداؤها بكفاءة وفعالية في نطاق البورصات، كما تساهم الأسواق المالية للسلع الأساسية في التخصيص الكفؤ للمخاطر، إذ يمكن استخدام التغطية المالية، كأحد أشكال التأمين، من جانب المشاركين في أسواق السلع الأساسية لتقليل المخاطر المصاحبة للتذبذب المفرط في أسعار السلع الأساسية الذي يعقد خطط الموازنات والاستثمار والتمويل.

ومن ناحية أخرى، فإن الزيادات المتزامنة في الأسعار وفي اهتمامات المستثمرين، وخاصة من قبل المضاربين والقائمين بالتجارة الذين يستفيدون من المؤشرات القياسية، في أسواق السلع الأساسية الآجلة في السنوات الأخيرة ربما تضخم أثر احتلال التوازن بين العرض والطلب على الأسعار، وقد حاج البعض بأن ارتفاع نشاط المستثمرين زاد تذبذب الأسعار، ودفع بالأسعار إلى مستويات أعلى مما تبرره الأساسيات، وبهذا تزيد احتمالات عدم الاستقرار في أسواق السلع الأساسية والطاقة .

الشكل رقم (2-11): تأثير انخفاض نمو الصادرات على نمو الناتج لسنوات الأزمة لبعض الدول

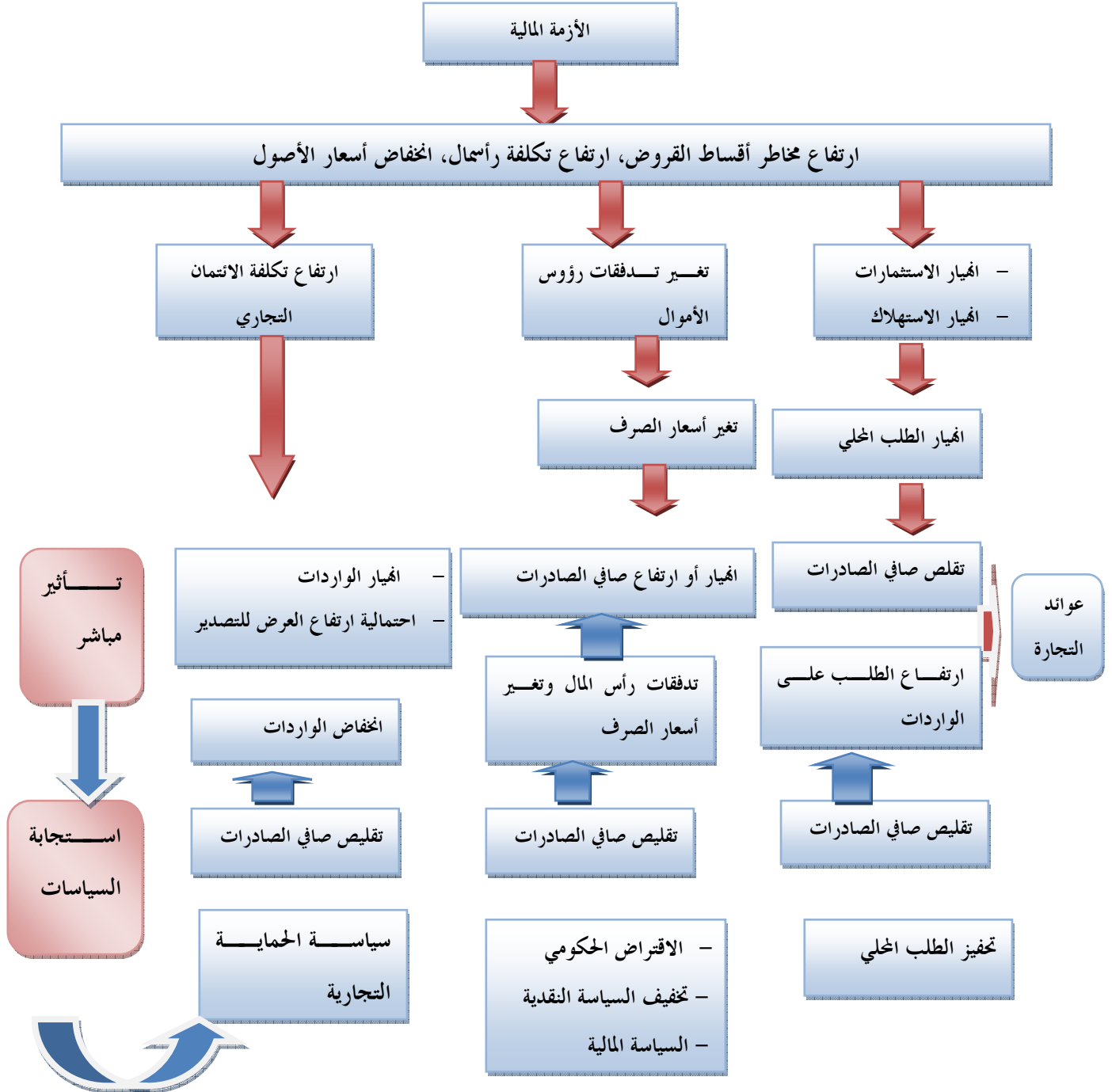


Source: Warwick J. McKibbin And reu Stoeckel, *The Potential Impact of the Global Financial Crisis on World Trade*, The World Bank, Policy Research Working Paper 5134, November 2009, P29.

هذا الانخفاض يلقي بظلاله على معدلات النمو أو ما يتعلق المراكز الرأسمالية أطراف الاقتصاد العالمي وفقا

$$GDP^1 \square \% = C \% + G \% + I \% + (X - M) \% \quad \text{للمعادلة الآتية:}$$

الشكل رقم (2-12): الآليات الرئيسية لكيفية انتقال الأزمة عبر قناة الصفقات التجارية



المصدر: بوضييع صالح رحيمة، مرجع سبق ذكره، ص 106.

¹ نمو الناتج يرتبط أساسا بنمو الاستهلاك العائلي C، والاستثمار I والإنفاق الحكومي G وكذا صافي الصادرات (X - M)، وأي تدهور في أحد المتغيرات الاقتصادية الكلية يؤدي إلى انخفاض معدلات النمو الاقتصادي.

الفرع الثاني: قناة الأسواق المالية

من بين الآثار الأولية لأزمة الرهن العقاري التي يمكن ملاحظتها تتمثل في الأرباح المتوقعة المخصومة من الشركات المدرجة في البورصة وفي تطور أسعار الأسهم، فمنذ الذروة التي بلغت في منتصف جويلية 2007 فمؤشرات جميع الأسواق المالية انخفضت انخفاضاً حاداً: حيث خسرت مؤشر داو جونز بنسبة 12%، *Eurostoxx* 20%، *Nikkei* 26%، ومؤشر *CAC40* 22%.

الانخفاض في أسعار الأسهم لم يقتصر فقط على أسهم الشركات المالية ولكن جميع الأوراق المالية المدرجة وذلك يعكس أن الصعوبات التي واجهتها المؤسسات المالية يمكن أن تنتقل إلى الاقتصاد الحقيقي، بما في ذلك عن طريق الائتمان، والانخفاض في الأرباح المستقبلية، حتى في الوقت الذي نشأت أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة، في ضوء تغير مؤشرات السوق، فإن المستثمرين يتوقعون أن عواقب الأزمة ستكون أقوى في أوروبا من الولايات المتحدة.

وتعتبر قناة أسواق المال الأكثر تأثيراً في انتقال الأزمات المالية نظراً لأهمية الاستثمار في الاقتصاد الدولي من خلال تعاضد دور سوق الأوراق المالية في الدول نظراً لتوجه كثير من المستثمرين نحوها رغبة في تحقيق الأرباح استناداً إلى عمليات المضاربة التي تحصل في تلك الأسواق على الأدوات الاستثمارية المتاحة.

وبشكل ملفت، ساهمت التغيرات الهائلة في التقنية والتكنولوجيا وتزايد استعمالها في الأسواق المالية في الرفع من سرعة وحركة رأس المال العالمي، وبأحجام فلكية أكثر من أي وقت مضى، وأصبح بإمكان المستثمرين أو المضاربين الأجانب مطاردة واقتناص العوائد في أي مكان في العالم، الأمر الذي جعل من الممكن أن يتضاعف حجم هذه الفقاعات، وقد ربطت هذه الأسواق الوطنية ببعضها بحيث غدت هذه الأسواق عرضة للإهيار معاً¹، فعُدوى الأسواق المالية تعرف بكرة الثلج بحيث تنتقل من متعامل ومؤسسة مالية إلى أخرى إلى أن تصبح الأزمة أزمة نظامية تمس النظام المالي برمته بل أكثر من ذلك فهي تنتقل من نظام مالي إلى آخر وتتم من خلال قناة الأسعار - أسعار الأصول المالية - بفعل انفتاح الأسواق وعولمتها لتأخذ بعداً عالمياً².

إن احتمال ظهور الفقاعة في الأسواق المالية يعد اعتباراً مهماً بالنسبة لصناع السياسة، فقد تبني الأسواق المالية حياة خاصة من خلال الفقاعات التي تستمر لسنوات، أو حتى الفقاعات القصيرة الأمد، لكن المشكلة تكمن فيما قد يترتب عليها من نتائج ذات أبعاد آثار كبيرة، ولتدفقات رأس المال عبر الحدود والتغيير في قاعدة المستثمرين تداعيات مهمة على الاستقرار المالي فالتذبذب المنخفض وعلاوات الائتمان القليلة قد تخفي وراءها

¹ ضياء مجيد الموسوي، العولة واقتصاد السوق الحرة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 35.

² بن نعمون حمادو، طبيعة الإصلاحات المالية والمصرفية في أعقاب الأزمة المالية 2008، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 20-21 أكتوبر 2009، ص ص 7-9.

انكشافا جديدا للأخطار، ومخاطر جديدة مثل ازدياد النشاط في أصول بديلة أقل سيولة نسبيا¹، فالأبحاث الحديثة تشير إلى أن احتمال حدوث أزمات مالية معدية وتحركات مشتركة مرتفعة عبر الأسواق المالية العالمية في المستقبل يعززه دخول أدوات مالية جديدة وقوي فاعلة جديدة في الأسواق المالية الدولية وزيادة أهميتها². وقد اعتاد بعض أصحاب رؤوس الأموال الاستثمار في عدة أسواق مالية في آن واحد، بغرض التحوط فإذا تعرضت أسهمهم في دولة ما للخسارة، قد لا تصاب أسهمهم الأخرى بخسارة أيضا، لكن في حالات معينة عندما تهبط أسهمهم في دولة ما فسوف يسحبون أموالهم المستثمرة في دولة أخرى لتعويض الخسارة أو لتفادي خسارة ثانية، وعادة ما تتم عمليات السحب الجماعي في الساعات الأولى من اليوم الأول لخسارتهم ففي سنة 1929 كان لانهايار البورصة الأمريكية آثار على بورصات العالم، فعلى إثر انهيار بورصة وول ستريت قامت البنوك الأمريكية باسترداد رؤوس أموالها المستثمرة في البورصات الأوروبية عن طريق بيع الأوراق المالية التي بحوزتها رغبة منها في حل مشاكل السيولة، مما كان له أثر في انتشار الانهيار على مستوى البورصات الدولية. أما خلال الإرهاصات الأولى للأزمة الراهنة فقد ظهرت حالة تهافت عالمية لاقتناء سندات الرهن العقاري شملت بالإضافة إلى المستثمرين الأمريكيين عدد من نظائريهم الأوروبيين وغيرهم، بعد قيام المصارف الأمريكية بتحويل الكثير من القروض العقارية إلى سندات مغطاة بأصول تم طرحها للتداول في البورصات الأمريكية بأقل من قيمتها تحت ضغط الحاجة للسيولة في إطار أزمة الرهن العقاري، وهو السبب الجوهرى الذي منح الأزمة عند نشوبها بعدها العالمي³، كما اقتضت في البدء على أسواق الرهونات دون الممتازة وكانت الخسائر المباشرة من الرهونات دون الممتازة نفسها صغيرة نسبيا تعادل انخفاض قدره 2-3 في المائة في أسعار الأوراق المالية في الولايات المتحدة لكن المشاكل تلاحمت معا وامتدت لكثير من القطاعات الأساسية الأخرى من النظام المالى والاقتصادى وإجمالا قدر الصندوق في تقريره عن الاستقرار المالى العالمى لعام 2008 أن الخسائر العالمية قد تصل إلى 945 مليار دولار بمجرد إدراج خسائر أخرى مثل العقارات التجارية وكانت سرعة واتساع نطاق التفشي مدعاة للدهشة⁴.

إن فقاعة العقار السكنى ليست نتاجا لتفاعلات قانون العرض والطلب ومستويات الأسعار وارتباطها بمعدلات الفائدة فقط، بل هي من صميم سياسة جديدة ومبتكرة ضمن آليات الأسواق المالية، تركز على خلق فقاعة جديدة عند نذر انفجار فقاعة قديمة تلافيا للارتدادات السلبية للفقاعة القديمة، وهو ما يمكن أن

¹ سيليا بازاربا شيولوجو، مانجال جوسوامى، جاك رى، الوجه المتغير للمتغير للمستثمرين، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد 44، العدد 1 مارس 2007، ص31.

² باولو مارو، بيشاي يافة، أزمات المستقبل المالية، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد 44، العدد 4، ديسمبر 2007، ص29.

³ نورالدين جوادى، مقارنة نظرية حول أزمة قروض الرهن العقارية الأمريكية، الملتقى الدولي الثاني حول: متطلبات التنمية وأعقاب إفرازات الأزمة المالية جامعة بشار، بشار، 28-29 أبريل 2010، ص7.

⁴ راندال دود، ويول ميلر، تفشي المرض - عدوى الرهونات دون الممتازة الأمريكية -، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد 45، عدد 2، يونيو 2008، ص16.

نصطلح عليه بمصطلح "تمازج الفقاعات"، فبعد التهذئة القصيرة التي شهدتها الأزمة 2007-2008 إثر ضخ السيولة في الأسواق المتضررة الأمريكية انتهت بعض البنوك والشركات الأوروبية للأزمة وأعلنت عن تجميد أو سحب استثمارها في سوق العقارات الأمريكي، مما أدى إلى تراجع النشاط العقاري وإفلاس العديد من شركات الإقراض العقارية وتخفيض بعض الشركات للعمالة بها وهو ما يؤثر بالسلب على المستهلكين والمستثمرين والجو النفسي العام السائد¹، كما يمكن أن تؤدي الروابط المالية بين الدول في منطقة على درجة عالية من "التكامل الاقتصادي" بصورة تلقائية إلى الأزمات التي تعيشها الأسواق المالية في بعض الدول إلى دول أخرى حيث أنه عندما تكون الأسواق المالية لدول المنطقة على درجة عالية من التكامل يتوقع المتعاملون أن تنعكس التغيرات في أسعار الأسهم على كافة تلك الأسواق في آن واحد وهو ما قد يؤدي إلى اتساع رقعة انتشار الأزمة².

الفرع الثالث: الارتباط بالدولار "الاحتباس الدولار"

استخدم الدولار الأمريكي خلال النصف الثاني من القرن الماضي بصفته العملة الدولية الأولى في العالم وتغلب على المنافسة التي واجهها من طرف عدد من العملات، حيث نافسه الجنيه الإسترليني مباشرة بعد الحرب العالمية الثانية، كما أنه تزايد استخدام المارك الألماني والين الياباني خلال الثمانينيات حتى اعتبر نظام النقد الدولي ثلاثي الأقطاب دولار - مارك - ين، ومع فترة التسعينيات، تراجع استخدام المارك والين واقتصرا على مستويات متواضعة، وبقيت السيطرة للدولار إلى غاية بداية العمل بالعملة الأوروبية الموحدة اليورو في 01-01-1999.

لقد استند الدولار في هيمنته، على وظيفتي التبادل والحساب، وعلى دوره في نقل المعلومات المتعلقة بالأسعار النسبية، زيادة على هذا، فقد بقيت هيمنته نتيجة للتكلفة التي تترتب في حالة التحول إلى عملة أخرى، كما أن سيطرته ارتكزت بشكل كبير على ما تتمتع به الولايات المتحدة الأمريكية من أسواق مالية كبيرة ومتطورة.

وقد جاء الهبوط التدريجي في قيمة الدولار الأمريكي منذ عام 2001 ليعطى دفعة لصافي الصادرات - وهو أحد الدعامات الأساسية للاقتصاد الأمريكي في عام 2007 وساعد على خفض العجز في الحساب الجاري الأمريكي إلى أقل من 5% من إجمالي الناتج المحلي بحلول الربع الأخير من عام 2007، بانخفاض يتعدى 1.5% من إجمالي الناتج المحلي عن الذروة التي بلغها في عام 2006 وبالنظر إلى زيادة المرونة المحدودة جدا في ارتفاع عملات عدد من البلدان التي لديها فوائض كبيرة في الحساب الجاري - لاسيما الصين والبلدان المصدرة للنفط في الشرق الأوسط - فإن المقابل الأساسي للانخفاض في قيمة الدولار الأمريكي هو ارتفاع

¹ بوضييع صالح رحيمة، مرجع سبق ذكره، ص 109.

² عقبة عبد اللاوي، نورالدين جوادي، مرجع سبق ذكره، ص ص 11-12.

سعر اليورو والين وعمليات معومة أخرى كالدولار الكندي وبعض عملات الاقتصاديات الصاعدة القوية ونتيجة لذلك، تعتبر عملة اليورو الآن من العملات القوية، وإن كان الين لا يزال مقوما بأقل من قيمته¹.

هناك عدد من القنوات التي من خلالها يمكن أن يؤدي انخفاض القيمة الفعلية الاسمية للدولار إلى زيادة أسعار السلع الأساسية بالدولار، وذلك على النحو التالي :

- قناة القوة الشرائية والتكلفة: معظم السلع الأساسية - لاسيما النفط الخام، والمعادن النفيسة، والمعادن الصناعية، والحبوب كالقمح والذرة - مسعرة بالدولار الأمريكي، وانخفاض قيمة الدولار يجعل السلع الأساسية أرخص من منظور المستهلكين في المناطق بخلاف منطقة الدولار، وبالتالي يؤدي إلى زيادة طلب تلك المناطق، أما على جانب العرض، فإن الضغوط على الأسعار قد تنشأ من انخفاض الأرباح مقومة بالعملة المحلية من منظور المنتجين خارج منطقة الدولار.

- قناة الأصول: بالنظر إلى دور قناة القوة الشرائية والتكلفة، يؤدي انخفاض قيمة الدولار إلى تخفيض العائدات بالعملات الأجنبية على الأصول المالية المقومة بالدولار، وهو ما يمكن أن يجعل الأسعار الأساسية فئة أصول بديلة، أكثر جاذبية للمستثمرين الأجانب، وفضلا على ذلك، يؤدي انخفاض قيمة الدولار إلى زيادة مخاطر الضغط التضخمي في الولايات المتحدة مما يدفع المستثمرين إلى الانتقال صوب أصول حقيقية - كالسلع الأساسية - من أجل التحوط من التضخم فعلى سبيل المثال انتعشت أسعار السلع الأساسية في سبعينات القرن العشرين عندما ساد ارتفاع التضخم.

- القنوات الأخرى: يمكن أن يؤدي انخفاض قيمة الدولار إلى إرخاء السياسات النقدية في الاقتصاديات الأخرى وخاصة في البلدان التي تربط عملاتها بالدولار، وقد يؤدي هذا إلى تخفيض أسعار الفائدة وإلى زيادات في السيولة، ومن ثم يؤدي إلى تشطيب الطلب على السلع الأساسية وغيرها من الأصول، غير أن انخفاض قيمة الدولار لم يكن سوى عامل واحد من بين عوامل أثرت على أسعار السلع الأساسية في السنوات الأخيرة.

والخلاصة أن تقلبات قيمة الدولار الأمريكي لها تأثير كبير على معظم أسعار السلع الأساسية غير أن حجم التأثير يختلف باختلاف السلع الأساسية والآفاق الزمنية، ويكون التأثير قويا بدرجة كبيرة على الذهب والنفط الخام، وتليها في ذلك المعادن الصناعية، غير أنه لا يبدو أن تقلبات قيمة الدولار تمثل محمدا مهما في حالة الحبوب.

¹ صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد الدولي، أبريل 2008، ص ص 17-18.

المطلب الثالث: الآليات المتبعة لمعالجة الأزمة المالية العالمية

تتمثل الحلول الوضعية في الحلول التي يضعها الإنسان دون الرجوع إلى الشريعة لذا فكان لكل دولة خطة وحل خاص بما بحسب نظرة الموكل إليه أمر تشخيص الأزمة ووضح الحلول لها.

الفرع الأول: الخطط والخيارات الأمريكية.

لنتنقل الآن إلى السياسات التي اتبعتها الحكومة الأمريكية لحل الأزمة المالية، يؤكد (*ben bernanke*) في خطاب له في 13 يناير من عام 2009 ألقاه في مدرسة لندن للاقتصاد (*school of economics* London) على أن المشكلة قد بدأت في سوق العقار الثانوي *subprime*، أي انه يتفق مع الآراء السابقة وأن هذه المشكلات سببت خسائر مادية جسيمة، ولكنه يعتقد أن ما حدث في سوق العقار هو جزء من المشكلة وليس المشكلة كلها، فهناك مشاكل تتعلق بتدهور شروط الإقراض كما قال *liebowitz*، وهناك تقصير في المؤسسات الرقابية والشركات الخاصة بتقييم البنوك، وهناك تعقيدات كبيرة في الائتمانات... الخ إن المشكلة التي يركز عليها *bernanke* هي التوقف المفاجئ في الائتمان الذي أدى إلى مشاكل تتعلق بالعمالة الأمريكية وبالالتزامات التجارية للولايات المتحدة الأمريكية مع منظمة التجارة العالمية وبالسياسة الخارجية الأمريكية¹.

1- خطط البنك الفيدرالي الأمريكي

يعترف *bernanke* بأن السياسة التوسعية النقدية الحالية مقرونة بمخاطر أيضا أهمها ازدياد التضخم النقدي، هذه طبعا مسألة معروفة و قديمة في النظرية النقدية، إذ أن هناك مقايضة بين إسعاف الاقتصاد الذي يحتاج إلى كمية هائلة من النقد مثلما تحتاج ماكينة السيارة إلى الزيت و بين التضخم النقدي الذي ينجم عنها. إضافة إلى ذلك فإن البنك الفيدرالي يتبع سياسات مباشرة لدعم النظام الائتماني، هناك ثلاثة مجاميع تختلف فيها السياسات و الأدوات، إلا أنها كلها لديها تأثير كمتشابه و هو التأثير على جهة الموجودات (و ليس جهة المطويات) في ميزانية البنك الاحتياطي الفيدرالي.

تلك هي السياسات و أدوات لها علاقة بكون البنك الاحتياطي هو المقرض الأخير (*lender of the last resort*)، وهذا يعني توفير سيولة نقدية في المدى القصير للمؤسسات المصرفية و البنوك ذات السمعة الجيدة، و هذه ليست سياسة ذات مخاطر عالية، و إنما تخفض من ما يسمى بالمخاطر المنهجية (*systemic risks*) عن طريق توفير الدعم و الثقة بأن البنك الاحتياطي سوف يوفر دعما ماديا مباشرا في حالة فقدان ثقة المستثمرين بالقطاع التمويلي، و هو ما سيغني القطاع عن بيع أصوله بأسعار بخسة قد تسبب اضطرابا ماليا، و

¹ جمال الدين زروق، التجارة الدولية والعربية وتمويلها وضمان ائتمان الصادرات في أعقاب الأزمة العالمية، صندوق النقد العربي، الإمارات العربية المتحدة 2011، ص24.

هناك أيضا أدوات توفير سيولة نقدية للمقترضين و المستثمرين مباشرة و ليس للبنوك، و لكن هل يا ترى يمكن إعادة ثقة الناس بالبنوك عن طريق توفير و تعزيز رؤوس أموالها ؟ ربما هناك أزمة ثقة في إدارة البنوك و إدارة السوق النقدي ككل.

يقوم البنك الاحتياطي الفيدرالي أيضا بشراء أوراق مالية تجارية ذات نوعية عالية، و بذلك يوفر سيولة نقدية لتلك الشركات و البنوك... الخ، و هناك الكثير من المخاطر التي يمكن الحد منها من خلال هذه العمليات، و أحد من هذه المخاطر هو عدم قدرة المقترض على الحصول على الأموال اللازمة لدفع قيمة الأوراق المالية المترتبة بذمته (*rollover risk*)، يشجع شراء البنك الاحتياطي الفيدرالي لتلك الأوراق المقرضين على الإقراض للمستثمرين في القطاع الخاص بدون خوف.

هناك أيضا مشروع مشترك بين البنك الاحتياطي الفيدرالي و وزارة الخزانة الأمريكية يقوم من خلاله بتقديم قروض لمدة ثلاث سنوات للمستثمرين الصغار مقابل أصول من صنف **AAA**، الهدف هنا هو دعم كشوف حسابات المستثمرين بمال عام لتقليل المخاطر و زيادة الثقة، و بالتالي تشجيع سياسة الإقراض الخاص و إذا ما نجحت هذه الأداة فان إطارها سوف يوسع لأصول من أصناف اقل من **AAA**، أما المجموعة الأخير من هذه "الأدوات الأخرى التي تسعى إلى دعم النظام الائتماني فهي تلك المتعلقة بشراء أصول طويلة الأمد لغرض البنك الاحتياطي الفيدرالي نفسه، حيث سيتم شراء ديون ترعاها الحكومة بحوالي 100 مليار دولار و ديون الرهن العقاري المورقة بحوالي 500 مليار، و لقد لوحظ أن سعر فوائد الرهن العقاري قد انخفضت فور إعلان هذه الخطة، و هو ما من شأنه تشجيع سوق العقار المريض عن التعافي¹.

إذا هناك أدوات سياسات نقدية غير سعر الفائدة، فالسياسة ليست كمية كما استخدم اليابان في

2006-2001.

يرى *bernanke* سياسة تسهيل الائتمان بأنها تسعى إلى توسيع ميزانية البنك الاحتياطي الفيدرالي ليست فيها تركيز على كمية الاحتياط التي تقع عادة في جانب المطلوبات من الميزانية، بل تركز على جانب الأصول الذي يقع على جهة الموجودات في ميزانية البنك، أن سبب الاختلاف في الاتجاه بين هذه السياسة و سياسة بنك اليابان في نهاية القرن الماضي هو أن المشكلة مختلفة، فاليوم هناك عطل كبير في سوق الائتمان يراد تنشيطه، و لغرض تنشيط الطلب العام في الوقت الحاضر فان البنك الفيدرالي الاحتياطي يقوم بالتركيز على سياسات التقليل "فجوة الائتمان"، فالسياسات تختلف بسبب اختلاف التأثيرات فلكل سياسة لها تأثير مختلف، إن صرف دولار واحد لشراء ورقة مالية طويلة الأمد ليس لها نفس الأثر على القطاع التمويل والاقتصاد ككل مقارنة بمنح قرض بقيمة دولار واحد إلى تلك البنوك، ولإنقاذ البنوك والمؤسسات المالية

¹ خطة أمريكية ب: 700 مليار دولار لحل الأزمة المالية، الموقع الإلكتروني:

<http://www.alept.com/2012/02/21/article-155660.htm>, consulté le: 05/01/2012.

الأخرى عن طريق شراء وزارة الخزانة الأمريكية لأوراقها المالية التي تستند إلى قروض عقارية ذات أصول عالية المخاطر¹.

و يقول *bernanake* أن البنك الاحتياطي الفيدرالي سيعبر سياسته التوسعية بسرعة عند تحسن الوضع الاقتصادي و عودة نشاط قطاع الائتمان، فكلما تحسن سوق الائتمان كلما قل اعتماد البنك الاحتياطي الفيدرالي و كذلك حجم ميزانية البنك.

و أخيرا يؤكد *bernanke* على الحاجة إلى إصلاح مؤسسي و إقامة بعض الضوابط (تدخل حكومي) و يتطلب الأمر تنسيقا عالميا كون الأنظمة الائتمانية مرتبطة بقنوات عالمية قد تكون معقدة و مراجعة كذلك نظام التصويت داخل صندوق النقد الدولي و البنك العالمي لإفساح المجال أمام أكبر الاقتصاديات الناشئة².

- بعد دخول الولايات المتحدة في دوامة تخفيض أسعار الفائدة و تأمين الشركات الكبرى و إدراك الإدارة الأمريكية أنها لن تكون هذه الحلول مفيدة في ظل هذه الظروف التي تعاني فيها أزمت أخرى في مقدمتها التضخم (4%) فأعلنت السلطات الأمريكية أنها تعد خطة بقيمة 700 مليار دولار³، و الجدول الموالي يبين إجراءات نظام الاحتياط الفدرالي لخفض أسعار الفائدة و حفز الاقتصاد:

الجدول رقم (1-2): إجراءات نظام الاحتياط الفدرالي لخفض الأسعار الفائدة و حفز الاقتصاد

معدلات تغيير الاحتياط الفدرالي خلال عام 2008					
التاريخ	سعر الخصم	سعر الخصم	سعر الخصم	<i>Fed funds</i>	<i>Fed funds</i>
	أولي	ثانوي			
	معدل التغيير	سعر الفائدة الجديدة	سعر الفائدة الجديدة	معدل التغيير	سعر الفائدة الجديدة
30 أبريل 2008	25 - %	2.25 %	2.75 %	25 - %	2.00 %
18 مارس 2008	75 - %	2.50 %	3.00 %	75 - %	2.25 %
16 مارس 2008	25 - %	3.25 %	3.75 %	-	-
30 جانفي 2008	50 - %	3.50 %	4.00 %	50 - %	3.00 %
22 جانفي 2008	75 - %	4.00 %	4.50 %	75 - %	3.50 %

المصدر: فريد كورتل، الأزمة المالية العالمية... التنبؤ بالأزمة فرص الاستثمار المتاحة في ظلها والحلول الممكنة لمواجهةها، مرجع سبق ذكره، ص 19.

¹ إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سبق ذكره، ص 109.

² نوزاد عبد الرحمان الهيني، الأزمة المالية العالمية وأثرها على الاقتصاد العربي، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 44، 2010، ص 10.

³ فريد كورتل، الأزمة المالية العالمية... التنبؤ بالأزمة فرص الاستثمار المتاحة في ظلها والحلول الممكنة لمواجهةها، بحث مقدم إلى مؤتمر: "الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكومة العالمية"، المنعقد في جامعة سطيف في الجزائر، خلال الفترة: 20 و 21 أكتوبر 2009 م، ص 18.

2- خطة الإنقاذ المقترحة من طرف الإدارة الأمريكية:

هي الخطة التي صاغها وزير الخزانة الأمريكية "هنري يولسون" لإنقاذ النظام المالي الأمريكي بعد أزمة الرهون العقارية وتهدف الخطة إلى تأمين حماية أفضل للمدخرات والأموال العقارية. معنى ذلك أن الخزانة الأمريكية تهدف إلى تبني برنامج إعانة الأصول المتعثرة البالغ حجمها 700 مليار دولار لمعالجة الأزميتين الرئيسيتين اللتين يعاني منهما النظام المصرفي¹.

2-1 مضمون وآثار خطة الإنقاذ الأمريكية:

و أهم ما جاء في خطة الإنقاذ من التفاصيل ما يلي:

- السماح للحكومة الفدرالية بشراء أصول هالكة بقيمة 700 مليار دولار من البنوك والمؤسسات الأخرى؛

- يتم تطبيق الخطة على مراحل بإعطاء الخزينة إمكانية شراء أصول هالكة بقيمة تصل إلى 250 مليار دولار في مرحلة أولى، مع احتمال رفع هذا المبلغ إلى 350 مليار دولار بطلب من الرئيس ويملك أعضاء الكونغرس حق التفويض على عمليات الشراء التي تتعدى هذا المبلغ مع تحديد سقفه بـ 700 مليار دولار؛

- تساهم الدولة في رؤوس أموال وأرباح الشركات المستفيدة من هذه الخطة مما يسمح بتحقيق أرباح إذا تحسنت ظروف الأسواق.

وتتمثل أهم الآثار الاقتصادية لتطبيق خطة الإنقاذ فيما يلي :

- تحسين الاقتصاد الأمريكي من خلال رفع تقييم موجودات الرهن المعرض للمخاطرة لتتخطى أسعارها المتدنية؛

- مواصلة الجهود وتطبيق كل إجراء إضافي من شأنه أن يساهم في الاستقرار النظام المالي²؛

- نقل الموجودات المتعددة الجوانب من قطاع الخاص إلى الميزانية العمومية (القطاع العام).

من شأن هذه الخطة العمل على تحسين نظام الاقتراض بين البنوك من خلال تعزيز شفافية الميزانية العمومية واستبعاد الموجودات المعقدة من الميزانية العمومية³.

وافق مجلس النواب الأمريكي يوم 3 أكتوبر 2008 على خطة الإنقاذ المالي المعدلة بعد أن تم رفض يوم 30 سبتمبر الخطة قبل تعديلها.

¹ إعادة رسمت النظام الأمريكي من خلال خطة انتقاد بقيمة 700 مليار دولار أمريكي، الموقع الإلكتروني:

<http://www.alept.com/2012/02/21/article-155660.htm>, consulté le 05/01/2012.

² Gabriel Banon, Le G20 cherche solution désespérément, **Revue Maroc Hebdo International**, N°815, Novembre 2008, p 41.

³ موافقة مجلس النواب على خطة الإنقاذ المالي، وتوقيع بوش الخطة إلى قانون في يوم نفسه، الموقع الإلكتروني:

<http://www.arabic-xinhuanet.com/arabic/2012-10/04/content-732899.htm>. consulté le 2011/12/10.

ويستغرق الإجراء الروتيني المتمثل في انتقال المشروع القانون في الكونغرس عادة بضعة أيام، وواعد وزير الخزانة بولسون بأن الإدارة تستعمل بسرعة من أجل وضعه موضع التنفيذ. رغم أن الحل استغرق وقتا إلى حين تبلوره في شكل واضح، إلا أن مجلس النواب نجح أخيرا في حسم خياراته إلا أن الأوضاع الاقتصادية مازالت في تدهور¹. كما أن مصادر تمويل مبلغ 700 مليار دولار هي سعي الولايات المتحدة إلى اقتراض المبلغ من أسواق المال العالمية، فالتشريع الذي بموجب تم إقرار الخطة بمنح الخزانة الأمريكية حق إصدار ما قيمة 700 مليار دولار من سندات الخزانة.

2-2 أسباب فشل الخطة والعقبات التي واجهتها:

ويمكن إرجاع أسباب عدم نجاح الخطة إلى:

- فشل سياسة الخطة في التعامل مع فوضوية السوق المالية يبرز بشكل واضح سيطرة الاقتصاد على السياسة المتبعة وفقدان الحكومة قدراتها على المبادرة في معالجة الخلل؛
- لقد تركزت المعالجة في هذه الخطة بالأساس على توفير السيولة وضخها في المصارف والمؤسسات المالية للحد من حصول انهيارات كثيرة وشاملة في أسواق البورصة وفي الأسواق المالية للبنوك المتعثرة، بغرض استمرار ممارسة أنشطتها وتعزيز ثقة الجمهور بها فهي تمثل محاولة لإيقاف الانهيار في هذه المؤسسات المالية فهي لا تمثل حلول ناجحة للآزمة من جوانبها المالية والاقتصادية، إن المعالجة الناجحة تتطلب وضع حلول عملية وعميقة لمعالجة أسباب الأزمة ووضع الإستراتيجيات الحقيقية لإيجاد التوازن في الأنشطة على المدى التقريب والبعيد وتحقيق أداء اقتصادي جيد.

2-3 خطة الكونغرس الأمريكي الجديدة وآثارها الاقتصادية

وتعتمد سياسة الإدارة الجديدة في الخطة على:

- تقديم تعزيز مالي الخروج بقانون الحوافر أي الاعتماد على زيادة الإنفاق العام كوسيلة توسعية وتنشيطية للاقتصاد الأمريكي عن طريق زيادة الإنفاق الحكومي والاستثمارات في البنية الأساسية مثل: الطرق الكهرباء، التعليم وكذلك الرعاية الصحية، هذا إلى جانب توفير تخفيضات ضريبية كبيرة لأكثر من 95% من المواطنين الأمريكيين مع التركيز على الطبقات الوسطى والفقيرة من المجتمع²؛
- خطة فريق أوباما لإصلاح الفوضى المالية التي تم إنجازها في خطاب وزير المالية في 10 فيفري؛
- الجزء الأصعب في الخطة هو البرنامج الذي يهدف إلى إصلاح وضع البنوك.

¹ تنفيذ خطة الإنقاذ المالية الأمريكية أصبحت من مرحلة التغيير، مأخوذة من الموقع الإلكتروني:

<http://etndiantdz.com/nb/7170.html>، consulté le 05/01/2012.

www.laph.com/web/newspapers/2012/1/3977786.html, consulté le 20/03/2012

² خطة أوباما لإنقاذ الاقتصاد، الموقع الإلكتروني:

حيث أكدت الإدارة الجديدة على أهمية المعالجة الداخلية للأزمة وأكدت أن الخطة تهدف إلى مساعدة الأمريكيين المتضررين، كما أن هذه الخطة توافقية بين مشروع قانون الخطة "الإنعاش الاقتصادي" التي أقرها مجلس النواب في أواخر جانفي الماضي بقيمة 819 مليار دولار، ومشروع قانون مماثل أقره مجلس الشيوخ في وقت سابق بقيمة 858 مليار دولار.

وبحسب مصادر الكونغرس فإن خطة أوباما ستساعد على توفير ما بين مليون وثلاثة ملايين وظيفة جديدة، كما أنها ستمنح معظم الأفراد خصما ضريبيا يصل إلى 400 دولار¹.

أ- إقرار الخطة بالكونغرس الأمريكي:

في 11 من شهر فيفري وافق مجلس الشيوخ الأمريكي بشأن حزمة التحفيز الاقتصادي قيمتها 789 مليار دولار تتضمن تخفيضات ضريبية وإنفاقا حكوميا جديدا (بالإضافة إلى إنفاق الخطة القديمة) لإنقاذ الاقتصاد الأمريكي، وأشار الرئيس أوباما أن مجلسا مستقبلا من الحزبين الجمهوري والديمقراطي يشرف على إنفاق حزمة الحفز الاقتصادي لضمان عدم تبذير الأموال².

ب- آثار الخطط الأمريكية على الاقتصاد:

- شمل مشروع أوباما لتحفيز الاقتصاد تحويل المباني الفيدرالية إلى مباني تستهلك طاقة أقل: وهذا يعني استثمار المليارات في آلاف المباني الحكومية في كل الولايات؛
- ستعطي اليد العاملة المحلية آلاف الوظائف؛
- تعتبر شاملة في البني التحتية حيث وعد أوباما بتحديث المدارس الأمريكية وتحديث أنظمة الربط الإلكتروني لشبكة الانترنت، وكذلك تحديث النظام الصحي؛
- إصلاح القطاع المصرفي وعلى وكالات الرقابة على المصاريف أيضا؛
- إنعاش قدرة المستهلك الأمريكي من خلال ضح الأموال وبالتالي سيزيد من الطلب في الاقتصاد.

الفرع الثاني: خطط وخيارات أوربا

في بداية الأزمة دعا رئيس الإتحاد الأوربي نيكولا ساركوزي زملاؤه الأوربيين للتفكير حول أزمة السديون والتواصل إلى نقاط إتفاق، واتفقت الدول الـ15 في منطقة اليور وعلى خطة لمواجهة الأزمة مع ضمان القروض بين المصاريف وإمكانية اللجوء إلى إعادة رأسمالها، بالإضافة إلى تواصل البنك المركزي الأوربي في تخفيض الفائدة، وفي ما يلي طرح أهم خطط الإنقاذ الأوروبية³:

¹ الكونغرس يقر خطة تحفيز الإقتصاد، وأرباما الرابع الأكبر، الموقع الإلكتروني: arabic.com/2009/business/2/14/stimulus-obama/index.html, consulté le 2/03/2012,

² اتفاق أمريكي على خطة اقتصادية بـ 789 مليار دولار، الموقع الإلكتروني: www.Aljazeera.net/NR/exeres/AB18FB72-E6D6-465A-BF74-E8C69129FODD.html, consulté le 2/02/2012.

³ عدلي قندح، الأزمة المالية العالمية- أبرز خطط الإنقاذ المالي-، مجلة جمعية البنوك في الأردن، الأردن، 2009، ص 3-5.

1- خطة الإنقاذ البريطانية: وتصل قيمتها إلى 400 مليار جنيه استرليني أو ما يعادل 691 مليار دولار، وتهدف الخطة إلى دعم رأسمال المصارف، حيث ستقوم حكومة المملكة المتحدة بضخ 37 مليار جنيه استرليني أو ما يعادل 64 مليار دولار في ثلاث مصارف رئيسية هي: **TSB, LLOYDS, HBO, RSB** على شكل أسهم تفضيلية أو على شكل أسهم تتعهد بها الحكومة، كما ستقوم الحكومة بضمان إقراض مشترك بين البنوك، حيث ستضمن الحكومة البريطانية حوالي 250 مليار جنيه استرليني أو ما يعادل 351 مليار دولار لآجال إقراض قصيرة ومتوسطة للبنوك.

2- خطة الإنقاذ الألمانية: وتقدر بحوالي 500 مليار يورو (680 مليار دولار)، فقد وافق مجلس الوزراء الألماني على خطة إنقاذ للقطاع المصرفي تتضمن تقديم دعم لرأسمال المصارف، حيث سيتم توفير مبلغ 80 مليار يورو كحد أقصى وستكون متاحة لإعادة الرملة، في حين سيتم تخصيص ما يعادل 20 مليار يورو كضمان لهذا العرض، كما ستقدم الخطة ضمان للإقراض المشترك بين البنوك، حيث ستقوم الحكومة الألمانية بتوفير 400 مليار يورو على شكل ضمانات، وستسري هذه الضمانات لغاية 31 ديسمبر 2009.

3- خطة الإنقاذ الفرنسية: وتقدر بحوالي 360 مليار يورو (492 مليار دولار)، فقد كشفت الحكومة الفرنسية أنها ستستخدم آليتين اثنتين للتمويل لدعم القطاع المالي وإنشاء هيئة أو صندوق تتيح للدولة التحرك بسرعة للحصول على حصص في البنوك التي تواجه التعثر، وستقدم دعم لرأسمال المصارف يصل إلى 40 مليار يورو، وستكون متاحة لإعادة رملة البنوك.

4- خطة الإنقاذ الإيطالية: قالت الحكومة الإيطالية بأنها ستعامل مع البنوك على أساس كل حالة على حدة، ولكن لا يتوقع إنشاء صندوق إنقاذ جديد، وفي الأسبوع الثاني من شهر ديسمبر 2008، وافق قادة الاتحاد الأوروبي على ما وصفوه بخطة إنعاش اقتصادية طموحة، وكان من المتوقع أن يتم تعبئة موارد بقيمة 200 مليار يورو (265 مليار دولار) أو حوالي 1.5 % من الناتج المحلي الإجمالي للاتحاد الأوروبي، حيث يتم الاتفاق على أن تكون الحزمة حوالي 1.5 % الناتج المحلي الإجمالي.

5- خطط الإنقاذ السويسرية: وفقا للخطة يحصل بنك **UBS AG** على 6 مليار فرنك سويسري من الدول مقابل تملك الدولة 9.3 % من أسهمه، علاوة على ذلك، كشف مصرف **Credit Suisse Group** بأنه سيجمع عشرة مليارات من المستثمرين الخارجيين ومن ضمنهم دولة قطر، وسيقوم بنك **UBS** أيضا بالتخلص من عبء الأصول السيئة بتحويلها إلى صندوق جديد يكون مدعوما من البنك المركزي السويسري.

6- خطة الإنقاذ الأيرلندية: وتقدر بحوالي 400 مليار يورو (544 مليار دولار)، ووفقا لتلك الخطة يمكن للحكومة أن تأخذ حصة في رأي من البنوك الستة التي تغطيها خطة عملها، كما وتقدم الخطة ضمانا لودائع ستة بنوك بالإضافة إلى ضمان أية مطلوب أخرى.

المبحث الثالث: تداعيات الأزمة المالية * أزمة اليورو*

كان للأزمة المالية لسنة 2008 تأثيرات حتى على المستوى الأوروبي، فقد قلبت الطاولة على المجموعة الأوروبية بعدما كسبت القليل من الثقة في انسجامها وطموحاتها في المنافسة على عرش الاقتصاد العالمي بعد الولايات المتحدة الأمريكية، لكنها كانت أضغاث أحلام فمجرد سقوط أمريكا تماوت جل الاقتصاديات كأحجار الدومينو، فأصبحت هباء منثورة تنتظر الحلول الأمريكية، وذلك لكون أوروبا وأمريكا تربطهما علاقات تاريخية تعود إلى الحرب العالمية الثانية، وتعاضم عمليات التجارة بينهما جعلها في بوتقة واحدة.

ويمكن القول ولما لا الجزم بأن الأزمة اليونانية كانت من أكبر تحديات الإتحاد الأوروبي، وخاصة النظام المالي والنقدي الموحد " اليورو"، فكانت البداية لتهاوي بعض اقتصاديات أوروبا كالبرتغال، أيرلندا، فرنسا إسبانيا وإيطاليا، معلنة بذلك فشل السياسة الموحدة وتفكك النظام النقدي الموحد " اليورو".

المطلب الأول: معابر انتقال الأزمة إلى الإتحاد الأوروبي

هناك عدة معابر وقنوات مكنت من انتقال الأزمة من الضفة الرأسمالية الغربية إلى الضفة المتوسطة الأوروبية ومن بين هذه القنوات:

الفرع الأول: معبر الأسواق المالية المعولمة

وتعود أصلا إلى الكمية الهائلة من النقود والأموال التي تنتقل بين اقتصاد البلدين، بما في ذلك الاستثمارات المباشرة والغير مباشرة والأوراق المالية الحكومية، ففي 2009 تدفقت 239.5 مليار دولار إلى الولايات المتحدة الأمريكية من الدخل المكتسب على الأصول التي يحتفظ بها سكان الإتحاد الأوروبي، كما تدفقت 190.7 مليار دولار إلى الإتحاد الأوروبي باعتبار الدخل المكتسب على الأصول التي عقدت في الولايات المتحدة الأمريكية بالإضافة إلى ذلك، تدفق صافي 6.4 مليار دولار إلى الولايات المتحدة الأمريكية كتحويلات من جانب واحد في عام 2009، وتكبدت الولايات المتحدة الأمريكية فائضا في الحساب الجاري مع الإتحاد الأوروبي من 9.22 مليار دولار¹.

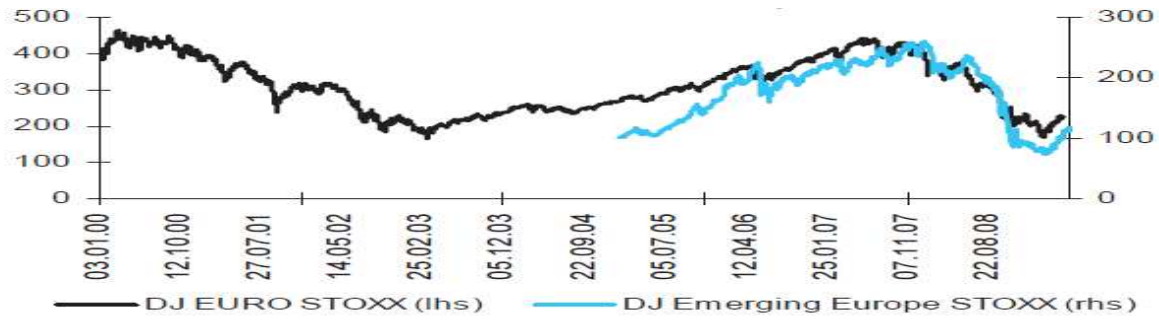
وعموما تتعرض البلدان ذات الانفتاح المالي المباشر اتجاه الولايات المتحدة الأمريكية لآثار إضافية سلبية على التدفقات الرأسمالية الداخلة نتيجة تشديد السياسة النقدية الأمريكية مقارنة بالبلدان الغير منكشفة بشكل مباشر، ويقاس الانكشاف المالي المباشر اتجاه الولايات المتحدة الأمريكية على أساس نسبة الأصول والخصوم المحررة بالدولار الأمريكي من مجموع الأصول والخصوم الخارجية فإذا كان الاقتصاد منكشفاً اتجاه الولايات المتحدة الأمريكية انكشافاً مالياً مباشراً في حدود المتوسط 16 بالمائة، يؤدي الارتفاع في سعر الفائدة الحقيقي الأمريكي على نحو غير متوقع، وإلى هبوط التدفقات الصافية، إضافة إلى ما يتعرض له الاقتصاد غير المعرض

¹ William H. Cooper, **EU-U.S. Economic Ties: Framework Scope and Magnitude**, Congressional Research Service, January 27, 2011, p 6.

لمثل هذه الانكشاف، ويصبح هذا الأثر سلبيا أكبر مرور الوقت بينما يكون أقل بكثير في حالة ارتفاع سعر الفائدة المحقق أو الفعلي¹.

وباعتبار دول الاتحاد الأوروبي من الدول شديدة الانكشاف على الولايات المتحدة الأمريكية انتقلت تداعيات الأزمة المالية بمجرد حدوث البوادر الأولى مما كبد خسائر فادحة للبنوك المركزية، وتراجع معدلات تقديم الائتمان فيها، الأمر الذي دفع البنوك المركزية لضخ المزيد من الأموال في أسواق المال لتقليل حدة الأزمة².

الشكل رقم (2-13): التقلبات في الأسواق المالية الأوروبية بفعل أزمة الرهن العقاري الأمريكية 2009-2000

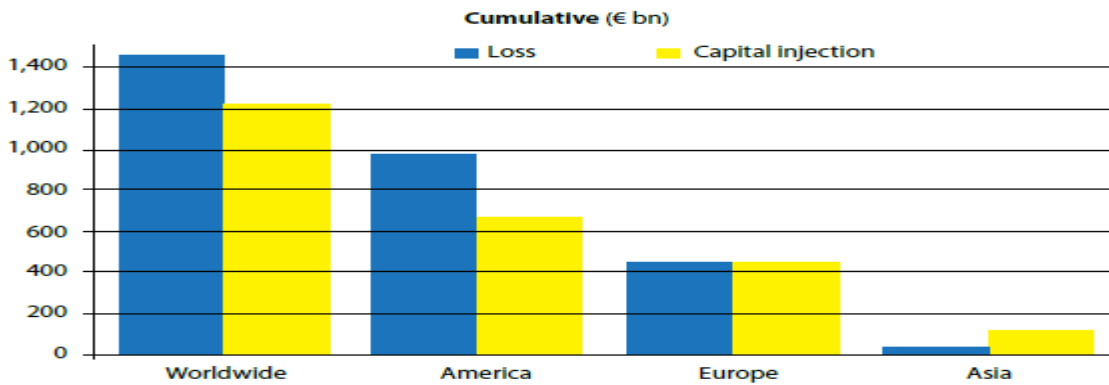


Source: www.stoxx.com

Source: European Commission, *European Economy: Economic Crisis in Europe Causes Consequences and Responses*, 7-2009, Luxembourg, 2009, p12.

وبالتركيز على الأسواق المالية الأوروبية نلاحظ حالة من الانخفاض مسجلة منذ بداية الأزمة الأمريكية على اعتبار الترابط الحاصل بين الأسواق المالية الأوروبية بأسواق المال الأمريكية، نتيجة معدلات الانفتاح المالي الشديدة، وذلك وفقا ما يعرف بأثر الدومينو.

الشكل رقم (2-14): خسائر سوق رأس المال الأوروبي والأمريكي وحجم رؤوس الأموال التي تم ضخها خلال الفترة 2007 إلى الربع الأول من عام 2010.



Source: European Commission, *Towards more responsibility and competitiveness in the European financial sector*, Belgium, 2010, p10.

¹ بوصييع صالح رحيمة، مرجع سبق ذكره، ص115.

² جون بلودورن، روبا دوتا غويتا، جيمي غواجارود، التدفقات الرأسمالية الدولية، موثوقة أم متقلبة؟ آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي، أبريل 2011، ص3.

ويبين الشكل السابق أهم الخسائر التي تسببت بها الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، حيث نجد أن حجم الخسائر كان متفاوتا من دولة إلى أخرى، حيث تربعت الولايات المتحدة الأمريكية على حصة الأسد من حجم الخسائر، ولم تسلم من هذه الخسائر الشريك الاقتصادي الأوروبي، كما توزعت الخسائر على المراكز الرأسمالية المختلفة، وكذا أطراف الاقتصاد الدولي، بنسب مختلفة بحسب حجم اقتصاد كل بلد وعلاقته بالشريك الأمريكي، وكذا معدل ارتباطه من خلال قناة الأسواق المالي.

ومن بين الحلول كذلك إتباع سياسة مصيدة السيولة والتي يكون انعكاسات على المدى الطويل وتمس آثارها كل من:

- القطب الأمريكي؛
- مراكز الاقتصاد العالمي؛
- أطراف الاقتصاد العالمي.

حيث تؤدي سياسة المصيدة إلى:

- رفع الكتلة النقدية " توفير السيولة"؛
- رفع حجم الاستثمار؛

وتبقى هذه الحلول نسبية تحت سقف المطلوب مما يستوجب انتهاج سياسة مالية داعمة من خلال رفع الإنفاق على اعتبار السياسة النقدية في معظم الدول قد تستفيد من إجراءات خفض الفائدة¹.

الفرع الثاني: معر سوق النقد " الارتباط الدولارى " كآلية لانتقال الأزمة للإتحاد الأوروبي:

العملات في السوق النقدي هي الأكثر عرضة للتأثر من غيرها بالأزمة الاقتصادية، وفي مقدمتها الدولار الأمريكي باعتباره من أهم العملات المتداولة فيه، وهو الذي يعيش مرضا مزمنًا من آثار أزماته²، حيث سجلت قيمة احتياطات العملات العالمية انخفاضا كبيرا في العقد الماضي، فقد كانت في منتصف 2008 تشكل 62.4 %، فقط من العملات التي تحتفظها البنوك المركزية، مقارنة بـ 71.2 % في نهاية عام 2000، في حين في نفس الفترة ارتفع نصيب اليورو من 18 % إلى 27 % على المستوى العالمي.

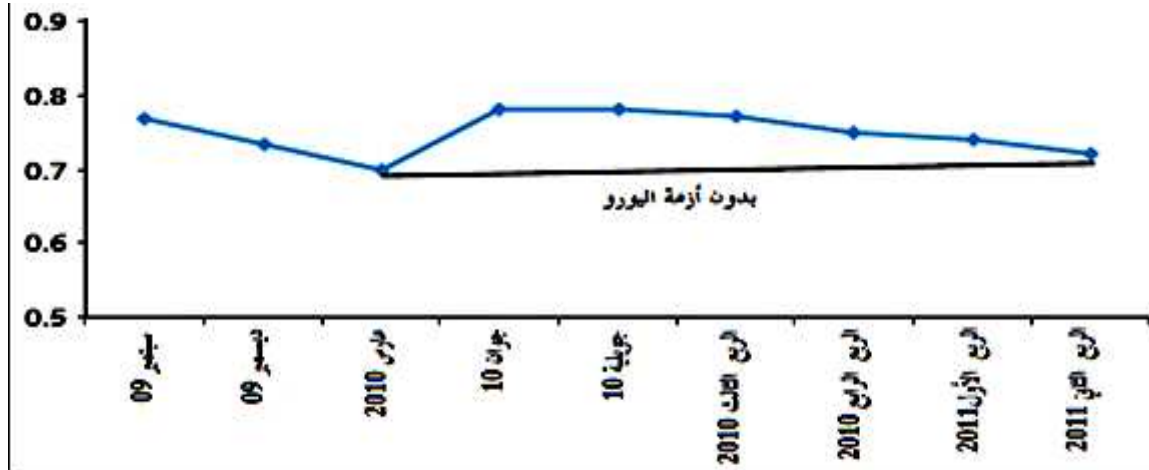
وارتفعت مؤخرا الذبذبة في سعر صرف العملات حدة مع تزايد عمق الأزمة المالية، حيث انخفضت جرائها قيمة الدولار خاصة في صيف 2008، واستنادا إلى بنك الاحتياطي الفيدرالي انخفضت قيمة الدولار مقابل العملات الرئيسية الأخرى عام 2010، كما انخفضت قيمته خلال نهاية شهر جانفي 2011 وذلك

¹ للنوسع أكثر في مجال السياسة النقدية والمالية يمكن العودة إلى المراجع التالية:

- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص53.
- دواسي مسعود، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي، أطروحة دكتوراه في الاقتصاد، جامعة الجزائر، 2005-2006.
- صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، أطروحة دكتوراه في الاقتصاد، جامعة الجزائر، 2002-2003.

بنسبة 1.1 % مقابل باقي العملات الرئيسية، كما انخفضت قيمة الدولار العام عن كان عليه قبل الأزمة في ربيع 2008 بحوالي 5% مقابل اليورو والين¹.

الشكل رقم (2-15): تغير سعر الصرف الدولار مقابل اليورو



المصدر: بوصيخ صالح رحيمة، مرجع سبق ذكره، ص122.

وارتفاع اليورو له تأثير كذلك سلبي يتمثل في ارتفاع سعر الصادرات الأوروبية، ومنه إضعاف القدرة التنافسية، ويمكن أن تقل كلفة الطاقة في أوروبا، فالارتباط بين الدولار والنفط يعد من المسلمات في الاقتصاد العالمي، إذ ساعد ما يعرف بالبترول دولار والعائدات المتحققة من أسعار النفط العالية الولايات المتحدة الأمريكية على التعاطي مع حالات العجز التجارية الكبيرة التي أصابت اقتصادياتها.

وفي هذا الصدد ذكرت صحيفة الغارديان أن "دولة² أسواق النفط تعد من أهم المحركات الأساسية في أداء الاقتصاد الأمريكي خلال السنوات الأخيرة"، إذ أن غالبية الدول المستوردة للنفط تحتاج إلى الدولار لتسديد قيمة مشترياتها من الوقود، وارتفاع أسعار الفائدة الأمريكية ينتج عنه وقوع اقتصاديات الدول الأوروبية في حالة انكماش مما يؤدي إلى ارتفاع البطالة، كما أن ارتفاع قيمة واردات هذه الدول - نتيجة لارتفاع سعر صرف الدولار - يزيد في صعوبة تغطية العجز في موازين المدفوعات وانتشار موجات متلاحقة من ارتفاع الأسعار³.

¹ U.S. Department of the Treasury Office of International Affairs, **Report to Congress on International Economic and Exchange Rate Policies**, USA, February 2011, p10-12.

² حسب تعريف صندوق النقد الدولي فإن الدولار: هي الأخذ بنظام الدولار، وهي حيازة المقيمين لجزء كبير من أصولهم في شكل أدوات مقومة بالدولار.

انظر صندوق النقد الدولي: منهجية تحديد أسعار الصرف، نشرة صندوق النقد الدولي، العدد 28، 2000، ص14.

وحسب اندرو يرغ، ادواردو بورنز ستاين، *Andrew Berge et Eduardo Borensztein*، فإن الدولار هي الاستخدام التلقائي في بلد ما للدولار الأمريكي إلى جانب عملته المحلية في معاملاته المحلية.

³ مروان عطوان، أسعار صرف العملات - أزمات العملات في العلاقات النقدية والدولية -، مرجع سبق ذكره، ص122.

وفقد المستثمرون الأجانب لثقتهم باقتصاد ومالية دول ما، تتعرض عملاتها لضغوط المضاربة، وتستمر الضغوط لتنفيذ الاحتياطات الرسمية للبنوك المركزية، وبالتالي فقدائها لسلاحها الأساسي للحفاظ على القيمة التعادلية للعملة، ومن ثم يصبح الاتجاه نحو التعويم أمر لا مفر منه، عندها يصبح استمرار وجود رؤوس الأموال قصيرة الأجل والتي استثمرت بسبب ارتفاع أسعار الفائدة دون حدود¹.

كما يؤثر الدولار على الذهب لارتباطه عكسيا بحالة الدولار من ناحية القوة والضعف، باعتبار أن الدولار هو العملة الاحتياطية الأولى في العالم، فيؤدي انخفاض الدولار إلى تحقيق فوائد للذهب على صعيدين:

- أن سعر الذهب سيزيد عند انخفاض سعر الدولار لأن تسعيرة الذهب يتم بالدولار؛
- عندما تمحط قيمة الدولار فإن الاستثمارات الأجنبية في الأسهم والسندات الأمريكية ستتهبط مما يؤثر سلبا على الأسواق المالية ويعزز بصورة غير مباشرة من الطلب على الذهب لأغراض استثمارية بارتفاع أسعاره.

ومن جهة ثانية فإن ربط أي عملة وطنية بالدولار يعني ربط معدلات التضخم المحلية وأسعار الفائدة بالتي في الولايات المتحدة الأمريكية، الأمر الذي يعكس كل نتائج المشكلات الاقتصادية التي تعاني منها أمريكا على هذه الدول مثل تباطؤ النمو الاقتصادي، وتداعياته السلبية على المؤشرات الرئيسية.

الجدول رقم (2-2): معدل التضخم في دول الاتحاد الأوروبي للسنوات الأخيرة

الوحدة: نسبة مئوية %

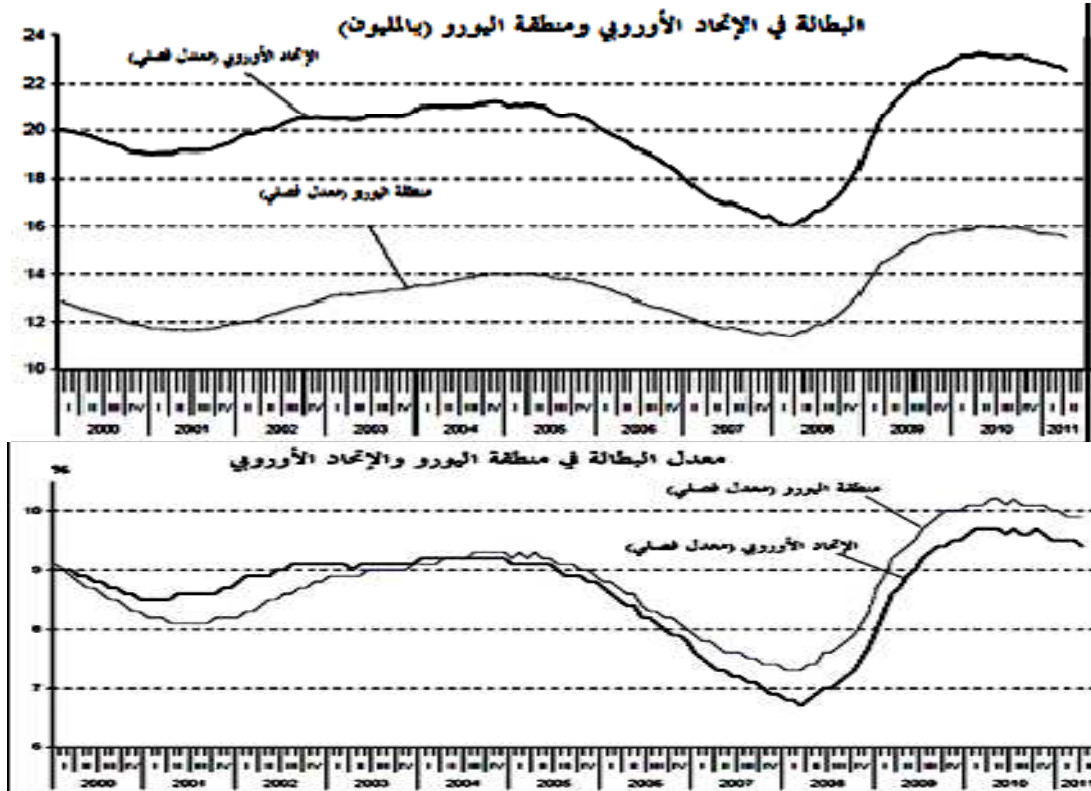
2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	
1.6	0.3	3.3	2.1	2.2	2.2	2.2	منطقة اليورو
1.9	0.9	3.7	2.4	2.3	2.3	2.3	الاتحاد الأوروبي

المصدر: صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي "التعافي والمخاطر واستعادة التوازن"، واشنطن، أكتوبر 2010، ص 175.

ارتفعت معدلات التضخم في كل من منطقة الاتحاد الأوروبي ومنطقة اليورو خلال سنة 2008، وذلك إثر تداعيات الأزمة المالية العالمية، ولارتباط الاقتصاد الأوروبي باقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية من خلال قنوات تدويل الأزمة خصوصا منها قناة سوق النقد، وهو ما ينعكس سلبا على المستوى العام للأسعار ومن ثم الاستهلاك، ورفاهية الأفراد في الاتحاد بصفة عامة ما يؤدي تدريجيا لانخفاض معدلات النمو في كل من منطقتي اليورو والاتحاد الأوروبي.

¹ عبد الأمير السعيد، الاقتصاد العالمي قضايا راهنة، ط1، دار الأمين للنشر، القاهرة، 2007، ص109.

الشكل رقم (2-16): حجم ونسبة البطالة في منطقة اليورو والاتحاد الأوروبي خلال العقد الماضي - معدل فصلي -



Source: Eurostat News release Euro indicators, April 2011 Euro area unemployment rate at 9.9% EU27 at 9.4%, Luxembourg, 76/2011, 31 May 2011.

الفرع الثالث: معبر الصفقات التجارية

لعل الهدف الرئيسي للمجموعة الأوروبية من إنشاء السوق الأوروبية المشتركة وغيرها من الوسائل هو علاج الركود والبطالة، وتنشيط الفكرة الأوروبية من أن حرية التجارة وانتقال رأس المال والعمل يؤدي إلى زيادة الناتج القومي والقدرة على تحقيق المنافسة العالمية¹، لذا أنشأ الاتحاد الأوروبي سياسة تجارية مشتركة بين دول الأعضاء فأصبح يسيطر على 19% من صادرات العالم، لكن التجارة العالمية تهاوت خلال الأزمة المالية العالمية، ما طفق يثبت أنه أسوأ كساد اقتصادي عالمي منذ الحرب العالمية الثانية، لكن يبدو أن الانخفاض الذي بدأ في الربع الأخير من عام 2008، أكبر بكثير مما توقعه العالم في ضوء انخفاض النشاط الاقتصادي العالمي، ويشير ذلك إلى أن جزء من الانخفاض يعكس اختلالاً في عمليات الوساطة المالية، الذي يقوم المؤسسات المالية والمصرفية والشركات فيها بتسيير التجارة العالمية²، والانفتاح التجاري يؤثر على أثر واستمرار

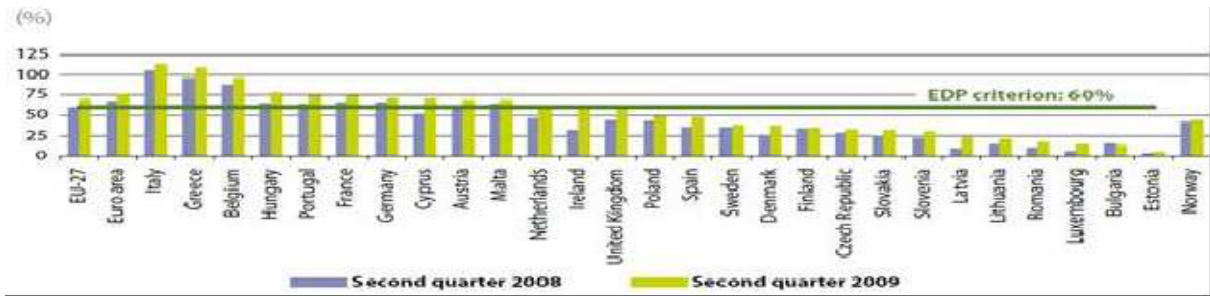
¹ مجدي محمود شهاب، الوحدة النقدية الأوروبية * الإشكاليات والآثار المحتملة على المنطقة العربية*، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 1998، ص 132-133.

² توماس دورسي، تمويل التجارة يتعثر، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد 46، العدد 1، مارس 2009، ص 18.

الأزمات المالية على نمو الناتج كما أنه من المعقول توقع تأثر الاقتصاديات الأصغر حجماً بشكل أكبر للخدمات الخارجية، نظراً لأنها أقل تنوعاً¹.

ويتجلى ذلك بوضوح البعد العالمي للأزمة الاقتصادية من خلال تطور التجارة الخارجية للسلع والخدمات إذ تباطأ نموها إلى 4.6% أوائل عام 2008، مقارنة بنسبة 6.4% خلال عام 2007، بسبب الانخفاض الحاد في واردات الولايات المتحدة الأمريكية بمقدار 7%، بدءاً من الربع الرابع لعام 2007، ثم انخفضت تلك الواردات بمدة خلال الربع الثاني من عام 2008.

الشكل رقم (2-17): النمو في أوروبا



المصدر: صندوق النقد الدولي، آفاق الاستقرار العالمي * الحفاظ على التعافي*، واشنطن، أكتوبر 2009، ص 76.

يشكل الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة الأمريكية أكبر اقتصاديين في العالم ويمثلان معاً 40% من التجارة العالمية، والاقتصاديان مرتبطان إلى درجة عالية، فما يقرب من مجموع التجارة بينهما تتمثل في معاملات الشركات المستثمرة على جانبي المحيط²، وقد حققت الولايات المتحدة الأمريكية لعدة سنوات فائضا تجارياً مع الاتحاد الأوروبي بدأ بـ 1993 ثم ما لبث أن تحول إلى عجز تجاري متزايد 73.2 بليون دولار عام 2009، نظراً لتزايد تشابك العلاقات التجارية بينهما فقد أصبح الاتحاد الأوروبي أكبر شريك تجاري للولايات المتحدة الأمريكية إذ استأثر بـ 220.6 مليار دولار من إجمالي صادرات الولايات المتحدة الأمريكية 20.8% و 281.8 مليار دولار من مجموع واردات أمريكا 18.1% كما مثلت صادرات الاتحاد الأوروبي إلى الولايات المتحدة الأمريكية تمثل 18.3% من إجمالي الصادرات إلى البلدان غير الأعضاء في الاتحاد الأوروبي في حين أن واردات الاتحاد الأوروبي من الولايات المتحدة شكلت 12.9% من إجمالي واردات الاتحاد الأوروبي من البلدان غير الأعضاء، وقد انخفضت مستويات التجارة الخارجية للاتحاد الأوروبي جراء الأزمة العالمية لتكون أكثر وضوحاً من الانكماش في الناتج المحلي الإجمالي.

¹ Davide Furceri, Aleksandra Zdzienicka, **The real effect of financial crises in the European transition economies1, Economics of Transition**, The European Bank for Reconstruction and Development, Volume 19, 1-25, 2011, p11.

² EUROPEAN COMMUNITY, **financial _ markets regulatory dialogue**
http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/general/eu-us-dialogue-report-state-of-play_en.pdf&rurl=translate.google.dz, consulté le 13/03/2013.

المطلب الثاني: أزمة الديون السيادية في اليونان " قراءة في المسار الزمني، الأسباب، الآثار".

الفرع الأول: قراءة في طبيعة الاقتصاد اليوناني:

1- مميزات الاقتصاد اليوناني:

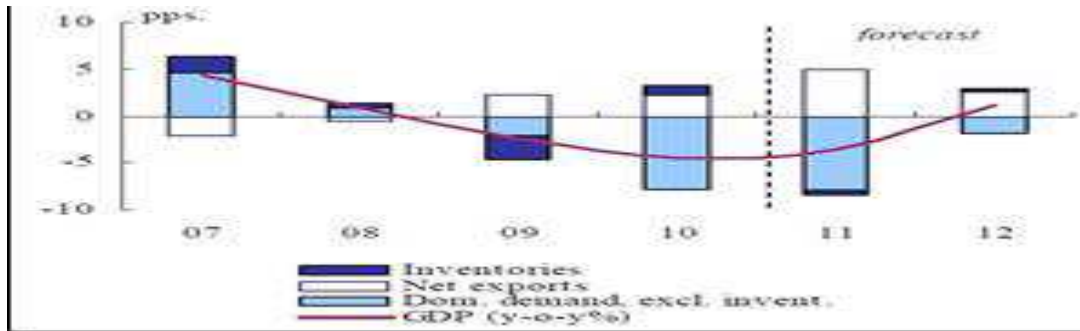
يقوم الاقتصاد اليوناني على ثلاث دعائم أساسية وهي¹:

- قطاع الخدمات ويساهم بحوالي 75,5% من الناتج المحلي الإجمالي، إضافة إلى أنه يستوعب 68% من قوة العمل؛
- قطاع الصناعة ويساهم بحوالي 20,6% من الناتج المحلي الإجمالي، إضافة إلى أنه يستوعب حوالي 20% من قوة العمل؛
- قطاع الزراعة ويساهم بحوالي 3,7% من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي، إضافة إلى أنه يستوعب 12% من قوة العمل، هذا وتبلغ نسبة البطالة حوالي 9%، وهي نسبة تمثل مؤشرا مرتفعا مقارنة بدول الاتحاد الأوروبي الأخرى، ويواجه اليورو أسوأ أزمة في تاريخه الذي يمتد ل 14 عاما.
- فالليونان، وهي واحدة من 16 دولة في الاتحاد الأوروبي تتعامل باليورو، حيث نجد أن أبرز المؤشرات الكلية لهذه الأزمة، تتمثل في الاختلالات الهيكلية الآتية :
- عدم توازن القطاعات الاقتصادية، فالقطاع الخدمي يشكل وحده 75,7% من حجم الناتج المحلي الإجمالي، أي أكثر من ثلاثة أرباع، ويستوعب 68% من قوة العمل، أي أكثر من الثلثين، ومقارنة بالقطاعات الصناعي والزراعي، وهذا معناه أن قطاع الخدمات أكثر حجما واتساعا من قطاع الإنتاج الحقيقي؛
- إن نسبة البطالة تبلغ 9%، وهي نسبة عالية جدا مقارنة بمعدلات البطالة في الاقتصاديات الأوروبية وبالتالي فهي مؤشر على عدم قدرة الاقتصاد اليوناني على خلق فرص العمل الجديدة، وهو مؤشر لضعف الاستثمارات، وتحديد عدم قدرة الاقتصاد اليوناني على جذب تدفقات رأس المال الاستثماري المباشرة وغير المباشرة؛
- اللجوء المتزايد للاستدانة بما أدى إلى ارتفاع معدلات الدين ضمن مستوى يعادل 113% من مستوى الادخار؛
- اللجوء المتزايد لاستلام المعونات والمساعدات من الاتحاد الأوروبي؛
- تزايدت ضغوط اللجوء للاستدانة، وترافقت في مطلع عام 2010 مع تزايد ضغوط الأزمة المالية العالمية وبدأت المفاوضات الأوروبية أكثر تدقيقا وفحصا لاقتصاديات الاتحاد الأوروبي، ومن سوء الحظ أن معدل

النمو الاقتصادي اليوناني قد هبط فجأة من 4% إلى 1,3% الأمر الذي اعتبره الأوروبيون مؤشرا سلبا جديدا ينذر بالخطر.

2- الاقتصاد اليوناني بين الناتج القومي، معدلات النمو، الاستهلاك، التضخم والبطالة
 بالنسبة لمعدلات النمو فقد حقق الاقتصاد اليوناني معدل قدره 4% في المتوسط بين عامي 2004 و 2007، فيما نما بمعدل 2% خلال عام 2008، ليعطي بذلك صورة بأنه من أكبر المعدلات في منطقة اليورو، لكن عدم الاستقرار العالمي أثر كثيرا على توازن الاقتصاد اليوناني، مما أدى إلى تباطؤ معدلات النمو في الناتج المحلي الإجمالي بنسبة تقدر -2%.
 والشكل الموالي يمثل معدلات نمو الناتج المحلي والعناصر الداخلة في تكوينه.

الشكل رقم (2-18): نمو الناتج المحلي الإجمالي والعناصر الداخلة في تكوينه لليونان



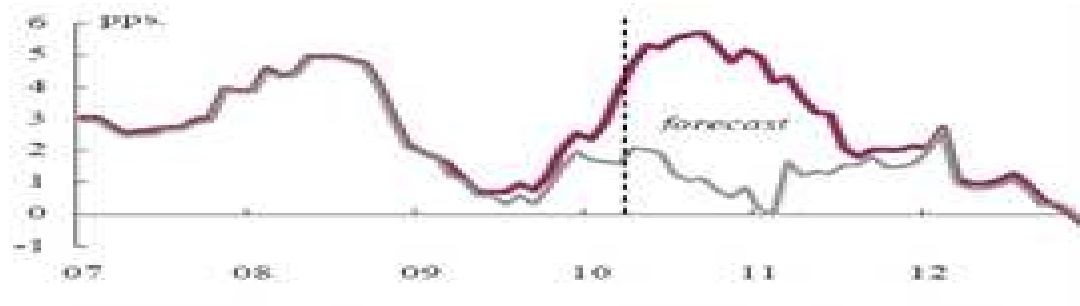
Source: European Commission, *European Economic Forecast, Luxembourg, Spring 2011*, p 015.

من خلال الشكل السابق نجد أن:

- الناتج القومي الإجمالي كان في الفترة 1992-2006 في حدود 3%؛
- ارتفع نسبيا عام 2007 ليلعب 4.3% و 3.4% على التوالي؛
- صافي الصادرات اليونانية كان بقيم سلبية خلال 2007.

أما فيما يخص الاستهلاك في اليونان فكان في حدود 3.1 بالمائة مع ثبات في حدود هذه القيمة بين سنتي 2007-2008 بالنسبة للاستهلاك الخاص، أما الاستهلاك العام فقد انخفض بدء من سنة 2009 جراء تزامن تداعيات الأزمة المالية مع أزمة اليورو، فقد انخفض من 8.2 بالمائة إلى 1.5%.

الشكل رقم (2-19): التضخم ومعدلات الضرائب في اليونان



Source: European Commission, *European Economic Forecast, Luxembourg, Spring 2011*, p 106.

ومن الجدير بالذكر أن معدلات التضخم ونسب الضرائب في اليونان قد لعبتا دورا هاما في النتائج السابقة وهو ما يوضحه الشكل السابق.

وزادت الصادرات اليونانية بين عامي 2006-2008 بنسبة 11.2%، لتتخفف سنة 2009 إلى قيمة قدرها 19.2 مليار يورو بعدما كانت 22.8 مليار أورو. وبلغت البطالة حتى عام 2008 مستويات منخفضة نسبيا 7.6%، وهو معدل متوسط، لكنه ما لبث إلى أن ارتفعت إلى 9.4% عام 2009¹.

أما فيما يخص الميزانية والدين العمومي فنظهره من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (2-3): الميزانية والدين العمومي اليونان

الوحدة: نسبة مئوية %

2012	2011	2010	2009	2008	2007	06-92	
-4.0	-6.4	-10.1	-12.9	-14.9	-13.3	-	صافي الإقراض + أو -
-9.3	-9.5	-10.5	-15.4	-9.8	-6.4	-6.5	الميزان الحكومي العام
-6.6	-6.1	-8.2	-14.9	-10.4	-7.5	-6.6	توازن الميزانية العام معدل
-7.9	-7.4	-8.6	-14.0	-9.5	-7.3	-	دوريا، هيكل الميزانية
166.1	157.7	142.8	127.1	110.7	105.4	97.7	إجمالي الدين الحكومي

Source: European Commission, *European Economic Forecast, Luxembourg, Spring 2011*, p 107.

جدير بالذكر أن الإنتاجية العمالية في اليونان واصلت ارتفاعها في عام 2009، أما العجز في الميزانية فقد تقلص بدوره بنحو 46% خلال النصف الأول من عام 2010، مما رفع شأن التوقعات القائلة بعودة اليونان إلى أسواق السندات في عام 2011.

الفرع الثاني: مسار الأزمة اليونانية وأسبابها

1- مسار الأزمة اليونانية

بدأت أولى بوادر الأزمة المالية اليونانية بعد التعافي التدريج للأزمة المالية الأمريكية، وذلك بعد عجز اليونان عن تمويل العجز في ميزانيتها واحتمال وقوع الاتحاد الأوروبي بأزمة، إذ خسر اليورو 12 بالمائة من قيمته عام 2000².

¹ المؤسسة اليونانية للاستثمار والتجارة، متاح على الموقع التالي:

<http://www.investingreece.gov.gr/default.asp?pid=16&la=6>. Consulté le 2-05-2011.

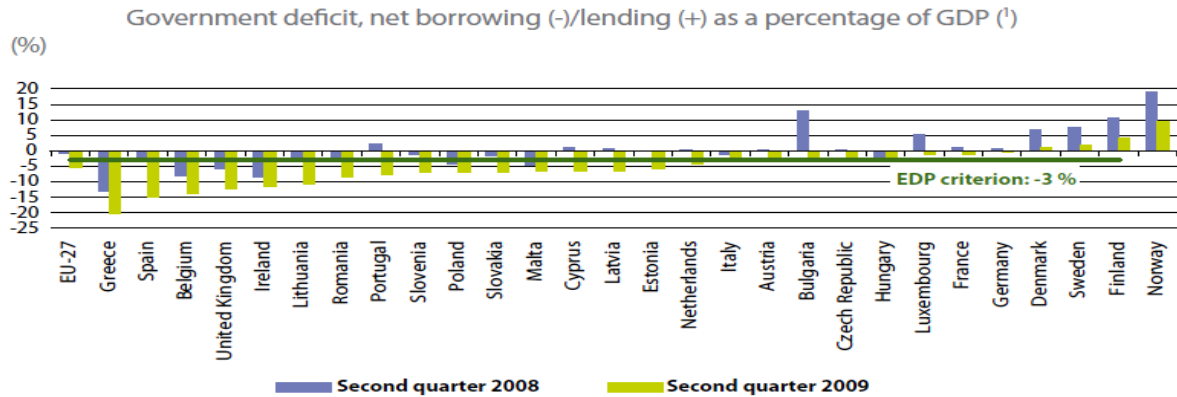
² فينسينت راينهارت، كلرمين راينهارت، من خرافات الأزمة المالية في اليونان، منشورات مراكز أمريكا انتربرايز، الولايات المتحدة الأمريكية، 9 ماي 2010، ص1.

بداية الانطلاق كانت في أكتوبر من عام 2009، بالتحديد عندما تأهل الحزب الشيوعي لتسيير دفعة الحكم بعد نجاحه في الانتخابات ونهاية الحكم اليميني بتصريح وزير المالية الجديد جورج بابانديرو لأعضاء الإتحاد الأوروبي، بأن عجز الميزانية اليونانية سنة 2009 في حدود 12.5 % من الناتج المحلي الخام، أي ضعف ما سرحت به الحكومة اليمينية السابقة، مما أدى وكالات التقييم المالي إلى خفض تقيّمها على السدين العمومي بذلك بنسبة الفائدة على هذا الدين، وأصبحت الحكومة اليونانية عاجزة عن تسديد ديونها.

وبعد انتشار الأزمة اليونانية تم الكشف أنه على مر سنوات من الزمن والحكومة اليونانية كانت تقوم بتقديم عشرات التقارير والإحصائيات الخاطئة، والتي كانت تعطي صورة حسنة على الاقتصاد اليوناني، ولكنها في الحقيقة العكس، وكل ذلك كان من أجل البقاء في الإتحاد الأوروبي والاستفادة من المزايا الذي يحققها وكذلك لإخفاء حجم ديونها والعجز في ميزانيتها لتضليل الناحيين في الدخل الفردي وتفاذي أي ضغوط خارجية من شركائها، لاشتراط الإتحاد الأوروبي أن لا يتجاوز عجز ميزانيتها 3 % من الناتج القومي، وعندما اندلعت الأزمة اتضح أن العجز المالي يبلغ 12 %، أي أربعة أضعاف النسبة المسموح بها، كما أن السدين المعلنة تجاوزت 300 مليار أورو، وأن اليونان تواجه احتمال العجز عن خدمة ديونها¹، وهو ما جعل المستشار الألمانية أنجيلا ميركل تشبه الأزمة اليونانية بالفضيحة، والتي جعلت البنوك تشارك في تزوير المعطيات والإحصائيات المتعلقة بالمتزلة المالية الحقيقية لليونان².

وكذلك قامت مؤسسة "ستنداروبورز" إلى تخفيض تقيّمها للدين اليوناني بعد ثبوت أن عجزها كان في حدود 13.6 % بدلا من المصرح به 12.5 %.

الشكل رقم (2-20): الدين الحكومي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي



(1) Germany and France, fourth quarter of 2007 and fourth quarter of 2008; Belgium, first quarter of 2008 and first quarter of 2009.

Source: Eurostat (gov_q_ggnfa)

Source: Eurostat European commission, *Europe in figures Eurostat yearbook 2010*, p40.

¹ أحمد السيد علي، أزمة اليونان سياسات صارمة لترتيب المنزل من الداخل، مجلة تداول - مجلة السوق المالية السعودية-، مارس 2010، ص ص 21-23.
² مصطفى صايح، انعكاسات الأزمة المالية الأوروبية على الاقتصاد الجزائري * الفرص والتحديات*، مجلة المغرب الموحد، تونس، العدد 8، 01 سبتمبر 2010، ص 14.

2- أسباب الأزمة اليونانية:

1-2 أسباب وعوامل داخلية¹:

- حقق الاقتصاد اليوناني انتعاشا ونشاطا خلال الفترة 2007، حيث نما بنسبة 4% وساهم بذلك تسهيل التوسع في منح القروض والتسهيلات الائتمانية من قبل البنوك، مما أدى إلى زيادة استهلاك القطاع الخاص؛
- زيادة الإنفاق خلال هذه الفترة بنسبة 87% بينما زادت الإيرادات بنسبة 31%، أن ذلك ساهم ضعف التحصيل الضريبي، في زيادة عجز ميزان المدفوعات، بسبب الفساد المتفشي في جهاز القطاع العام وتقدر قيمة التهرب الضريبي بمبلغ 20 بليون يورو سنويا، وزادت الرواتب بمعدل 5% سنويا، بينما بلغت الزيادة في الإتحاد الأوروبي نصف هذه النسبة مما أدى إلى ضعف التنافسية، وزيادة عجز الميزان التجاري؛
- عزز خفض التكاليف الخاصة بالإقراض وتوسيع الطلب المحلي عائدات الضرائب *GIIPS*، وبدلا من الاعتراف بهذه الإيرادات المؤقتة وحفظ المكاسب غير المتوقعة عندما تباطأ النمو، وزيادة حكومات *GIIPS* في الإنفاق زيادة كبيرة فضلا عن سوء الإدارة المالية الصارخة للمشاكل في اليونان؛
- تمول اليونان العجز المزدوج في الميزانية والحساب الجاري عن طريق الإقراض في أسواق رأسمال الدولية وهو ما أسهم في ارتفاع الديون الخارجية بـ 115% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2009².

2-2 أسباب وعوامل خارجية:

إذ تتمثل أهم الأسباب الخارجية في:

- الدخول في عضوية العملة الأوروبية:

أصدرت الحكومة اليونانية بيانات اقتصادية غير حقيقية، تتماشى مع اتفاقية ماسترخت -نسب الدين العام وعجز ميزان المدفوعات إلى مجمل الناتج المحلي-، وذلك لكي يتسنى لها دخول عضوية العملة الأوروبية، مما أدى إلى التأخير في اتخاذ إجراءات مالية واقتصادية لحل هذه المشاكل؛

- الأزمة المالية العالمية 2008

تأثرت اليونان بالأزمة المالية العالمية، ودخلت في ركود اقتصادي بسبب ضعف الدخل من السياحة والنقل البحري، وضعف التنافسية، مما أدى إلى زيادة نسبة البطالة لتصبح 9% في عام 2009، وبلغت نسبة عجز ميزان المدفوعات إلى مجمل الناتج المحلي 13.6% في عام 2009، وبلغت نسبة الدين العام 115% إلى مجمل الناتج المحلي؛

¹ محمد حبش، الأزمة المالية اليونانية إلى أين؟، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، المجلد 19 العدد الخاص 3 و 4، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية عمان، الأردن، 2011، ص 13.

² Capitalvia, *Impact of Greece crisis*, www.capitalvia.com, p2.

- المبالغة في الدين العام :

منذ نهاية عام 2009 ، ازدادت مخاوف الدائنين والمستثمرون في بعض الدول الأوروبية: اليونان، أيرلندا، إيطاليا، البرتغال، إسبانيا *GIIPS* ، وهذا أدى إلى ظهور أزمة ثقة في السندات الحكومية اليونانية، إن مصاحبة تخفيض التصنيف الائتماني لليونان لهذه المبالغة في الدين العام، أدى إلى قرع جرس الإنذار في الأسواق المالية.

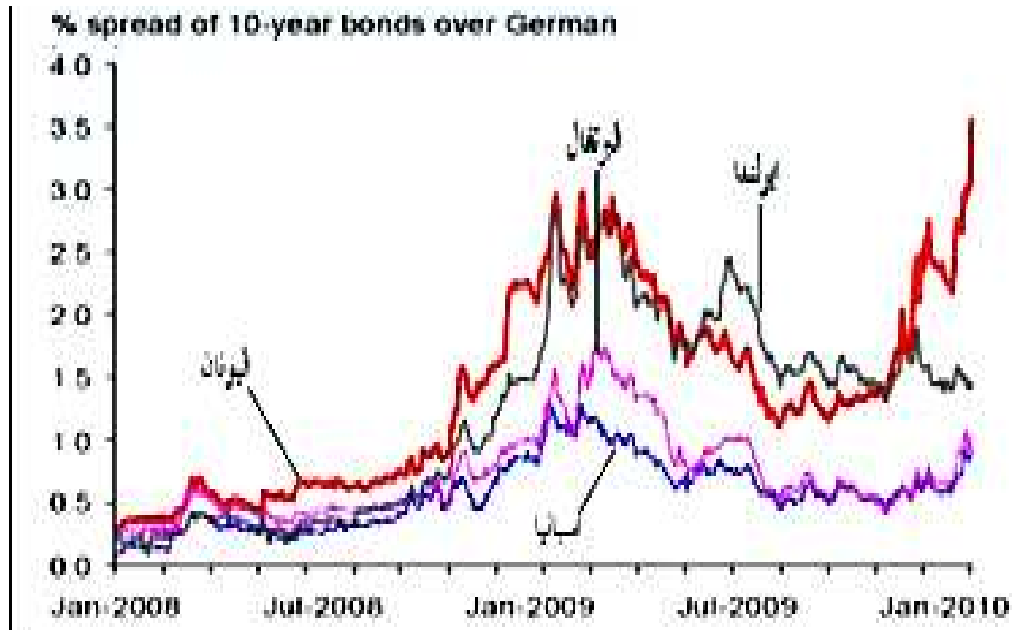
- ارتفعت الثقة في آفاق النمو والاستقرار في اقتصاديات اليونان، أيرلندا، إيطاليا، البرتغال، إسبانيا *GIIPS* عندما تم طرح اليورو، مما تسبب في انخفاض أسعار الفائدة للأعضاء الأكثر استقراراً؛

- ارتفعت الصادرات بجدة كحصة من الناتج المحلي الإجمالي في ألمانيا، هولندا، وغيرها من البلدان المستقرة في أوروبا ونمو الطلب في *GIIPS* وإشباعه كسياسة لزيادة الصادرات، فاعتماد عملة واحدة وسع الاتجاهات التنافسية لأوروبا؛

- في أواخر شهر نوفمبر 2009 أثبتت مخاوف حول التقصير في سداد ديونها إضافية احتمال وجود سلسلة من الافتراضات السيادية للحكومات تحت وطأة الأزمة المالية مما دفع بثقة المستثمرين في الاقتصاد اليوناني للتراجع؛

- انخفضت أسعار السندات على الصعيد العالمي فقدت أسواق المال في جميع أنحاء العالم بين 8 % و 17 % عام 2010، مع خسائر أعلى عموماً في الدول ذات الدخل المرتفع الأوروبي، كما كان هناك انخفاض كبير في تدفقات رؤوس الأموال على الصعيد العالمي.

الشكل رقم (2-21): هوامش الائتمان في بعض دول منطقة اليورو

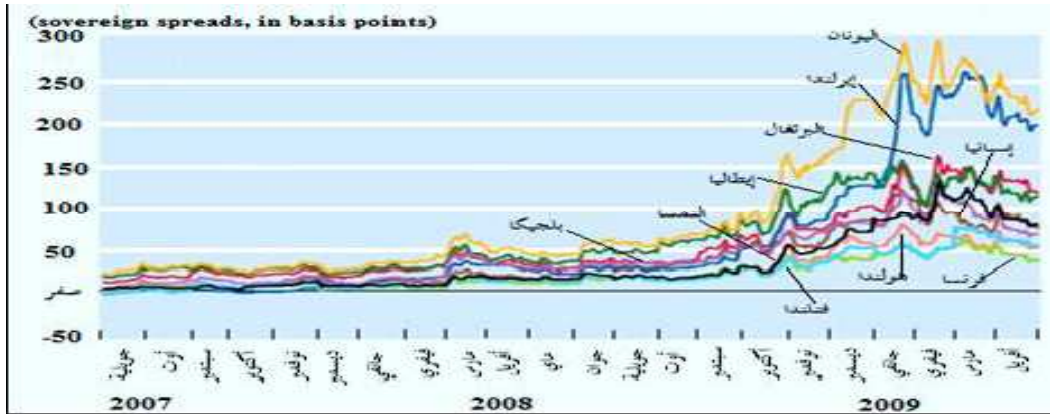


Source: Capitalvia, *Impact of Greece crisis*, www.capitalvia.com, p4

الفرع الثالث: آثار أزمة اليورو على الاتحاد الأوروبي:

رغم صغر حجمها إلا أنها نغصت حياه الاتحاد الأوروبي فهي تشكل 2.6 بالمائة من الناتج المحلي للمنطقة، وشكلت خطرا لانتقال الأزمة لباقي دول أوروبا بما في ذلك البرتغال، ايرلندا واسبانيا وايطاليا، لأن هذه الدول اقترضت وبشكل كثيف إبان الأزمة المالية العالمية مما خلق مخاوف للمستثمرين، حيث بدأت ايرلندا في تنفيذ تدابير التقشف بعيدة المدى تم اعتمادها من قبل برلمانها في ديسمبر 2009، نتيجة طلب من مدير صندوق النقد الدولي " دومينيك ستراوس كان" بتقليل من احتمال امتداد الأزمة¹.

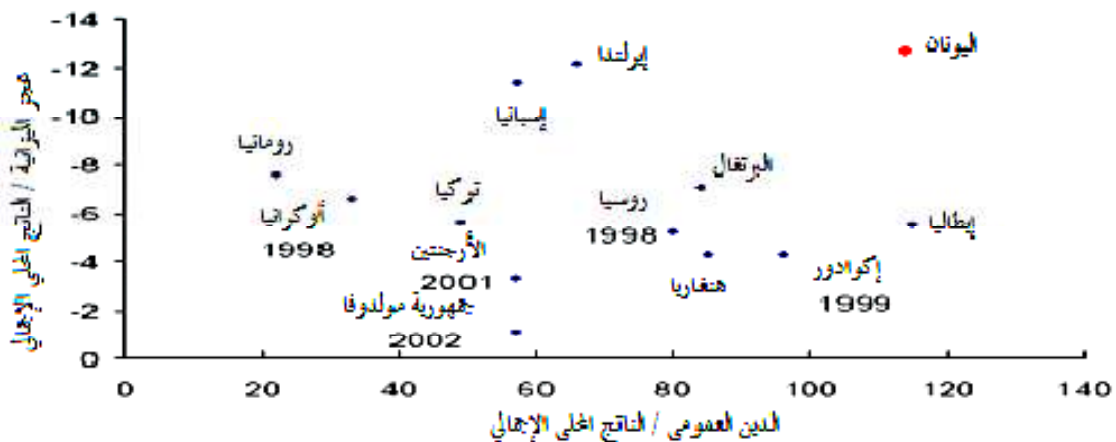
الشكل رقم (2-22): القروض على السندات السيادية في بعض بلدان منطقة اليورو وضغط على مآليتها العامة



المصدر: مارتن شيباك، سروبونا ميترا، أوروبا تفقد هالتها، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد 46، العدد 2، يونيو 2009، ص 19.

ووفقا لصندوق النقد الدولي شهدت جميع دول المنطقة عجزا في الميزانية عام 2009، حيث فاق العجز 8 دول من بين 16 دولة وتجاوز مستوى 10 بالمائة في حالات: ايرلندا، اسبانيا، اليونان وكان إجمالي العجز في الميزانية للمنطقة سجل نسبة 6.3% من الناتج الإجمالي، مرتفعا بنسبة 2 بالمائة عن مستواه عام 2008².

الشكل رقم (2-23): مؤشر الديون والعجز لدول أوروبية

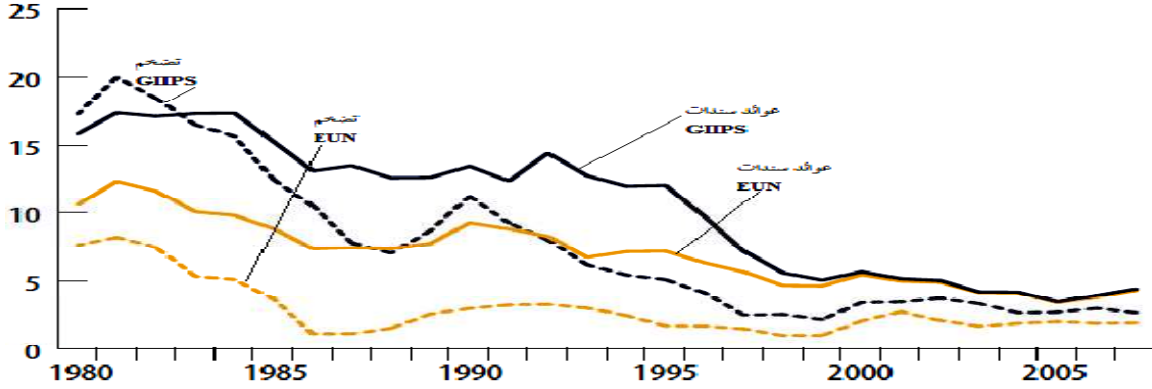


Source: Capitalvia, , Impact of Greece crisis, www.capitalvia.com , p6.

¹ Rebecca M. Nelson, Paul Belkin, Derek E. Mix, op.cit, p12.

² مؤسسة جدوى الاستثمار، أزمة اليورو وتداعياته على السعودية، المملكة العربية السعودية، ماي 2010، ص 3.

ومع اندلاع الأزمة قفز سعر الذهب إلى 1116.65 دولار نتيجة إقبال المستثمرين على شراء المعدن النفيس في مواجهة مخاوف تصاعد الأزمة في اليونان، ولحقه سعر الفضة في تلك الفترة إلى 15.81 دولار .
الشكل رقم (2-24): معدل التضخم السنوي وعائدات الحكومة طويلة الأجل *GIIPS* ودول أوروبا الشمالية



Source: Uri Daudush, Sergy Aleksashenko, Shimelse Ali, Vera Eidelman, Moisés Naím, Bennett Stancil, Paola Subacchi, *Paradigm Lost The Euro In Crisis*, Carnegie endowment. p10.

وتبدي عدة دول في الاتحاد الأوروبي إشارات مخيفة على وجود ظروف متشابهة لليونان وذلك بملاحظة ما فيها من أسواق عمل متخشبة، وإنفاق عام متورم، إن العدوى المتوسطة سارية المفعول وهي تتوجه نحو البرتغال وإيطاليا وإسبانيا¹، فقد سببت الأزمة خسائر أكبر في بعض البلدان عنها في بلدان أخرى وأدت إلى ارتفاع البطالة في كل من منطقة اليورو، لكنها فعلت ذلك بصورة أكبر في بعض البلدان عن غيرها، والنتيجة هي ضغوط تضخمية فعلية أو محتملة، وكذلك ضغوط مالية، كما يترأى في اتساع نطاق العلاوات على السندات السيادية ومقايضات تعثر سداد الائتمان المرتبطة بها².

المطلب الثالث: الحلول المقترحة لمعالجة أزمة الديون السيادية اليونانية

منطقة اليورو تضمن عدة مزايا لكل مشترك فيها، ولهذا فإن الخروج من النظام النقدي الموحد له آثار كارثية على الاقتصاد اليوناني خاصة فيما يخص الصادرات والواردات، لأن قيمة العملة الأصلية لليونان ستكون منخفضة مقارنة بالأورو، و عليه وجب على أوروبا و دولها إن تتحدث بلغة موحدة للحفاظ على الوحدة الاقتصادية و النقدية، و لكن الملاحظ وجود آراء مختلفو من مختلف الدول المكونة للاتحاد الأوروبي، فمنهم متشدد ومنهم متسامح، فالمتشدد يرى بوجود الحزم في معالجة الأزمة من ذلك السيطرة الكاملة على المديونية الخارجية و معاملة عجز الموازنات بما يستحقه من قرارات جريئة، فيما دول أخرى و على رأسها فرنسا تبدو متسامحة، و هي ترى أن الأهم هو عدم كسر مسار انتعاشه مأمولة باتخاذ قرارات ألمانية الحازمة³.

¹ سالي ماكنمارا، ج يدي فوستر، من أسباب ضعف الإنقاذ المالي لليونان، منشورات مركز هيريتيج، الولايات المتحدة الأمريكية، 6 ماي 2010 ص4.

² بوضييع صالح رحيمة، مرجع سبق ذكره، ص 153.

³ أحمد الكرم، أزمة أوروبا الاقتصادية المالية... سياسية واليورو سيبقى ولن يتحول إلى مرجع، مجلة المغرب الموحد، تونس، العدد8، 1 سبتمبر 2010، ص9.

الفرع الأول: الحلول المقترحة لحل الأزمة:

قدمت الحكومة اليونانية طلبا رسميا في 23 يونيو 2010 إلى دول منطقة اليورو وصندوق النقد الدولي بتفعيل خطة الإنقاذ المالي التي اتفق عليها قبل 10 أيام مع المفوضية الأوروبية، وتتضمن الخطة قروضا من دول الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد بقيمة 45 مليار يورو تحتاجها الحكومة اليونانية للنفقات المالية خلال السنة إضافة إلى حاجة اليونان لتسديد 16 مليار يورو لسندات يجل أجل سدادها مع نهاية شهر مايو، وبسبب ارتفاع معدلات الفائدة إلى 8.3% فإن اليونان غير قادرة على إعادة تمويل هذه السندات.

لقد وافقت جميع دول الاتحاد الأوروبي إضافة إلى صندوق النقد الدولي على منح اليونان سلسلة من القروض المالية بمجموع 110 مليار يورو على مدى ثلاث سنوات خلال الفترة من مايو 2010 حتى يونيو 2013 منها 80 مليار يورو مقدمة دول الاتحاد الأوروبي فيما قدم صندوق النقد الدولي 30 مليار يورو وتبلغ الفائدة على هذه القروض نحو 5.2% وفترة سداد 3 سنوات وقد خفضت الفائدة في قمة بروكسل لقادة الاتحاد الأوروبي في مارس 2011 حيث تقرر تخفيض الفائدة بنحو 1% لتصبح 4.2% فيما مددت فترة السداد لتبلغ 7 سنوات ونصف، وقد اشترط على اليونان للحصول على القروض القيام بإجراءات تقشف تهدف إلى خفض الإنفاق، وبحسب الخطة يتعين على اليونان خفض العجز في ميزانيتها إلى 8.1 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في 2010 و 7.6 في المائة في عام 2011 و 6.5 في عام 2012، ويتوقع أن ينخفض العجز إلى أقل من 3 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي وهو الحد الأقصى بحلول عام 2014 في حين سيرتفع الدين العام إلى نحو 150 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في 2013 قبل أن يبدأ تراجعها بداية من عام 2014¹.

أقرت دول منطقة اليورو في 21 فبراير 2012 الحزمة الثانية لإنقاذ اليونان، وتتضمن الحزمة جملة إجراءات خصصت لها 130 مليار يورو، فضلا عن اتفاق لتبادل سندات ديون أثينا مع دائنيها من القطاع الخاص ينص على شطب 107 مليارات يورو، من خلال اتفاق مبادلة مع المؤسسات المالية الخاصة ينص على شطب 53.5% من قيمة سندات الدين اليوناني التي تحوزها تلك المؤسسات أي ما يعادل 107 مليارات يورو عن طريق تبديل السندات القديمة بأخرى جديدة بتاريخ استحقاق يجل بعد ثلاثين سنة وبنسبة فائدة متغيرة، تتراوح بين 2% حتى 2015، و 3% حتى 2020، و 4.3% في السنوات الموالية، إلى أن تنتهي آجال استحقاق الديون اليونانية في 2042 وأما القروض التي سيقدّمها الدائون الدوليون فتصل في مجموعها إلى 130 مليار يورو، تسدد تدريجيا إلى غاية 2014.

¹ Dadush, U., *Paradigm Lost : The Euro in Crisis*, Carnegie Endowment for International Peace, Washington, 2010, pp, 60- 63

وتهدف خطة الإنقاذ إلى إعادة هيكلة ديون اليونان التي تناهز 350 مليار يورو ، ومن المتوقع أن تقلص إجراءات الحزمة الثانية ديون اليونان من 160% من ناتجها المحلي الإجمالي إلى 120.5% في 2020 وهي النسبة الأقصى للدين التي يمكن أن تتحملها البلاد على المدى البعيد .

اتخذت الحكومة اليونانية حزمة إجراءات تقشفية من أجل كبح جماح عجز الميزانية، واستهدفت الإجراءات الحكومية خفض إجمالي النفقات العامة على الأجور والرواتب من 1% إلى 5.5% عبر تجميد رواتب الموظفين الحكوميين وتقليص مكافآت العمل الإضافي وبدلات السفر، أما وافق البرلمان اليوناني على مشروع قانوني يهدف إلى توفير 4.8 مليار يورو على إثر مخاوف من إفلاس الحكومة اليونانية وتخلفها عن السداد تضمن القانون رفع الضرائب على القيمة المضافة وعلى السيارات المستوردة وعلى المحروقات وخفض رواتب القطاع العام وتقليص المكافآت وبدلات الممنوحة للموظفين الحكوميين.¹

الفرع الثاني: الحلول الاتحادية:

تاقت اليونان في ظل الأزمة التي عصفت بها، وهو ما أدى بها إلى طلب يد العون والمساعدة من دول الجوار، بدءا بالدعم السياسي و ليس المالي حتى تتمكن من الافتراض بنفس سعر الفائدة الذي تقتض به بلدان أخرى، حيث لم تلزم اليونان في بداية الأمر الدول الأوروبية بمساعدتها ماليا، ردا على بعض التصريحات الخاصة بالمستشارة الألمانية، و كان ذلك على ما يبدو ردا على الاتحاد الأوروبي الذي وقفت معظم دوله تشاهدا اليونان و هي تغرق دون أن تفكر بمد يد العون إليها، رغم أنها عضو في الاتحاد و أبدت أطراف في ألمانيا و غيرها من الدول الأوروبية قلقها من مجرد التفكير في إجهاد كاهلها بعبء إنقاذ أثينا، ثم خرج استطلاع للرأي نشر عقب مباحثات بين أطراف في الاتحاد لمساعدة اليونان، يقول أن نسبة 71% من الألمان يعارضون تقدم هبات مالية لليونان للخروج من أزمتها، إذ يرى الناخبون الألمان أن بلدهم لا يزال في طور التعافي من آثار الأزمة المالية و الاقتصادية العالمية، و أن تقديم مساعدات مالية لدول الجنوب الأوروبي سيعرض اقتصاد ألمانيا إلى نكسة تعطل تعافيه.²

وقال الوزير اليوناني لجريدة بيلد الألمانية "على زعماء الاتحاد الأوروبي التصرف، ومن بين هؤلاء الزعماء تمسك ميركل بوصفها زعيمة أكبر دول الاتحاد مفتاح الحل في يدها، أتمنى أن تستخدم ميركل هذا المفتاح". وأضاف فاروفاكيس أن أثينا مستعدة لدراسة "أي مقترحات جديدة قد تطرحها المؤسسات" في إشارة إلى الاتحاد الأوروبي والمصرف المركزي الأوروبي وصندوق النقد الدولي، قبل حلول موعد الاستفتاء العام على شروط الدائنين الأخيرة الذي سيجرى الأسبوع المقبل.

¹ مأخوذ من الموقع الإلكتروني التالي:

www.spiegel.de/fotostrecke/fotostrecke-54629-3.html.

² بوضيغ صالح رحيمة، مرجع سبق ذكره، ص 155.

وقال "فيما يتعلق بنا، نحن مستعدون للتفاوض في الوقت الذي ينبغي على شعبنا حسم أمره - أي قبل الخامس من تموز / يوليو المقبل موعد الاستفتاء المزمع¹.

وقال الوزير إن اثنا لجأت إلى خيار الاستفتاء لأنها ترفض الشروط التي يصر عليها الدائنون.

و عليه و للخروج من عنق الزجاجة، صرح محافظ البنك المركزي الأوروبي أن البنك مستعد لقبول السندات اليونانية الأقل تصنيفا من قبل مؤسسات التقييم المالي ففي أبريل 2010 اتفق القادة السياسيون لمنطقة الأورو على أن يتكفل البنك المركزي الأوروبي بإعانة اليونان بمقدار 30 مليار أورو لمدة 03 سنوات و بنسبة فائدة تقدر بـ 5%، لكن مع ضبط القيمة الحقيقية لعجز الميزانية اليونانية من قبل الديوان الأوروبي للإحصاء أعلن البنك المركزي الأوروبي عن قبوله لكل السندات التي تخص الدين العمومي اليوناني بغض النظر عن نوعية تقيمها².

و أضاف البنك في بيان إن حجم هذه المشتريات لم يحدد بعد و لكن سيتم تعويضها بعمليات لامتناس السيولة حتى لا تؤثر على موقف السياسة المالية، كما أعلن البنك أيضا عن عمليات إعادة تمويل طويلة الأجل لثلاثة و ستة أشهر و قال أنه سيعيد تفعيل خطوط تبادل العملة مع مجلس الاحتياطي الاتحادي الأمريكي للإقراض بالدولار، و تمنع القوانين الأوروبية البنك المركزي الأوروبي من أن يشتري ديونا بشكل مباشر من الحكومات بنفس الطريقة التي فعلها البنكان المركزيان الأمريكي و البريطاني خلال الأزمة المالية، و لكن بإمكانه الالتفاف حول هذا القيد من خلال شراء ديون بشكل غير مباشر من البنوك³.

كما اتفق الاتحاد الأوروبي و صندوق النقد الدولي على خطة إنقاذ قوامها 110 مليار يورو تنفذ على مدى 3 سنوات، لكن أسواق السندات اعتبرت أن الخطة غير كافية وواصلت هجومها على الدول المتأثرة و حرصا على أن لا تستفحل الأزمة في بقية بلدان أوروبا ذات الدين العمومي المرتفع خاصة اسبانيا، البرتغال قرر الاتحاد الأوروبي و صندوق النقد بعد فترة وجيزة طرح ضمانات للقرض بقيمة 750 مليار يورو عن طريق تأسيس صندوق ضخيم سمي صندوق الاستقرار ساهم فيه صندوق النقد الدولي بالثلث لتمكين الحكومة اليونانية وغيرها من الحكومات التي تحتاجها من الافتراض دون دفع الفائدة المرتفعة التي تتطلبها أسواق السندات، ثم اجتازت خطة الضمانات إحدى العقبات الرئيسية بمصادقة البرلمان الألماني عليها بتاريخ 21 ماي 2010⁴، كما تم تقرير تأسيس ما يشبه وزارة خارجية أوروبية تعتمد 5 آلاف موظف و 3 مليار يورو كموازنة.

¹ مقال على صفحة الي بي سي، وزير مالية اليونان: ميركل لديها مفتاح حل الأزمة اليونانية، متاح على الرابط التالي:

http://www.bbc.com/arabic/business/2015/06/150628_greece_varoufakis_merkel_consulté_le_15/12/2014

² رضا الشكندالي، الاقتصاد التونسي بين تداعيات الأزمة الأوروبية ومتطلبات النمو، مجلة المغرب الموحدة، تونس، العدد 8، 01 ديسمبر 2010، ص 18.

³ دائرة المالية لحكومة دبي، أخبار المالية، دبي، العدد، 19، 4-10 ماي 2010، ص 2.

⁴ مؤسسة جدوى الاستثمار، مرجع سبق ذكره، ص 2.

و يتيح البرنامج الذي يقدمه الصندوق لليونان مبلغ فوري بمقدار 5.5 مليار يورو كجزء من التمويل المشترك مع الاتحاد الأوروبي بحيث يصل الدعم المالي الفوري المجموع الذي تحصل عليه اليونان إلى 20 مليار يورو على أن تصل مجموع التمويل المقدم من الصندوق في 2010 إلى نحو 10 مليارات يورو يوازيها حوالي 30 مليار يورو تعهد بتقديمها إعادة الأوروبي، و على هذا الأساس لن تحتاج اليونان إلى الاستعانة بالأسواق المالية الدولية حتى عام 2012 مما يتيح لها فرصة إعادة اقتصادها إلى المسار الصحيح¹.

الفرع الثالث: الإصلاحات و الحلول المطبقة من قبل الحكومة اليونانية:

تعهدت اليونان بتقديم "قائمة كاملة من الإصلاحات" في غضون أيام قليلة إلى شركائها الأوروبيين من أجل الحصول على الأموال التي هي بأمس الحاجة إليها لتفادي الإفلاس.

وأعلنت المؤسسات الأوروبية اليومين الماضيين أن أثينا ستقدم "قائمة كاملة بإصلاحات محددة في الأيام المقبلة"، بعدما كانت أفادت حتى ذلك الحين عن "تقدم طفيف" حول هذه النقطة الشائكة التي تشكل شرطاً من أجل حصول اليونان على مساعدة حيوية بالنسبة لاقتصادها.

وأعلن بيان صادر عن مجلس أوروبا والمفوضية الأوروبية ومجموعة اليورو أن اليونان "ستتولى الإشراف على الإصلاحات"، مشيراً إلى أنه تم التأكيد على التعهدات التي اتخذت خلال اجتماع مجموعة اليورو في 20 فبراير.

وقال رئيس الوزراء اليوناني ألكسيس تسييراس الذي كان طلب عقد قمة مصغرة لعرض قضيته إن هذا القرار "أعاد إلى السكة" عملية إنقاذ بلاده ومواصلة الإصلاحات المطبقة فيها.

وأضاف "من الواضح أنه لن يترتب على اليونان أن تتخذ تدابير مسببة للانكماش"، وكان يتحدث في ختام اللقاء الذي كان يهدف إلى حلحلة المفاوضات حول الإنقاذ المالي لليونان والذي شمل المستشارية الألمانية أنجيلا ميركل والرئيس الفرنسي فرنسوا هولاند ورؤساء مجلس أوروبا دونالد تاسك والمفوضية الأوروبية جان كلود يونكر والبنك المركزي الأوروبي ماريو دراغي ومجموعة اليورو يورون ديسلبلوم.

وبعد محادثات استمرت ثلاث ساعات أكد المسؤولون الأوروبيون وتسييراس على بنود اتفاق 20 فبراير الذي نص على مواصلة اليونان تطبيق الإصلاحات لقاء مواصلة خطة المساعدة لها، وقال فرنسوا هولاند "أردنا إعادة تأكيد هذا الاتفاق بل طلب تسريعه، أي أن يكون هناك إصلاحات تعرضها الحكومة اليونانية في أسرع وقت ممكن"².

¹ نشرة صندوق النقد الدولي، برامج اليونان" الصندوق يوافق علناً قرض اليونان 30 يورو باستخدام إجراءات المسار السريع"، واشنطن، 09 ماي 2010، ص1.

² مقال على الرياض الاقتصادي، اليونان أمام خطر الإفلاس تعهد بتقديم قائمة كاملة للإصلاحات وتسريعها، متاح على الرابط التالي:

و فيما يلي أهم العناصر في مجموعة الإصلاحات المقررة من قبل الحكومة اليونانية¹.

تصنف اليونان حسب إحصائيات البنك الدولي لعام 2010 ، برتبة 32 في العالم على أساس حجم الناتج المحلي الإجمالي، و برتبة 33 على أساس قيمة دخل الفرد، وقد كان معدل دخل الفردي اليونان 75 % من دخل الفرد الفرنسي عام 1980 ، ارتفع إلى 90 % عام 2007 وأصبح 97 % عام 2009 ، وتشكل الخدمات نسبة 79 % من الناتج المحلي الإجمالي، والصناعة 18 % والزراعة 3 % أما أهم الخدمات فهي السياحة والنقل البحري، وأهم الصناعات: الغذائية، التبغ، النسيج الكيماويات والتعدين، حيث تجذب اليونان ما يزيد عن 16 مليون سائح سنويا، ويسهم قطاع السياحة بنسبة 18 % من الناتج المحلي الإجمالي، زادت عام 2009 لتصبح 19 % كما يعتبر قطاع النقل البحري قطاعا أساسيا.

وفيما يتعلق بأهم الإصلاحات فنوردها كالتالي:

1. فيما يتعلق بسياسات المالية العامة ضبط أوضاع المالية العامة بما يعادل 11 بالمائة من إجمالي الناتج المحلي على مدار ثلاثة سنوات، بهدف الوصول بعجز الحكومة العامة إلى اقل من 3 بالمائة بحلول عام 2014 (مقارنة بعجز قدره 13.6 % عام 2009) ؛
2. فيما يتعلق بالإنفاق العام: سوف تتحقق التدابير الإنفاق و فورات قدرها 5.25 % من إجمالي الناتج المحلي حتى 2013 و سيتم الأجور و معاشات التقاعد و تجميدها لمدة 03 سنوات، مع إلغاء العلاوات المعتاد صرفها للقوى العاملة بمناسبة أعياد الميلاد و عيد الفصح و فصل الصيف، و حماية العاملين الذين يتقاضون ادبي الأجور؛
3. فيما يتعلق بالاستقرار المالي: يجري إقامة صندوق الاستقرار المالي بتمويل من البرنامج التمويلي الخارجي للتامين مستوى كافا من رأس المال المصرفي؛
4. السياسات الهيكلية: ستعمل الحكومة على تحديث الإدارة العامة و تدعيم أسواق العمل و سياسات الدخل و تحسين مناخ الأعمال و خصخصة المؤسسات العامة؛
5. الإنفاق العسكري: تتوخى الخطة خفضا ملحوظا في الإنفاق العسكري خلال الفترة المستهدفة. و تهدف نوعية الإصلاحات المالية و الهيكلية الجارية في ظل برنامج الحكومة إلى تخفيض التكاليف لزيادة مرونة سوق العمل و تحسين مناخ الأعمال و الاستثمار، كما إن هناك تعقيدات حادة تنطوي عليها بدائل البرنامج الحكومي لهيكله الديون بسبب شبكة الروابط الاقتصادية و السياسية المتبادلة، ومنها حيازة مجموعة كبيرة و متنوعة من مستثمري القطاع الخاص و الكيانات العامة للسندات اليونانية².

¹ نشرة صندوق النقد الدولي، اتفاق على مستوى خبراء الصندوق " أوروبا والصندوق يتفقان مع اليونان على خطة تمويلية بقيمة 110 مليار دولار" مرجع سبق ذكره، 2011، ص ص 3-4.

² نشرة صندوق النقد الدولي، برامج اليونان " الصندوق يوافق عللا قرض اليونان 30 يورو باستخدام إجراءات المسار السريع"، مرجع سبق ذكره، ص3.

خلاصة الفصل الثاني

الرأسمالية وصفت منذ بدايتها منتصف القرن الثامن عشر على أنها مفرخة دورية لتوليد الأزمات المالية والاقتصادية إذ لا يكاد يخلو عقد من حدوث اضطراب واحد على الأقل على اختلاف مستوياته (مشكل خلل أزمة...).

على مدار ثلاثين عاما الماضية شهدت نظم التمويل العقاري تغيرات كبيرة في العديد من الاقتصاديات المتقدمة، فحتى ثمانينات القرن الماضي، خضع السوق الثانوي للرهن العقاري في الولايات المتحدة لدرجة عالية من التنظيم، وكان الائتمان العقاري يخضع لسيطرة جهات الإقراض المتخصصة، وتمكنت الهندسة المالية من تحسين سيولة القروض المستخدمة في التمويل العقاري عن طريق توريق القروض العقارية، وكانت هذه الأوراق المالية منافسة للأوراق المالية الحكومية، من حيث السيولة وعدم وجود فرص لتعرض حاملها لمخاطر التوقف، وقد ساعد ذلك التصنيف الائتماني الجيد من طرف وكالات التصنيف.

وأدى انتقال الأزمة وما نتج عنها من إرهابات على الحكومة اليونانية من هالة كبيرة في عملية الإقراض متجاوزة الحدود المفروضة والمسموح بها، مهددة بذلك عضويتها في الاتحاد الأوروبي، لكنها لم تكن الدولة الوحيدة التي تجاوزت الحدود مهددة بالهيار وزوال النظام النقدي الأوروبي الموحد، بل انتقلت إلى دول أخرى ولكن بنسب متفاوتة، وهذه الأزمة جعلت الدول الأوروبية تلم شملها لتواجه مشكلتها بيد واحد وذلك عن طريق إعطاء قروض لليونان ومنحها خطط طويلة المدى لإنقاذ ما تبقى من دعامة اقتصادها.

الفصل الثالث:

الاستثمار الأجنبي المباشر

ودوره في التنمية الاقتصادية

مقدمة الفصل الثالث:

تتسم البيئة الدولية الراهنة باحتدام التنافس على رؤوس الأموال الأجنبية بين مختلف الدول المتقدمة و الدول النامية على حد سواء، و ذلك نتيجة للدور الهام الذي يلعبه الاستثمار الأجنبي في توفير التمويل المطلوب لإقامة المشاريع الإنتاجية و نقل التكنولوجيا والمساهمة في رفع مستويات المدخيل والمعيشة و خلق المزيد من فرص العمل والتعزيز في قواعد الإنتاج وتحسين المهارات و الخبرات الإدارية و تحقيق ميزات تنافسية في مجال التصدير والتسويق.

ويحتل الاستثمار الأجنبي المباشر أهمية استثنائية في الدول النامية التي تعاني من تفاقم أزمتها المالية الشيء الذي زاد من حدته تقلص مصادر التمويل المختلفة و في ظل تصاعد مؤشرات المديونية و تضخم التكاليف المرافقة لاقتراضها من العالم الخارجي فإن مصادر التمويل التي تبقى متاحة أمامها تنحصر في العمل على جلب الاستثمار الأجنبي المباشر من جهة و تنشيط الاستثمار المحلي و السيطرة عليه من جهة أخرى. من هذا المنطلق اشتد التنافس بين الدول على جذب الاستثمارات الأجنبية من خلال إزالة الحواجز والعراقيل التي تعيق طريقها و منحها الحوافز و الضمانات التي تسهل قدومها ودخولها إلى السوق المحلي. يوفر الاستثمار الأجنبي المباشر الإطار المناسب لنمو القطاعات ذات الميزة النسبية للدول المضيفة خصوصا في حالة توفر شرط ارتفاع ربحية هذه القطاعات كمحفز اقتصادي لتوجه هذه الاستثمارات نحوها حيث تتنامى التحفيزات الايجابية للاستثمار الأجنبي المباشر على الجانب الاجتماعي خصوصا ما تعلق برفع القدرات التشغيلية، تحسين مستوى الأجور، تطوير وتأهيل قدرات وكفاءة العمالة المحلية في حالة توجه هذه الاستثمارات إلى قطاعات كثيفة العمالة، وهي إحدى أهم الخصائص الديموغرافية للدول النامية. وسوف نتطرق في هذا الفصل إلى دراسة الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال التطرق إلى المباحث التالية:

المبحث الأول: التأصيل النظري للاستثمار الأجنبي المباشر

المبحث الثاني: مفاهيم أساسية حول النمو والتنمية الاقتصادية

المبحث الثالث: آثار الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي والتنمية المستدامة

المبحث الأول: التأسيس النظري للاستثمار الأجنبي المباشر

يعتبر الاستثمار المباشر الأجنبي بمثابة ظاهرة اقتصادية بدأت تتجلى معالمها الأولى مع مطلع القرن العشرين لتتجلى بشكل واضح بعد الحرب العالمية الثانية مباشرة عبر تطوّر طبيعتها وأشكالها وتوجّهاها، الأمر الذي زاد من أهمية دراستها و دفع بالكثير من الاقتصاديين والخبراء إلى محاولة تعميق تفسيرها أكثر و إيجاد أجوبة من شأنها أن تزيل الكثير من الغموض الذي كان يكتنفها، لذلك كلّ تعدّدت تعريفاتها بتعدّد هؤلاء الذين انساقوا نحو تحديد مفهومها، و كذلك تعدّدت تفسيراتها بسبب اختلاف المفكرين والمدارس الاقتصادية في إيجاد وصف لها و كذلك تحليلها و البحث و التقصي عن مختلف الجوانب التي تخصّها.

المطلب الأول: ماهية الاستثمار الأجنبي المباشر

الاستثمار بشكل عام، ظاهرة اقتصادية تعدّدت تعاريفها و ذلك تبعاً لتعدّد الاقتصاديين و كذلك المدارس الاقتصادية المختلفة المتعاقبة على السواء، الذين ساهموا في وصفها و تحديد مفهومها. في هذا السياق سنحاول بلورة بعض التعاريف الخاصة به وهي كما يلي:

الفرع الأول: تعريف الاستثمار بشكل عام:

نشير هنا على سبيل الذكر وليس الحصر لبعض المفاهيم المتعلقة بالاستثمار، لبعض الكتاب الاقتصاديين. فحسب قربوع عليوش كمال: "الاستثمار كل اكتساب لأموال من أجل الحصول على منتج أو استهلاكه"¹. و عند حسن عمر، فهو: "استخدام المدخّرات في تكوين الاستثمارات (أو الطاقات الإنتاجية الجديدة) اللازمة لعمليات إنتاج السلع و الخدمات و المحافظة على الطاقات الإنتاجية القائمة أو تجديدها"². في حين يرى المفكّرون الليبراليون و على رأسهم *y-benard j.CColli* أنه: "حيازة وسائل الإنتاج... هو استخدام الدخل و تحويله إلى سلع تجهيزية"³. وانتهى كتاب آخرون إلى تعريفه بأنه "الحصة الثابتة للمستثمر المقيم في اقتصاد ما في مشروع مقام في اقتصاد آخر"⁴.

ومن خلال هذه التعاريف يتبين لنا أن الاستثمار هو: "مجموعة التضحيات التي من شأنها زيادة الدخل وتحقيق الإضافة الفعلية إلى رأس المال الأصلي من خلال امتلاك الأصول التي تولد العوائد، نتيجة تضحية الفرد

¹ عليوش قربوع كمال، قانون الاستثمارات في الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999، ص2.

² حسن عمر، الاستثمار و العمولة، الطبعة الأولى، دار الكتاب الحديث، 2000، ص37.

³ y- Bernard et j-ccolli, *Vocabulaire économique et financier*, édition de seuil, paris, 1976, p 36.

⁴ منير هندي وآخرون، تقرير التمويل الدولي في جمهورية مصر، جامعة القاهرة، 1999، ص37.

بمنفعة حالية للحصول عليها مستقبلاً بشكل أكبر من خلال الحصول على تدفقات مالية مستقبلية أخذاً بعين الاعتبار عنصري العائد والمخاطرة¹.

الفرع الثاني: ماهية الاستثمار الأجنبي المباشر

يمكن تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر بتلك الأموال الأجنبية (حكومات أو أفراد، أو شركات)، التي تنساب إلى داخل الدولة المضيفة بقصد إقامة مشاريع تملكها الجهة الأجنبية وتأخذ عوائدها بعد دفع نسبة من هذه العوائد، وضمن شروط يتفق عليها مع الدولة المضيفة.

وفي تعريف آخر: "إن الاستثمار الأجنبي المباشر يتمثل في ممارسة المال الأجنبي لنشاط في بلد آخر، سواء كان ذلك في مجال الصناعة الاستخراجية أو التحويلية، بحيث يرافق هذا النوع من الاستثمار انتقال التكنولوجيا والخبرات التقنية إلى البلد الآخر، من خلال ممارسته لسيطرة وإشراف مباشرين على النشاط في المشروع المعني"².

كما يرى عبد السلام أبو قحف أن الاستثمار الأجنبي المباشر هو: "تملك المستثمر الأجنبي لجزء من أو كل الاستثمارات في المشروع المعين، هذا بالإضافة إلى قيامه بالمشاركة في إدارة المشروع مع المستثمر الوطني في حالة الاستثمار المشترك، أو سيطرته الكاملة على الإدارة والتنظيم في حالة ملكيته المطلقة لمشروع الاستثمار فضلاً عن قيام المستثمر الأجنبي بتحويل كمية من الموارد المالية والتكنولوجية والخبرة والتقنية في جميع المجالات إلى الدول المضيفة"³.

ويعرف صندوق النقد الدولي (FMI): الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه: "نوع من أنواع الاستثمار الدولي الذي يعكس هدف حصول كيان مقيم في اقتصاد ما على مصلحة دائمة في مؤسسة مقيمة في اقتصاد آخر، وتنطوي هذه المصلحة على وجود علاقة طويلة الأجل بين المستثمر المباشر والمؤسسة، بالإضافة إلى تمتع المستثمر المباشر بدرجة كبيرة من النفوذ في إدارة المؤسسة"⁴.

الفرع الثالث: دوافع قيام الاستثمار الأجنبي المباشر:

يمكن القول بأن هناك أسباباً عديدة تؤدي إلى قيام الاستثمارات الأجنبية المباشرة سواء كان ذلك من الدوافع التي حفزت الدولة المصدرة لرأس المال للقيام بعملية الاستثمار الأجنبي المباشر، أو من جانب الدولة المضيفة التي ترغب بالاستثمارات على أراضيها من خلال الحوافز والتشجيعات.

¹ صيام أحمد زكرياء، مبادئ الاستثمار، عمان، دار المناهج، 1997، ص 19.

² محمد عبد العزيز عبد الله عبد، الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول الإسلامية في ضوء الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع الأردن، 2005، ص 17.

³ عبد السلام أبو قحف، نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 1989، ص 13.

⁴ عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية "دراسة تحليلية تقييمية"، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص

1- دوافع تصدير الاستثمار الأجنبي المباشر :

- كثيراً ما تلجأ الشركات أو الأفراد إلى الاستثمار في دول أخرى غير البلد الأم سعياً منها وراء تحقيق أهداف محددة نجملها فيما يلي¹ :
- الحصول على المواد الخام من الدول المستثمر فيها والتي لم تتوفر في موطنهم بذات التكلفة، كالتحسس الزنك، البترول... الخ؛
 - الاستفادة من وفورات الحجم على مستوى الإنتاج، وذلك لأنه ثمة حد لإنتاج بعض الصناعات خصوصاً تلك التي لا تتحمل أعمال النقل لمسافات بعيدة كالغاز السائل الذي يملأ في أوعية ثقيلة للغاية وبهذا فمن الأفضل إنشاء مصانع جديدة في البلدان أخرى؛
 - إيجاد أسواق جديدة لمنتجات جديدة وبضائع الشركات الأجنبية خاصة تسويق فائض كبير من السلع الراكدة، والتي لا تستطيع هذه الشركات تسويقها في موطنها²؛
 - رغبة المستثمر الأجنبي المباشر في إمكانية فرض السيطرة الاقتصادية والسياسية على البلد المستورد لهذا الاستثمار، فكتيرا ما يتركز هذا النوع من الاستثمار في قطاعات اقتصادية أساسية بالنسبة للبلد المستورد؛
 - الاستفادة من قوانين تشجيع الاستثمار والإعفاءات الضريبية التي تمنحها الكثير من الدول المستثمر فيها من أجل جذب الاستثمارات الأجنبية إليها، ومن أهمها: تقديم الحوافز الضريبية، وتوفير فرص استثمارات دائمة، إعطاء ضمانات للمستثمرين.

2- دوافع استقبال الاستثمار الأجنبي المباشر واستيراده من قبل الدول المضيفة :

يمكن تلخيص هذه الدوافع في النقاط التالية:

- تلجأ الدول النامية إلى الاستعانة بالموارد والمدخرات الأجنبية وعلى رأسها الاستثمارات الأجنبية المباشرة في حال قصور الموارد المحلية غير التضخمية عن تمويل المعدلات المنشودة للاستثمارات القومية؛
- تنشأ هذه الحاجة للموارد الأجنبية كما ذكرنا سابقاً لتغطية ما يسمى بالفجوة الادخارية وفجوة الصرف الأجنبي؛
- كما أن المنافسة التي تمارسها الشركات الأجنبية على الشركات المحلية تدفع بها إلى إدخال التكنولوجيات الحديثة لضمان البقاء والاستمرار³؛

¹ محمد عبد العزيز عبد الله عبد، مرجع سبق ذكره، ص 25 .

² زيدان محمد، الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان التي تمر بمرحلة انتقال، مداخلة في إطار الملتقى العلمي الثاني حول سبل تنشيط الاستثمارات في الاقتصاديات الانتقالية إشارة خاصة إلى الجزائر، جامعة سكيكدة، 15.14 مارس 2004 ، ص 09.

³ عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية" دراسة تحليلية تقييمية، مرجع سبق ذكره، ص 253.

- الاستفادة من التكنولوجيا، وتظهر هذه الاستفادة- بشرط قدرة البلد المضيف على التعلم- من خلال احتكاك الشركات المحلية بالشركات الأجنبية الموردة للتكنولوجيا الجديدة والعالية، خاصة إذا تبع ذلك مساعدة تقنية وتكويننا للعمال المحليين؛
- لكن يجب أن ننوه إلى أن استفادة الدول المضيفة للاستثمار الأجنبي المباشر من التكنولوجيا تبقى محل اختلاف بين الاقتصاديين، وذلك نظراً لما للشركات الأجنبية من قدرة على التحكم في التكنولوجيا العالية، التي تعجز الدول النامية عن مسايرتها نظراً لما تتطلبه من موارد مالية ضخمة ومهارات وتقنيات مختصة عالية؛
- القيام بإحلال الواردات عن طريق إنتاج المستثمر الأجنبي لمنتجات كانت في السابق تستورد من الخارج، وهذا ما يؤدي إلى زيادة موارد هذه الدول باستعمال مواردها المالية القليلة في نشاطات أخرى، كما أنه من الممكن أن تؤدي هذه العمليات إلى تصدير الفائض من المنتج إلى أسواق أخرى أجنبية وبهذا يمكن:
- تحسين ميزان المدفوعات والتخفيض من الخلل في الميزان التجاري؛
- الاستفادة من تأثير المستثمر الأجنبي المباشر في النشاط الاقتصادي الوطني عن طريق توفير بعض المستلزمات والمواد اللازمة للإنتاج في قطاعات أخرى كانت تستورد في السابق¹.

الفرع الرابع: الفرق بين الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر.

لمعرفة أهم الفروقات الكامنة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار الأجنبي غير المباشر، سيتم أولاً تعريف كلا المفهومين، ثم سيتم بعد ذلك وبالاعتماد على هذه التعاريف استنباط أهم الفروقات الجوهرية بينهما، حيث يعتبر الاستثمار الأجنبي مباشراً في حالة امتلاك كيان أجنبي لأصول ملكية تامة أو جزئية في دولة مضيفة، وهذا ما يمنحه حق النظر في تسيير الاستثمار ابتداءً من نسبة مقدرة بـ 10 % كحد أدنى، أما الاستثمار الأجنبي غير المباشر فيمكن تعريفه على أنه: تلك الاستثمارات التي تتدفق داخل الدولة في شكل قروض مقدمة من طرف أفراد أو هيئات أجنبية عامة أو خاصة، أو تأتي في شكل اكتتاب في الصكوك الصادرة عن تلك الدولة، سواء تم الاكتتاب عن طريق السندات التي تحمل فائدة ثابتة أو عن طريق الأسهم، بشرط أن لا يكون للأجانب الحق في الحصول على نسبة من الأسهم تخولهم حق إدارة المشروع، وبالاعتماد على هذين التعريفين نخلص إن التفرقة ما بين الاستثمار المباشر وغير مباشر تظهر جلياً من خلال تطبيق معيار ما يصطلح عليه " السلطة و الرقابة "، وهذا الأخير يعني بكل بساطة ووضوح مدى الإشراف على المشروع و إدارته

¹ بلعيد بلوج، الآثار المترتبة على الاستثمارات المباشرة للشركات متعددة الجنسيات في ظل العولمة، مجلة العلوم الإنسانية، العدد رقم 03، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، أكتوبر 2002، ص 62.

و من ثم اتخاذ القرارات الفعلية من طرف المستثمر الأجنبي، إلى جانب الرقابة الحقيقية على مختلف الجوانب التي تخصّ المشروع الاستثماري الذي يقيمه مثل: الرأسمال المستثمر، الأهداف، الإستراتيجية التي يفترض أن تتبع النشاط، العلاقات مع العملاء، الموردين،... الخ.

ويتخذ هذا المعيار في الواقع الاقتصادي صيغتين أساسيتين: الصيغة الكيفية، و الصيغة الكمية، فوفقاً للصيغة الكيفية، فإنّ الاستثمار الذي يتجسّد ميدانياً و الذي يمكنّ القائم الأجنبي به من الإشراف عليه و اتخاذ القرارات بشأنه و من ثمّ مراقبته وذلك إما بشكل كامل أو بشكل جزئي - المشاركة في ذلك-، فعندها يمكن الحكم جزماً بأنّه استثمار مباشر، أما الاستثمار الذي يتجسّد ميدانياً في ظل تسجيل عدم تمتّع القائم الأجنبي بتلك الخاصية، فذلك بلا شكّ يفسّر على أنّه استثمار غير مباشر.

أما الصيغة الكمية: فتعني تقدير نسبة من رأس المال المملوك في مشروع استثماري خارج البلد الأصل من طرف المستثمر الأجنبي، و التي تسمح بأن يكون الاستثمار مباشراً أو غير مباشر أي أن هذه النسبة هي التي تؤكد حق السيطرة و الرقابة أم لا.

وهنا تكمن أهمية تحديد الفرق بين الاستثمار الأجنبي المباشر و غير المباشر:

- الاستثمار الأجنبي المباشر يشير إلى تحركات رأس المال التي تتضمن ملكية و نوعاً من الإدارة و التحكم في اتخاذ القرار من طرف المستثمر أما الاستثمار الأجنبي غير المباشر أو الاستثمار في الأوراق المالية فلا يتضمن الملكية و الإدارة و التحكم و إنما هو نوع من التدفق الذي يطلق عليه رأس المال التمويلي مثل شراء السندات و غيرها من الأوراق المالية؛

تتجلى التفرقة الكيفية وفق التعريف الآتي: "يعرف الاستثمار الأجنبي المباشر بأنه عملية تقوم من خلالها منشأة ما بالاستثمار في مشروعات تقع خارج موطنها الأم بهدف ممارسة قدر من التأثير على عمليات تلك المشروعات، و يختلف الاستثمار الأجنبي المباشر عن محافظ استثمارات حيث أنّ الأخير يهدف إلى شراء أصول لتحقيق عائدات دون تحكم في الأصول"¹؛

لكن في الحقيقة هناك نشاطات استثمارية استثنائية قد تجعل من هذا المعيار يفتقر للمصداقية و للدقّة في التمييز و هذا ما تأكد من خلال ما أشار إليه جيل برتان: "و هكذا فإن المشتريات المنعزلة لأسهم شركة ما من قبل مؤسسة أخرى والتي هي إذا أخذت على حدة، ذات مظهر توظيفي يمكن أن تؤدي إلى السيطرة الحقيقية على هذه الشركة"²، و يفهم من ذلك أنّه يمكن أن تتحوّل مساهمة المستثمر الأجنبي من مجرد استثمار

¹ مشتاق باركر، الاستثمار المباشر الأجنبي و تجربة الشرق الأوسط، "المجلة الاقتصادية السعودية"، مركز النشر الاقتصادي، الرياض، المملكة العربية السعودية العدد 8، 1419هـ، ص 123.

² جيل برتان، الاستثمار الدولي، ترجمة على مقلد، علي زيعور، مكتبة الفكر الجامعي، منشورات عويدات، لبنان، ص 11.

محفظي إلى استثمار مباشر، الأمر الذي يدفعنا إلى التساؤل عن كيفية تحقق ذلك ميدانياً؟ ولعله يحسن بنا أن نجيب مبدئياً بالقول: يتم ذلك عن طريق استخدام المعيار ذاته و لكن بصيغته الكمية.

إن استخدام معيار "الإشراف و الرقابة" بالشكل الكمي يدفعنا إلى طرح السؤال الآتي: ماهي نسبة رأس مال المشروع الاستثماري التي يجب أن يمتلكها المستثمر الأجنبي والذي يراد إقامته في الدولة المضيفة حتى يتأكد بأن ذاك المشروع الاستثماري هو استثمار مباشر و من ثم يحق له الإشراف عليه و حرية التصرف و الإدارة وذلك بشكل كامل أو بشكل جزئي؟

إن عتبة الملكية-الإشراف و الرقابة- في حقيقة الأمر، لا تحدّد ميدانياً بطريقة عشوائية و هذا ما أشار إليه *wladimir andreff*، حيث أكد أن: "عتبة المراقبة لا نستطيع تحديدها عشوائياً"¹، الأمر الذي يفهم منه أنه يستوجب وجود أساس معيّن لذلك.

هناك من يرى: إقراض بسيط من الشركة الأم لفرع، لا يعد استثماراً مباشراً، و كذلك بنك الأعمال الذي يشتري سلة من الأسهم المعادلة لـ 5% من رأس مال مؤسسة هو توظيف محفظي و ليس استثمار مباشر لأنها لا تكسبه صوتاً حاسماً في تسيير (إدارة) العمل².

و على خلاف ذلك، الهيئات الدولية و على رأسها صندوق النقد الدولي و منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية لها رأياً مخالفاً في هذا الخصوص، فالنسبة المئوية التي يعتبر الاستثمار إذا زاد عنها بمثابة استثمار مباشر هي نسبة تتراوح بين 25% و بين 50%³.

الأمر نفسه ينسحب على الدول، إذ مثلاً ضمن الدول المنضوية تحت لواء منظمة التعاون الاقتصادي و التنمية الأوروبية نجد هناك سبعة عشر دولة^(*) من أربعة وعشرين أخرى مكونة لها نشرت إحصائيات مفصلة تضمّنت بالخصوص التفرقة بين المؤسسات التي تعرف الإشراف و الرقابة الأجنبية و المؤسسات المحلية التي تخلو منها، مع الإشارة إلى أن هذه الأخيرة في واقع الأمر تتباين من حيث تقديرها لعتبة الملكية تتراوح ما بين 10% إلى 100% و هذا ما يتبيّن من خلال الجدول الآتي:

الجدول رقم (3-1): عتبة الملكية حسب بعض الدول

عتبة الملكية	10%	20%	25%	50%	100%
الدول	الداينمارك، الولايات المتحدة الأمريكية	فلندا، فرنسا، إسبانيا	أستراليا، اليابان، بريطانيا، ألمانيا	النمسا، كندا	هولندا

Source : B. hugonnier, "investissements directs coopération internationale et firmes multinationales" édition: economica, paris, 1984, p26.

¹ wladimir- andreff, " Les multinationales globales ", éditions: la de découverte, paris .1995, p 07.

² Pierre- salle, "problèmes économiques généraux", édition :dunod , paris ,1986, p 224.

³ جيل برتان، ترجمة علي مقلد و علي زيفور، مرجع سبق ذكره، ص11.

* و هي أستراليا، النمسا، بلجيكا، كندا، الولايات المتحدة الأمريكية، الداينمارك، إسبانيا، فلندا، فرنسا، اليونان، النرويج، هولندا، بريطانيا، السويد، سويسرا.

من خلال بيانات الجدول أعلاه يتبين التباين الواضح بين الدول المذكورة في تحديد عتبة الملكية و من تم التقدير الكمي لمعيار الإشراف و الرقابة الذي عندها تتحقق الإدارة و الرقابة و اتخاذ القرارات ميدانيا من طرف المستثمر الأجنبي، وبالتالي يلاحظ أنه غير كاف المساهمة أو الملكية لرأس مال المشروع في حدود أقل من عتبة الملكية حتى يتسنى الإشراف، الرقابة و اتخاذ القرارات — التصويت لتحقيق ذلك — ولو أن هذه العتبة تتخذ نسب مختلفة تبعاً لاختلاف الدول الرأسمالية، فالمساهمات أو الملكيات التي قيمتها أقل من العتبة لا تعدو أن تكون إلا مجرد استثمار غير مباشر غرضه ينحصر في دائرة تحقيق العوائد و مثل هذا النوع من الاستثمارات لا يعطي للمستثمر من الحقوق إلا بما يتمتع به أي مساهم عادي في شركات المساهمة¹.

المطلب الثاني: النظريات المفسرة للاستثمار الأجنبي المباشر

لقد توالى النظريات التي حاولت تفسير ظاهرة الاستثمارات الأجنبية المباشرة، والأسباب الكامنة وراءها إلى جانب جملة الآثار المترتبة عنها، وما يميز هذه النظريات هو التعدد والتداخل والتباين، وسنحاول التطرق إلى أهم هذه النظريات.

الفرع الأول: النظرية النيوكلاسيكية "معدل العائد" :

تقوم هذه النظرية على أساس أن الأسواق المالية في مختلف الدول غالباً ما تكون منعزلة عن بعضها البعض، وأيضاً نظراً لأن أسواق رأس المال ليست بالقدر العالي من التطور في الكثير من الدول وخاصة المتخلفة منها، ومن ثم فهذه النظرية تفسر تدفق رأس المال على أنه استجابة لاختلاف سعر الفائدة من دولة لأخرى فرأس المال سيتدفق إلى المناطق التي تحصل فيها على أعلى عائد وكان " أولين (1933) " أول من قدم شرحاً لتحركات رأس المال الدولي، والذي أوضح أن أهم عنصر محرك لتصدير واستيراد رأس المال هو بالتأكيد راجع لاختلاف سعر الفائدة، فمع افتراض وجود سوق المنافسة الكاملة، فإن رأس المال سينتقل بحرية من سوق لآخر، حيث أن معدل العائد في سعر الفائدة يختلف بين الدول، فالنظرية التقليدية لتدفق رأس المال تؤكد أن هذا الاختلاف في أسعار الفائدة هو السبب الأول لحدوث هذا النوع من الاستثمار، وأرجع اختلاف سعر الفائدة إلى مسألة إتاحة أو وجود رأس المال أو إنتاجية رأس المال بين الدول.

لكن هذه النظرية كللت بالفشل الذريع وذلك لأسباب عديدة، أهمها أنها لم تميز بين الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار الأجنبي غير المباشر، وهذا ما دفع الاقتصاديين للبحث عن أفكار جديدة يمكنها تحليل ظاهرة الاستثمار الأجنبي².

¹ حامد عبد المجيد دراز، دراسات في السياسات المالية، الدار الجامعية للطباعة والنشر و التوزيع، مصر، ص180.

² رضا عبد السلام، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في عصر العولمة " دراسة مقارنة لتجارب كل من شرق وجنوب شرق آسيا وأمريكا اللاتينية مع التطبيق على مصر، السعودية، دار النشر النهضة العربية، القاهرة، طبعة 2006، ص20.

الفرع الثاني: نظرية الميزة الاحتكارية :

ظهر النموذج الاحتكاري أولاً في تحليل " هايمر (1976) " عن الشركات متعددة الجنسيات، فوفقاً لـ " هايمر " فإن الدافع الرئيسي للاستثمار الأجنبي المباشر هو رغبة الشركة في السيطرة على السوق الخارجي انطلاقاً من قدراتها الخاصة فعلياً سبيل المثال، أوضح " هايمر " أن الشركات تتجه للاستثمار بالخارج فقط إذا تمتعت بمميزات لا تتمتع بها الشركات المحلية بالدولة المضيفة، كما ينبغي أن تكون هناك عوائق (عدم كمال السوق) تمنع تلك الشركات المحلية من الحصول على المميزات التي تتمتع بها الشركات الأجنبية، تلك المميزات تمكنها من المنافسة والحصول على عائدات أعلى من تلك التي تحصل عليها الشركات المحلية بالسوق الخارجية والمميزات التنافسية يمكن أن تأخذ العديد من الأشكال، فعلى سبيل المثال قيام الشركة بإنتاج منتجات متميزة والتي لا يمكن للشركات المحلية أو حتى الشركات الأجنبية العاملة بذات السوق من إنتاجها بسبب فجوة المعلومات أو حماية العلامات التجارية، أو انخفاض تكلفة الوحدة الراجع للإنتاج الكبير، أو التمييز الإداري والضريبي، أو الميزات الإدارية أو مهارات التسويق التي تتمتع بها الشركة، وكان " هايمر " أول من أوضح أن أهم عنصر لحدوث الاستثمار الأجنبي المباشر هو رغبة الشركة في تعظيم العائد اعتماداً على المميزات التي تتمتع بها الشركة في ظل سوق ذات هيكل احتكاري .

الفرع الثالث: نظرية تدويل الإنتاج:

نظرية الميزة الاحتكارية تشرح جزئياً لماذا يحدث الاستثمار الأجنبي المباشر، ولكنها لا تشرح الحكمة من تفضيل الشركة الدخول في أسواق أجنبية من خلال الاستثمار الأجنبي المباشر بدلاً من استغلال مميزات الملكية بوسائل أخرى مثل تصدير منتجاتها ونظرية تدويل الإنتاج تعالج هذه المشكلة، فهي تعتمد بشكل كبير على مفهوم تكاليف الانتقال.

فهذه النظرية تركز على فكرة مفادها أن الشركات تأمل في تطوير أسواقها الداخلية وذلك عندما يكون هناك انتقال يمكن إنجازه بتكلفة أقل داخل إطار الشركة، وفكرة تدويل الإنتاج كانت قد قدمت أولاً من خلال كايدور (1934) ، ثم تم تطويرها بشكل كامل على يد " كواس (1937) " ، وفي وقت لاحق طورها " بينرسون 1961 ، وفي محاولة منظمة تم تطوير تلك الفكرة إلى نظرية الاستثمار الأجنبي المباشر على يد " باكلي (" و" كاسن 1976) "

تؤكد هذه النظرية على أنه من الأفضل بالنسبة للشركة إنشاء فرع كامل بالخارج بدلاً من تكاليف الأذرع الطويلة، وذلك عندما تتصف السوق الدولية بعدم كمال غير ملحوظ فهذه النظرية تبين رؤية أخرى لدور عدم كمال السوق في علاقته بالاستثمار الأجنبي المباشر .

فالأمم - حماية ملكيتها الفكرية من أي عدوان - يكون شاقاً على الشركة طالما كان ذلك بعيداً عن سيطرتها فقيام الشركة بإنشاء فرعاً في الدولة المضيفة يمكنها من إحكام سيطرتها على ممتلكاتها المادية والفكرية والتقنية .

الفرع الرابع: نظريتي الإلكتيكية *j.h.dunning* و السنيتيكية *j.l.mucchiell*

لا شك من خلال ما تم عرضه من مضمون التفسيرات النظرية المختلفة لم توفق في تفسيرها له من كل جوانبه و بالتالي أهملت جوانب أساسية متعلقة به، الأمر الذي جعلها لا تخلو من العيوب، و تتمثل تلك الجوانب التي لم يتم تفسيرها فيما يلي:

- الاستثمارات المباشرة المتقاطعة؛

- الاستثمارات المباشرة المحسّدة من طرف بعض الدول الصناعية الحديثة؛

- الأشكال الجديدة التي يتّخذها التعاون الدولي.

إنّ عجزها على الأقل من التطرّق لتلك الجوانب جعل منها مسائل معقّدة و غامضة بقيت مطروحة إلى غاية بروز دراسات جديدة التي اندفعت نحو تحديدها على أنّها إشكالية بحثها وراحت تبحث انطلاقاً منها على حلول لمعالجتها، و كانت من أبرز هذه الدراسات، النظرية الإلكتيكية، بزعامة داينينغ *j.h.dunning*

و النظرية السنيتيكية لـ ميخايلي *j.l.mucchiell*

النظرية الإلكتيكية هي نظرية معاصرة تبين مختلف العوامل المفسرة لهذا الاختيار، من خلال التوجه لاختراق السوق الخارجي (الأجنبي)، التكامل بين ظواهر التبادل والاستثمار هو مفتاح النجاح لهؤلاء الذين يبحثون عن صياغة نظرية الإنتاج الدولي¹.

من بين أهم روادها *j.h.dunning* ذلك الاقتصادي الذي ينتمي إلى نفس الجامعة التي ينتمي إليها رواد نظرية تدويل الأسواق الوسطية وهي جامعة "Reading"، و الذي انطلق في تحليله بداية من انتقاده لـ نظرية هيرش *S. hirch*، (*) عبر طرحه لعدّة تساؤلات في هذا الشأن :

✓ لماذا تدويل الإنتاج؟

✓ أين يتمّ تدويل الإنتاج؟

✓ كيف يتمّ ذلك؟.

¹ Gannage-elias , *théories de l'investissement direct étranger* , ed: economica, paris , 1995 , P101.

S. HIRCH (*) اقتصادي و صاحب كتاب " التجارة الدولية و الاستثمار, نظرية الشركة" الذي تمّ تأليفه بتاريخ 1976 و فيه أشار إلى نظريته التي هي ضمن النظريات الإلكتيكية " والتي حاول من خلالها تفسير محدّدات الاستثمار المباشر الأجنبي و علاقته بالتجارة الدولية , و تمثل هذه النظرية المحاولة (المسعى) النظامية لإدماج مجموعة من النظريات الخاصة بالإنتاج الدولي في معرفة المتغيرات المحددة لاختيار و مفاضلة المؤسسة بين التجارة و الإنتاج في الخارج ، أين تمّ بلورة ثلاثة مجموعات من هذه المتغيرات وهي:

- المجموعة الأولى تشكل من مبادئ التبادل الدولي التي تمّ توضيحها من طرف هيكشر و أولين و تتضمن تكاليف الإنتاج و التتجير.

- المجموعة الثانية تتضمن متغيرات خاصّة بالمزاي المتعلقة بالمؤسسة من (المعارف التكنولوجية.....).

- المجموعة الثالثة من المتغيرات المرتبطة بالمراقبة و التنظيم و التي تحتم على المؤسسة اخذها بعين الاعتبار عند اتّخاذ القرار.

و انطلاق من تلك المتغيرات تبّى إذن *S.HIRCH* نموذجاً للاختيار (المفاضلة) بين التصدير أو التوطن في الخارج من طرف المؤسسة. و لكن عموماً لم يستطع تفسير كيفية اتّخاذ قرار الاستثمار من طرف المؤسسة في حالة تعدّد المنتجات كون أن النموذج المذكور يخص حالة خاصة لمتوج ووحيد.

تلك التساؤلات التي أثارَت حفيظة داينينغ *dunning* دفعت به إلى توجيه أبحاثه لأجل إيجاد إجابات واضحة و شافية، عبر توضيح عملية اتخاذ قرار التدويل من جهة، و من جهة أخرى إيجاد الأسباب الكامنة وراء تفضيل المؤسسة نمط الاستثمار المباشر الأجنبي عوضا عن نمط التصدير أو التنازل عن الرخص. و لقد كانت البداية عندما أكد على أن توجه المؤسسة للقيام بالاستثمار المباشر الأجنبي هو بمثابة وظيفة ذات ثلاث شروط تستدعي من المؤسسة ضرورة مراعاتها، و تتمثل في¹:

الشرط الأول: الذي يكمن في ضرورة أن تتمتع المؤسسة بإمكانيات خاصة تميّزها عن باقي المؤسسات المنافسة الأخرى .

الشرط الثاني: يتمثل في ضرورة أن تعتمد المؤسسة إلى الاستخدام الأمثل والعقلاني للإمكانات الخاصة بها بالإضافة إلى الإمكانات المتوفرة لدى الدول المضيفة، و من تم توظيفها عن طريق قيامها بالإنتاج بنفسها.

الشرط الثالث: أن يكون الاستخدام لتلك الإمكانات في الخارج مرتبطا أساسا ببعض العوامل الأخرى التي يجب أن تكون متوفرة مثل الموارد الطبيعية المختلفة، اليد العاملة الرخيصة... الخ، حتى تتمكن هذه المؤسسة من المفاضلة (الاختيار) بين مجموعة من الخيارات و ذلك حسب المزايا المقارنة للدول و التخصص.

و أشار أيضا في تفسيره، أن توافر تلك الشروط الأساسية المذكورة آنفا، المؤسسة ستكون قادرة حتما على تعظيم الأرباح التي ستحققها إلى جانب تحقيق فعالية كبيرة لاستثمارها في الخارج، إلى جانب هذا ذكر أيضا بأن محددات الاستثمار المباشر الأجنبي هي مرتبطة أساسا بثلاثة أنماط من الميزات، حيث في هذا السياق ركّز تحليله على نموذج *OLI*² لبيّن مختلف الإمكانات التي إن توافرت لدى المؤسسة، فإنها تمكنها من التوطن في الخارج، إلى جانب تحقيق أرباح كبيرة.

و بالنظر إلى هذا النموذج إذن، نجد أنه يؤكد على ثلاثة أنماط كبيرة من المزايا³:

1. ميزات خاصة بـ "المؤسسة": لأجل التوطن في بلد أجنبي، يجب عليها أن تتمتع بإمكانيات خاصة تميّزها عن باقي المؤسسات الموجودة في الدول المضيفة؛

2. ميزات خاصة بـ "التوطن": هي متعلقة أساسا بمسألة اختيار الدولة التي يتم فيها التوطن، وهي متمثلة أساسا على سبيل الذكر وليس الحصر في نوعية الموقع، عدم وجود نظام ضريبي مجحف، توافر الموارد الطبيعية و قربها، تنظيم العمل، مستوى الأجور... الخ؛

¹ Bonnin –bernard, *l'entreprise multinationale et l'état*, ed: études vivantes, paris,1984, PP 95-96.

² *OLI* : نموذج يتضمن ثلاثة أنماط من الإمكانات (الميزات) التي تمّ الترميز لها عن طريق الحروف الثلاث وهي:

O : يعني *advantage.ownership* (الإمكانات الخاصة بالمؤسسة)

L : يعني *location .advantage* (الإمكانات الخاصة بالتوظيف)

I : يعني *international advantage* (الإمكانات الخاصة بالتدويل)

³ Teuleu frédéric, *la nouvelle économie mondiale*, ed, PUF 4 eme édition paris 1998, P-P 421-424.

3. ميزات مرتبطة بـ "التدويل": بمعنى آخر هي ميزات مرتبطة بتوطين النشاطات و عمليات الاستثمار أين يتطلب التكامل فيما بينها بغية التقليل أو التخفيض قدر الإمكان من تكاليف الصفقات المبرمة، و تتضمن هذه الميزات مراقبة فعّالية قنوات التوزيع على سبيل المثال.

الجدول رقم (3-2): المحدّات المختلفة للاستثمار المباشر الأجنبي و مزايا تعدّد الجنسيات.

إمكانيات مرتبطة بالتدويل (I)	إمكانيات الدول المضيفة (L)	إمكانيات خاصة (O)
<ul style="list-style-type: none"> ✓ تخفيض تكاليف الصرف ✓ حماية مهارة التسيير ✓ تقليل حجم حقوق الملكية ✓ رقابة الإنتاج و تصريفه. 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ اختلاف أسعار المدخلات - نوعية المدخلات ✓ تكاليف الاتصال و التوزيع و النقل ✓ نوعية الهياكل القاعدية ✓ الحواجز الجمركية ✓ التقارب الثقافي و اللغوي ✓ التحفيز و التحريض للاستثمار 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ ملكية التكنولوجيا ✓ وفورات الحجم ✓ تنوع المنتجات ✓ القدرة على التحديد و التفوق بين المنتجات (رقابة العلامة) ✓ الدخول بسهولة إلى أسواق العوامل و المنتجات الوسطية ✓ التمويل بالإطارات و رؤوس الأموال.

Source: *Jean Louis Mucchiellé " relations économiques internationales " Edition Hachette , 2em.ed. Paris 1994, p 88

و منه حسب وجهة نظر *J. H. Dunning* فإنّ أمام المؤسسة ثلاثة خيارات لاختراق الأسواق الدولية، فإمّا خيار القيام بالاستثمار المباشر الأجنبي أو التصدير أو التنازل عن الرخص، و لكن السؤال الذي يجب طرحه هنا هو كيف تتحدّد هذه الخيارات ؟

هذه الخيارات تتباين من حيث الإمكانيات التي يجب على المؤسسة أن تتوفر لديها، وهي على النحو

الآتي:

الخيار الأول: يتمثل في حالة جمع المؤسسة لثلاثة مجموعات من الإمكانيات أي (O)، (L)، (I). بمعنى (OLI) فإنها حالة بلا شكّ تؤهلها للتوجّه نحو إقرار خيار الاستثمار المباشر الأجنبي كأسلوب لذلك.

الخيار الثاني: في حالة عجز تحقيق الحالة الآنفة بالكامل، و تستطيع الجمع بين إمكانيات (O)، و (I) و من ثم غياب إمكانيات (L)، فإنها تندفع لا محالة لاختيار التصدير كأسلوب لاختراق الأسواق الدولية.

الخيار الثالث: يقتصر على استخدام أسلوب التنازل عن الرخص لكون أن المؤسسة تتوفر لديها فقط إمكانيات خاصة بما أي (O) مع تسجيل عدم توافر لديها لمجموعتين (L) و (I) و هذا الأسلوب يسمح للمؤسسة المحلية في الدول المضيفة باستغلاله لصالحها.

لم يتوقف تحليله *J.H. Dunning* عند هذا الحد بل تباعد إلى حدّ تناوله لمسألة التعاون الدولي بين الدول، حيث أنّه في هذا الشأن، ذكر أنّ ثمة تطوّرات حديثة في إطار الاقتصاد الدولي للميزات المتعلقة بالشركات متعددة الجنسيات مقارنة بالشركات المحلية.

و تتجلى هذه التطورات من خلال¹:

- تكاثر و بروز عدد الدول الأصلية و ذلك من خلال الشركات الأوروبية و اليابانية إلى جانب بروز الشركات متعددة الجنسيات التابعة للدول النامية، و في هذا الصدد إنّ الشركات متعدّدة الجنسيات التابعة للدول النامية بالرغم من عدم امتلاكها للميزة الاحتكارية فيما يخصّ الرأس المال أو التكنولوجيا (المهيمنة المطلقة)، إلّا أنّها تستطيع التكيف الفعّال مع عمليات الإنتاج و أنماط التكنولوجيا و التنظيم... إلخ؛

- الشركات متعدّدة الجنسيات العملاقة تندفع إلى عولمة العمليات و الأنشطة الدولية المختلفة بحكم الخصوصيات التي تتمتع بها، مما يؤدي إلى انتشار المعارف و التكنولوجيا و مهارة التسيير، وهذا ما يسمح حتما بتحسين تجربة الشركات المحلية للدول المضيفة في مختلف الأنشطة التي تهيمن عليها أساسا الشركات متعدّدة الجنسيات.

بعد هذه النظرية الإلكتيكية، برز تحليل مينخيلي "*j.Imucchielli*" و الذي عرف باسم التحليل الستيتيكي، حيث اعتمد في تفسيره محدّدات الاستثمار المباشر الأجنبي على حادثة مستويات وهي :

- مستوى الاقتصاد الكلي (الميزة النسبية للدولة الأصلية) ؛

- مستوى الاقتصاد الجزئي (الميزة التنافسية للمؤسسة) ؛

- مستوى هيكل القطاع.

و عليه أكّد أنّ الإمكانات (الميزات) هي مرتبطة حتما بالتخصّص التجاري، و أنّ الاختلاف أو التباين بين أنماط هذه الميزات ينتج عنه التوطن، فتحليله يلحّ على أنّ توجّه الدول الأصلية للاستثمار المباشر في الخارج مرتبط أساسا بمدى توافر تلك الميزات المذكورة أنفا، غير أنّه لم يستطيع تفسير ذلك في قطاع الخدمات.

بهذا كله إذن يمكن القول أنّ النظرية الإلكتيكية حاولت إلى حدّ ما أن تقدم تفسيراً تعدد الجنسيات" و كيفية التدويل إذا ما قررت المؤسسة ذلك، حيث يتأكد أنّ النظرية الإلكتيكية يجب أن تؤخذ كنظرية لتوحيد النمط و تحقيق الأمثلية، و لكن لن تكون أفضل نظرية بالنسبة للمؤسسة، خاصة عندما يتأكد لنا أنّ تلك المجموعات من الإمكانات لا يمكنها أن تبقى على طبيعة الثبات، بل ستتغير حتما، إلى جانب هذا فالإمكانات (*L*) المتعلقة بالدول المضيفة هي مختلفة باختلاف الدول.

¹ HENRI- Bourguinat, " investissement international et dynamique de l' économie", édition :economica , paris , 1991, p76.

المطلب الثالث: المناخ الاستثماري * مفاهيم وإجراءاته*

لقد لقي تحسين المناخ الاستثماري اهتماما واسعا في الآونة الأخيرة من طرف الدول، نظرا للأهمية الإستراتيجية الذي يلعبه في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر من أجل تحقيق التنمية والنمو الاقتصادي.

الفرع الأول: مفهوم المناخ الاستثماري:

هناك مجموعة من التعاريف نذكر منها على سبيل المثال لا على سبيل الحصر:

- يعرف مناخ الاستثمار بأنه: "مجموع الظروف التي يمكن أن تؤثر على فرص نجاح المشروع الاستثماري في منطقة أو دولة معينة، وتعتبر هذه الظروف عناصر متداخلة تؤثر وتتأثر ببعضها البعض ومعظمها عناصر متغيرة يخلق تفاعلها أو تداعيا أوضاعا جديدة. معطيات مختلفة، وترجم محصلتها كعناصر جاذبة أو طاردة للاستثمار، وتجدر الإشارة إلى أن درجة تأثير هذه العوامل على قرار المستثمر الأجنبي تختلف من دولة لأخرى، ولا شك أن درجة تأثير العوامل المذكورة سلفا تظهر بصورة جلية عند المقارنة بين دولة متقدمة وأخرى نامية"¹.

وهو عبارة عن: "مجموع الأوضاع السياسية، الاقتصادية، الاجتماعية الإدارية والقانونية التي تؤثر بصورة مباشرة وغير مباشرة على أداء المشاريع الاستثمارية في بلد معين".

يرى البعض أن مناخ الاستثمار ينصرف إلى مجموعة من سياسات الاستثمار بالمعنى الواسع، حيث أن مناخ الاستثمار يتضمن كل السياسات والمؤشرات والأدوات التي تؤثر بطريقة مباشرة أو غير مباشرة على القرارات الاستثمارية بما في ذلك السياسات الاقتصادية الكلية، وهي السياسة المالية والنقدية والتجارية بالإضافة إلى الأنظمة الاقتصادية والبيئية والقانونية التي تؤثر على توجهات القرارات الاستثمارية في أي اقتصاد قومي، وبالتالي فإن مناخ الاستثمار ينطوي على مجموعة من المكونات والمقومات والأدوات والمؤشرات التي تشير في مجموعها إلى ما إذا كان هناك تشجيع وجذب للاستثمار من عدمه، وهذه المكونات والمقومات تتفاعل مع بعضها البعض خلال مرحلة أو فترة معينة لتكون وهيئة مشجعة ومواتية وصالحة من عدمه².

من خلال هذه المفاهيم، نستطيع أن نقول أن مناخ الاستثمار هو مفهوم "مركب" ومتطور، يشير إلى جوانب متعددة، بعضها متعلق بمدى توافر منشآت البنية الأساسية - مادية أو بشرية-، والبعض الآخر بالنظم القانونية أو الأوضاع السياسية، والثالث بالمؤسسات والرابع بالسياسات، وقد تكون عناصر هذا المناخ مناسبة في فترة معينة، وتكون غير ذلك في فترة أخرى.

¹ ناجي بن حسين، تقييم مناخ الاستثمار الأجنبي في الجزائر، مداخلة في إطار الملتقى الدولي الثاني حول: "سبل تنشيط الاستثمارات في الاقتصاديات الانتقالية"، جامعة سكيكدة، 14-15 مارس 2004، ص4.

² عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد الكلي (تحليل كلي)، مرجع سبق ذكره، ص190.

الفرع الثاني: مؤشرات تقييم مناخ الاستثمار

توجد العديد من المؤشرات الدولية التي تعبر عن نظرة المحللين الاقتصاديين ورجال الأعمال الدوليين إلى الأوضاع في دولة ما، كموقع للاستثمار من وجهة نظر المستثمر الأجنبي، والملاحظ أن هنالك عددًا متناميًا من هذه المؤشرات، والتي لم تصل بعد- باعتراف واضعيها - إلى مرحلة الدقة الكاملة والثبات ولا تخلو من الأخطاء، لكنها حتمًا تعتبر من الوسائل والأدوات التي تزكي القرار وترجحه .
نذكر من بين هذه المؤشرات ما يلي:

1- المؤشر المركب لمكونات السياسات الاقتصادية

تم وضع هذا المؤشر من طرف المؤسسة العربية لضمان الاستثمار بدءًا من سنة 1996، ويشير هذا المؤشر إلى أن البيئة الاقتصادية المستقرة والمحفزة والجاذبة للاستثمار هي تلك البيئة التي تتميز بعدم وجود عجز في الميزانية العامة، يقابله عجز مقبول في ميزان المدفوعات، ومعدلات متدنية للتضخم وسعر صرف غير مغالى فيه وبنية سياسية ومؤسسية مستقرة وشفافة يمكن التنبؤ بها لأغراض التخطيط المالي والتجاري والاستثماري¹ يتم الحصول على قيمة هذا المؤشر من خلال إجراء محصلة نتائج سياسات اقتصادية تم إتباعها خلال فترات زمنية محددة وتشمل ثلاث مجموعات هي مجموعة السياسات المالية، مجموعة السياسات النقدية ومجموعة سياسات المعاملات الخارجية.

مع العلم بأن تقييم المؤشر يكون كما يلي:

- أقل: - من 1 عدم تحسن مناخ الاستثمار؛
- من 1 إلى 2 تحسن مناخ الاستثمار؛
- من 2 إلى 3 تحسن كبير في مناخ الاستثمار.

2- مؤشر الحرية الاقتصادية

تم اعتماد هذا المؤشر منذ سنة 1995 وذلك لقياس درجة تدخل السلطة الحكومية في الاقتصاد وتأثير ذلك على الحرية الاقتصادية لأفراد المجتمع، ويستند هذا المؤشر على 10 عوامل تشمل:

- ✓ السياسة التجارية (معدل التعريف الجمركية ووجود حواجز غير جمركية)؛
- ✓ وضع الإدارة المالية لموازنة الدولة (الهيكل الضريبي للأفراد والشركات)؛
- ✓ حجم مساهمة القطاع العام في الاقتصاد؛
- ✓ السياسة النقدية (مؤشر التضخم)؛
- ✓ تدفق الاستثمار الخاص والاستثمار الأجنبي المباشر؛
- ✓ وضع القطاع المصرفي والتمويل؛

¹ المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، تقرير مناخ الاستثمار في البلدان العربية 2002، ص28.

✓ مستوى الأجور والأسعار؛

✓ حقوق الملكية الفردية؛

✓ التشريعات والإجراءات الإدارية والبيروقراطية؛

✓ أنشطة السوق السوداء .

تمنح هذه المكونات العشرة أوزاناً متساوية، ويحتسب المؤشر بأخذ متوسط هذه المؤشرات الفرعية، ويمكن تقييم هذا المؤشر كما يلي:

3- (1-1.95) يدل على حرية اقتصادية كاملة.

4- (2-2.95) يدل على حرية اقتصادية شبه كاملة.

5- (3-3.95) يدل على ضعف الحرية الاقتصادية .

6- (4-5.00) يدل على انعدام الحرية الاقتصادية .

3- مؤشر الاستدامة البيئية:

يصدر هذا المؤشر عن المنتدى الاقتصادي العالمي ومركز علوم الأرض لجامعة كولومبيا في الولايات المتحدة الأمريكية منذ عام 2001 ، ويتكون هذا المؤشر من 20 متغيراً أساسياً تشمل 68 عنصراً تقسم على المحاور التالية:

1. قوانين وأنظمة المحافظة على البيئة الطبيعية؛

2. الإجراءات المتخذة لتخفيف التلوث البيئي؛

3. مستوى الصحة والتعليم والأوضاع الاجتماعية؛

4. وضع القدرة الاجتماعية والتكنولوجية والمؤسسية .

5. مدى التنسيق مع الجهود العالمية القائمة لحماية البيئة والحفاظ عليها.

4- مؤشر الشفافية:

تصدر منظمة الشفافية الدولية سنوياً مؤشراً للشفافية أو النظرة للفساد منذ 1995 لتعكس درجة التحسن في ممارسات الإدارة الحكومية والشركات العالمية لغرض تعزيز الشفافية وجهود محاربة الفساد، يحاول المؤشر عبر مجموعة من المسوحات ومصادر معلومات معتمدة تحديد مدى تفشي الفساد في الدولة ودرجة تأثيره في مناخ الاستثمار كأحد أهم المعوقات، ونظرة الشركات الأجنبية العالمية للاستثمار في القطر المعني وتتراوح قيمة المؤشر بين الصفر الذي يعني درجة فساد عالية و 10 الذي يعني درجة شفافية عالية.

5- مؤشر الأداء ومؤشر الإمكانيات للاستثمار الأجنبي الوارد:

تم وضع هذا المؤشر لأول مرة من طرف أمانة مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية في تقرير الاستثمار الدولي لعام 2001 ويهدف هذا المؤشر للتعرف على مدى نجاح جهود القطر في استقطاب الاستثمار الأجنبي

المباشر من منظور جديد، يحاول مقارنة قوة الدولة الاقتصادية ومدى توافق ذلك مع درجة مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في نشاطها المحلي والخارجي وخلق وظائف في سوق العمل، وفي تقرير سنة 2002 تم تطوير هذا المؤشر ليصبح مؤشرين مقارنين: الأول مؤشر الأداء للاستثمار الأجنبي الوارد، والثاني مؤشر الإمكانيات للاستثمار الأجنبي الوارد.

يستند مؤشر الأداء إلى قسمة حصة القطر من تدفقات الاستثمار الأجنبي إلى تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر عالمياً إلى حصة الناتج الإجمالي للبلد من الناتج المحلي الإجمالي العالمي:

حصة القطر من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر / تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر عالمياً

إجمالي الناتج المحلي للقطر / إجمالي الناتج المحلي العالمي

يؤخذ متوسط ثلاث سنوات للحد من تأثير العوامل الموسمية أو التطورات التي تحدث لمرة واحدة، أما مؤشر الإمكانيات فيستند إلى 8 عوامل تشمل:

- ✓ معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي؛
- ✓ متوسط دخل الفرد؛
- ✓ نسبة الصادرات إلى الناتج المحلي الإجمالي؛
- ✓ عدد خطوط الهاتف؛
- ✓ حجم استهلاك الطاقة؛
- ✓ نسبة الإنفاق على البحوث والتطوير للدخل الوطني؛
- ✓ نسبة الملتحقين بالدراسات العليا للسكان؛
- ✓ تصنيف القطر السيادي.

وفق مؤشر الأداء فحصول الدولة على معدل واحد فما فوق يعني انسجام قوتها الاقتصادية مع قدرتها على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وما دون ذلك يعني أن وضعها ضعيف من حيث قدرتها على جذب الاستثمار الأجنبي، ووفق مؤشر الإمكانيات الذي يتراوح بين الصفر والواحد، يحتسب من قسمة الفرق بين قيمة المتغير في القطر وأدنى قيمة للمتغير على الفرق بين أعلى قيمة وأدنى قيمة للمتغير¹.

6- المؤشر المركب للمخاطر القطرية:

يصدر عن مجموعة **PRS GROUP** شهرياً الدليل الدولي للمخاطر القطرية منذ عام 1980، ويهدف هذا المؤشر إلى قياس المخاطر المتعلقة بالاستثمار أو التعامل تجارياً مع القطر، وقدرته على مقابلة التزاماته المالية وسدادها، ويستند المؤشر المركب على ثلاثة مؤشرات فرعية تشمل مؤشر تقويم المخاطر السياسية ويشكل

¹ المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، مرجع سبق ذكره، ص 119.

نسبة 50% من المؤشر المركب، ومؤشر تقويم المخاطر الاقتصادية 25% ومؤشر تقويم المخاطر المالية 25%، ويمكن تقييم المؤشر كما يلي:

✓ من صفر إلى 49.5 نقطة درجة مخاطرة مرتفعة جدا؛

✓ من 50.0 إلى 59.5 نقطة درجة مخاطرة مرتفعة؛

✓ من 60 إلى 69.5 نقطة درجة مخاطرة معتدلة؛

✓ من 70.0 إلى 79.5 نقطة درجة مخاطرة منخفضة؛

✓ من 80.0 إلى 100.0 نقطة درجة مخاطرة منخفضة جدا.

7- مؤشر التنمية البشرية:

يصدر هذا المؤشر عن برنامج الأمم المتحدة الإنمائي *UNDP* بصفة دورية سنويا منذ عام 1990

ويتم احتساب هذا المؤشر على أساس متوسط ثلاث مكونات هي:

✓ طول العمر: ويقاس بمتوسط العمر المتوقع عند الولادة ويتراوح بين 25 و 85 سنة؛

✓ المعرفة: ويقاس بمعدل محو الأمية بين البالغين ونسب الالتحاق في المراحل التعليمية المختلفة ويتراوح بين صفر % و 100% ؛

✓ مستوى المعيشة: ويقاس بمعدل دخل الفرد للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ويتراوح ما بين 100 دولار و 40000 دولار.

يتم ترتيب الدول في ثلاث مجموعات حسب قيمة المؤشر:

✓ مؤشر تنمية بشرية عال 80% أو أكثر؛

✓ مؤشر تنمية بشرية متوسط من 50% إلى 79% ؛

✓ مؤشر تنمية بشرية منخفض أقل من 50% .

8- المؤشر الثلاثي المركب لقياس ثروة الأمم للاقتصادات الناهضة:

يصدر هذا المؤشر عن مركز الشؤون المالية منذ عام 1996 لغرض قياس مدى قدرة الدول الناهضة على تحقيق التنمية المتوازنة بين النمو الاقتصادي وتحسين الأوضاع الاجتماعية، وكذلك على مدى قدرتها على توفير بيئة استثمارية مستقرة وجاذبة.

يشمل هذا المؤشر حاليا حوالي 70 دولة من الاقتصادات الناهضة، ويتكون من ثلاثة مكونات فرعية

تضم 63 مكونا هي:

✓ مؤشر البيئة الاقتصادية: وتشمل المؤشرات الاقتصادية الرئيسية ومؤشرات الاندماج في الاقتصاد العالمي ومؤشرات بيئة أداء الأعمال؛

✓ مؤشر البنية التحتية للمعلوماتية ومدى انتشار استخدامها؛

✓ مؤشر البيئة الاجتماعية: وتشمل مؤشرات التنمية والاستقرار الاجتماعي ومؤشرات الصحة ومؤشرات حماية البيئة الطبيعية .

لقد أثبتت عدة دراسات أن هنالك صلة إحصائية قوية بين ترتيب القطر أو درجته في بعض هذه المؤشرات وبين مقدار ما يجتذبه من استثمار أجنبي، أي أن المستثمر الأجنبي غالبا ما يأخذ هذه المؤشرات بعين الاعتبار .

الفرع الثالث: إجراءات خلق مناخ استثماري

من بين هذه التدابير نذكر على سبيل المثال التدابير التالية:

1- التدابير الخاصة بالأوضاع السياسية والاجتماعية والثقافية:

حيث يراعى الجانب السياسي كقاعدة أساسية لأي استثمار من خلال الاستقرار السياسي واستقرار السلطة السياسية وإيجاد قانون موحد للاستثمار يتسم بالوضوح والشفافية والمساواة، أما فيما يخص الأوضاع الاجتماعية والثقافية فتتمثل في نمط المعيشة ومستوى التعليم ونمط الاستهلاك وأذواق المستهلكين، ولذلك كان لزاما على الدول المستضيفة تهيات الظروف الاجتماعية والثقافية بما يتماشى مع ثقافة المستثمر، وضرورة زيادة الاهتمام بالتدريب المهني لزيادة مهارة العمالة¹ .

والتدابير الاجتماعية تتمثل خصوصا في معدلات الفقر ومتوسط دخل الفرد ومعدلات البطالة والتشغيل ومعدلات تتعلق بالصحة والتعليم.

2- التدابير الخاصة بالأوضاع الاقتصادية والمالية:

المحيط الأنسب والملائم لجذب الاستثمارات هو الاقتصاد المنفتح على العالم الخارجي، حيث يتوفر على جميع التسهيلات للمستثمر من خلال إحداث هياكل اقتصادية قادرة على استيعاب رؤوس الأموال وتدعيم الخصوصية الإيجابية وتسهيل الإجراءات القانونية بما يتوافق مع التحرير الاقتصادي وتنشيط النظام البنكي الذي يعد من اللبنة الأساسية للانفتاح وتفعيل الأسواق المالية باعتبارها قناة لعبور رؤوس الأموال.

3- التدابير الخاصة بالعوامل المالية والضريبية:

يجب توفير بعض الحوافز الضريبية والمالية والتي يمكن تلخيصها فيما يلي²:

- التخفيضات الضريبية لفترات معينة والإعفاء الضريبي عند بداية المشروع؛
- توفير القروض بمعدلات تفضيلية و ضمان التعويض وتسهيل عمليات التحويل وترك عملية التسعير بقوى العرض والطلب، وتشجيع مناطق التجارة الحرة من إعفاءات جمركية ورسومات الاستيراد.

¹ فارس فضيل، أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية" دراسة مقارنة"، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة تخصص التحليل الاقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة التسيير، 2004، ص14.

² عبد الحميد يونس، الاستثمار الأجنبي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة " واقع وآفاق"، الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة الشلف، الجزائر 17 و 18 أبريل 2006، ص254.

المبحث الثاني: مفاهيم أساسية حول النمو والتنمية الاقتصادية

النقاش حول تطور المفهوم التنموي كان في كل مرة يقود إلى إشكال رئيسي حول طبيعة العلاقة بين مفهومي النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية، ويميل البعض الآخر إلى استخدام مصطلح النمو الاقتصادي بشأن الدول المتقدمة اقتصادياً، في حين يستخدم مصطلح التنمية الاقتصادية على الدول الأقل تقدماً، ورغم أن مفهوم التنمية المستدامة أصبح متداولاً بشكل واسع إلا أنه هو أيضاً مازال يشوبه بعض الغموض من حيث الطريقة المثلى لتطبيقه وكذا طبيعة المؤشرات التي يتم من خلالها قياس مدى النجاح في انتهاج عملية التنمية المستدامة، وهذا ما استوجب التطرق وبشيء من التفصيل لهذه المفاهيم والغوص في أكبر تحدي يواجه الأمم ألا وهو تحقيق التنمية المستدامة.

المطلب الأول: ماهية النمو والتنمية الاقتصادية

برز مفهوم التنمية بداية في علم الاقتصاد حيث استخدم للدلالة على عملية إحداث مجموعة من التغيرات الجذرية في مجتمع معين بهدف إكساب ذلك المجتمع القدرة على التطور الذاتي المستمر بمعدل يضمن التحسن المتزايد في نوعية الحياة لكل أفراد، وجرى الربط بين التنمية الاقتصادية والتقدم الاقتصادي أي بمعنى القدرة على الحصول على مزيد من السلع والخدمات التي تشبع حاجات الإنسان التي تتنامى بصورة مستمرة، واتجه الاهتمام في هذه الفترة إلى النمو الاقتصادي من خلال قياس النمو في الناتج الوطني الخام ومقارنته بنمو السكان لقياس نصيب الفرد من السلع والخدمات كمؤشر للنمو، ثم أدى ما أحدثته الحرب العالمية الثانية من تدمير لمعظم اقتصاديات الدول الصناعية وما صاحبها من مشاكل اقتصادية كبيرة كالبطالة التي استفحلت بشكل كبير في تلك الفترة، كل هذا أدى بالاقتصاديين إلى الاهتمام بتوفير فرص العمل للشعوب كهدف أساسي للتنمية الاقتصادية المنشودة¹، وبالتالي كان تحديد مفهوم التنمية يتم بالاعتماد على بعض المؤشرات الاقتصادية، مما أدى إلى خلط كبير وواضح بين "طبيعة العملية التغييرية التنموية وبين بعض أهدافها الاقتصادية كالزيادة في الناتج الوطني... الخ ونصيب الفرد منه"²... وهكذا تم تعريف التنمية الاقتصادية في هذه الفترة على أنها: "الزيادة التي تطرأ على الناتج الوطني من سلع وخدمات في فترة زمنية معينة".

¹ محمد محمود الإمام، السكان والموارد والبيئة والتنمية، الموسوعة العربية للمعرفة من أجل التنمية المستدامة، تحرير مصطفى طلبه، تنسيق إلياس بيضون، الطبعة الأولى، الدار العربية للعلوم، بيروت، 2006، ص ص 34-348.

² صالح صالح، المنهج التنموي البديل في الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2006، ص 88.

الفرع الأول: مفهوم النمو الاقتصادي:

أولاً: التعاريف المختلفة لنمو اقتصادي:

النمو الاقتصادي هو حدوث زيادة مستمرة في متوسط الدخل الفردي الحقيقي مع مرور الزمن¹، مما يقود إلى تحقيق معدلات مرتفعة في المتغيرات الكلية كالدخل الوطني، الناتج الوطني العمالة، الاستهلاك الادخار وتكوين رأس المال. مما يحقق الرفاهية لأفراد هذا الاقتصاد.

ويعرفه جون ريفوار: "بالتحول التدريجي للاقتصاد عن طريق الزيادة في الإنتاج أو الرفاهية بحيث الوضعية التي يصل إليها الاقتصاد هي في اتجاه واحد نحو الزيادة لهذه الأخيرة"².

فيما يعرف جون أرو: "النمو الاقتصادي على أنه الزيادة المستمرة في كمية السلع و الخدمات المنتجة من طرف الفرد في محيط اقتصادي معين".

إذا يمكن القول أن النمو الاقتصادي هو حدوث زيادة مستمرة في متوسط الدخل الفردي الحقيقي مع مرور الزمن، ومتوسط الدخل هو حاصل قسمة الدخل الكلي على عدد السكان، أي أنه يشير لنصيب الفرد في المتوسط من الدخل الكلي للمجتمع وهذا يعني أن النمو الاقتصادي ليس مجرد حدوث زيادة نصيب الفرد من الدخل الكلي أو الناتج الكلي لأنه يتعدى ذلك ليعني حدوث تحسن في مستوى معيشة الفرد ممثلاً في زيادة نصيبه من الدخل الكلي، وهذا لا يتحقق إلا إذا فاقت الزيادة في معدل نمو الدخل الكلي معدل الزيادة في عدد السكان، فإذا كان معدل نمو الدخل الكلي مساوياً لمعدل النمو السكاني فإن نصيب الفرد من الدخل الكلي سوف يظل ثابتاً، أي أن مستوى معيشة الفرد لن يتغير. بمعنى لا يوجد نمو اقتصادي، أما إذا زاد الدخل الكلي بمعدل أقل من معدل النمو السكاني فإن نصيب الفرد سوف ينخفض وبالتالي تتدهور مستوى معيشته.

ومن خلال هذه التعاريف يمكن أن نستخرج الخصائص التالية للنمو الاقتصادي:

- يجب على الزيادة في الدخل الداخلي للبلد أن يترتب عنها الزيادة في دخل الفرد الحقيقي؛
- أن تكون الزيادة في دخل الفرد حقيقية، أي أن الزيادة النقدية في دخل الفرد مع عزل أثر معدل التضخم؛
- يجب أن تكون الزيادة في الدخل على المدى الطويل، أي أنها لا تختفي بمجرد أن تختفي الأسباب، أي أن النمو ظاهرة مستمرة وليس ظاهرة عارضة أو مؤقتة، ففي حالة منح دولة غنية إعانة لدولة فقيرة مما ينجم عنه زيادة في متوسط الدخل الحقيقي فيها لمدة عام أو عامين ولكن لا تعتبر هذه الزيادة المؤقتة نمواً اقتصادياً³.

¹ عبد القادر محمد عبد القادر عطية، اتجاهات حديثة في النمو، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003، ص 11.

² Jean Rivoire, *L'économie de marché, Que sais-je ?*, Alger, éditions Dahleb, 1994, p79.

³ Jean Arrous, *les théories de la croissance*, paris, éditions du seuil, 1999, p 9.

ويلاحظ في هذا الصدد أن مفهوم النمو الاقتصادي يركز على التغير في الكم الذي يحصل عليه الفرد من السلع والخدمات في المتوسط دون أن يهتم بهيكل توزيع الدخل الحقيقي بين الأفراد أو بنوعية السلع والخدمات التي يحصلون عليها، كما يلاحظ أن النمو الاقتصادي مفهوم غير شامل لكل ما يحدث من تغيير في رفاهية الفرد وذلك للأسباب التالية:

- لا يعكس التغيرات السلبية التي تصاحب التقدم الاقتصادي المادي كزيادة درجة التلوث والإضرار بالبيئة، معدل العمر، التعليم، الصحة... الخ؛
- يركز على الجانب المادي للرفاهية ويهمل الجوانب الأخرى كحرية الرأي والمشاركة السياسية والوعي الثقافي وغيره.

ثانياً: قياس وعناصر النمو الاقتصادي:

1- قياس النمو الاقتصادي :

إذا كان النمو الاقتصادي يعرف على أنه ارتفاع المداخيل الوطنية أي بمعنى الناتج الوطني الخام من السلع والخدمات المنتجة في بلد ما خلال فترة زمنية معينة إذا يمكن قياس معدل النمو الاقتصادي بمعدل النمو في الناتج الوطني الحقيقي أو يقاس من خلال التعرف على المتغيرات في الناتج الوطني الحقيقي أو الدخل الوطني الحقيقي عبر الزمن حيث يكون¹ :

$$\text{معدل النمو الاقتصادي} = \frac{\text{النغيرات في الدخل أو الناتج بين سنة المقارنة وسنة الأساس}}{\text{الدخل أو الناتج في سنة الأساس}} \times 100$$

ويميل الاقتصاديون للأخذ بمقياس معدل التغير في الدخل الفردي الحقيقي بدلا من التغير في الدخل الوطني الخام للتعبير عن معدل النمو الاقتصادي من منطلق أن:

$$\text{الدخل الفردي الحقيقي} = \frac{\text{الدخل الوطني}}{\text{عدد السكان}}$$

وبالتالي فإن معدل التغير في الدخل الفردي الحقيقي يساوي معدل التغير في الدخل الوطني الحقيقي مقسوما على عدد السكان.

2- عناصر النمو الاقتصادي:

يوجد العديد من العناصر التي تحدد النمو الاقتصادي والتي توضع في شكل مجموعات تتمثل أساسا في العمل، رأس المال والتقدم التقني، ويتم تركيبها في نسب عقلانية مختلفة تضمن مستويات من الإنتاج وتتضمن:

¹ محمد عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص58.

- **عنصر العمل:** والذي يتمثل في مجموع القدرات الفيزيائية والثقافية التي يمكن للإنسان استخدامها في إنتاج السلع والخدمات الضرورية لتلبية احتياجاته، حيث أن استمرار التدريب والتعليم يزيد من التطوير النوعي للعمالة وإنتاجية عنصر العمل تتحدد بدرجة كبيرة حسب العمر والتعليم والتدريب والخبرة والتأهيل التكنولوجي الذي تعتمد عليه كفاءة استخدام عناصر الإنتاج في العمليات الإنتاجية¹؛
- **عنصر رأس المال:** إن تحسن الناتج يعتمد بدرجة كبيرة على الزيادة في كمية ونوعية المعدات الرأسمالية، تلك السلع تستخدم في إنتاج سلع وخدمات أخرى وهي تعتبر أيضا كعنصر أساسي للنمو الاقتصادي ويساعد على تحقيق التقدم التقني، وعلى توسيع الإنتاج بواسطة الاستثمارات المختلفة المحققة²؛
- **التقدم التقني:** هو تنظيم جديد للإنتاج يسمح بالاستخدام الأكثر فاعلية للموارد المتاحة والتي توظف بطريقة أكثر كفاءة، أو بطريقة جديدة في العملية الإنتاجية حتى وإن بقيت كمية الإنتاج على حالها وحدث تقدم تقني فإن ذلك سيؤدي حتما إلى زيادة الإنتاج وتحقيق النمو الاقتصادي، وبالرغم أنه من الصعب القياس الدقيق للناتج العلمي للعلماء بكل دولة، فإن الإنفاق الكلي على البحث والتطوير يمثل مؤشرا واسع القبول.

الفرع الثاني: مفهوم التنمية الاقتصادية.

- أعطى للتنمية الاقتصادية الكثير من التعاريف انطلاقا من اعتبارها أداة لزيادة الدخل أو الإنتاجية أو الاستهلاك حيث اعتبرت التنمية الاقتصادية على أنها العملية التي تستخدمها الدولة غير المستكملة النمو في استغلالها مواردها الاقتصادية الحقيقية بهدف زيادة دخلها الوطني الحقيقي، وبالتالي زيادة متوسط نصيب الفرد منه³، ويذهب عبد الرحمن بودقجي إلى أن التنمية الاقتصادية هي: "مجموعة الإجراءات والتدابير الهادفة إلى بناء آلية اقتصادية ذاتية تتضمن زيادة حقيقية في دخل الفرد لفترة طويلة من الزمن"⁴.
- وتهدف التنمية الاقتصادية إلى تحقيق جملة من الأهداف :

- زيادة رفاهية البشر من خلال رفع إشباع الحاجات الأساسية للفرد وتحسين فرص العدالة الاقتصادية والاجتماعية؛
- تأمين زيادة مستمرة في متوسط دخل الفرد لفترة زمنية طويلة، ومن خلاله ضمان الزيادة في الدخل الوطني الخام؛
- إزالة جميع المصادر الرئيسية لبقاء التخلف منها والفقر والطغيان وضعف الفرص الاقتصادية؛

¹ محمد ناجي حسن خليفة، النمو الاقتصادي النظرية والمفهوم، دار القاهرة، القاهرة، 2001، ص34.

² سولو روبرت، نظرية النمو، ترجمة ليلي عبود، الطبعة الثانية، المنظمة العربية للترجمة، بيروت، ص306 .

³ إسماعيل عبد الرحمن، حربي محمد موسى عريقات، مفاهيم أساسية في علم الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، دار وائل للطباعة والنشر، عمان، 1999، ص 325.

⁴ عبد الرحمن بودقجي، التنمية الاقتصادية، دار الكتب الجامعية دمشق، 1978، ص14 .

- تحقيق الاستقلال الاقتصادي للدول النامية وتقليص الفجوة بينها وبين الدول المتقدمة بالاعتماد على الاستغلال الكفء للموارد الذاتية المتاحة¹؛

تهدف التنمية الاقتصادية إلى إقامة مجتمع يتمتع بأعلى مستويات المعيشة الطيبة من خلال الزيادة في الإنتاج إلى أقصى حد ممكن، وتحقيق الكفاية لكل فرد سواء بجهوده الخاصة أو العامة وتحقيق الوفرة الاقتصادية إلى جانب الرفاهية الاجتماعية².

المطلب الثاني: أبعاد وخصائص التنمية المستدامة

تعتبر التنمية مفهوما شاملا له جوانب عديدة اقتصادية، اجتماعية، ثقافية، بيئية وأخلاقية، وليست مجرد زيادة في الدخل الفردي، فزيادة الدخل يجب أن تتضمن تحسن المستوى الصحي أو التعليمي أو الثقافي أو غيرها من الأمور الأخرى، ولكن كل هذه العوامل تعتبر خيوط في نسيج التنمية لذا كان التوجه إلى خيار التنمية المستدامة، والتي اعتبرت هي الإجابة على الاهتمامات المتزايدة حول البيئة والموارد البيئية في مواجهة التلوث والتصنيع الذي تقوده الشركات متعددة الجنسيات والنمو السكاني المتزايد.

الفرع الأول: تعريف وخصائص التنمية المستدامة.

التنمية المستدامة لا تمثل ظاهرة أو اهتمام جديد، فالدافع وراء المخاوف الحالية أتجاه البيئة يرجع إلى سنوات عديدة مضت فهي الآن هي التي تصنع الجزء الأكبر من السياسة البيئية المعاصرة، ولقد كان للانتشار الواسع الذي أحاط بهذا المفهوم دورا هاما في جعله شعارا براقا دفع كل حكومات العالم تقريبا إلى التهافت على تبنيه كشعار لأجندات سياسية حتى ولو كانت هذه الأخيرة ذات توجهات أو التزامات مختلفة جدا اتجاه مفهوم الاستدامة الحقيقي.

1- تعريف التنمية المستدامة:

برز مفهوم التنمية المستدامة لأول مرة خلال مؤتمر ستوكهولم سنة 1972 حول الإنسان والبيئة، الذي نظمته الأمم المتحدة، والذي كان بمثابة خطوة نحو الاهتمام العالمي بالبيئة، حيث ناقش هذا المؤتمر للمرة الأولى القضايا البيئية وعلاقتها بواقع الفقر وغياب التنمية في العالم، وتم الإقرار أن الفقر وغياب التنمية هما أشد أعداء البيئة، هذه القمة طرحت لأول مرة التساؤلات البيئية في جدول الانشغالات الدولية حيث تبني المشاركون بيان 26 مبدأ ومخطط عمل مهم للحد من التلوث .

¹ زيروني مصطفى، النمو الاقتصادي واستراتيجيات التنمية حالة اقتصاديات دول جنوب شرق آسيا، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2000، ص 14 .

² إبراهيم حسين العسل، التنمية في الفكر الإسلامي مفاهيم - عطاءات - معوقات - أساليب، الطبعة الأولى، المؤسسة الجامعية للنشر والتوزيع، القاهرة 2006، ص 27 .

وعموما كانت هذه القمة قد أعطت إشارة ميلاد برنامج الأمم المتحدة للبيئة والذي كانت مهمته الرئيسية تتمثل في تقرير التعاون بين الدول في مجال البيئة ومتابعة البرامج البيئي (PNUE) ، وجعل الأنظمة والتدابير البيئية الوطنية والدولية في الدول المتخلفة تحت المراجعة المستمرة، فضلا عن تمويل تلك البرامج ورسم الخطط والسياسات التي يستلزمها ذلك¹، وهو ما تزامن مع إطلاق نادي روما لتقريره **حدود النمو**: الذي شرح فكرة محدودية الموارد الطبيعية، وأنه إذا استمر تزايد معدلات *Halte à la croissance* الاستهلاك فإن الموارد الطبيعية لن تف باحتياجات المستقبل، وأن استنزاف الموارد البيئية المتجددة والغير متجددة يهدد المستقبل² وتم في هذا المؤتمر توسيع مفهوم البيئة بحيث أصبحت تدل على أكثر من مجرد عناصر طبيعية: - ماء، هواء تربة، مصادر للطاقة، نباتات وحيوانات- ، بل هي رصيد الموارد المادية والاجتماعية المتاحة في وقت ما وفي مكان ما لإشباع حاجات الإنسان وتطلعاته³.

من ناحية أخرى انتقد مؤتمر ستوكهولم الدول والحكومات التي لازالت تتجاهل البيئة عند التخطيط للتنمية⁴.

اكتسب مصطلح التنمية المستدامة اهتماما عالميا كبيرا بعد صدور تقرير مستقبلنا المشترك الذي أعدته اللجنة العالمية للبيئة والتنمية سنة 1987 حيث عرفت غرو هارلم برونتلاند في هذا التقرير التنمية المستدامة ولأول مرة على أنها "التنمية التي تلي احتياجات الحاضر دون الإخلال بقدرة الأجيال القادمة على تلبية احتياجاتها"⁵، وهو التعريف الذي ركز على مفهومين أساسيين هما⁶:

- مبدأ الحاجات وخصوصا الحاجات الأساسية التي يجب ربط تليتها بالأولويات الكبرى؛
- مبدأ محدودية الموارد مقارنة بالمستويات التقنية والتنظيم الاجتماعي الذي يمارس ضغوط على سعة البيئة لتلبية الاحتياجات الحالية والمستقبلية.

ومنذ قمة الأرض بريو دي جانيرو اتسع مفهوم التنمية المستدامة ليتدعم بشكل أساسي وواضح في قمة التنمية المستدامة بجوهانسبرج ويبدو أن هذا المفهوم متعدد الاستخدامات، ومتنوع المعاني، فالبعض يتعامل معه كروية أخلاقية تناسب اهتمامات العولمة، فيما يرى آخرون أن التنمية المستدامة هي بمثابة نموذج تنموي وبدل

¹ محمد صالح الشيخ، الآثار الاقتصادية والمالية لتلوث البيئة ووسائل الحماية منها، الطبعة الأولى، مطبعة الإشعاع الفنية، الإسكندرية، 2002، ص113 .

² سحر قدوري الرفاعي، التنمية المستدامة مع التركيز على الإدارة البيئية، المنظر الاقتصادي للتنمية المستدامة التجارة الدولية وأثرها على التنمية المستدامة، أوراق عمل المؤتمر العربي الخامس للإدارة البيئية المنعقد في تونس في سبتمبر 2006 ، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، جامعة الدول العربية، مصر 2007، ص ص 22-23.

³ رشيد الحمد، محمد سعيد صباريني، البيئة ومشكلاتها ، سلسلة عالم المعرفة، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، 1979، ص24 .

⁴ سليمان الرياشي وآخرون، دراسات في التنمية العربية واقع و آفاق، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، ص238 .

⁵ Corinne Gendron, *Le développement durable comme compromis*, Québec, 2006, p 166.

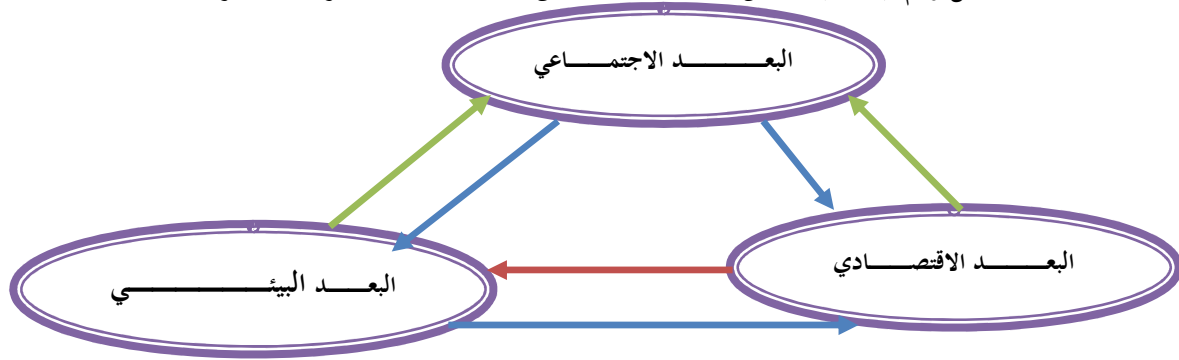
⁶ François BERTRAND, *Planification et développement durable: vers de nouvelles pratiques d'aménagement régional ? L'exemple de deux Régions françaises, Nord-Pas-de-Calais et Midi-Pyrénées*, Thèse pour l'obtention du grade de docteur en Aménagement de l'Espace et Urbanisme, université François Rabelais-tours, Ecole doctorale "Sciences de l'Homme et de la Société", France, 6 décembre 2004, p 74.

مختلف عن النموذج الرأسمالي، وهناك من يعتقد بأنها امتداد لهذا النظام في سعيه لإصلاح أخطاء وعثرات هذا النموذج في علاقته بالبيئة.

مما سبق يمكن القول أن التنمية المستدامة هي تلك التنمية المتوازنة التي تشمل مختلف أنشطة المجتمع وجوانبه باعتماد أفضل الوسائل لتحقيق الاستثمار الأمثل للموارد المادية والبشرية في العمليات التنموية واعتماد مبادئ العدالة في الإنتاج والاستهلاك وعند توزيع العوائد لتحقيق الرفاهية لجميع أفراد المجتمع في إطار الضوابط البيئية ودون إلحاق أضرار بالطبيعة أو بمصالح الأجيال القادمة.

الملاحظ من خلال التعاريف المتعلقة بالتنمية المستدامة أنها مستمدة من ثلاثة مبادئ وهي: العدالة الاجتماعية، حماية البيئة، والفعالية الاقتصادية، وهنا يصبح من الضروري العمل بشكل جدي لربط الجوانب الاقتصادية والاجتماعية والبيئية، والشكل الموالي يبين إحدى عمليات الدمج هذه¹:

الشكل رقم (3-1): تحقيق التنمية المستدامة من خلال التقاء العناصر الثلاثة الرئيسية



Source: OECD, *Développement durable: les grandes questions*, Editions de l'OCDE, 2001, p 37.

2- خصائص التنمية المستدامة

- من خلال ما سبق يمكن استنتاج بعض الخصائص التي تتميز بها التنمية المستدامة والتي يمكن حصرها فيما يلي:
- تنمية طويلة الأمد تتعلق بمصير الأجيال القادمة؛
 - عملية متكاملة ومنسجمة ومتراصة بين المكونات الثلاثة لها تنمية اقتصادية، عدالة اجتماعية، استدامة بيئية؛
 - الاهتمام بالجانب البشري وتلبية احتياجاته ومتطلباته الأساسية؛
 - تحاول تنمية وتطوير الجوانب الروحية والثقافية والمحافظة على الخصوصيات الحضارية لكل مجتمع².

¹ OECD, *Développement durable: les grandes questions*, Editions de l'OCDE, 2001, p 37.

² سحر قدوري الرفاعي، مرجع سبق ذكره، ص 25.

الفرع الثاني: أهداف التنمية المستدامة:

اتفق المنظرون أن الهدف الأساسي للتنمية المستدامة هو تلبية احتياجات الشعوب وتحقيق الرعاية الاجتماعية على المدى الطويل مع الحفاظ على قاعدة الموارد البشرية والطبيعية ومحاولة الحد من التدهور البيئي؛ ومن أجل تحقيق ذلك يجب التوصل إلى توازن ديناميكي بين التنمية الاقتصادية والاجتماعية من جهة، وإدارة الموارد وحماية البيئة من جهة أخرى؛ بمعنى تحقيق علاقة متوازنة بين الإنسان والموارد البيئية الطبيعية بشكل يكفل لهذه العلاقة أن تتعامل مع المتغيرات والتحديات وذلك بشكل دائم.

ومن خلال التدقيق في الغايات التي بنيت من أجلها التنمية المستدامة تبرز ثلاثة اتجاهات تجتمع فيها هذه

الغايات هي كالآتي:

1- الاستدامة الاقتصادية

والتي تهدف إلى تحقيق ما يلي:

- توحيد الجهود بين القطاعين العام والخاص لتحقيق الأهداف والبرامج التي تساهم في تلبية حاجات الأجيال الحالية والمستقبلية والتوفيق بينها من خلال تخفيف حدة الفقر لوقف استنزاف الموارد؛
- رفع معدلات النمو الاقتصادي من خلال العمل على تحسين قدرة جميع البلدان خصوصا النامية على التصدي لتحديات العولمة والآثار التي تحملها الاستثمارات الأجنبية المباشرة، بما في ذلك زيادة بناء القدرات ونقل الأموال والتكنولوجيات الملائمة بيئيا، وتنشيط فرص الشراكة والاستثمار الأجنبي وتبادل الخبرات والمهارات والمساهمة في تفعيل التعليم والتدريب لتحفيز الإبداع والبحث عن أساليب تفكير جديد¹؛
- رفع الإنتاجية خاصة الزراعية منها من أجل تحقيق الأمن الغذائي ورفع الكفاءة الاستخدامية للموارد المائية في التنمية الزراعية والصناعية والحضرية والريفية.

2- الاستدامة الاجتماعية:

- تهدف إلى دعم المشاريع الصغيرة وخلق الوظائف للأغلبية الفقيرة؛
- تحسين الإنتاجية وأرباح الزراعات الصغيرة وضمان الأمن الغذائي؛
- وتهدف الاستدامة الاجتماعية إلى فرض معايير للهواء والضوضاء لحماية صحة البشر وضمان الحد الأدنى من الرعاية الصحية للأغلبية الفقيرة وتأمين الحصول على المياه الصالحة للشرب؛
- تهدف إلى تحسين حياة الأطفال المولودين حديثا وحمايتهم من مختلف الأمراض الفتاكة، وحماية كذلك أمهاتهم.

¹ محمد بوهزة، عمر بن سديرة، الاستثمار الأجنبي المباشر كاستراتيجية للتنمية المستدامة: حالة الجزائر، مداخلة ضمن المؤتمر العلمي الدولي: التنمية المستدامة والكفاءة الاستخدامية للموارد المتاحة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، منشورات مخبر الشراكة والاستثمار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الفضاء الأورو مغاربي، دار الهدى للطباعة والنشر، سطيف، 2008، ص300

الجدول رقم (3-3): أهداف ومؤشرات لتحقيق المساواة الاجتماعية

المؤشر	الهدف
<ul style="list-style-type: none"> - نسبة السكان الذي يقل دخلهم اليومي عن دولار واحد. - نسبة السكان الفقراء. - معدل فجوة الفقر. - حصيلة أفقر 5/1 في الاستهلاك الوطني. - عدد الأطفال ناقصي الوزن دون سن 15 سنة. 	<ul style="list-style-type: none"> ● القضاء على الفقر المدقع: - تخفيض نسبة السكان الذي يقل دخلهم عن دولار واحد في اليوم بنسبة النصف في الفترة 1980-2015. - تخفيض السكان الذي يعانون من الجوع إلى النصف في الفترة 1990-2015.
<ul style="list-style-type: none"> - نسبة الإناث إلى البنين في مراحل التعليم الابتدائي والثانوي والعالي. - نسبة الإناث إلى الذكور ممن يلمون بالقراءة والكتابة بين سن 15 و24 سنة. - حصيلة النساء من الوظائف مدفوعة الأجر في القطاع غير الزراعي. - نسبة تقاعد التي تشغلها النساء في البرلمانات الوطنية. 	<ul style="list-style-type: none"> ● تعزيز المساواة بين الجنسين: - إزالة الفوارق والتفاوت بين الجنسين في التعليم الابتدائي والثانوي، في موعد لا يتجاوز 2015.

المصدر: الأمم المتحدة، تقرير عام 2010 عن الأهداف الإنمائية عام 2010، ص 80.

3- الاستدامة البيئية:

وتهدف إلى تحقيق جملة من الأهداف من بينها¹:

- ضمان الاستعمال المستدام والاستخدام العقلاني للموارد الطبيعية الضرورية للنمو الاقتصادي ومنع استنزافها وتدميرها من خلال استخدام التكنولوجيا النظيفة والعمل على تحويل تكاليف التلوث من تكاليف خارجية إلى تكاليف داخلية يتحملها المتسبب فيها، وهو ما قد يكون له انعكاسات على برامج البحث والتطوير، ونقل التكنولوجيا الملائمة من خلال الاستثمارات الأجنبية المباشرة؛
- تعزيز وعي الناس بالمشكلات البيئية القائمة وتنمية إحساسهم بالمسؤولية إزاءها وحثهم على المشاركة في إيجاد الحلول لها.

فمن وجهة النظر الاقتصادية التنمية المستدامة بالنسبة للدول المتقدمة هي خفض استهلاك الطاقة والموارد، أما بالنسبة للدول النامية فهي تعني توظيف الموارد من أجل رفع مستوى المعيشة والحد من الفقر ومن وجهة النظر الاجتماعية تعني التنمية المستدامة السعي لتحقيق استقرار النمو السكاني ورفع مستوى الخدمات الصحية والتعليمية خاصة في المناطق الريفية².

¹ بيوض محمد العيد، تقييم أثر الإستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي والتنمية المستدامة في الاقتصاديات المغاربية دراسة مقارنة :تونس، الجزائر المغرب، مذكرة غير منشورة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير في إطار مدرسة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص: الاقتصاد الدولي والتنمية المستدامة، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2010-2011، ص ص 82-83.

² مقدم عبرات، عبد القادر بلخضر، الطاقة وتلوث البيئة والمشاكل البيئية العالمية، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، العدد 07، 2007، ص 51.

لذا كان الهدف الرئيسي منها هو إجراء تغييرات جوهرية في البنى التحتية للمجتمع دون التأثير السلبي على عناصر البيئة¹.

الفرع الثالث: أبعاد التنمية المستدامة

يرتبط مفهوم التنمية المستدامة بعدة أبعاد مترابطة وتتمثل في :

1- البعد الاقتصادي

وتتلخص في النقاط التالية:

- **حصة الفرد من الموارد الطبيعية:** من خلال معدلات الاستهلاك وتختلف من الدول النامية إلى المتقدمة، تعتمد الأنماط الاستهلاكية لسكان الدول المتقدمة على الاستهلاك المكثف من الموارد الطبيعية وهو ما يمثل أضعاف ما يستخدمه سكان البلدان النامية²؛
- **إيقاف تبديد الموارد الطبيعية:** تتلخص التنمية المستدامة بالنسبة للدول الغنية في إجراء تخفيضات متواصلة من مستويات الاستهلاك المبدد للطاقة والموارد الطبيعية وذلك عبر تحسين مستوى الكفاءة وإحداث تغيير في أسلوب الحياة، ولا بد في هذه العملية من التأكد من عدم تصدير الضغوط البيئية إلى البلدان النامية وتعني التنمية المستدامة أيضا تغيير أنماط الاستهلاك التي تهدد التنوع البيولوجي؛
- **مسؤولية الدول المتقدمة عن التلوث وعن معالجته:** تقع على الدول المتقدمة مسؤولية خاصة في قيادة التنمية المستدامة، لأن استهلاكها المتراكم في الماضي من الطاقات الأحفورية كرس إسهامها بنسب كبيرة في مشكلات التلوث العالمي، وبما أن الدول المتقدمة لديها الموارد المالية والتقنية الكفيلة بجعلها تحتل مركز الصدارة في استخدام تكنولوجيا أنظف، استغلال الموارد بكثافة أقل، تحويل اقتصاديها نحو حماية النظم الطبيعية والبيئة أسباب ترمي إلى تحقيق نوع من العدالة؛
- **تقليل تبعية الدول النامية:** في ظل الروابط التجارية بين الدول المتقدمة والنامية فإن أي انخفاض في استهلاك الموارد الطبيعية في البلدان الصناعية سيؤدي حتما إلى انخفاض صادرات الدول النامية من هذه المنتجات وتخفيض أسعارها بدرجة أكبر، مما يجرمها من إيرادات هي في أمس الحاجة إليها؛
- **التنمية المستدامة لدى الدول الفقيرة:** والتي تتجسد من خلال تكريس الموارد الطبيعية لأغراض التحسن المستمر في مستويات المعيشة كقضية أخلاقية بالدرجة الأولى بالنسبة لأكثر من 20% من سكان العالم بغية التخفيض من عبئ الفقر المطلق باعتباره من الأولويات الملحة للتنمية المستدامة؛

¹ محمد مصطفى الأسعد، التنمية ورسالة الجامعة في الألفية الثالثة، المؤسسة الجامعية للدراسات، بيروت، 2000، ص22.

² عبد القادر بلخضر، إستراتيجية الطاقة وإمكانية التوازن في ظل التنمية المستدامة، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلم التسيير، جامعة البليدة، سبتمبر 2005، ص98.

- **العدالة في توزيع الموارد:** إن الوسيلة الناجحة لتخفيف من عبئ الفقر وتحسين مستويات المعيشة أصبحت مسؤولية كل من البلدان الغنية والفقيرة وتعتبر هذه الوسيلة غاية في حد ذاتها، وتتجسد هذه الغاية في العمل على جعل تعادل فرص الحصول على الموارد والمنتجات والخدمات في ما بين جميع الأفراد¹.

2- البعد الاجتماعي والسياسي

تتميز التنمية المستدامة خاصة بالبعد الإنساني بالمعنى الضيق والذي يجعل من النمو وسيلة للالتحام الاجتماعي ولتطوير عملية الاختيار السياسي وتحقيق أكبر قدر من المشاركة الشعبية في التخطيط للتنمية ولا بد لهذا الاختيار أن يكون قبل كل شيء اختياراً إنصافياً بين الأجيال بمقدار ما هو بين الدول، لذا فإن هناك مجموعة من الاعتبارات يجب أخذها بعين الاعتبار وهي على النحو التالي:

- **تثبيت النمو الديمغرافي:** وتعني العمل على تحقيق تقدم كبير في سبيل تثبيت نمو السكان وهو أمر يكتسي أهمية بالغة ليس فقط لأن النمو المستمر للسكان لفترة طويلة وبمعدلات شبيهة بالمعدلات الحالية أصبح أمراً مستحيلاً، بل كذلك لأن النمو السريع يحدث ضغوطاً حادة على الموارد الطبيعية؛

- **أهمية توزيع السكان:** يكتسي توزيع السكان أهمية بالغة في الوقت الراهن فالاتجاهات الحالية نحو توسع أكبر للمناطق الحضرية ولاسيما تطور المدن الكبيرة لها عواقب بيئية ضخمة، فالمدن تقوم بتركيز النفايات والمواد الملوثة وتتسبب في كثير من الأوضاع الخطيرة على السكان والمدمرة للنظم البيئية المحيطة بها، ومن هنا فإن التنمية المستدامة تعني النهوض بالتنمية الريفية النشطة للمساعدة على إبطاء حركة الهجرة إلى المدن؛

- **التنمية البشرية:** تعتمد التنمية المستدامة على استخدام الموارد البشرية استخدماً كاملاً، وذلك بتحسين التعليم والخدمات الصحية ومحاربة الجوع وأن تصل الخدمات الأساسية إلى الذين يعيشون في فقر مطلق أو المناطق النائية؛

أهمية دور المرأة: لدور المرأة أهمية خاصة في دفع مساعي التنمية المستدامة، ففي كثير من البلدان النامية تقوم النساء بالزراعات المعيشية والرعي ونقل الماء، وبعبارة أخرى هي المدير الأول للموارد البيئية؛

- **الأسلوب الديمقراطي في إدارة الحكم:** تحتاج التنمية المستدامة على المستوى السياسي إلى مشاركة الأطراف الذين تسهم القرارات السياسية في التخطيط لهذه القرارات، والديمقراطية في اختيار الهيئات والسلطات والمجالس التي تنفذها وتمثلهم، وذلك لسبب وجيه وهو أن جهود التنمية التي لا تشرك الأفراد

¹ نوري منير، تحليل الأبعاد البشرية للتنمية المستدامة، الملتقى الوطني الأول حول اقتصاد البيئة والتنمية المستدامة، المركز الجامعي المديعة، 06-07 جوان 2006، ص4.

كثيرا ما يصيبها الإحفاق لذلك فإن اعتماد النمط التشاركي في إدارة عملية التنمية تعد القاعدة الأساسية للتنمية البشرية المستدامة في المستقبل وهو ما يعرف بالحكم الراشد¹.

3- الأبعاد البيئية والتكنولوجية

يكمن جوهر البعد البيئي في الاهتمام بالاستخدام الأمثل والعقلاني للطاقة واقتصاد الموارد غير المتجددة بترول، غاز، فحم، معادن (والتنبؤ لما قد يحدث للنظم الإيكولوجية) المناخ، التنوع البيولوجي، المحيطات الغابات جراء التنمية للاحتياط والوقاية²، حيث أن كل الأنشطة الاقتصادية بصورة رئيسية يجب أن تأخذ في الحسبان كمية ونوعية المصادر الطبيعية المتاحة على الكرة الأرضية وكيفية عقلنة استخدامها. ويمكن إجمال الأبعاد البيئية في ما يلي:

- **حماية الموارد الطبيعية:** تعني هنا التنمية المستدامة استخدام الأراضي القابلة للزراعة وإمدادات المياه استخداما أكثر كفاءة؛
- **حماية المناخ من ظاهرة الاحتباس الحراري:** ويعني عدم المخاطرة بإجراء تغييرات كبيرة في البيئة العالمية والتقليل من انبعاث الغازات الدفيئة والتي من شأنها أن تحدث تغيير في الفرص المتاحة للأجيال المقبلة ؛
- **عقلنة استخدام المحروقات:** كما ترمي التنمية المستدامة إلى الحد من المعدل العالي لانبعاث الغازات الحرارية، وذلك عبر الحد بصورة كبيرة من استخدام المحروقات، وإيجاد مصادر أخرى للطاقة؛
- **صيانة المياه:** تعني التنمية المستدامة وضع حد للاستخدامات المبددة وتحسين كفاءة شبكات المياه كما تعني تحسين نوعية المياه وقصر المسحوبات من المياه السطحية على معدل لا يحدث اضطرابا في النظم الإيكولوجية التي تعتمد على هذه المياه، وقصر المسحوبات من المياه الجوفية بما يضمن تجددها³؛
- **حماية الأنظمة الهشة:** تعني التنمية المستدامة في هذا المجال أن يتم صيانة ثراء الأرض من التنوع البيولوجي والأنواع المهددة بالانقراض للأجيال المقبلة وذلك بإنشاء المحميات الطبيعية والمحافظة على الملاجئ ؛
- **تشجيع استعمال تكنولوجيا أنظف في المرافق الصناعية:** تتعارض التنمية المستدامة مع التكنولوجيا الملوثة، وعليه لتحقيق التنمية المستدامة لا بد من إعادة توجيه التكنولوجيا المستخدمة بما يجعلها أكثر ملائمة للبيئة وذات استخدام أقل للموارد وتولد أقل قدر من التلوث والنفايات، لذا يتعين على الدول النامية أن تستورد تكنولوجيا نظيفة ملائمة لبيئتها المحلية خاصة عند استقطابها للاستثمارات الأجنبية المباشرة، وأن تعمل باستمرار على تطوير قدراتها الذاتية فيما يتعلق بالتعامل مع التكنولوجيا مما يجعلها تكسب قدرات ومهارات تقنية تؤمن لها في بداية المطاف القدرة على وتطوير تكنولوجيا محلية نظيفة.

¹ برنامج الأمم المتحدة الإنمائي، تقرير التنمية الإنسانية لسنة 2002، ص2.

² كولون ريز، النهج الإيكولوجي للتنمية المستدامة، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 30، العدد 04، ديسمبر 1993، ص ص 14-15.

³ التقرير الموجز للأمم المتحدة، السكان والبيئة والتنمية، نيويورك، 2001، ص20.

المطلب الثالث: النمو الاقتصادي المستدام

في مارس 2005 ، وفي المؤتمر الوزاري الخامس للبيئة والتنمية في آسيا والمحيط الهادي المنعقد في سيؤول وبحضور 340 مندوب، بما في ذلك الحضور الرسمي لـ 52 عضو وهيئة عن اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لآسيا والمحيط الهادي تم تبني واعتماد مقارنة النمو الاقتصادي المستدام بيئيا وهو ما أطلق عليه مصطلح النمو الأخضر¹.

وبهذا كان المؤتمر أساس بناء إستراتيجية للتعاون الإقليمي للتنمية المستدامة للفترة 2005 - 2010 والتي تبلورت معالمها في ثلاث وثائق رئيسية تم تبنيها في الاجتماع: الإعلان الوزاري للبيئة والتنمية في آسيا والمحيط الهادي، المخطط الجهوي لتطبيق التنمية المستدامة في آسيا والمحيط الهادي 2006-2010، ومبادرة سيؤول حول النمو الاقتصادي المستثمر بيئيا - النمو الأخضر².

الفرع الأول: تعريف النمو الأخضر

النمو الأخضر هو إستراتيجية إقليمية لتحقيق التنمية المستدامة تم تبنيها في المؤتمر الوزاري للجنة الاقتصادية والاجتماعية لآسيا والمحيط الهادي التابعة للأمم المتحدة سنة 2005، حيث تم بناء إستراتيجية النمو الأخضر على أساس مبدأ الكفاءة البيئية، ويشجع النمو الأخضر النمو في الناتج الداخلي الخام شرط صيانة وحماية التكامل والسلامة البيئية عند نقطة أو مستوى التقاء رغبات واحتياجات الأغلبية الساحقة من المجتمع مع أقل مستوى من الآثار السلبية على البيئة، ويهدف النمو الأخضر إلى تعظيم المخرجات الاقتصادية في وقت تصل فيه الأعباء البيئية إلى الحد الأدنى.

وتشمل الكفاءة البيئية الجوانب التالية³:

- خفض الكثافة المادية التي تستهلكها السلع والخدمات؛
- خفض كثافة الطاقة المستخدمة في إنتاج السلع والخدمات؛
- خفض ضياع المواد السامة في البيئة؛
- تحقيق حد أدنى من النفايات والنواتج العرضية؛
- الاستعمال الأقصى للمصادر القابلة للتجدد؛
- استدامة أكثر للمنتجات من حيث المنفعة.

¹ بيوض محمد العيد، مرجع سبق ذكره، ص 95.

² UNESCAP, **Green Growth at a Glance: The way Forward for Asia and the Pacific**, United Nations Publications, 2006, p 09.

³ Ian Barnes, **The green growth approach for climate action**, For The 3rd Policy Consultation Forum of the Seoul Initiative Network on Green Growth: Green Growth and Sustainable Consumption and Production for Climate Action, United Nations Documents, 18-20 September 2008, Cebu, Philippines, p 5.

الفرع الثاني: أبعاد النمو الأخضر:

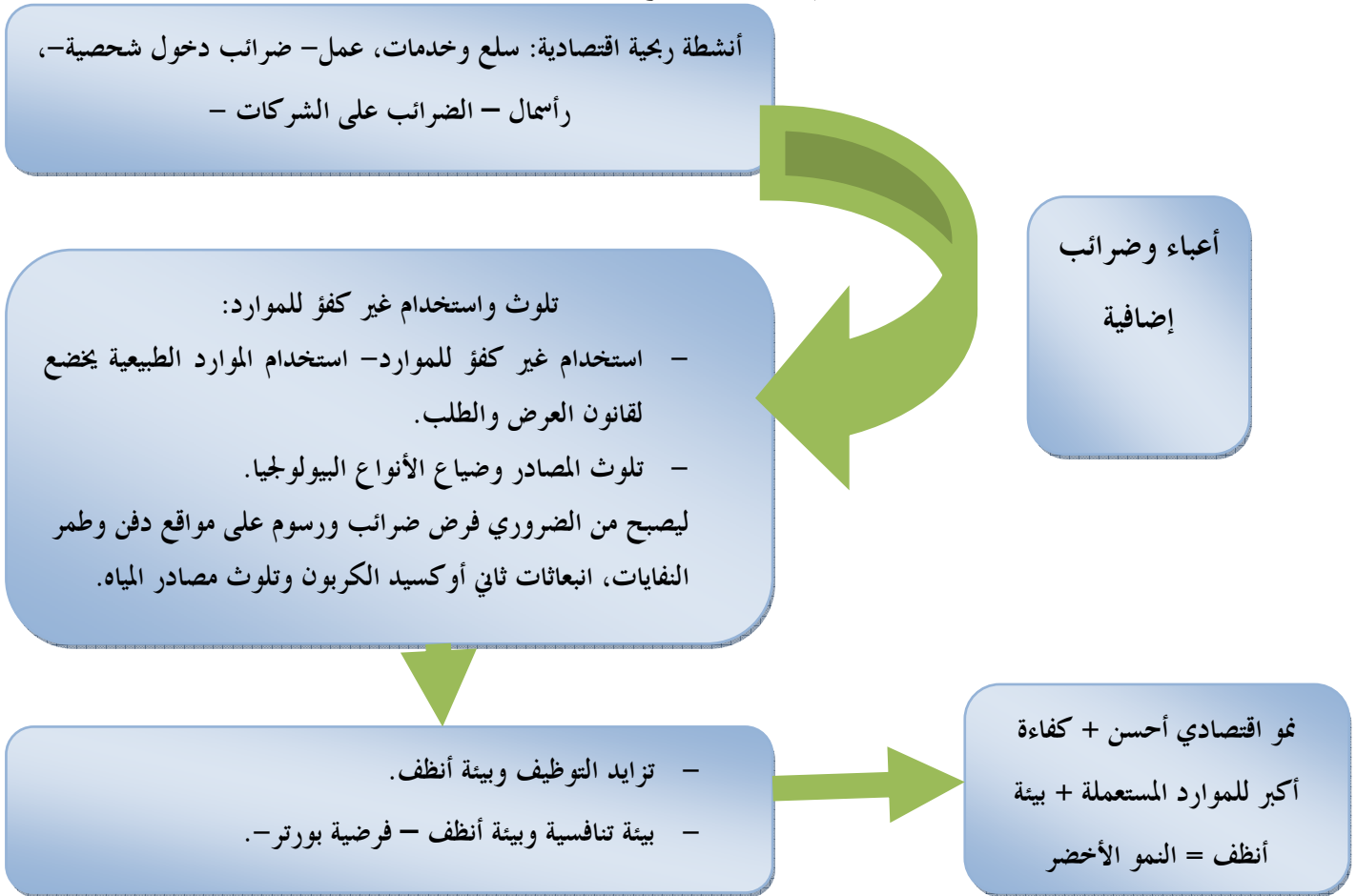
يشمل النمو الأخضر أربعة أبعاد رئيسية: الضريبة الخضراء، البنية التحتية المستدامة، التجارة الخضراء والإنتاج والاستهلاك المستدام، هذه الأبعاد مجتمعة تغطي الجوانب التي تعتقد *UNESCAP* أنها مهمة وضرورية ولازمة لترقية الاقتصاديات لتصبح أكثر استدامة وبذلك يمكن للنمو أن يستمر في الوقت الحاضر والمستقبل أيضا:

1- الضريبة الخضراء:

إصلاح الضريبة الخضراء أو ما يعرف أيضا بالضريبة الخضراء والضريبة البيئية وهي أداة قوية في يد المشرعين وبناء السياسات الاقتصادية الكلية من اجل بناء نظام ضريبي ومن بعده اقتصاد كفو، فعال، مفيد اجتماعيا ومستدام بيئيا.

والشكل الموالي يظهر أثر الضرائب الخضراء على النمو:

الشكل رقم (2-3): إصلاح الضرائب البيئية والنمو الأخضر.



Source: UNESCAP, *greening growth in Asia and the Pacific, follow-up to the World summit on Sustainable Development: Taking action on the regional Implementation Plan for Sustainable development in Asia and the Pacific 2006-2010*, United Nations publication, 2008, Thailand, p 21.

وتعتبر الضريبة الخضراء أداة رئيسية في يد مشرعي السياسة الضريبية لخفض معدلات الفقر ورفع العائدات المالية وإثبات الكفاءة البيئية والصحة العامة والجودة البيئية، فهي المفتاح والقائد والموجه لاستدامة البنى التحتية والوصول إلى تجارة خضراء، واستدامة أنماط الإنتاج والاستهلاك، ويمكن أن تطبق الضرائب الخضراء على قطاعات النقل، الطاقة، الإنتاج، النفايات، المواد الخام والموارد الطبيعية.

2- بنية تحتية مستدامة

إن البنايات مسئولة عن ما يقارب 75% من انبعاثات الغازات المسببة للاحتباس الحراري *green house gas* ومنها على وجه الخصوص خاصة ثاني أكسيد الكربون، وبمعرفة أهم مصدر أو مسبب لهذه الانبعاثات يمكن التخفيف من ظاهرة تغير المناخ، لكن السؤال الذي يبقى مطروح هو ما هي البنى التحتية المستدامة؟ أو متى نحكم على بنية تحتية لبلد ما أنها مستدامة؟

حتى تكون البنى التحتية لبلد ما مستدامة وتخدم أهدافها في بلوغ أو تحقيق النمو الأخضر يجب أن¹:

- ✓ تخفض من استخدام الموارد وكذا الآثار البيئية طيلة دورة حياتها؛
- ✓ تحافظ على سلامة النظام البيئي وتدعمه؛
- ✓ لا تساهم في نشوء ظواهر ومشكلات كونية سلبية كتغير المناخ واستنزاف الأوزون؛
- ✓ تخلق سلع وخدمات فعالة اقتصادياً؛
- ✓ تعظم وتسرع النمو اقتصادي بعيد المدى والذي يخدم مصالح جميع الأطراف؛
- ✓ تكون ذات جدوى وفعالية مالياً؛
- ✓ تكون شاملة اجتماعياً.

وتعتبر سنغافورة من الدول الرائدة في تبني وانتهاج وتطبيق سياسة المدن المستدامة، حيث يتوقع أن هذه المبادرة ستخفض من المياه المستعملة في البنايات المطابقة لمعايير الاستدامة بنحو 30%، فبضع سياسات ومبادرات موجهة بشكل جيد من الممكن أن تشكل دفعة جيدة في سبيل دعم فكرة البنى التحتية المستدامة.

3- التجارة الخضراء:

تم في مؤتمر " التجارة الخضراء والبيئة كفرصة للتجارة " والمنظم من طرف *UNESCAP*، في جوان 2007، اعتبار التجارة الخضراء كبعد ثالث للنمو الأخضر، وقدم المؤتمر نوع مختلف من حلول السياسات العامة والممارسات التجارية لاستدامة نمو التجارة- التجارة الخضراء-، وركز المؤتمر على التساؤلات التالية:

- كيفية تسخير الكفاءة البيئية لتقود النمو الاقتصادي والاستدامة البيئية؟
- كيفية جعل كل من الحماية والكفاءة البيئية كفرصة تجارية بدل اعتبارها عبء وتكلفة؟

¹ Report of the UNESCAP Expert Group Meeting on Sustainable Infrastructure Development in Asia and the Pacific, 11-13 June 2007, Bangkok, Thailand, p 20

يتفرع عن مفهوم التجارة الخضراء معنيين للاستدامة، يأخذ كل منهما أهميته النسبية نظرا لدوره الفعال الذي يلعبه في خلق قيمة مضافة للملاك أو أصحاب الأسهم، ويكمن المعنى الأول للاستدامة في معناها التقليدي وهو الحالة التي يمكن عندها للأنظمة أن تتحمل وتستمر، فهو يترجم رغبة كل رجل أعمال في أن تزدهر وتنمو أعماله، وتكتسب القدرة على التنافس والاستمرار، وهو ما يستوجب توفر كفايات مستدامة من أساسيات التجارة: قدرة السلع والخدمات المنتجة على المنافسة، الإنتاجية العالية، الموارد المالية الكافية وإدارة تدفقات النقد.

والآن أصبح للاستدامة معنى ثان يتجلى في تقييد العمليات التجارية بمبادئ التنمية المستدامة التي تنص على عدم الإضرار بقدرة الأجيال القادمة على توفير الرفاهية المنشودة من خلال استنزاف رأس المال الاجتماعي البشري والطبيعي.

وبذلك تسعى التجارة الخضراء أو المستدامة إلى تقليل المدخلات للاستفادة من مخرجات تنافسية على الصعيد البيئي بالاعتماد على الكفاءة البيئية .

4- الاستهلاك المستدام:

تم تداول هذا المفهوم لأول مرة في قمة الأرض سنة 1992 المنعقدة بريتو دي جانيرو، حيث تم عنونة الفصل الرابع من الأجنحة 21 المنبثقة عن القمة بعنوان " تغيير أنماط الاستهلاك"، ويرجع السبب في ذلك إلى أن السبب الرئيسي لتدهور المستمر للبيئة العالمية هو الأنماط الإنتاجية والاستهلاكية غير المستدامة خصوصا في الدول الصناعية، وفي سنة 1994، استضافت الحكومة النرويجية في العاصمة أوسلو مائدة مستديرة حول الاستهلاك المستدام بحضور ممثلي حكومات ومنظمات غير حكومية، وفي العام الموالي أطلقت لجنة الأمم المتحدة للتنمية المستدامة برنامج عمل دولي لتغيير أنماط الإنتاج والاستهلاك، وفي قمة ريو 5 + سنة 1997 عرفت الحكومات الاستهلاك المستدام على أنه قضية ضرورية وتدخل في صلب النقاش حول التنمية المستدامة واهتم تقرير التنمية البشرية لعام 1998 بصفة خاصة بموضوع الاستهلاك، وفي نفس السنة نظمت الحكومة النرويجية ورشة عمل في مدينة كابلاف، وتمخضت أعمال هذه الورشة عن إطلاق كما تمت الدعوة في القمة (SC.Net) لشبكة الاستهلاك المستدام (UNEP) برنامج الأمم المتحدة للبيئة العالمية للتنمية المستدامة المنعقدة بجوهانسبورغ سنة 2002 إلى " تغيير أنماط الاستهلاك والإنتاج ".

وأورد الفصل الثالث من مخطط العمل المنبثق عن القمة ضرورة تطوير " إطار برنامج مدته 10 سنوات وتدعمه المبادرات الوطنية والمحلية والجهوية لتسريع الانتقال إلى الإنتاج والاستهلاك المستدام¹.

¹ Tim Jackson, Laurie Michaelis, **Sustainable Consumption & Production, Economic, regeneration: Policies for Sustainable Consumption**, Sustainable Development Commission, 2003, p 13.

ويعرف الإنتاج والاستهلاك المستدام على أنه اقتصاد مستمر وتطور اجتماعي يحترم حدود الأنظمة البيئية للأرض، ويوفر احتياجات وتطلعات الأفراد من أجل حياة أفضل، حالياً ومستقبلياً.

الفرع الثالث: أهداف النمو الأخضر

يعتبر انتاج إستراتيجية النمو الأخضر وسيلة لممارسة النشاط الاقتصادي الرأسمالي القائم على الربحية لكن هذا النشاط يبقى محدود ومرهون بالضوابط البيئية من جهة والاستثمار في القطاعات التي تتميز بالاستدامة البيئية والتجدد والخلو من الكربون، لذلك يسعى النمو الأخضر من خلال هذه الأنشطة إلى تحقيق الأهداف الآتية¹:

- توسيع استعمال الخضراء؛
- تخفيض التأثيرات السلبية الناجمة عن استعمال وطرح المواد الضارة بالبيئة والإنسان؛
- ضمان استمرار التوازنات البيئية الكبرى إلى الأجيال القادمة؛
- تحسين إجراءات حماية الطبيعة والتنوع البيولوجي؛
- توجيه الأنشطة الاقتصادية بما يكفل تقليل القيود البيئية المفروضة عليها؛
- تخفيض أو تدوير الكربون؛ تخفيض انبعاث غازات البيوت البلاستيكية؛
- دعم وترقية الاستقلال الطاقوي عن البترول والطاقات الناضبة من خلال زيادة كفاءة الطاقة المتاحة وتطوير طاقات نظيفة ومتجددة كطاقة الرياح، الطاقة الشمسية، الطاقة الكهربائية والطاقة النووية؛
- رفع القدرة على التكيف مع التغيرات المناخية من خلال الاستجابة المبكرة لأثار التغيرات المناخية؛
- تطوير وتسويق التكنولوجيا الخضراء من خلال توسيع الاستثمارات في ابتكار وتطوير كفاءة التكنولوجيا الخضراء وتسهيل نقلها إلى القطاع الخاص والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالاعتماد على مشاريع الشراكة والاستثمارات الأجنبية المباشرة؛
- الترويج للتجارة الخضراء وبناء هيكل اقتصادي وصناعي يعتمد على مبدأ إعادة التدوير.
- تحسين الاستدامة البيئية ؛
- تطوير الأداء البيئي: تبلور العوائق الحالية في هيكل مؤسسي ضعيف وإطار قانوني هش خصوصاً ما تعلق بآليات الإلزام، تداخل المسؤوليات الوظيفية وقلة الترابط والتكامل والتناسق بين السياسات ؛
- الترويج للحماية البيئية كفرصة للنمو الاقتصادي المستدام ؛
- جذب استثمارات جديدة نوعياً: عن طريق الحفاظ على الجودة والنوعية العالية للموارد الطبيعية المتوفرة داخل الاقتصاديات يمكن للنمو الأخضر أن يجذب استثمارات ومشاريع جديدة.

¹ بيوض محمد العيد، مرجع سبق ذكره ص ص 121-122.

المبحث الثالث: الآثار المتنوعة للاستثمار الأجنبي المباشر

من أجل تحقيق التنمية المستدامة تسعى الدول وخاصة الدول النامية إلى توجيه الاستثمارات الأجنبية المباشرة للتمركز داخل اقتصادياتها وذلك من خلال مكنائزات وأدبيات محفزة لجذبه، ومع تزايد سعي الحكومات إلى جذب الاستثمارات من أجل تحقيق تنميتها المنشودة وجب علينا معرفة أهم الآثار التي تنتجها الاستثمارات الأجنبية المباشرة على مختلف الأصعدة

المطلب الأول: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي

إن الاستثمارات الأجنبية المباشرة من شأنها زيادة قيمة الإنتاج الكلي ومنه رفع معدلات النمو الاقتصادي على المدى الطويل والقصير حيث أن الزيادة في الاستثمار الأجنبي المباشر نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي بـ 1% تؤدي إلى زيادة في معدل نمو الناتج المحلي الخام للفرد على مستوى الدولة المضيفة تقدر بـ 0.8% أما بالنسبة لـ *Wacziarg* فإن نسبة الزيادة في معدل نمو الناتج المحلي الخام الفردي المقابلة لزيادة تقدر بـ 0.1% في نسبة استثمارات الأجنبية المباشرة إلى الناتج الداخلي الخام تتراوح بين 0.3% و 0.4%¹.

الفرع الأول: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر في توطين التكنولوجيا

تلعب الشركات متعددة الجنسيات دورا هاما في نقل التكنولوجيا بالنسبة للدول المضيفة، حيث تحتفظ هذه الشركات بأحدث التكنولوجيات والمعارف من أجل تعظيم أرباحها في إطار المنافسة مع المؤسسات المحلية، وفي الدول النامية تنهياً الشركات المحلية وترصد الفرصة لتحسين مساراتها الإنتاجية من خلال مراقبة وتقليد ممارسات الشركات متعددة الجنسيات وكذا مشاريع الشراكة التي تشمل الاحتكاك المباشر-التعلم بالتفاعل، التعلم بالمراقبة- وهناك وسيلة أخرى لنشر التكنولوجيا وهي التعلم عن طريق الاستعمال والمتمثلة في جملة المهارات المنعكسة.

ويمثل الاستثمار الأجنبي المباشر الداخل والخارج في مجال البحث والتطوير السبيل المتاح للقيام بذلك فتدويل مشاريع البحث والتطوير يفتح فرصا جديدة أمام البلدان النامية للوصول إلى أحر الأجيال من التكنولوجيا الحديثة ولإنتاج منتجات وخدمات ذات كفاءة بيئية عالية وذات قيمة مضافة عالية من حيث تقليل التكلفة واستعمال المدخلات، ومن خلال ابتكار وتطوير تكنولوجيا صديقة للبيئة، بالإضافة إلى تطوير مستويات الأداء وخلق مهارات جديدة ورعاية ثقافة الابتكار عن طريق أثار الشراكة والارتباط بين الاستثمارات الأجنبية المباشرة والشركات المحلية.

¹ Esso Loesse Jacques, Investissements directs étrangers: Déterminants et influence sur la croissance économique, *revue de politique économique et développement*, N° 117, Cellule d'Analyse de Politiques Economiques du CIRES, Juin 2005, p 11.

وتكمن أوجه القلق الرئيسية في الاقتصاديات النامية التي تستضيف الاستثمار الأجنبي المباشر في مجال البحث والتطوير في التخفيض المحتمل لحجم أنشطة البحث والتطوير القائمة عندما ينطوي الاستثمار الأجنبي المباشر على عمليات استيلاء على شركات وطنية وعلى التعويض غير العادل للشركات المحلية التي تتعاون مع الشركات متعددة الجنسيات في مجال البحث والتطوير، وإزاحة الشركات المحلية من سوق الباحثين، وحدوث سباق إلى القاع لاجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر المتصل بالبحث والتطوير¹.

الفرع الثاني: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الأجور.

إن الاستثمارات الأجنبية المباشرة ترفع من مستوى الأجور في الدول النامية خلال الفترة القصير وتتراوح هذه الزيادة ما بين 10% و20% بعد دخول الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وبذلك يمكن القول أن من نتائج تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية إما توفير فرص شغل جديدة مما سيؤدي إلى تخفيض نسب البطالة، أو زيادة سقف الأجور للعمال الأصليين في الشركة التي تم نقل ملكيتها إلى الطرف الأجنبي وفي كلتا الحالتين سينتج عن ذلك تحسين المستوى المعيشي لفئة ما من الفئات العمالية.

ومن خلال إجراء مقارنة بسيطة بين الشركات المحلية والشركات متعددة الجنسيات في ما يخص جوانب التوظيف والأجور وظروف العمل، توصلت الأبحاث التي أجراها البنك الدولي حول الشركات إلى النتائج الآتية²:

- في المتوسط توظف شركة متعددة الجنسيات ضعف ما تستطيع شركة محلية توفيره من فرص عمل؛
- الأجور المتوسطة المدفوعة من طرف شركة متعددة الجنسيات أكثر مما تدفعه مثيلاتها المحلية بنسبة تصل إلى 50%؛
- وتظهر هذه الفروقات خصوصا في آسيا وأمريكا اللاتينية، هذا بالإضافة إلى الفرق في المستوى التكنولوجي والإنتاجي؛
- تميل الشركات متعددة الجنسيات إلى توفير فرص تكوين إضافية لأجزائها، كما أن معدل النشاط النقابي على مستواها أعلى منه على مستوى الشركات المحلية، هذان العاملان - التكوين والنشاط النقابي - يساعدان على فهم المستوى العالي للأجور الممنوحة، وبما أنه أصبح من البديهي أن للاستثمار الأجنبي المباشر آثار قوية على مستوى الأجور في الاقتصاديات المضيئة النامية، فإن هذا من شأنه أن يفرز منافسة شرسة بين الشركات المحلية والشركات متعددة الجنسيات على العمال المحليين.

¹ الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي 2005، ص ص 29-30.

² OECD, L'impact de l'investissement direct étranger sur les salaires et les conditions de travail, conférence OECD-OIT sur la responsabilité sociale des entreprises, Emploi et relations professionnelles: Promouvoir un comportement responsable des entreprises dans une économie mondialisée 23-24 Juin 2008, Centre des conférences de l'OECD, Paris, France, 2008, p16

الفرع الثالث: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الموارد البشرية.

يتجلى الأثر الذي يفرزه الاستثمار الأجنبي المباشر على رأس المال البشري بطريقة غير مباشرة حيث أنه ينشأ إما نتيجة للتعليم والخبرة المكتسبة بفعل احتكاك العمالة المحلية بالشركات متعددة الجنسيات، أو نتيجة للتشريعات التي تسنها حكومات الدول المضيفة كقيود على هذه الشركات حتى تضمن أقصى استفادة منها في مجال تأهيل رأس المال البشري المحلي، وبالنظر إلى جملة الإجراءات، التدابير، البرامج والسياسات التي تسهر حكومات الدول النامية على توفيرها من أجل خلق مناخ استثماري مستقطب للاستثمار الأجنبي المباشر نجد أن من أهمها الاستثمار في التعليم، وذلك بهدف خلق مجتمع مثقف مستوعب للمستجدات في كل الميادين ومؤهل لعالم الشغل بكل مستوياته وهو ما من شأنه تعظيم الحافز الجاذب للاستثمارات الأجنبية المباشرة وهذا في حد ذاته تأثير إيجابي للاستثمار الأجنبي المباشر¹.

وأشارت نظرية النمو الحديثة بأن الإنتاج لا يعتمد فقط على رأس المال المادي، إذ أصبح رأس المال البشري، أي زيادة المهارات الأساسية من خلال التعليم والتدريب يعتبر مساويا له بالأهمية، وكان الاقتصادي **Robert Lucas** قد طور نموذجا جديدا للنمو والذي يؤكد على زيادة رأس المال البشري والمحافظة على عوائد حديثة ثابتة عوضا عن تناقصها مما يسمح باستمرار النمو الاقتصادي، كما أشارت النظرية الحديثة على أن قدرة العمالة على زيادة الإنتاجية يمكن أن يتحقق من خلال الاستثمار في الموارد البشرية، وذلك بإكسابهم المزيد من التكوين والخبرات والمهارات من خلال عملية التعليم بصفة أساسية أو خارج النظام التعليمي أيضا وترى أنه يمكن التغلب على قانون تناقص الغلة الذي أوضحتها النظرية الكلاسيكية الحديثة من خلال الاستثمار في كل من القوى العاملة ورأس المال بشكل متوازي، وتوفير عمالة ماهرة يكون لديها حد أدنى من التعليم بحيث تتوافق مع التغيرات التكنولوجية السريعة.

الفرع الرابع: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار المحلي

تناولت العديد من الدراسات تحليل آثار تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو ودورها في زيادة الاستثمار الكلي في الدول النامية، وخلصت الدراسة التي قام بها برونزستين، لي ودي جورجيو على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر التي شهدتها عينة مكونة من 69 دولة نامية، في الفترة الممتدة بين 1970 و 1989 أن الزيادة في الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 01% تؤدي إلى زيادة الاستثمار المحلي بنسبة تتراوح بين 0.5% و 1.3%.

وعموما ينجم عن معدل الإنتاجية المرتفع الذي تمارسه وتتميز به الشركات متعددة الجنسيات نتيجة لاستقرارها على مستوى الاقتصاديات النامية استفادة الشركات المحلية من عدة إيجابيات منها:

¹ OECD, L'investissement direct étranger au service du développement, Op. Cit, pp 16-17.

- تحسن إنتاجية الشركات المحلية من خلال تبني الممارسات الإنتاجية والإدارية التي تطبقها الشركات متعددة الجنسيات؛
- انتقال العمال من الشركات متعددة الجنسيات إلى الشركات المحلية يكفل انتقال المعارف العملية والإدارية الحديثة إلى العمال الناشطين على مستوى الشركات المحلية؛
- تؤثر الشركات متعددة الجنسيات على مورديها المحليين عند التعامل معهم على أساس احترام معايير الجودة المطبقة على السلع الوسيطة مما يحسن من جودة السلع الموردة ونوعية الخدمات المقدمة؛
- ترفع الشركات متعددة الجنسيات من درجة المنافسة مما ينعكس بالإيجاب على إنتاجية الشركات المحلية من خلال تخليها على المسارات غير الفعالة خلال العملية الإنتاجية.

الفرع الخامس: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على التنافسية وتعزيز القدرة التصديرية.

الاستثمار الأجنبي المباشر سيدعم بقوة التنمية الاقتصادية من خلال تنشيط المنافسة على المستوى المحلي والتي تترجم من خلال تحسين الإنتاجية، انخفاض الأسعار والتخصيص الفعال للموارد المتاحة، أما في حالة توجه الشركات المتعددة الجنسيات إلى التركيز على المنافسة في السوق المحلية، فهذا من شأنه أن يعرقل المنافسة خاصة في ظل عدم تكافؤ القوى.

ويعتبر تطوير القدرة التنافسية من أهم الإفرازات الإيجابية لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة على الشركات المحلية في الدول النامية حيث ترتبط المزايا التنافسية للشركات بعلاقة طردية مع التدفقات الصادرة للاستثمار الأجنبي المباشر، وهو ما يمثل بالنسبة للشركات المحلية القدرة على الاستمرار والنمو وتحقيق الأهداف المسطرة كتعظيم الأرباح أو الاستحواذ على حصص سوقية متزايدة خصوصاً في ظل اقتصاد مفتوح على الاقتصاد الخارجي، وتمثل الاستثمارات الأجنبية المباشرة الصادرة وسيلة مباشرة للتوسع وغزو الأسواق الخارجية خصوصاً في حالة وجود الحواجز التجارية وغير التجارية على استيراد أنواع معينة من السلع.

واستفادت الكثير من الشركات متعددة الجنسيات التابعة للدول النامية من توجهها للاستثمار الأجنبي المباشر خارج حدود الدولة الأم في الحصول على مكاسب من أهمها: زيادة حجم الأرباح والتي تزايدت معها الموارد المالية المتاحة وذلك من خلال انتزاع حصص سوقية معتبرة في خريطة التبادلات الاقتصادية والمالية العالمية، بالإضافة إلى زيادة كفاءتها الإنتاجية وقدرتها على التحكم في التكاليف وتقليل فجوات الأداء، حيث تستفيد الشركات التي تتوجه بنشاطها نحو الاستقرار في اقتصاديات أجنبية من توسيع أسواقها وزيادة طاقتها التسويقية كنتيجة لتطوير كفاءتها الإنتاجية¹.

¹ John H. Dunning and Feng Zhang, **Foreign direct investment and the locational competitiveness of countries**, Transnational Corporations review, volume 16, number 01, United Nations publications, Switzerland, April 2007, p 09.

المطلب الثاني: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على البيئة

من الممكن أن يقدم الاستثمار الأجنبي المباشر تكنولوجيات نظيفة تساهم في إحداث قفزة تكنولوجية نحو تحقيق التنمية المستدامة. بمعناها البيئي بالدرجة الأولى.

الفرع الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والبيئة

إن النقاش حول النتائج البيئية للاستثمار الأجنبي المباشر هي واحدة من القضايا الجوهرية التي طرحت في خضم النقاشات الواسعة حول العولمة والتنمية المستدامة، حيث يرى البعض أن الدول النامية تعتمد إلى تحفيظ معاييرها البيئية حتى تستقطب أكبر قدر ممكن من الاستثمارات الأجنبية المباشرة وهو ما أدى إلى خلق ما يسمى بـ'ملاحي التلوث'، وتركز نظرية' ملاحي التلوث 'أو' السباق إلى القاع 'على إبراز رغبة الشركات متعددة الجنسيات في توطين استثماراتها على مستوى دول ذات تكاليف أقل وتحقق كفاءة استثمارية أكبر في ظل الضوابط التنظيمية السائدة، فهي تفضل الاستثمار في دول أين تستطيع استغلال المزايا النسبية للدولة المضيفة من أجل تعظيم العائد على الاستثمار.

وسيعتمد إثبات ذلك على نوع أو غاية الشركة من التوجه نحو الخارج أو بالأحرى نوع الاستثمار الأجنبي المباشر حسب الغاية كآتي¹:

✓ **الاستثمار الأجنبي المباشر الباحث عن الأسواق:** لا يهتم هذا النوع من الاستثمار الأجنبي المباشر التكاليف البيئية العالية لأنه بصدد البحث عن موقع تنافسي في السوق المحلية المستهدفة بالاعتماد على تقليل التكاليف مهما كان نوعها بالدرجة الأولى؛

✓ **الاستثمار الأجنبي المباشر الباحث عن القاعدة الإنتاجية:** لا يتميز هذا النوع بالحساسية الكبيرة تجاه التكاليف البيئية لأنه بصدد تكوين قاعدة إنتاجية موجهة للتصدير، حيث يعوض التكاليف البيئية من خلال جملة المزايا الممنوحة للاستثمارات الأجنبية المباشرة من طرف الدول المضيفة وكذا من خلال اقتصاديات الحجم؛

✓ **الاستثمار الأجنبي المباشر الباحث عن الموارد:** هذا النوع من الاستثمارات يكون حساس للأعباء البيئية لأن المفاضلة هنا بين السوق المحلية وخيار التوجه إلى الاستثمار الأجنبي المباشر تلعب على هامش بسيط بين أسعار الموارد المتوفرة في السوق المستهدفة ونظيراتها مما يتوفر في سوق الدولة الأم. من جهة أخرى وحسب فرضية بورتر فإن صرامة التشريعات البيئية من الممكن أن تؤدي إلى تشجيع الكفاءة الابتكارية وتوجيه العملية الإنتاجية لتصبح أكثر صداقة للبيئة، بحيث يمكن أن يؤثر هذا التقدم التقني

¹ United Nations Conference on Trade and Development and Sustainable Business Institute at the European Business School, **Op. Cit**, p 55.

بفعالية على التكاليف فيؤدي إلى تخفيضها إلى جانب تعزيز القدرة الإنتاجية وخفض التهديدات التي تواجهه التوازنات البيئية الكبرى.

وأخيراً، فإن معظم الدراسات التي تناولت ملاحجى التلوث تستعمل مقارنة انخفاض التكاليف الإجمالية للتلوث لتبرير الدعوة إلى تشديد وفرض الصرامة على المعايير البيئية للدول النامية المضيفة، ومع ذلك، يمكن إلى حد ما اعتبار هذا المؤشر كمقياس للجهود التقنية للدولة المضيفة في سعيها لتخفيف التلوث في وقت يجب عدم إهمال وتناسي الجهود التقنية للشركات متعددة الجنسيات الكفؤة¹.

أما فيما يخص العلاقة بين البيئة والعمولة فيعتقد الكثيرون أن العمولة هي مفتاح لتحقيق مستويات عالية من التنمية والرفاهية لكل دول العالم، وتعتبر هذه الفكرة صائبة إلى حد ما لأن العمولة توفر فرصة عظيمة لذلك لكن هناك أيضاً أخطار وانعكاسات سلبية لا بد أن تؤخذ بعين ، فالعمولة تشجع بالدرجة الأولى رغبات المستثمرين ورجال الأعمال على تدويل مشاريعهم وإمكانياتها المالية والمادية والدخول في عالم الاستثمار الأجنبي المباشر وفي مرحلة أخرى تدويل الأنشطة التبادلية عبر قنوات التجارة الدولية باستعمال القواعد الإنتاجية والتصديرية للدول المضيفة.

عموماً هناك ستة تأثيرات بيئية أساسية مرتبطة بالتجارة يمكن أن تكون ذات أثر إيجابي أو سلبي² :

✓ **تأثير تغير حجم النشاط الاقتصادي:** ويكون لتغير حجم النشاط الاقتصادي أثر سلبي إذا أدى زيادة

حجم التجارة إلى المزيد من التلوث، وتصبح هذه الآثار إيجابية عندما تتسبب التجارة في المزيد من الحماية البيئية من خلال النمو الاقتصادي والسياسات التنموية والتي تحفز العمليات الإنتاجية والتكنولوجيا المستعملة نحو إفراز أقل قدر ممكن من التلوث لكل وحدة من المخرجات؛

✓ **تأثير نمو الدخل:** هذه التأثيرات هي إيجابية على غرار التجارة التي دافعتها النمو والتي تحمل رغبة عظمى في تحمل التكاليف البيئية المتبوعة بتزايد الدخل الشخصي، علاوة على ذلك مقدار الزيادة في موارد الميزانية يتم تخصيصه لبرامج الحماية البيئية، وكلاهما في الشروط المطلقة والنسبية؛

✓ **تأثير التغير في هيكل النشاط الاقتصادي:** وهي تغيرات في أنماط الأنشطة الاقتصادية أو الإنتاج على المستوى الكلي، الاستهلاك أو الاستثمار أو التأثيرات الجغرافية الناشئة عن تنامي التجارة، فهي تمارس أثر بيئي إيجابي وكمثال على ذلك تخفيض إنتاج المحاصيل التي تعتمد على الطرق الكيميائية المركزة لخدمة الزراعة المحلية، أو تنعكس أثارها بالسلب على البيئة ومثال ذلك استتراف المياه الجوفية المتوزعة في المناطق الرطبة لتلبية الطلب الإضافي الناجم عن التجارة؛

¹ بيوض محمد العيد، مرجع سبق ذكره ص ص 144-145.

² United Nations Conference on Trade and Development and Sustainable Business Institute at the European Business School, **Op. Cit**, p 54.

- ✓ تأثير التغييرات في استهلاك المنتجات: تكون هذه التأثيرات إيجابية إذا كانت التجارة تتم عن طريق تداول سلع بيئية، وتكون سلبية في حالة إذا تم تداول سلع ضارة بيئياً؛
 - ✓ تأثير انتشار التكنولوجيا: تكون هذه التأثيرات إيجابية إذا أدت التكنولوجيا المستخدمة إلى تخفيض معدل التلوث لكل وحدة منتجة، وسلبية في حالة انتشار التكنولوجيات الملوثة؛
 - ✓ تأثير التشريعات المشجعة للتجارة: وتكون إيجابية من خلال تعزيز السياسات البيئية استجابة للنمو الاقتصادي الذي ينعكس في تنامي التجارة أو من خلال إجراءات معينة تضمنتها اتفاقيات تجارية، وتكون سلبية عند إرخاء السياسات البيئية بسبب ضغوط أو قيود تجارية على السياسات البيئية.
- الفرع الثاني: الاستثمار الأجنبي المباشر والحكم الرشيد.

ومن حيث العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والحكم الرشيد تفضل الاستثمارات الأجنبية المباشرة التوجه عادة إلى الدول الأقل خطراً والأكثر استقراراً سواء من الناحية الاقتصادية أو الاجتماعية وخصوصاً السياسية.

ومن حيث العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والحكم الرشيد، قام *Globerman* و *Shapiro* سنة 2003 باختبار أهمية الحكم الرشيد بالنسبة للاستثمارات الأجنبية المباشرة الأمريكية وتوصلاً إلى أن الدولة التي تفشل في خلق حد أدنى من الحكم الرشيد لا تستطيع استقطاب الاستثمارات الأمريكية. إضافة إلى تسليط الضوء على ضرورة تحلي الدولة المضيفة ببنى تحتية تكفل ممارسة الحكم الرشيد بالطريقة الصحيحة والكاملة، وتفضل الاستثمارات الأجنبية المباشرة التوجه عادة إلى الدول الأقل خطراً والأكثر استقراراً سواء من الناحية الاقتصادية، وقد أثبت *Carstensen* و *Toubal* من خلال دراسة تمت سنة 2004 على عينة مكونة من 28 دولة نامية وجود علاقة ارتباط وثيقة بين مؤشرات المخاطر في الدول والاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة 1984 – 2002.

وهي نفس النتيجة التي خلص إليها *Batana Y.M* سنة 2005، حيث توصل بعد دراسته لمعطيات اقتصادية لسبعة دول تابعة للاتحاد - الاقتصادي والنقدي لغرب إفريقيا خلال الفترة 1972 – 2002، إلى أن معدل الاستثمار الداخلي، الاستهلاك العمومي والأخطار السياسية هي العوامل الأكثر ملائمة لتفسير تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى دول الاتحاد.

وبهذا فقد أصبحت العوامل السياسية مثل الاستقرار السياسي، الحكم الرشيد، مستويات الفساد المنخفضة والاستثمار في رأس المال البشري من المحددات المهمة والمتحكمة في توجه الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى دول دون غيرها¹.

¹ Joseph Djaowe, *Investissements Directs Etrangers (IDE) et Gouvernance: les pays de la CEMAC sont-ils attractifs?*, Revue africaine de l'Intégration, Volume 3, Numéro 1, Cameroun, janvier 2009, pp 09-12.

المطلب الثالث: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على المجتمع * الجانب الاجتماعي

يؤثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الجانب الاجتماعي وذلك من خلال أقسامه المختلفة:

الفرع الأول: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على التخفيف من الفقر.

لتوضيح العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والقدرة على تخفيض الفقر سيتم استخدام متغير وسيط وهو النمو الاقتصادي، والذي يعتبر المؤشر الرابط بين الأثر الذي يحدثه الاستثمار الأجنبي المباشر والانخفاض الملموس في معدلات الفقر على مستوى الدول النامية.

وكان الاقتصادي الفيتنامي *Bende Nabende* قد قام سنة 1998 بدراسة تحليلية للبيانات الاقتصادية لخمسة دول من منطقة جنوب شرق آسيا وهي: اندونيسيا، ماليزيا، الفلبين، سنغافورة وتايلاند، وخلص إلى وجود علاقة تربط بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي، حيث أفرزت هذه الدراسة عن علاقة إيجابية بين الاستثمار الأجنبي المباشر ومعدل النمو الاقتصادي في كل من اندونيسيا، الفلبين و ماليزيا، بينما يرتبط الاستثمار الأجنبي المباشر بعلاقة سلبية مع النمو الاقتصادي في كل من سنغافورة وتايلاند، علاوة على ذلك كشفت نتائج هذه الدراسة أن الاستثمار الأجنبي المباشر حفز النمو في تلك الدول من خلال رأس المال البشري والتوظيف، وهو نفس المسار الذي انتهجته الدراسة التي أعدها مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية والتي خلصت إلى وجود آثار إيجابية وسلبية للاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي وذلك بحسب المتغيرات التي شملتها الدراسة¹.

وخلصت الدراسة إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر يولد حافزا إيجابيا على التكوين الرأسمالي في الفلبين وتايلاند، في حين يؤثر تكوين رأس المال الدائر سلبيا على ناتج الفلبين، وينتهج الحياض بالنسبة لناتج تايلاند وأن تحقيق الفوائض لم يكن عن طريق تكوين رأس المال بالإضافة إلى أن هذه الفوائض يمكن أن تولد جملة من الآثار الإيجابية على الدولة المضيفة، لهذا فإن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في منطقة ما تفرز أثر إيجابي على النمو الاقتصادي في هذه المنطقة، مما يعني أن المنطقة الأكثر استقطابا للاستثمارات الأجنبية المباشرة تحقق ناتج محلي إجمالي أعلى.

الفرع الثاني: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على العمالة.

الشركات متعددة الجنسيات تبحث باستمرار أثناء توظيفها للعمالة المحلية على مستوى فروعها المنتشرة في الدول النامية على الكفاءات والكوادر، حيث تسعى إلى التخفيف من عبء البطالة عن كاهل الدول المضيفة رغم الآثار السلبية الناجمة عن الأزمة المالية التي هزت الاقتصاد العالمي خلال السنوات القليلة الماضية والتي انعكست في معدل نمو سلبى وصل إلى 3.7 % سنة 2008²، وبما أن الشركات متعددة الجنسيات كانت

¹ بيوض محمد العيد، مرجع سبق ذكره ص ص 131-132.

² CNUCED, rapport sur l'investissement dans le monde, sociétés, 2009: transnationales, production agricole et développement, p 12.

تعتمد في الماضي على الاستيراد من الدولة الأم لسد العجز في العمالة على مستوى الفروع التي تنشئها داخل الدول النامية تحولت إلى الاعتماد على العرض المحلي سوق العاملة المحلية.

أما فيما يخص أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على مرونة سوق العمل فهي تؤثر على توجيه القرار الاستثماري وازدياد الطلب على العمالة وتؤدي التكنولوجيات الحديثة المستعملة والمزايا التنافسية التي تمتلكها هذه الشركات إلى رفع إنتاجية العمالة الماهرة في الاقتصاد المحلي، نتيجة لزيادة الطلب على العمالة الماهرة وتحسن مستويات الأجور مقارنة بالعمالة العادية، وعلى سبيل المثال ترتفع الأجور التي تمنحها الشركات البريطانية بنسبة تتراوح بين 3.4% و 7% مقارنة بما تمنحه الشركات المحلية في الاقتصادات المضيفة بينما تزيد الإنتاجية بنسبة 20% عن المستوى السائد في الشركات المحلية.

الفرع الثالث: دور الاستثمار الأجنبي المباشر في تحقيق الأمن الغذائي.

في ظل الازدهار الباهر الذي تشهده الاستثمارات الأجنبية المباشرة يصبح هذا النوع من الاستثمارات الأداة الفعالة التي تكفل تحقيق معظم الأهداف التنموية التي تصبو إليها الدول النامية في القطاع الزراعي خصوصا وأن الدول النامية في أمس الحاجة إلى الاستثمارات العامة والخاصة الأجنبية والمحلية لسد احتياجاتها التمويلية.

وما زالت الزراعة في القرن الحادي والعشرين أداة جوهرية لتحقيق التنمية المستدامة وتقليص الفقر حيث يعيش ثلاثة من كل أربعة فقراء في البلدان النامية في مناطق ريفية ويعيش 2.1 مليار شخص على أقل من دولار في اليوم، كما يعيش 880 مليون شخص على أقل من دولارين في اليوم، ويعتمد معظمهم على الزراعة من أجل كسب رزقهم، وباعتبار أماكن تواجدهم وما يمكنهم القيام به على أفضل وجه، يعتبر تشجيع الزراعة ضروريا للوفاء بالهدف الذي أقرته الأمم المتحدة ضمن أهداف الإنمائية والخاص بتخفيض نسبة الفقر والجوع إلى النصف بحلول عام 2015، ومواصلة تقليص الفقر وتخفيض أعداد الفقراء والذين يعانون من الجاعة لعدة عقود من السنوات بعد ذلك التاريخ، ورغم أن الزراعة لن تكون كافية لوحدها لتقليص الفقر تقليصا هائلا، لكنها أثبتت قوتها الفريدة ونجاحتها في القيام بتلك المهمة¹.

وتضاعفت الاستثمارات الأجنبية المباشرة الموجهة للقطاع الزراعي لتصل إلى ما قيمته 3 مليار دولار سنويا في الفترة بين 1990 و 2007 تحت ضغط حاجة الاقتصادات الناشئة ذات الكثافة السكانية العالية المتزايدة لاستيراد المواد الغذائية، ارتفاع الطلب على الوقود الحيوي واستتراف الأراضي والموارد الطبيعية والمياه في الدول النامية.

كما تهيمن الشركات متعددة الجنسيات من الدول المتقدمة على سلسلة قيمة الصناعات الزراعية من المنبع التوريدي ومن المصب التصنيع، التوزيع، وهو ما يعني أن الإنتاج الزراعي يعتمد على الاستثمارات الأجنبية

¹ البنك الدولي، تقرير عن التنمية في العالم 2008 الزراعة من اجل التنمية عرض عام، واشنطن، ص1.

المباشرة القادمة من الدول النامية - والتي تتميز بتوفرها على الموارد الطبيعية التي تحتاجها الصناعات الزراعية - بنفس قدر الاعتماد على الاستثمارات القادمة من الدول المتقدمة والتي تتولى مهمة الإنتاج والتصدير، وبذلك فمشاركة الشركات متعددة الجنسيات في الزراعة على شكل استثمارات أجنبية مباشرة ستؤدي إلى:

✓ انفتاح الاقتصاديات المستقطبة له على قنوات نقل التكنولوجيات الحديثة والمشاريع الاستثمارية في ميادين البحث والتطوير الهندسة الوراثية، الأسمدة العضوية؛

✓ تطوير مهارات ومعايير الأداء من خلال تطبيق المعارف البيئية الزراعية الحديثة من قبل العلماء والمزارعين؛

✓ التغلب على عراقيل وعقبات التمويل والولوج للأسواق المحلية والعالمية والتي تقترن بالرغبة في زيادة إنتاجية القطاع والتي تتعلق أساسا بالمنتجات الغذائية الأساسية والاقتصاد ككل.

إضافة إلى ما سبق فإن مساهمة الشركات متعددة الجنسيات في الأمن الغذائي لا تتوقف فقط عند التموين لكنها تتجاوز ذلك بكثير لتصل إلى تحسين الصحة العامة والمساهمة في استقرار المستوى العام للأسعار بشرط تبني الدول المضيفة لتدابير وإجراءات مناسبة لجذب أكبر قدر ممكن من المساهمة منخفضة التكاليف والإفرازات والآثار السلبية على البيئة للشركات متعددة الجنسيات، والشكل الموالي يبين الآثار الذي تحدثها الاستثمارات الأجنبية المباشرة على القطاع الزراعي والمزارعين.

وتمارس الشركات متعددة الجنسيات أنشطة خالقة للقيمة من المنبع في الدول المضيفة من خلال الاستثمار في الإنتاج الزراعي والزراعة التعاقدية التي تزيد من مساهمته الإيجابية في تطوير وتنمية القطاع في جميع أنحاء العالم، بما في ذلك ما يفوق 110 دولة نامية ومتحولة، أين تعالج تشكيلة واسعة من المواد الغذائية بالتصنيع وتبلغ أحيانا مجالات الإنتاج أيضا.

خلاصة الفصل الثالث:

يلعب الاستثمار الأجنبي المباشر دورا هاما في مساندة ودعم النمو الاقتصادي للدول المضيفة. بما يوفره من خبرات إدارية وتنظيمية، نقل للتكنولوجيا الحديثة، دعم لبرامج البحوث والتطوير المحلية، تحفيز للاستثمار والمنافسة المحلية وتعزيز للقدرة التصديرية ويوفر الاستثمار الأجنبي المباشر الإطار المناسب لنمو القطاعات ذات الميزة النسبية للدول المضيفة خصوصا في حالة توفر شرط ارتفاع ربحية هذه القطاعات كمحفز اقتصادي لتوجه هذه الاستثمارات نحوها.

رغم كل النقاش الذي دار ويدور حول جدوى الاستثمار الأجنبي المباشر في دفع التنمية المستدامة، إلا أنه عموما يمكن القول أن له آثار إيجابية وسلبية تختص به، قد تكون ناجمة عن الأنشطة الإنتاجية والتصنيعية التي يقيمها على أرض الدولة المضيفة، كما قد تكون ناجمة عن درجة التزامه بالمحيط الاقتصادي الداخلي للدولة المضيفة ولكن الأكيد هو أن هذه الآثار تتجسد وتظهر أكثر من خلال نوايا الشركات متعددة الجنسيات في الاستثمار في دولة دون أخرى.

والملاحظ أن تحديد مدى النفع والضرر المتأتي من الاستثمار الأجنبي المباشر على مختلف جوانب التنمية المستدامة يتأثر تأثرا جوهريا بالانتماءات الإقليمية والفكرية للجهة صاحبة التحليل، حيث يمكن لمس شبه إجماع كلي من قبل المنظمات الدولية والهيئات التي تشرف عليها الدول المتقدمة على إيجابية الآثار التي يفرزها الاستثمار الأجنبي المباشر على التنمية المستدامة في الدولة المضيفة، في حين تنتهج آراء هيئات البحث والمنظمات المنتمية إلى الدول النامية بعض الحذر والتهجم في أحيان أخرى على الاستثمار الأجنبي المباشر باعتباره أحد الأنماط الجديدة للاحتلال وتهديد السيادة الاقتصادية والسياسية الوطنية.

تتنامي التحفيزات الإيجابية للاستثمار الأجنبي المباشر على الجانب الاجتماعي خصوصا ما تعلق برفع القدرات التشغيلية، تحسين مستوى الأجور، تطوير وتأهيل قدرات وكفاءة العمالة المحلية في حالة توجه هذه الاستثمارات إلى قطاعات كثيفة العمالة، وهي إحدى أهم الخصائص الديموغرافية للدول النامية.

الفصل الرابع:

الآليات المستخدمة لجذب

الاستثمار الأجنبي المباشر في دول شمال

إفريقيا بعد الأزمة المالية لسنة 2008

مقدمة الفصل الرابع:

يعد جذب الاستثمار الأجنبي المباشر أحد أهم مجالات المنافسة بين معظم دول العالم المتقدمة والنامية على حد سواء، ولاسيما بعد الأزمة المالية والاقتصادية العالمية والتطورات السياسية الأخيرة في المنطقة العربية، وأزمة منطقة اليورو والانكماش الذي عرفته الأسواق العالمية للاستثمار، هذا إلى جانب التطورات الحديثة التي طرأت على اتجاهات رؤوس الأموال الأجنبية، والتي أبرزت بالخصوص الاتجاه التصاعدي لتدفقات الاستثمار الأجنبي إلى الدول النامية والانتقالية.

خاضت دول شمال إفريقيا محل الدراسة والمقارنة خلال العشرية الأولى من الألفية الجديدة تجارب تنموية جديدة نسبيا جاءت كنتيجة للتحويلات الاقتصادية الدولية الراهنة، وهو ما أفرز ظهور تحديات جديدة تجسدت في المخططات متوسطة وطويلة الأجل التي أطلقتها هذه الدول.

وسنحاول في هذا الفصل دراسة ما يلي بنوع من التفصيل والتحليل:

المبحث الأول: واقع الاستثمار الأجنبي المباشر العالمي وتوزيعه القطاعي.

المبحث الثاني: المناخ الاستثماري العام وتطوير آليات وسياسات جذب الاستثمار الأجنبي في دول شمال إفريقيا.

المبحث الثالث: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لدول شمال إفريقيا قبل وبعد الأزمة المالية العالمية.

المبحث الأول: واقع الاستثمار الأجنبي المباشر العالمي وتوزيعه القطاعي

كان لزاما على حكومات مختلف دول العالم أن تكثف من إجراءات جذب الاستثمارات الأجنبية وذلك بغية جلب المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة، فهي تلعب دورا إيجابيا في تحقيق معدلات مرتفعة من النمو والتنمية الاقتصادية، حيث تلعب الشركات المتعددة الجنسيات الدور الريادي في عمليات جلب وتوطين التكنولوجيا، فكل من الدول سواء الأجنبية أو العربية أو المغاربية تسعى إلى الحصول على نصيب كبير من الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وكل ذلك في حدة التنافسية من أجل نيل أدنى درجات الاستثمار لما له من منافع اقتصادية أو اجتماعية أو بيئية.

المطلب الأول: تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة للدول المتقدمة والنامية 2000-2013

بعيد الأزمة المالية انتكست الكثير من الاقتصاديات العالمية سواء الأمريكية أو الأوروبية والإفريقية، وعرفت انسداد في تدفق استثماراتها الأجنبية بسبب هروب رؤوس الأموال خوفا من الأزمة وتبعاتها، ولهذا سوف نبين حجم الاستثمارات العالمية المباشرة قبل وبعد الأزمة المالية لمعرفة الآثار الناجمة المتعلقة بتأثير الأزمة المالية العالمية على حجم الاستثمارات المباشرة في العالم.

الفرع الأول: تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة للدول المتقدمة والنامية قبل أزمة 2008.

عند تتبعنا لمسار الاستثمار الأجنبي خلال بداية الألفية الجديدة نجده كان في خيال التذبذب، حيث بلغ حسب مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية في تقريرها السنوي حول الاستثمار العالمي في سنة 2000، أن حجم الاستثمار العالمي بلغ 1414 مليار دولار، والاستثمار الأجنبي الصادر 1186.8 مليار دولار، ومنذ ذلك الوقت والتدفقات تشهد حركة نزول وتراجع، ثم انخفضت مرة أخرى عام 2003 للعام الثالث على التوالي للتدفقات الداخلة العالمية للاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى 559.6 مليار دولار، بسبب الانخفاض الذي حدث في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان المتقدمة، ويمكن إرجاع سبب هذا الانخفاض إلى عدم ملائمة قوانين الاستثمار القديمة في معظم الدول، وما جرى من أحداث 11 سبتمبر 2001، وأثرها على العديد من الأوضاع السياسية والاقتصادية في الولايات المتحدة الأمريكية خاصة والبلدان الأخرى عامة، وظهور أزمة فقاعات شركات الانترنت في بداية الألفية الجديدة.

كانت سنة 2003 سنة فاصلة في مجال الاتفاقيات والمعاهدات الدولية، حيث تم تغيير 244 قانون يؤثر على الاستثمار الأجنبي المباشر، منها 220 كانت في اتجاه المزيد من التحرير والانفتاح، وتم عقد 86 معاهدة استثمار ثنائية، 60 معاهدة ازدواج ضريبي¹. وكل هذه التدفقات نوضحها في الجدول التالي:

¹ تقرير الاستثمار العالمي لسنة 2004، التحول نحو الخدمات، مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، الأمم المتحدة، نيويورك وجنيف، 2004، ص ص 1-8.

الجدول رقم (4-1): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر العالمية الصادرة والواردة خلال الفترة 2000-2003.

الوحدة: مليون دولار

تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة				تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة				
2003	2002	2001	2000	2003	2002	2001	2000	
569.6	547.6	658.1	1083.9	366.6	489.9	571.5	1108	البلدان المتقدمة
337.0	351.2	429.2	806.2	295.2	374.0	357.4	671.4	الاتحاد الأوروبي
13.3	13.3	17.9	53.3	15.1	6.2	11.4	26.0	باقي أوروبا الغربية
28.8	32.3	38.3	31.6	6.3	9.2	6.3	8.3	اليابان
151.9	115.3	124.9	142.6	29.8	62.9	159.5	314.0	و.م.أ
35.6	44.0	59.9	98.9	172.0	157.6	219.7	252.5	الاقتصاديات النامية
1.3	1.	-2.5	1.3	15.0	11.8	19.6	8.7	إفريقيا
23.6	37.9	50.3	83.8	107.1	94.4	111.9	146.1	آسيا
23.5	34.7	45.1	80.0	96.9	86.3	102.2	142.7	ج.ش.ج ش آسيا
7.0	4.9	3.5	4.0	21.0	31.2	26.4	27.5	أوروبا الوسطى والشرقية
612.2	596.5	721.5	1186.8	559.6	878.8	817.6	1388.0	العالم

المصدر: من إعداد الباحث واعتماد على تقرير الاستثمار العالمي لسنة 2004، ص3.

في عام 2004 شهدت طفرة نوعية وغير مسبوقه بالنسبة لحجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة محققة نسبة ارتفاع قدرها 02 % عن سنة 2003، أما البلدان المتقدمة عانت من انخفاض التدفقات الداخلة إليها، حيث بلغت قيمة الاستثمارات الأجنبية الداخلة للدول المتقدمة 380 مليار دولار والاستثمارات الخارجة 637.4 مليار دولار¹، وتراجع الإتحاد الأوروبي عن احتلال الصدارة وخلفته الولايات المتحدة الأمريكية بنسبة 26.7 % في المتوسط، ثم تأتي بلجيكا ولوكسمبورغ بنسبة 10.3 % في المرتبة الثانية وتليها بريطانيا بنسبة 9.9 %، ثم تأتي كل من هولندا، ألمانيا واليابان على التوالي بمساهمة تقدر 5 %، 3.4 % و 2.7 %.

أما للاستثمارات المتدفقة خلال سنة 2004 فقد بلغت 223 مليار دولار أي بنسبة 40 %، ويرجع نمو الاستثمار الأجنبي في البلدان النامية إلى الكم الهائل من الضغوط التنافسية خاصة في الصناعات مما جعلها تحذو نهجا جديدا يهدف إلى اكتشاف طرق جديدة من أجل تحسين القدرة التنافسية، وتمثل مجمل هذه الطرق في توسيع العمليات في الأسواق سريعة النمو كالاقتصاديات الناشئة بغية زيادة كمية المبيعات واحتكار جزء من السوق، وفي ترشيد الأنشطة الإنتاجية بغية تحقيق وفورات الحجم وتخفيض تكاليف الإنتاج، كذلك أدى ارتفاع أسعار كثير من السلع الأساسية إلى حفز توجيه الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان الغنية بالموارد الطبيعية مثل

¹ تقرير الاستثمار العالمي لسنة 2005، الشركات عبر الوطنية وتدويل البحث والتطوير، مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، الأمم المتحدة، نيويورك وجنيف 2005، ص ص 1-3.

النفط والمعادن، أما التدفقات الخارجة من الاستثمار الأجنبي المباشر فقد ازدادت في عام 2004 بنسبة 18 % أي حوالي 730 مليار دولار.

وفي سنة 2005، ازدادت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بشكل ملحوظ بنسبة 29%، وهي السنة الثانية على التوالي التي تسجل فيها زيادة لتصل أعلى مستوى، إذ بلغ 334 مليار دولار بزيادة قدرها 22% مسجلة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة في الدول المتقدمة 590.3 مليار دولار، أما التدفقات الخارجة منها فقد بلغت 706.7 مليار دولار، واستمر الارتفاع أيضا في الاستثمار الصادر من الدول النامية بقيادة هونغ كونغ بمبلغ يصل 33 مليار دولار¹.

وفي سنة 2006 بلغت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة في الدول المتقدمة 857.5 مليار دولار وبلغت التدفقات الخارجة 1022.7 مليار دولار، وفي سنة 2007 فقد حافظت الدول المتقدمة على مراكزها كأكبر مصدر للاستثمارات الأجنبية المباشرة وارتفعت كذلك تدفقات الاستثمار الأجنبي الخارجة لتصل إلى مستوى قياسي بلغ 1924 مليار دولار وحققته الدول النامية رقما قياسيا لتدفقات الاستثمار الأجنبي الصادر وصلت 292 مليار دولار.

الجدول رقم (4-2): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر العالمية الصادرة والواردة خلال الفترة 2004-2007.

الوحدة: مليون دولار

	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة				تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة			
	2007	2006	2005	2004	2007	2006	2005	2004
البلدان المتقدمة	418.9	590.3	857.5	1444	746.0	706.7	1022.7	1924
الاتحاد الأوروبي	204.2	495.0	566.4	-	394.5	691.2	668.7	-
أمريكا اللاتينية و الكاريبي	94.3	75.5	83.8	164	27.8	35.7	49.1	56
اليابان	7.8	2.8	6.5-	-	31.0	45.8	50.3	-
و.م.أ	135.8	101.0	175.4	-	258.0	27.7-	216.2	-
الاقتصاديات النامية	283.5	314.3	379.1	565	117.3	115.9	174.4	292
إفريقيا	18.0	29.6	35.5	63	2.1	2.3	8.2	11
آسيا	170.0	209.1	259.8	-	8.1	77.7	117.1	-
ج.ش ج ش آسيا	-	-	-	259	-	-	-	178
كمنولث الدول المستقلة	26.9	26.0	42.9	-	13.8	214	18.1	-
العالم	742.1	945.8	1305.9	2100	877.3	873.2	1215.8	2268

المصدر: من إعداد الباحث واعتماد على تقرير الاستثمار العالمي لسنة 2007، ص ص 6-7.

¹ تقرير الاستثمار العالمي لسنة 2007، الشركات عبر الوطنية والصناعات الاستخراجية والتنمية، مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، الأمم المتحدة، نيويورك وجنيف، 2007، ص ص 2-3.

الفرع الثاني: تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة للدول المتقدمة والنامية خلال الفترة 2008-2013

كان للأزمة المالية عام 2007 آثار غير سلبية فقد جاءت عكس التوقعات وذلك إثر إبرام صفقات كبيرة خلال النصف الثاني من عام 2007، بما في ذلك قيام مجموعة مصارف تضم مصرف اسكتلندا الملكي وفورتيس، وساتاندير بشراء شركة *NV BN-AMRO HOLDING*، في صفقة بلغت 98 مليار دولار.

وارتباط الاستثمار الأجنبي المباشر بمعدل نمو الاقتصاديات النامية أدى في خضم الأزمة إلى ضعف قدرته على جذب التدفقات المالية، أو تصديرها للخارج بحكم هيمنة الاقتصاديات المتقدمة على حصة الأسد في إجمالي التدفقات العالمية.

ففي سنة 2008، اختلف الأمر في اتجاهات تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بسبب الأزمة المالية، حيث شهدت الاستثمارات انخفاضا واضحا، فاقدة المملكة المتحدة مركزها الريادي في الدول المصدرة للاستثمار الأجنبي أمام الإتحاد الأوروبي، بينما بقي اليابان محافظة على مركزها، وقد قدر هذا الانخفاض بـ: 17 % ليصل إلى 1.507 مليار دولار¹.

حيث بلغت التدفقات الداخلة من الاستثمار الأجنبي في الدول المتقدمة 965 مليار دولار أي نسبة 55.3 %، أما التدفقات الخارجة منه في نفس السنة فقد بلغت 1541 مليار دولار أي بنسبة 80.7 % ووصلت التدفقات الخارجة من المناطق النامية ارتفاعها بالغة 3.9 مليار دولار بنسبة 16.2 %، أما التدفقات الداخلة منها فقد بلغت 658 مليار دولار بنسبة 37.7 %، حيث بلغت عدد تعديلات القوانين التنظيمات الخاصة بالاستثمار الأجنبي المباشر حوالي 110 إجراء، منها 85 كانت أكثر مواتاة للاستثمار الأجنبي المباشر وظلت النسبة المتوية للإجراءات الأقل مواتاة على حالها مقارنة بعام 2007².

أما في عام 2009 فإن الأزمة المالية العالمية قادت إلى تحولات مهمة غيرت خارطة توزيع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

وقد تأثرت حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بالأزمة المالية العالمية كثيرا وذلك بتفاوت المناطق الجاذبة له، حيث أن منطقة أمريكا الشمالية كانت الأشد تأثرا بالأزمة المالية، حيث شهدت الولايات المتحدة الأمريكية انخفاضا يقدر بنسبة 60 %، وكندا بما يزيد عن النصف، أما التدفقات إلى اليابان فتقلصت بنسبة 51 %، والبلدان الأعضاء في الإتحاد الأوروبي وعددها 27 بلد كان تأثير الأزمة عليها أقل وطأة إذ بلغت نسبة الانخفاض فيها إلى 33 %، وعلى الرغم من تقلص التدفقات في الدول المتقدمة على غرار المملكة المتحدة وبلجيكا وإسبانيا، فقد حدث العكس في دول أخرى كألمانيا، إيرلندا وهولندا، وقد أسفر هذا عن ترتيب مختلف

¹ word investment rapport 2009, **transnational corporation "agricultural production and development"**, united nations conference on trade and development, united nation, new York and Geneva, 2009, P 4.

² قراءة في تقرير الاستثمار لعام 2009، وزارة التجارة الخارجية للإمارات العربية المتحدة، الإمارات العربية المتحدة، 2009، ص 5.

لأكبر البلدان المتقدمة لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في عام 2009¹، ورغم انخفاض التدفقات في الولايات المتحدة الأمريكية والتي تعتبر قلب الأزمة المالية، إلا أنها حافظت على تصدرها قائمة أكبر الدول المضيفة للاستثمارات الأجنبية المباشرة عالميا، تلتها كل من فرنسا، الصين، المملكة المتحدة الأمريكية وأخيرا روسيا. ويمكن إرجاع نصيب الدول المتقدمة من إجمالي التدفقات إلى العديد من الأسباب تتمثل:

- قيام تلك الدول بتهيئة المناخ المناسب لتلك الاستثمارات؛
- تواجد شركات دولية للنشاط فيها والتي تعتبر المصدر الرئيسي لتدفقات هذا النوع من الاستثمار. وبعد تداعيات الأزمة المالية العالمية، ولدت اقتصاديات الدول النامية مستويات قياسية من التدفقات الخارجة من الاستثمار الأجنبي المباشر، والتي وجه الكثير منها إلى بلدان أخرى في الجنوب، وهذا يشكل برهانا آخر على تنامي أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر بالنسبة للاقتصاد العالمي، وأهمية التعاون والاستثمار بين الجنوب والجنوب بالنسبة للتنمية المستدامة، فالتدفقات المتجهة إلى إفريقيا وأقل البلدان نموا والبلدان النامية غير الساحلية والدول النامية الجزرية الصغيرة قد انخفضت جميعا عام 2010، وكان نصيب إفريقيا من مجموع التدفقات الداخلة العالمية من الاستثمارات الأجنبية المباشرة نسبة 4.4%، أما التدفقات الداخلة إلى الصين فقد بلغت 11%، وبالتالي فهي أكبر بلد نامي مستقطب للاستثمار الأجنبي المباشر².

الشكل رقم (4-1): التدفقات العالمية للاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة 2002-2010 والإسقاطات المتعلقة بالفترة 2011-2013



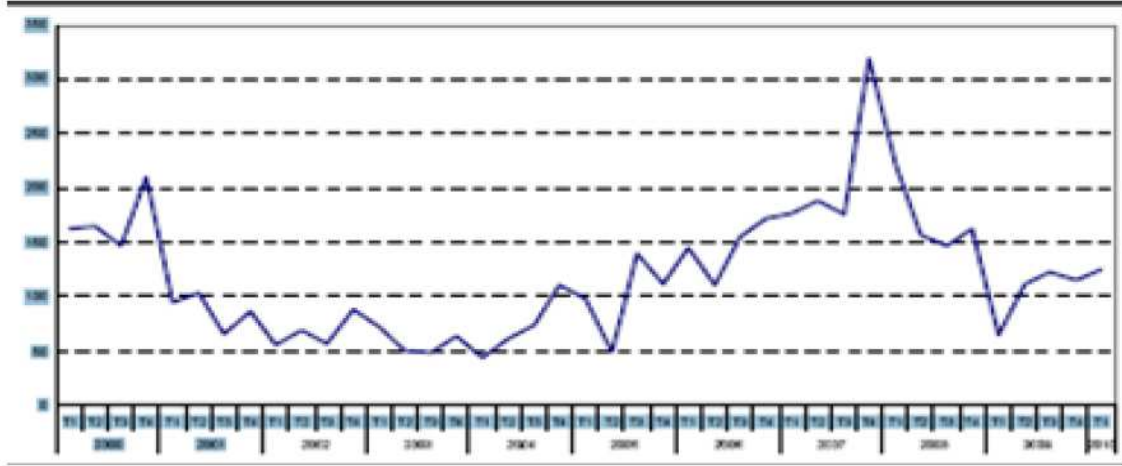
المصدر: تقرير الاستثمار العالمي لسنة 2011، أشكال الإنتاج الدولي والتنمية عبر القائمة على المساهمة في رأس المال، مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، نيويورك وجنيف، 2011، ص3.

من خلال الشكل السابق نرى أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة في بداية الألفية الجديدة تعرف تذبذبا نوعيا، خاصة في الفترة الممتدة من 2000-2003، إلا أن إجراء بعض التعديلات في الأنظمة والقوانين المتعلقة

¹ نشرة صحيفة حول الاستثمار العالمي، انتعاش الاستثمار المباشر في البلدان المتقدمة بعد سنين من الانخفاض يتوقف على تزايد الاندماج وشراء الحدود، مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، الأمم المتحدة، نيويورك وجنيف، ص1.

² تقرير الاستثمار العالمي لسنة 2011، أشكال الإنتاج الدولي والتنمية عبر القائمة على المساهمة في رأس المال، مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، نيويورك وجنيف، 2011، ص3.

بالاستثمار في سنة 2000، أدى إلى تحريك حركة الاستثمار العالمي وواصلت صعودها إلى غاية سنة 2007 وبعد الأزمة عرف الاستثمار الأجنبي المباشر تراجعاً كبيراً حتى سنة 2010 أين عرف انتعاشاً ملحوظاً .
الشكل رقم (4-2): الرقم القياسي الربع سنوي للاستثمار الأجنبي المباشر على نطاق العالم خلال الفترة 2000-2010



المصدر: تقرير الاستثمار العالمي لسنة 2011، أشكال الإنتاج الدولي والتنمية عبر القائمة على المساهمة في رأس المال، مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، نيويورك وجنيف، 2011، ص2.

في عام 2013 استعادت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر اتجاهها التصاعدي، وارتفعت التدفقات العالمية بنسبة 9% لتبلغ 1.45 تريليون دولار عام 2013، وازدادت هذه التدفقات في المجموعات الاقتصادية الرئيسية كافة- المتقدمة منها والنامية والانتقالية-، وارتفع رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر العالمي بنسبة 9% ليبلغ 25.5 تريليون دولار¹.

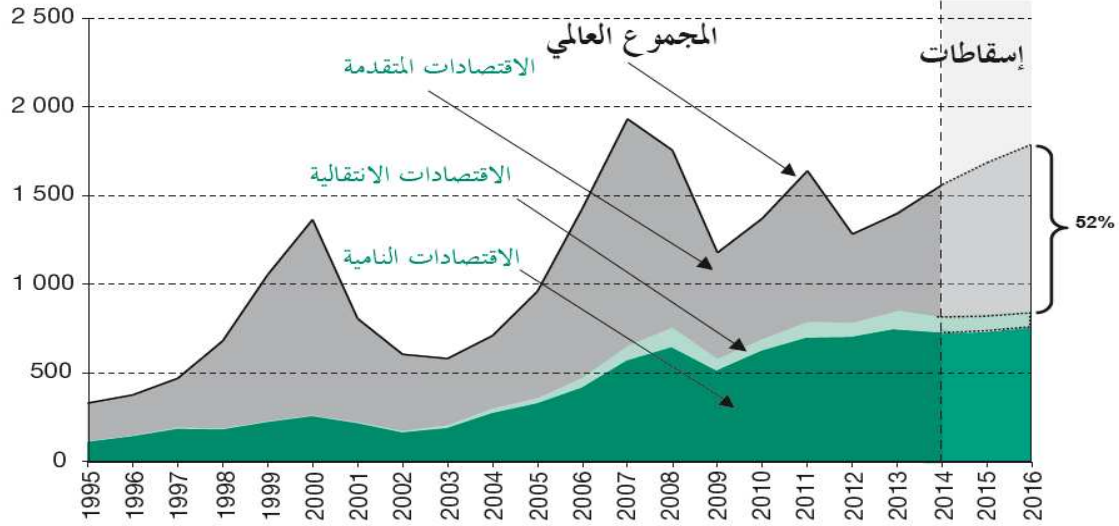
ويتوقع الأونكتاد أن تزداد التدفقات العالمية للاستثمار الأجنبي المباشر لتبلغ 1.6 تريليون دولار عام 2014 و1.75 تريليون دولار عام 2015، و 1.85 تريليون دولار عام 2016.

وسيكون الدافع الرئيسي وراء هذه الزيادة هي انتعاش اقتصاديات الدول المتقدمة واستقرارها الاقتصادي وتوسع نطاقه، وقد يظل التأثير السلبي لهشاشة الوضع الاقتصادي في بعض الأسواق الناشئة والمخاطر المرتبطة بحالة عدم اليقين على صعيد السياسة العامة والتراعات الإقليمية ليحد من الزيادة المتوقعة للاستثمار الأجنبي المباشر.

وقد ينخفض النمو المتوقع من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان المتقدمة إلى عودة التوزيع الإقليمي لهذه التدفقات إلى النمط التقليدي المتمثل في ارتفاع حصة البلدان المتقدمة من التدفقات العالمية الوافدة غير أن مستوى تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان النامية سيظل مرتفعاً في السنوات المقبلة.

¹ تقرير الاستثمار العالمي لسنة 2014، الاستثمار في أهداف التنمية المستدامة، خطة عمل، مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، نيويورك وجنيف، 2014، ص18.

الشكل رقم (4-3): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة، العالمية وحسب المجموعات الاقتصادية، 1995-2013 وتوقعات الفترة 2014-2016 (بمليارات الدولارات)



المصدر: تقرير الاستثمار العالمي لسنة 2014، الاستثمار في أهداف التنمية المستدامة، خطة عمل، مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية نيويورك وجنيف، 2014، ص 18.

ومع أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى اقتصاديات الدول المتقدمة استأنفت انتعاشها بعد انحدارها الحاد في عام 2012، فإن حصتها من مجموع التدفقات العالمية لا تزال تقف عند مستوى متدن تاريخياً 39% ولا تزال دون الذروة التي بلغت عام 2007 بنسبة 57%.

وتشكل البلدان النامية والاقتصاديات الانتقالية في الوقت الحاضر أيضاً نصف البلدان العشرين الأعلى تصنيفاً من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وانتقلت المكسيك إلى المرتبة العاشرة، فيما سجلت الصين أعلى مستوى لها من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة وحافظت على موقعها كثاني أكبر متلق لهذه التدفقات في العالم¹.

وبلغت قيمة الاستثمار الأجنبي المباشر في الشركات عبر الوطنية في البلدان النامية 454 مليار دولار- وهو رقم قياسي آخر-، فهي تستأثر مع الاقتصاديات الانتقالية بنسبة 39 بالمائة من مجموع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الخارجة، مقارنة بنسبتها التي لم تتعد 12 بالمائة في مستهل الألفية الثانية، وصنفت ستة اقتصاديات نامية وانتقالية بين أكبر 20 مستثمراً في العالم عام 2013، ويزداد إقبال الشركات عبر الوطنية من البلدان النامية على احتياز الفروع للشركات عبر الوطنية للبلدان المتقدمة في البلدان النامية².

¹ تقرير الاستثمار العالمي لسنة 2014، مرجع سبق ذكره، ص 4.

² تقرير الاستثمار العالمي لسنة 2014، مرجع سبق ذكره، ص 5.

المطلب الثاني: تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة للدول العربية 2000-2013

تسعى الدول العربية في الآونة الأخيرة إلى جذب الاستثمار الأجنبي المباشر عن طريق تطوير بيئة أداء الأعمال من محاور متعددة، فقامت بمحاولة تحسين مناخها وهيئته بمختلف التخفيضات والإعفاءات الضريبية وذلك بإصدار برامج وتشريعات قانونية وقوانين جديدة، وكذلك بناء شراكات وتكتلات من أجل إبرام العديد من الترتيبات الثنائية والإقليمية والدولية، وبالرغم من ذلك فإن نصيب الدول العربية من إجمالي هذه الاستثمارات على المستوى العالمي مازال ضئيلاً ولا يرقى إلى المستوى المأمول.

الفرع الأول: تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الدول العربية خلال الفترة 2000-2007

لقد بلغت الاستثمارات الأجنبية المباشرة الإجمالية الواردة في الدول العربية عام 2000 حوالي 5898 مليون دولار، وبلغت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر 2284 مليون دولار، حيث أن المتتبع لحركة الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة يجد أن حجم تلك الاستثمارات قدرت بـ: 363.6 البحرين 3.3 في جيوتي، 1235.4 في مصر محتملة بذلك المرتبة الأولى، -3.1 في العراق، 913.3 في الأردن، 16.3 في الكويت، 964.1 في لبنان، 141.0 في ليبيا، 40.1 في موريتانيا، 422.2 في المغرب، 62.0 في فلسطين، أما عمان، قطر، السعودية فجاءت تدفقات الاستثمار الأجنبي الوارد فيها بقيمة 83.2، 251.6 183.0 مليون دولار على التوالي و 0.3، 392.2، 270.0 في كل من الصومال والسودان وسوريا على الترتيب¹. أما في سنة 2002 عادت التدفقات في نصيب الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الانخفاض حيث بلغت 7253 مليون دولار، في حين ارتفعت التدفقات الصادرة منه و قدرت بمبلغ 3114 مليون دولار، فقد قدرت التدفقات الصادرة في الدول العربية فرادى في كل من البحرين 190.2، مصر 27.8، الأردن 13.8، الكويت -76.7، لبنان وليبيا والمغرب بـ: 0.2، -136.0، 28.4 على الترتيب، وفي فلسطين، عمان وقطر بـ: 359.7، -21.0، 2020.0 مليون دولار، أما السعودية، سوريا، تونس، الإمارات واليمن قدرت على التوالي بـ: 122.1، 6.5، 441.1، 39.3 مليون دولار.

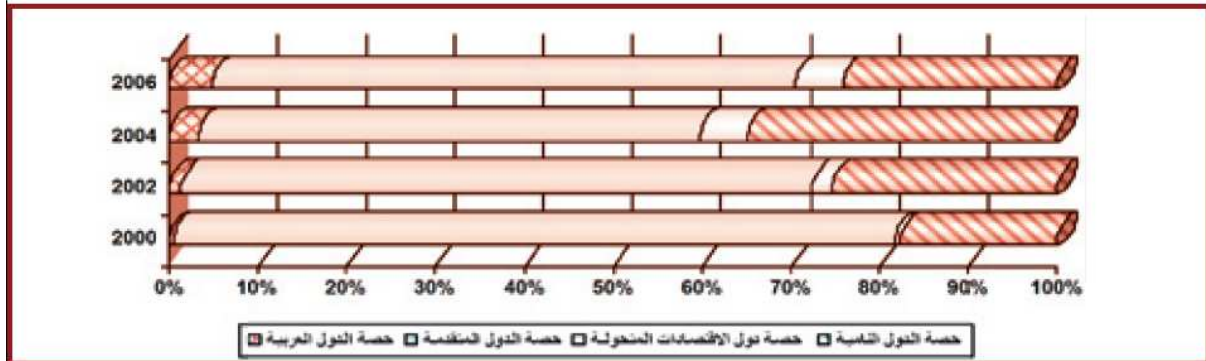
وبالنسبة لسنتي 2003 و2004 فقد شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة للدول العربية ارتفاعاً ملحوظاً حيث قدرت بـ: 15012 و25244 مليون دولار على التوالي، في حين شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة من الدول العربية انخفاضاً عام 2003، وبعدها ارتفعت في السنة الموالية بنصيب قدره 1694- و 7424 مليون دولار على التوالي، واستمرت في ارتفاعها إلى غاية 2005-2006 إذ شهدت التدفقات الواردة إلى الدول العربية زيادة ملحوظة و قدرت قيمتها بـ: 4756 و70380 مليون دولار على التوالي، والتدفقات الصادرة منه أيضاً بـ 11677 و21785 مليون دولار على التوالي.

¹ مروة كرامة، مرجع سبق ذكره، ص 146.

ويعزى الارتفاع الكبير في قيمة الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى الدول العربية خلال هذه الفترة إلى تنامي الاستثمارات البينية بتأثير تزايد العوائد البترولية مع الارتفاع غير المسبوق لأسعار النفط الخام، وفتح قطاعات جديدة للاستثمار الأجنبي المباشر وخصوصا في قطاع الخدمات مثل: الاتصالات، النقل، توليد الطاقة وقطاعي النفط والغاز والتوسع في إطلاق المشاريع الصناعية والسياحية والعقارية الضخمة، ومشاريع البنية التحتية ومواصلة برامج الخصخصة في الدول العربية، إلى جانب قيام العديد من الدول العربية بتنشيط وتحسين النظم والإجراءات المتعلقة بنظام الاستثمار وتعزيز جهود الترويج للاستثمار وتعزيز المنافسة وتوفير قواعد البيانات والمعلومات الحديثة.

أما في سنة 2006 فقد شهدت الاستثمارات الواردة للدول العربية تطورا ملحوظا وقياسيا للعام السابع على التوالي، إذ بلغ إجمالي التدفقات في 21 دولة عربية شملها التقرير ما قيمته 62.4 مليار دولار مقابل 45.8 مليار دولار عام 2005، بزيادة نسبتها 36.2%، وبذلك شكلت 4.8% من الإجمالي العالمي مقابل 0.4% فقط خلال عام 2000، حيث لوحظ زيادة في 14 دولة عربية هي: السعودية، مصر، لبنان، السودان، الجزائر البحرين، قطر، تونس، الأردن، سوريا، سلطنة عمان، ليبيا، جيبوتي والصومال، وفي المقابل شهدت التدفقات الواردة تراجعاً في خمس دول عربية هي: الإمارات العربية، المغرب، الكويت، فلسطين والعراق، وفي حين تحولت التدفقات الموجبة في موريتانيا إلى تدفقات سالبة خلال الفترة، واستمرت التدفقات السالبة إلى اليمن للعام الثاني على التوالي¹.

الشكل رقم (4-4): تطور حصة الدول العربية من إجمالي الاستثمارات الأجنبية الواردة عالميا 2006-2000

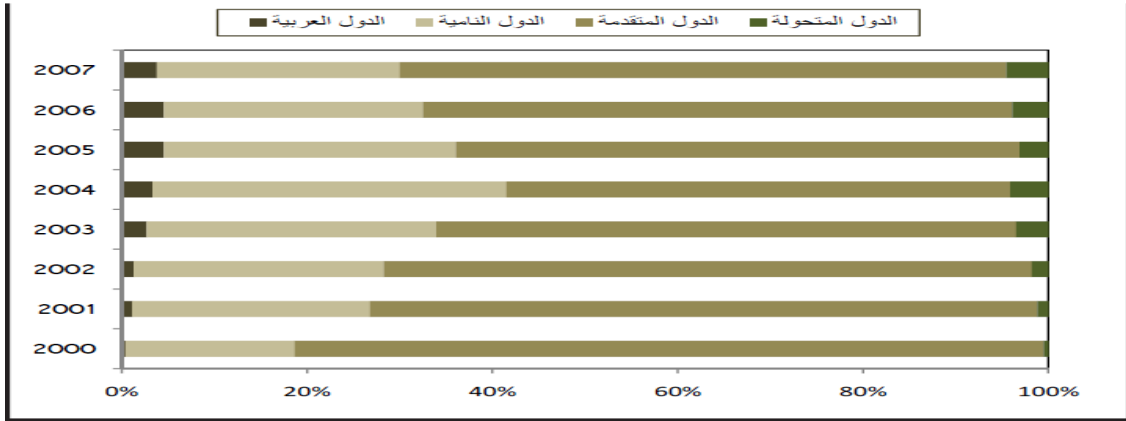


المصدر: تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2007، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات الكويت، 2007، ص 63. أما في سنة 2007 ارتفعت تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى الدول العربية في عام 2007 للعام الثامن على التوالي، إذ بلغ تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى 21 دولة شملها التقرير نحو 72.1 مليار دولار مقابل 67.9 مليار دولار خلال سنة 2006، بزيادة محدودة بلغت نسبتها 6.2%، وعلى الرغم من تلك الزيادة تراجع حصة الدول العربية من هذه التدفقات إلى ما نسبته 3.9% من الإجمالي

¹ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2007، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الكويت، 2007، ص 62.

العالمي، بعد أن شهدت السنوات الست السابقة اتجاهها تصاعديا لحصة الدول العربية في الإجمالي العالمي من 0.4% عام 2000 إلى نحو 1.8% للعامين 2005 و2006¹.

الشكل رقم (4-5): تطور حصة الدول العربية في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد عالميا



المصدر: تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2008، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات الكويت، 2008، ص56. ويعزى سبب تصاعد تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة للدول العربية في السنوات التي سبقت 2007، تضافر عدة عوامل أهمها²:

- إضفاء المزيد من المرونة على الأطر التشريعية الخاصة بالاستثمار الأجنبي المباشر في عد من الدول العربية وبخاصة في مجال الخدمات المالية، العقارية والاتصالات؛
- خصخصة تلك الخدمات مثلت عامل جذب لحصص أكبر من الاستثمارات من خلال الشركات عبر الوطنية، فعلى سبيل المثال تم الانتهاء في الجزائر من خصخصة بنك الائتمان الشعبي الجزائري خلال العام، كما كان لغزو بنك *HSBC* البريطاني ودوتشيه الألماني السوق الجزائري المحلي للخدمات المالية ومجموعة *LINDE* الألمانية على حصة في رأسمال شركة إنتاج الغاز الجزائرية المملوكة للحكومة، أثار إيجابي على زيادة التدفقات إلى الجزائر؛
- تنفيذ برامج الخصخصة في القطاعات غير الخدمية في المنطقة العربية دور مهم أيضا في زيادة التدفقات من الاستثمار الأجنبي المباشر؛
- الإزدهار الاقتصادي الكبير في الدول المصدرة للنفط جذب استثمارات جديدة، وتم إبرام العديد من الصفقات الضخمة في إطار عمليات الاندماج والتملك عبر الحدود الوطنية³.

¹ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2008، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الكويت، 2008، ص56.

² تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2008، مرجع سبق ذكره، ص57.

³ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2008، مرجع سبق ذكره، ص58.

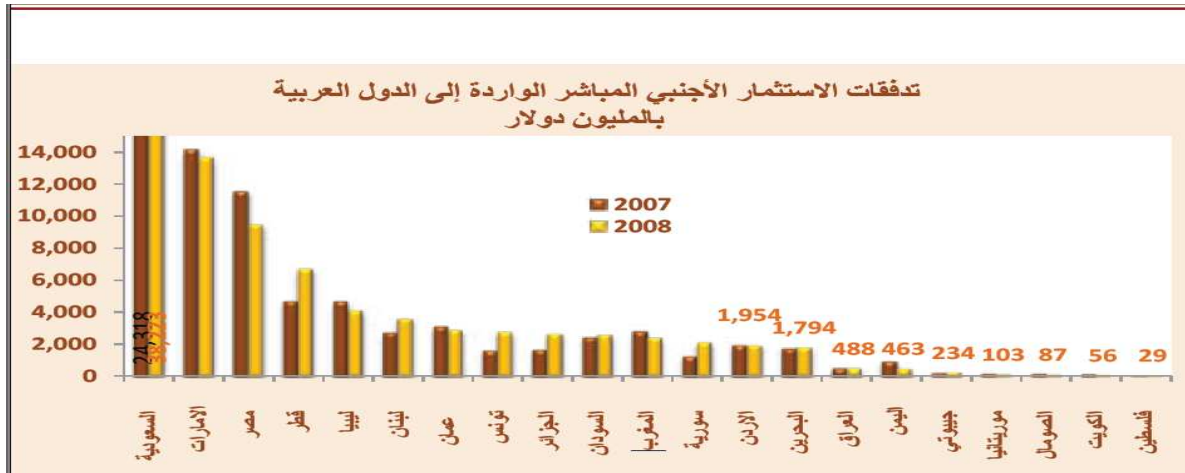
الفرع الثاني: تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الدول العربية خلال الفترة 2008-2013

أدت الأزمة المالية إلى تغيير خارطة تدفقات توزيع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث شهدت حصة الدول النامية والاقتصاديات الانتقالية من التدفقات العالمية للاستثمار الأجنبي المباشر ارتفاعا شديدا لتصل إلى 43% من الإجمالي العالمي في عام 2008 وبقيمة بلغت 735 مليار دولار منها 620.7 للدول النامية و114.3 مليار للدول المتحولة.

وخلال سنة 2008 ارتفعت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة إلى الدول العربية - 21 دولة عربية- بمعدل 19.4 % إلى 96.5 مليار دولار عام 2008، وذلك مقارنة مع 80.8 مليار دولار سنة 2007، حيث تبلغ التدفقات الواردة إلى الدول العربية 5.7% من الإجمالي العالمي البالغ 1.7 تريليون دولار و36.6% من إجمالي الدول النامية البالغ 620.7 مليار دولار.

وكانت حصة الدول العربية من التدفقات العالمية قد شهدت تدبدا خلال الفترة الماضية حيث ارتفعت بشكل طفيف من 4.8% عام 2005 ثم تراجعت 4.4% عام 2007، قبل أن تعاود الصعود إلى 5.7% عام 2008، وارتفعت التدفقات الواردة إلى 12 دولة عربية (الأردن، البحرين، الجزائر، السعودية، السودان العراق، تونس، جيبوتي، سوريا، فلسطين، قطر، لبنان)، بنسب تراوحت ما بين 0.21% للأردن، 70.64% لتونس، فيما تراجعت في 9 دول وهي: الصومال، الكويت، المغرب، سلطنة عمان، ليبيا، موريتانيا، الإمارات واليمن، حيث جاءت السعودية في المرتبة الأولى عربيا كأكبر دولة مضيعة للاستثمار الأجنبي المباشر بتدفقات بلغت 38.2 مليار دولار وبحصة بلغت 39.6% من الإجمالي العربي، تلتها الإمارات العربية في المرتبة الثانية بقيمة 13.7 مليار دولار وبحصة 14.2%، ثم مصر في المرتبة الثالثة بقيمة 9.5 مليار دولار وبحصة 9.8%.

الشكل رقم (4-6): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد للمنطقة العربية خلال الفترة 2007-2008



المصدر: تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2009، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات الكويت، 2009، ص 69.

¹ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2009، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الكويت، 2009، ص 68.

أما فيما يخص التدفقات الخاصة بالاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة عن الدول العربية فشهدت تراجعاً بنسبة 23.3% إلى 39.7% مليار دولار مقارنة مع 51.8 مليار دولار عام 2007، وارتفعت التدفقات الصادرة من 13 دولة عربية: الجزائر، السودان، العراق، سلطنة عمان، سوريا، فلسطين، لبنان، ليبيا، مصر موريتانيا، الإمارات واليمن، بنسب تراوحت بين 2.27% بالنسبة لفلسطين و5.81% للسودان، فيما تراجعت في 6 دول عربية: الأردن، البحرين، السعودية، الكويت، المغرب وقطر، بنسب تراوحت ما بين 2.94% بالنسبة للبحرين و91.8% بالنسبة للسعودية¹.

أما سنة 2009 فانخفضت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة إلى الدول العربية - 21 دولة عربية - بمعدل 11% إلى 86.3 مليار دولار عام 2009، بعد تحقيق قفزات متتالية من خلال السنوات الست الماضية مقارنة مع 96.9 مليار دولار عام 2008، ويعزى هذا التراجع بصفة أساسية إلى الانكماش الحاد في الائتمان المصرفي بما ساهم في تراجع صفقات الاندماج والتملك داخل المنطقة العربية وتأجيل التنمية في المنطقة التي تشمل على حصة مرتفعة من الاستثمار الأجنبي المباشر.

ومن الجدير بالذكر أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى المنطقة العربية شهدت أقل معدل انخفاض خلال عام 2009 بمعدل 11% مقارنة مع الدول النامية 24.1%، الدول المتحولة 42.9%، الدول المتقدمة 44.4% و العالم 37.1%².

وتمثل التدفقات الواردة إلى الدول العربية ما يقارب 7% من الإجمالي العالمي البالغ 1.1 تريليون دولار و18% من إجمالي الدول النامية البالغ 478.3 مليار دولار.

الشكل رقم (4-7): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة للمنطقة العربية خلال الفترة 2008-2009



المصدر: تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2010، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات الكويت، 2010، ص72.

¹ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2009، مرجع سبق ذكره ص70.

² تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2010، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الكويت، 2010، ص70.

أما فيما يخص سنة 2010-2011

فقد شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الدول العربية في 21 دولة عربية انخفاضاً من 68.6 مليار دولار عام 2010 بمعدل 37.4% إلى 43 مليار دولار عام 2011، ومقارنة 76.3 مليار دولار عام 2009 و 96.3 مليار دولار عام 2008، ومتوسط بلغ 66.2 مليار دولار خلال الفترة بين عامي 2006- 2005.

ومثلت الاستثمارات الوافدة إلى الدول العربية ما نسبته 2.8% من الإجمالي العالمي البالغ 1.5 تريليون دولار، و 6.3% من إجمالي الدول النامية البالغ 684.4 مليار دولار، وكانت حصة الدول العربية من إجمالي التدفقات العالمية قد شهدت تذبذباً خلال الفترة الماضية حيث ارتفعت بشكل طفيف من متوسط بلغ 4.5% بين عامي 2005-2007 إلى 5.4% عام 2008، ثم إلى 6.4% عام 2009، قبل أن يتراجع إلى 5.2% عام 2010 ثم إلى 2.8% عام 2011¹.

وقد تباينت أداء الدول العربية بشكل واضح، حيث ارتفعت الاستثمارات الأجنبية المباشرة في 09 دول عربية منها الجزائر بنسبة 13.6% إلى 2571 مليون دولار، البحرين بنسبة 400.6% لتصل إلى 781 مليون دولار، جيبوتي 189% لتصل 78 مليون دولار، العراق 15.8% لتصل إلى 1617 مليون دولار، الأردن 12.4% لتصل إلى 1653 مليون دولار، وكذلك في الكويت، المغرب، فلسطين والإمارات.

أما فيما يخص سنة 2012

شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة إلى الدول العربية ارتفاعاً من 43 مليار دولار عام 2010 بمعدل 9.5% إلى 47.1 مليار دولار عام 2012، إلا أن قيمة التدفقات ضعيفة مقارنة مع 76.3 مليار دولار عام 2009 و 96.3 مليار دولار عام 2008.

ومثلت الاستثمارات الوافدة إلى الدول العربية ما نسبته 3.6% من الإجمالي العالمي البالغ 1.3 تريليون دولار، و 6.9% من إجمالي الدول النامية البالغ 680 مليار دولار، وكانت حصة الدول العربية من إجمالي التدفقات العالمية تذبذباً طفيفاً².

ويميز الاستثمار في الدول العربية أربعة ملامح أساسية وهي:

- ارتفاع التدفقات في الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية يكون بمعدل يتخطى معدلات النمو في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى جميع البلدان؛
- تقدم المجموعات الجغرافية الأخرى على حساب الدول العربية في قيمة الاستقطاب؛
- تركز الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة للمنطقة العربية في عدد قليل من الدول والقطاعات؛

¹ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2011، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الكويت، 2011، ص ص 97-98.

² تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2012-2013، مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الكويت 2013، ص ص 74-75.

- تركز المستثمرين الأجانب من خارج المنطقة العربية في عدد محدود من الدول.

أما فيما يخص سنة 2013

شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الدول العربية تراجعاً بنسبة 9% من 53.5 مليار دولار عام 2012 إلى 48.5 مليار دولار عام 2013، وظلت قيمة التدفقات ضعيفة مقارنة مع مستواها القياسي الذي بلغ 96.3 مليار دولار عام 2008، وقد مثلت الاستثمارات الواردة إلى الدول العربية ما نسبته 3.3% من الإجمالي العالمي البالغ 1.45 تريليون دولار، و6.2% من إجمالي الدول النامية البالغ 778 مليار دولار، وكانت حصة الدول العربية من إجمالي التدفقات العالمية شهدت تذبذباً طفيفاً.

وتواصل خلال العام 2013 تركز الاستثمارات الأجنبية المباشرة في عدد محدود من الدول العربية حيث استحوذت الإمارات العربية بقيمة 21.6%، ثم تلتها السعودية في المركز الثاني بقيمة 9.3 مليار دولار بحصة 19.2%، مصر في المرتبة الثالثة بقيمة 5.6 مليار دولار بحصة 11.5%، المغرب رابعاً بقيمة 3.4 مليار دولار بحصة 6.9%، ثم السودان في المركز الخامس بقيمة 3.1 مليار دولار بحصة 6.4%¹.

الجدول رقم (4-3) تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة الشكل رقم (4-8): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة للدول العربية 2012-2013 بمليون دولار

الترتيب لعام 2013	الدولة	2012	2013	الحصة من الإجمالي % لعام 2013	قيمة التغير	نسبة التغير (%)
1	الإمارات	9,602	10,488	21.6	886	9.2
2	السعودية	12,182	9,298	19.2	-2,884	-23.7
3	مصر	6,881	5,553	11.5	-1,328	-19.3
4	المغرب	2,728	3,358	6.9	630	23.1
5	السودان	2,488	3,094	6.4	606	24.4
6	العراق	2,376	2,852	5.9	476	20.0
7	لبنان	3,674	2,833	5.8	-841	-22.9
8	الكويت	3,931	2,329	4.8	-1,602	-40.8
9	الأردن	1,497	1,798	3.7	301	20.1
10	الجزائر	1,499	1,691	3.5	192	12.8
11	سلطنة عمان	1,040	1,626	3.4	586	56.3
12	موريتانيا	1,383	1,154	2.4	-229	-16.6
13	تونس	1,603	1,096	2.3	-507	-31.6
14	البحرين	891	989	2.0	98	11.0
15	ليبيا	1,425	702	1.4	-723	-50.7
16	جيبوتي	110	286	0.6	176	160.0
17	فلسطين	244	177	0.4	-67	-27.5
18	الصومال	107	107	0.2	0	0.0
19	اليمن	-531	-134	-0.3	397	74.8
20	قطر	327	-840	-1.7	-1,167	-356.9
21	سورية	-	-	-	-	-
	الإجمالي العربي	53,457	48,457	100	-5,000	-9

المصدر: تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2014، مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الكويت، 2014، ص 76.

¹ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2014، مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الكويت، 2014، ص 75.

وتوجد عدة من المؤشرات يمكن استخلاصها أبرزها:

- تطور عدد المشروعات في مجال الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية حيث نمت من 464 مشروع في 2003 إلى 1338 مشروع في 2008، ثم انخفضت بفعل الأزمة المالية إلى 870 مشروع عام 2013؛

- تقدر عدد الشركات الأجنبية العاملة في الدول العربية بنحو 7423 شركة؛
- التكلفة الاستثمارية للمشاريع الخاصة بالاستثمار الأجنبي المباشر بين عامي 2003-2014 تم تقديرها بتريليون دولار، كما تم تقدير فرص العمل التي وفرتها تلك المشروعات بنحو 1.6 مليون فرصة عمل؛
- ضمت قوائم أكبر 10 شركات مستثمرة في الدول العربية أسماء شركات عربية مثل: إعمار الإماراتية زين الكويتية، سوناطراك من الجزائر، بنك قطر الوطني.

أما فيما يخص الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر من الدول العربية خلال سنة 2013:

فشهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة من الدول العربية ارتفاعا كبيرا بنسبة 62% من 18.2 مليار دولار عام 2012 إلى 29.5 مليار دولار عام 2013، وقد بلغ متوسط قيمة التدفقات الصادرة مليار دولار خلال الفترة بين عامي 2005-2012، ومثلت تدفقات الاستثمارات الصادرة من الدول العربية ما نسبته 2.1% من الإجمالي العالمي البالغ 1.4 تريليون دولار، و6.5% من إجمالي الدول النامية البالغ 454 مليار دولار.

ومثلت دول الخليج المصدر الرئيسي للتدفقات الصادرة من المنطقة بنسبة 9.5% لعام 2013، حيث تصدرت الكويت قائمة الدول العربية المصدرة بقيمة 8.4 مليارات دولار وبحصة بلغت 28.4%، تلتها قطر 8 مليارات وبحصة 27.2% ثم السعودية في المرتبة الثالثة عربيا 4.9 مليار دولار وبحصة 16.8%، ثم الإمارات في المركز الرابع بقيمة 2.9 مليار دولار وبحصة 9.9%، ثم سلطنة عمان في المرتبة الخامسة بقيمة 1.4 مليار وبحصة 4.7%، ثم البحرين في المرتبة السادسة بقيمة 1.1 مليار دولار وبحصة 3.6%.

وكان من اللافت حلول السودان في المركز السابع بقيمة 915 مليون دولار وبحصة 3.1%، ثم لبنان في المرتبة الثامنة بقيمة 690 مليون وبحصة 2.3%، ثم العراق في المرتبة التاسعة بقيمة 538 مليون دولار وبحصة 1.8%، ثم كل من المغرب، مصر، ليبيا، اليمن، تونس، الأردن، موريتانيا بقيم محدودة وأخيرا فلسطين والجزائر بقيم سالبة.

أما على صعيد أرصدة الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة من الدول العربية فقد بلغت 231.6 مليار دولار نهاية سنة 2013، ومثلت أرصدة الاستثمار الأجنبي المباشر من الدول العربية أقل من 1% من الإجمالي العالمي البالغ 25 تريليون دولار¹.

¹ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2014، مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار، مرجع سبق ذكره، ص ص 79-80.

المطلب الثالث: التوزيع القطاعي والجغرافي للاستثمار الأجنبي المباشر في العالم خلال الفترة 2000-2013

لقد اختلفت أسباب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بين الدول المتقدمة والنامية بما فيها الدول العربية وذلك حسب الأهداف التي تسعى كل منهما إلى تحقيقها في مختلف قطاعاتها الاقتصادية، فزادت المنافسة على جذبها بشكل مباشر وواضح وكبير على مستوى الدول النامية فيما بينها، وفيما بين الدول النامية والمتقدمة على حد سواء، بغرض الاستفادة من زيادة حجم التدفقات فيها.

الفرع الأول: التوزيع القطاعي للاستثمارات الأجنبية المباشرة في الدول الأجنبية

توزعت الاستثمارات خلال العقد الأخير على حسب القطاعات التي تنشط فيها ما بين قطاع البترول والمواد المنجمية والصناعات التحويلية، وبين قطاعات الزراعة والنقل والبنوك والخدمات، وكذا الصناعات التي تتسم بكثافة تكنولوجيتها، وذات دقة عالية وخاصة الخدمات المالية والمصرفية، وأخذ التوزيع القطاعي لهذا النوع من الاستثمار في البلدان المتقدمة نفس اتجاه التوزيع القطاعي على المستوى العالمي، حيث استحوذ قطاع الخدمات على نحو 71% مع نهاية القرن الماضي وبداية القرن الحالي، إلا أنها عادت للانخفاض بنحو 44.8% خلال الفترة 2001-2003¹.

أما في عام 2004، فقد بلغ نصيب قطاع الخدمات حوالي 63% من مجموع قيمة عمليات اندماج وشراء الشركات عبر الحدود في هذا القطاع، وكان نصيب الخدمات المالية ثلث قيمة عمليات اندماج وشراء الشركات عبر الحدود، وكانت أكبر صفقة من صفقات الاندماج وشراء الشركات شراء شركة آبي ناشيونال *Abbey National*، من جانب شركة سانتاندر سنترال ميسانو *Santander Central Hispano*، والتي قد بلغت 16 مليار دولار².

وفي عام 2005، لوحظ أن الدول المتقدمة أصبحت تتجه نحو مجال تكنولوجيا المعلومات والاتصال، بحيث أصبحت شبكات الموجات العريضة النطاق من الأدوات الهامة في عالم الأعمال التجارية وأصبحت بنفس أهمية الكهرباء والماء، وزاد عدد المشتركين في هذه الشبكات في البلدان الصناعية بنسبة 15% تقريبا خلال النصف الأخير من عام 2005 ليبلغ 158 مليون مشترك³.

أما في سنة 2006، سجلت زيادة في الصفقات الكبرى حيث بلغ عددها 172 صفقة ما يمثل نحو ثلثي القيمة الإجمالية لعمليات اندماج وشراء عبر الحدود، وقد انتشرت هذه المعاملات على نطاق واسع عبر المناطق والقطاعات، إذ كادت عمليات الاندماج والشراء عبر الحدود تتضاعف في أمريكا الشمالية بفضل بضع صفقات

¹ فريد أحمد قبان، الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان العربية الواقع والتحديات " دراسة مقارنة بين كوريا الجنوبية- ماليزيا- المكسيك- مصر- الأردن- تونس- البحرين، دار النهضة العربية للنشر والتوزيع، مصر، 2008، ص 83.

² تقرير الاستثمار العالمي لسنة 2005، مرجع سبق ذكره، ص 5-13.

³ تقرير الاستثمار العالمي لسنة 2006، الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر من البلدان النامية والبلدان التي تمر بمرحلة انتقالية " آفاره على التنمية"، مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، الأمم المتحدة، نيويورك وجنيف، 2006، ص 24.

في صناعة التعدين، وظهر اتجاه ملحوظ آخر في نشاط الاندماج وشراء الشركات عبر الحدود تمثل في تزايد أهمية صناديق الأسهم وصناديق الاستثمار الجماعية الأخرى، حيث شاركت هذه الصناديق في هذه الفترة في عمليات الاندماج والشراء عبر الحدود بلغت قيمتها 158 مليار دولار.

وفي سنة 2007 تركزت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة والخارجة على حد سواء في قطاع الخدمات، ولاسيما في صناعة الاتصالات والخدمات المالية¹، وتدهورت الاستثمارات الأجنبية المباشرة الصادرة من غرب آسيا في عام 2008 إلى 24 مليار دولار، أي بنسبة 30%، ويعزى ذلك بدرجة كبيرة إلى الانخفاض في قيمة صافي عمليات الاندماج والشراء عبر الحدود التي قامت بها شركات غرب آسيا عبر الوطنية وأكثر حالات الانخفاض شدة حدثت في الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر عن المملكة العربية السعودية، فقد باتت البلدان المستثمرة في الخارج أكثر نزوعاً إلى تجنب المخاطرة، نظراً لما لحق بها من خسائر كبيرة نتيجة الأزمة المالية العالمية².

أما في سنة 2010، تراجع الاستثمار الأجنبي المباشر في قطاع الخدمات، وانتعشت عمليات اندماج وتملك الشركات عبر الحدود، فالانتعاش المعتدل في التدفقات الداخلة من الاستثمار الأجنبي المباشر في عام 2010 يحجب خلفه اختلافات قطاعية كبيرة، فالاستثمار الأجنبي المباشر في مجال الخدمات، كان مسؤولاً عن معظم الانخفاض الذي حدث في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر نتيجة الأزمة، قد استمر في مساره التنازلي في عام 2010، وقد انخفضت بذلك جميع قطاعات الخدمات الرئيسية، وفي حين شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في القطاع المالي أحد أكثر الانخفاضات حدة، وقد ارتفع نصيب التصنيف إلى نحو نصف مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر، وظلت الصناعات الكيماوية ما في ذلك الصناعات الصيدلانية تتمتع بالقدرة على التكيف أثناء الأزمة.

وقد شهدت أنماط الإنتاج والتنمية الدولية الممولة بغير أدوات حقوق الملكية نشاطاً كبيراً عبر الحدود في جميع أنحاء العالم لاسيما الدول النامية، وأسهمت وبشكل متزايد في حركة التجارة والاستثمار حول العالم ويقدر مبيعاتها 2 تريليون دولار خلال عام 2010، تمثلت في 1.1 و 1.3 تريليون دولار عن عقود التصنيع والاستعانة بمصادر خارجية للخدمات و 350-330 مليار دولار للامتيازات، 340 و 360 مليار دولار للتراخيص ونحو 100 مليار دولار لعقود الإدارة³.

أما خلال سنة 2011-2014 فتظهر وفق الجدول التالي:

¹ نشرة صحفية حول تقرير الاستثمار العالمي لسنة 2008، الاستثمار في غرب آسيا يسجل مستوى قياسياً آخر في عام 2007، مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، الأمم المتحدة، نيويورك وجنيف، 2008، ص2.

² قراءة في تقرير الاستثمار العالمي لسنة 2009، مرجع سبق ذكره، ص6.

³ نشرة فصلية حول الاستثمار في الدول العربية سنة 2011، آفاق الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية لعام 2011، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الكويت، 2011، ص7.

الجدول رقم (4-4): تدفقات الاستثمار الأجنبي الصادر والوارد في العالم الوحدة: مليار دولار

التدفقات الصادرة			التدفقات الواردة			المنطقة
2013	2012	2011	2013	2012	2011	
857	853	1216	566	517	880	الدول المتقدمة
250	238	585	246	216	490	الاتحاد الأوروبي
381	422	439	250	204	263	أمريكا الشمالية
454	440	423	778	729	725	الدول النامية
12	12	7	57	55	48	إفريقيا
326	302	304	426	415	431	آسيا
293	274	270	347	334	333	شرق وجنوب شرق آسيا
2	9	13	36	32	44	جنوب آسيا
31	19	22	44	48	53	غرب آسيا
115	124	111	292	256	244	أمريكا اللاتينية والكاريبي
99	54	73	108	84	95	الدول المتحولة
1410	1347	1712	1452	1330	1700	العالم

المصدر: تقرير مناخ الاستثمار للدول العربية لسنة 2014، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار واثمان الصادرات الكويت، 2009، ص 70.

الفرع الثاني: التوزيع القطاعي للاستثمارات الأجنبية المباشرة في الدول العربية

شملت الاستثمارات الأجنبية المباشرة في جميع القطاعات تقريبا في عدد محدود من الدول العربية وخصوصا الدول ذات الاقتصاديات المتنوعة، في حين تركزت في قطاعات معينة مثل النفط والخدمات في دول مجلس التعاون الخليجي وليبيا، وظهرت مؤخرا قطاعات جديدة جاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر منذ عام 2000، فإلى جانب قطاع الصناعات التحويلية والصناعات الإخراجية هناك تحول ملحوظ نحو القطاع الخدمي، لا سيما قطاع المعلومات والاتصالات، والقطاع المصرفي والمالي، وقطاع النقل البحري والجوي وخدمات البناء والتشييد والخدمات التعليمية والصحية والثقافية والسياحية واللوجستية والبنى التحتية المرتبطة هذا القطاعات، حيث استحوذ قطاع الخدمات على الحصة الأكبر من الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة خلال الفترة الأخيرة ويرجع ذلك إلى ثلاثة أسباب وهي:

- تزايد نصيب الخدمات في الناتج المحلي لدى كافة الدول العربية تقريبا؛
- قابلية معظم الخدمات للتبادل التجاري الدولي؛

- سماح العديد من الدول العربية بنفاذ المستثمر الأجنبي المباشر للعديد من القطاعات الخدمية وفقا لجداول زمنية تتضمن الالتزامات المقدمة من الدول العربية إلى منظمة التجارة العالمية في إطار الاتفاقية العامة لتحرير التجارة في الخدمات¹.

في عام 2007 تركزت الاستثمارات العربية البينية في قطاع الخدمات، إذ استحوذت على 44% من الإجمالي. بما فيها حصة القطاع السياحي 16% من الإجمالي، وقطاع الاتصالات التي بلغت 1%، وقطاع الخدمات الأخرى الذي بلغ 27%، تلاه الاستثمار في القطاع العقاري بنسبة 35%، ثم القطاع الصناعي بنسبة 12% وأخيرا القطاع الفلاحي بنسبة 6%².

وفي سنة 2009 استحوذ القطاع الصناعي على ما نسبته 27.7% من إجمالي التدفقات الواردة، في حين استحوذ قطاع الخدمات على ما نسبته 36.7% من الإجمالي، ثم قطاع الزراعة بحصة بلغت من الإجمالي حوالي 0.21%³.

أما في 2010-2011 فقد كانت أرصدة التدفقات الواردة إلى الدول العربية الثمانية: السعودية، مصر الأردن، الإمارات، تونس، سوريا، لبنان وفلسطين بنهاية عام 2011 نحو 304 مليار دولار، ويتضح أن قطاع الخدمات كان أكبر متلق للاستثمار الأجنبي المباشر في الدول الثمانية بقيمة 130.6 مليار دولار وبنسبة 43% من الإجمالي، يليه قطاع الصناعة في المرتبة الثانية بقيمة 90 مليار دولار وبحصة 26.9% ثم قطاع الزراعة بقيمة 4 مليار دولار وبنسبة 1.3%، ثم توزعت الاستثمارات المتبقية وقيمتها 79.4 مليار دولار وبحصة بلغت 26.12% على القطاعات الأخرى⁴.

أما فيما يخص 2012-2013 فقد تركزت الاستثمارات الأجنبية الواردة في عدد محدود من الدول العربية، حيث استحوذت كل من الإمارات والسعودية للعام الثاني على التوالي على أكثر من 40% من إجمالي التدفقات الواردة للدول العربية، حيث تصدرت الإمارات بقيمة 10.5 مليار دولار بحصة 21.6%، تلتها السعودية بقيمة 9.3 مليار دولار بحصة 19.2%، ثم مصر بقيمة 5.6 مليار دولار بحصة 11.5%، ثم المغرب بقيمة 1.4 مليار دولار بحصة 6.9%⁵.

¹ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2009، مرجع سبق ذكره، ص ص 77-78.

² تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2007، مرجع سبق ذكره، ص ص 54-55.

³ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2009، مرجع سبق ذكره، ص 86.

⁴ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2011، مرجع سبق ذكره، ص 101.

⁵ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2014، مرجع سبق ذكره، ص 74.

المبحث الثاني: المناخ الاستثماري العام وتطوير آليات وسياسات جذب الاستثمار الأجنبي في دول شمال إفريقيا

خاضت دول شمال إفريقيا - تونس، الجزائر، المغرب ومصر - خلال العشرية الأولى من الألفية الجديدة تجارب تنموية جديدة نسبيا جاءت كنتيجة للتحويلات الاقتصادية الدولية الراهنة، وهو ما أفرز ظهور تحديات جديدة تجسدت في المخططات متوسطة وطويلة الأجل التي أطلقتها هذه الدول.

المطلب الأول: الواقع الاقتصادي لدول شمال إفريقيا

تبنت دول شمال إفريقيا محل الدراسة مناهج مختلفة من المخططات التنموية لتحسين المناخ الاقتصادي الداخلي، وتعديل التوازن الاقتصادي بما يكفل تطوير قدراتها على اجتذاب المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة، في ظل الإمكانيات الذاتية المتاحة.

الفرع الأول: الواقع الاقتصادي للجزائر.

تتمتع الجزائر بمزايا نسبية عديدة تجعلها مصدر لجذب الاستثمارات، وقد عملت الدولة على زيادة ميزتها التنافسية كي تتمكن من خلق بيئة ملائمة للاستثمار، وعلى إتباع سياسات تهدف إلى الإصلاح الاقتصادي، حتى تضمن نقلة نوعية إلى اقتصاد السوق، وقد ساهمت هذه الجهود في استعادة بعض المؤشرات، إلا أنها لا تزال دون المستوى المطلوب في البعض الآخر حسب نتائج مؤسسات تقييم مناخ الاستثمار الدولية، وتحتل الجزائر موقعا جغرافيا متميزا للأعمال والاستثمار أمام الأسواق الأوروبية والإفريقية، بحيث تقع على الضفة الجنوبية للبحر الأبيض المتوسط¹.

بعدما شرعت الجزائر في تطبيق المخططات التي تستهدف دفع عجلة النمو الاقتصادي وتخفيض معدلات البطالة، أصبح من الأولويات الراهنة التي تواجه الاقتصاد تحدي تنويع الهيكل الاقتصادي خارج قطاع المحروقات من خلال التركيز على القطاعات التقليدية، وعلى غرار الفلاحة اتجهت الجزائر إلى تطوير قطاعات أخرى كالسياحة وتكنولوجيات الإعلام والاتصال، فهي تطمح إلى خلق مناصب الشغل اللازمة لامتصاص العمالة التي يتوفر عليها سوق العمل المحلي، إضافة إلى تطوير الاستهلاك بالموازاة مع تقليل الاعتماد على الصادرات لتلبية الطلب المحلي على السلع الاستهلاكية، وتشجيع الأنشطة التصديرية. بمعية القطاع الخاص والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والتي تنشط حاليا على مستوى العديد من القطاعات الإنتاجية وفي هذا الإطار، عمدت الحكومة الجزائرية إلى وضع العديد من البرامج لإعادة هيكلة الجهاز الإنتاجي وحتى الاقتصاد الوطني ككل، وفي سبيل تأهيل المؤسسات الوطنية والرفع من قدرتها التنافسية أطلقت الحكومة الجزائرية مشاريع كبرى شملت المجالات الأساسية الأربعة للاقتصاد: تهيئة الإقليم، الصناعة، الفلاحة والصيد البحري والسياحة.

وبعد الإعلان عنها سنة 2006، والتشاور حولها خلال سنة 2007 في إطار الجلسات الوطنية للصناعة، لم يتم تبني الإستراتيجية الصناعية الجديدة، لكن تم رسم خطط لتشجيع الاستثمار الخاص، والتي تطمح إلى طرق أبواب القطاعات ذات الإمكانيات التنموية العالية: الصناعات التحويلية البتروكيمياوية، الأسمدة، الحديد والصلب، التعدين خارج الحديد وآلات البناء، صناعات المنبع للأنشطة الحالية، المنتجات الزراعية، الصيدلانية الكهربائية إضافة إلى الصناعات التي تتأخر فيها الجزائر مقارنة بدول الجوار على غرار صناعة وتركيب السيارات وتكنولوجيات الإعلام والاتصال¹.

وفي سنة 2002، بدأت خطة إنعاش القطاع الفلاحي، من خلال المخطط الوطني للتنمية الفلاحية والريفية **PNDAR** بهدف دعم التجديد الفلاحي وإعادة بعث الاهتمام بالقطاع الفلاحي كمكون رئيسي في الخطط التنموية المرسومة أما في قطاع الصيد البحري وتربية المائيات، فقد استهدفت السياسة التنموية المتبناة في سنة 2001 والمرتكزة على تشجيع الاستثمار الخاص، والشراكة إلى عصرنة قطاع الصيد البحري، حماية الثروة السمكية، تطوير تربية المائيات إضافة إلى ترقية التكوين والبحث العلمي.

وفي إطار استغلال المؤهلات والإمكانيات السياحية غير المستغلة التي تتوفر عليها الجزائر، تبنت الجزائر مخطط 2009، 2015، 2025، والتي تكفل تنمية قطاع سياحي يرسم الآفاق قصيرة، متوسطة وطويلة الأجل، بما في ذلك السياحة الصحراوية والجبلية، ويتخلل المخطط مشاريع بناء مدن سياحية.

وبعد الشروع في تطبيق السياسات القطاعية لإنعاش الاقتصاد الوطني، أعطت الحكومة الأولوية لتأهيل البنية التحتية الوطنية، ففي سنة 2005 تم إطلاق مخطط تكميلي لدعم النمو (**PCSC**)؛ بغية تحسين الخدمات العمومية الموفرة للمتعاملين الاقتصاديين وعمامة الشعب، كما تم اعتماد مخططين يستهدفان الهضاب العليا والجنوب، وخصصت الحكومة لانجاز هذه المخططات غلاف مالي يقدر بـ 180 مليار دولار للفترة الممتدة حتى سنة 2009، منها 70% للبنية التحتية القاعدية، السكن والتجهيزات العمومية، وذهب الجزء الأكبر من هذه المخصصات إلى المخطط الوطني لهيئة الإقليم 2005-2025 كما تم خلال سنة 2010 إطلاق مخطط خماسي للتنمية يمتد حتى سنة 2014، لتمويل الهياكل القاعدية للاقتصاد والخدمات الجماعية، وخصص له غلاف مالي يقدر بـ 286 مليار دولار، ومن أهم القطاعات والمخصصات الواردة في المخطط ما يلي²:

- استكمال المشاريع الكبرى الجاري إنجازها على الخصوص في قطاعات السكة الحديدية والطرق والمياه بمبلغ 9700 مليار دينار جزائري، أي ما يعادل 130 مليار دولار؛

- إطلاق مشاريع جديدة بمبلغ 53411 مليار دينار جزائري، أي ما يعادل حوالي 156 مليار دولار.

¹ ANIMA investment network, **La carte des investissements en Méditerranée, guide sectoriel des politiques Publiques pour l'investissement**, Etude numéro 07, l'Union européenne, Janvier 2010, p 20.

² بيان اجتماع مجلس الوزراء، برنامج التنمية الخماسي، الجزائر، 24 ماي 2010، ص ص 2-3.

ويخصص برنامج 2010-2014 أكثر من 40 % من موارده لتحسين التنمية البشرية، وذلك على الخصوص من خلال:

- إنشاء ما يقارب 5000 منشأة للتربية الوطنية منها: 1000 إكمالية، 850 ثانوية، 600000 مقعد ييداغوجي جامعي، 400000 مكان إيواء للطلبة وأكثر من 300 مؤسسة للتكوين والتعليم المهنيين؛
 - إنشاء أكثر من 1500 منشأة قاعدية صحية منها: 172 مستشفى، 45 مركبا صحيا متخصصا 377 عيادة متعددة التخصصات بالإضافة إلى أكثر من 70 مؤسسة متخصصة لفائدة المعوقين؛
 - إنشاء مليوني وحدة سكنية منها 1.2 مليون وحدة سيتم تسليمها خلال الفترة الخماسية على أن يتم الشروع في أشغال الجزء المتبقي قبل نهاية سنة 2014؛
 - توصيل مليون بيت بشبكة الغاز الطبيعي وتزويد 220000 سكن ريفي بالكهرباء؛
 - تحسين التزويد بالماء الشروب، من خلال إنجاز 35 سدا، 25 منظومة لتحويل المياه وإنهاء الأشغال بجميع محطات تحلية مياه البحر الجاري إنجازها؛
 - إنشاء أكثر من 5000 منشأة قاعدية موجهة للشبيبة والرياضة منها: 80 ملعبا، 160 قاعة متعددة الرياضات، 400 مسبح وأكثر من 200 نزل ودار شباب؛
- هذا ويخصص برنامج الاستثمارات العمومية هذا ما يقارب من 40 % من موارده لمواصلة تطوير المنشآت القاعدية الأساسية وتحسين الخدمة العمومية.

وكنقطة أخيرة يخصص البرنامج 2010-2014 مبلغ 250 مليار دينار جزائري لتطوير اقتصاد المعرفة خلال دعم البحث العلمي وتعميم التعليم واستعمال وسيلة الإعلام الآلي داخل المنظومة الوطنية للتعليم كلها وفي المرافق العمومية.

الجدول رقم (4-5): أهم مؤشرات الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 2011-2014

معلومات				
2014	2013	2012	2011	الوحدة
212.2	210.5	207.8	198.8	مليون دولار
3.4	3.3	2.5	2.4	%
4.5	5.0	8.9	4.5	%
9.6	12.8	12.3	19.8	مليار دولار
0.2	73.4	75.1	76.6	مليار دولار
59.7	58.7	61.6	57.4	مليار دولار
1.3	1.5	1.8	2.2	%
37.6	37.0	36.5	36.0	مليون نسمة
9.0	9.3	9.7	10.0	%

المصدر: من إعداد الباحث بناء على تقارير المناخ للدول العربية للسنوات 2011، 2012، 2013، 2014.

- ومن خلال الجدول السابق نستنتج التحسن المتواصل لمؤشرات التوازن الاقتصادي والمالي للجزائر حيث أن:
- معدل نمو الاقتصاد تحسن بانتقاله من 2.1% عام 1993 إلى 3.3% عام 2010، ووصل معدل النمو خارج قطاع المحروقات 6.2% سنة 2010، لتحتل الجزائر المركز 50 عالميا في ترتيب الدول من حيث قيمة الناتج المحلي الإجمالي¹؛
 - تراجع التضخم تراجعا كبيرا بوضوله نسبة 4% سنة 2010، نتيجة لتفعيل دور السياسة النقدية؛
 - استعادة التوازنات الخارجية من خلال احتياطي الصرف الذي بلغ سنة 2010 ما قيمته 170 مليار دولار، وكذلك تسديد الديون المترتبة عن الجزائر عام 2006، وانخفاض أعباء الدين كنسبة من الصادرات إلى حدود 1% عام 2010؛
 - إنشاء صندوق ضبط الإيرادات²، لغرض الحد من هشاشة المالية العمومية أمام الصدمات الخارجية وابتداء من عام 2000 استمرت الموازنة العامة بتحقيق فوائض مالية باستثناء سنتي 2009-2010 كنتيجة لانخفاض العوائد البترولية، وارتفاع في النفقات العمومية في البرنامج الخماسي.
 - أما الفترة الممتدة من 2011-2014 فقد عرفت فيه بعض المؤشرات انتعاشا، فقد ارتفع معدل النمو للناتج المحلي من 2.4% عام 2011، ليصل عام 2012 نسبة 2.5%، ويصعد إلى نسبة 3.3% وليحقق أحسن نتيجة له ببلوغه نسبة 3.4% في سنة 2014، أما فيما يخص معدلات التضخم في هذه الفترة فقد عرفت هي الأخرى تذبذب حيث انتقل من معدل 4.5% عام 2011 ليصل 8.9% عام 2012، وليعاود الانخفاض عام 2013 في حدود 5.0%، ويستقر عند معدل 4.5% عام 2014 أما البطالة فقد عرفت هي الأخرى ثبات نوعي بتراوحها ما بين نسبة 10% عام 2011، و9% عام 2014، نظرا لتطبيق الدولة عدة سياسات تهدف إلى التقليل من البطالة في إطار البرنامج الخماسي.
 - في خصوص الدين الخارجي فقد عرف انحصارا وانخفاضا حيث بلغ عام 2011 نسبة 2.2%، ليصل عام 2012 نسبة 1.8%، ويتدرج عام 2013 لمعدل 1.5%، وأخيرا يستقر عند معدل 1.3% في عام 2014.

¹ World Economic Forum « the Global Competitiveness Report 2011-2012 », sur le site: <http://www.weforum.org>, p384.

² صندوق ضبط الموارد، أنشئ في إطار قانون المالية التكميلي لسنة 2000، والذي يزود من الفائض في الإيرادات الجبائية للمحروقات عندما تتجاوز هذه الإيرادات مبلغ الإيرادات عند السعر المرجعي المحدد سابقا بـ 19 دولار وحاليا 37 دولار، للرميل وبالتالي إدخال الفوائض المالية لسنوات ارتفاع البترول واستعمالها في امتصاص أثر الانخفاض في الجباية البترولية عندما انخفاض الأسعار، ومنه ضمان قابلية استمرار سياسة الميزانية في المدين المتوسط والطويل.

الفرع الثاني: الواقع الاقتصادي لتونس:

تبنت تونس خلال السبعينات نموذجا اقتصاديا مبنيا على تشجيع التصدير، وفي سنة 1995 أطلقت الحكومة التونسية البرنامج الوطني للتأهيل الصناعي؛ يهدف إلى الرفع من القدرة التنافسية للمؤسسات الوطنية وتسهيل اندماجها في الأسواق الدولية.

وفي سنة 2008، تم إحصاء إشتراك أكثر من 4000 مؤسسة في البرنامج، ويتوقع أن يصل العدد إلى 4800 مؤسسة مع نهاية سنة 2011 حيث سمحت التمويلات الممنوحة في إطار هذا البرنامج برفع عدد المؤسسات الصناعية المصدرة بنسبة 45% خلال سنة 2007 وبفضل الإطار القانوني الذي يعفي من الضرائب على الأرباح كل المؤسسات التي تنتج على الأقل 85% من السلع والخدمات الموجهة للتصدير تضاعفت 04 مرات الصادرات الصناعية خارج المنتجات الزراعية مقارنة بالنتائج المحققة سنة 1996 مسجلة مداخيل إجمالية وصلت إلى 7000 مليون أورو، أي ما يمثل 84% من الصادرات الوطنية¹.

وبفضل التقارب الجغرافي والثقافي، عمدت تونس إلى تقوية روابطها الاقتصادية مع الاتحاد الأوربي، والذي أصبح شريكها الصناعي الأول وزبونها الأول 80% من الصادرات الصناعية، ومنذ 1996 عرفت الصادرات التونسية نحو الدول الأعضاء في الاتحاد الأوربي زيادة متوسطة تقدر بـ 10% سنويا، هذه القفزة التنموية السريعة تحققت بفضل الجهود المعتبرة المبذولة من طرف تونس في سبيل تطوير التعليم والتكوين المهني، تحسين البنية التحتية وتطوير قاعدة إنتاجية تتوافق والمعايير الدولية وتشجع على المبادلات الخارجية.

وبدخولها سنة 2008 إلى منطقة التبادل الحر للاتحاد الأوربي، تمكنت تونس من إيجاد فرص تصديرية وتجارية جديدة لكن مع مواجهة تحديات جديدة، ونظرا لاعتماده القوي على الصادرات وعلى الاستثمارات الأجنبية المباشرة تمكن الاقتصاد التونسي من التمويع الجيد في خارطة الاقتصاد العالمي.

ومن جهة أخرى تطوير الابتكار والتعليم والتكوين. مما يسمح بزيادة القيمة المضافة للإنتاج، مما سيسمح بتحقيق صادرات تصل قيمتها إلى 17.5 مليار أورو بحلول سنة 2016 ومن هذا المنظور تم تبني 3 محاور تنموية وهي²:

- النهوض بالقطاع الصناعي بالاعتماد على تشكيلة متنوعة من الصناعات التاريخية: النسيج، الملابس الجاهزة، الجلود والأحذية، المنتجات الزراعية، كيمياء الفوسفات وآلات البناء؛
- تنويع النسيج الصناعي التونسي وخلق قطاعات جديدة: الصناعات الالكترونية، الصناعات الميكانيكية والكهربائية، تقنيات البلاستيك، الصناعات الصيدلانية وتكنولوجيات الإعلام والاتصال؛

¹ ANIMA investment network, **La carte des investissements en Méditerranée, guide sectoriel des politiques Publiques pour l'investissement**, Op Cit, p 166.

² بيوض محمد العيد، مرجع سبق ذكره، ص ص 175-176.

- تصحيح موجة القطاعات والمؤسسات القادمة: والتي ستجدد النسيج الاقتصادي التونسي من خلال تشجيع ظهور الشبابك الابتكاري بين القطاعات الصناعية: الميكاترونيك على سبيل المثال. كشفت أرقام رسمية نشرتها وكالة النهوض بالصناعة والتجديد في تونس عن تراجع في الاستثمارات المعلنة في القطاع الصناعي بنحو 19 في المائة مقابل ارتفاع في استثمارات قطاع الخدمات بـ 15 في المائة بالنسبة للأشهر السبعة من السنة الحالية مقارنة بالفترة نفسها من سنة 2013، وباستثناء قطاع الصناعات الكيماوية الذي سجلت فيه الاستثمارات نمواً بـ 10 في المائة تراجع الاستثمارات في بقية القطاعات الصناعية على غرار صناعة مواد البناء الذي تراجع فيه الاستثمارات بـ 38 في المائة، وانحفاً في استثمارات قطاع الصناعات الغذائية بـ 11 في المائة، وبـ 10 في قطاع صناعة الجلود والأحذية، وبـ 7 في المائة في قطاع الميكانيك والمعادن، وبـ 5 في المائة في قطاع النسيج.

أما على مستوى التوزيع الجغرافي فقد سجلت الاستثمارات تراجعاً كبيراً يقدر بنحو 60 في المائة في المناطق الداخلية غرب البلاد مقابل نمو بأكثر من 11 في المائة شرق البلاد في المدن الساحلية التونسية بالخصوص وتعكس هذه الأرقام تواصل العزوف عن الاستثمار في المناطق الداخلية التونسية رغم أن غياب التنمية في هذه المناطق وحالة التهميش التي عاشتها على مدى عقود من الزمن كانت من الأسباب الرئيسة التي حركت الشارع التونسي أواخر 2010 وبداية 2011 والتي أدت إلى سقوط نظام الرئيس السابق زين العابدين بن علي في 14 يناير (كانون الثاني) 2011، ولا تزال هذه المناطق تعاني من تداعي البنية التحتية وغياب التجهيزات الأساسية مما لا يشجع على الاستثمار، كما تشهد محافظات القصيرين وجندوبة والكاف على الشريط الحدودي بين تونس والجزائر منذ أكثر من سنة أوضاعاً أمنية مهزوزة ومواجهات بين قوات الأمن والجيش ومجموعات مسلحة تحسب على التيارات الدينية المتشددة أسفرت عن مقتل الكثير من قوات الأمن والجيش¹.

وتعاني تونس أزمة اجتماعية حادة تتجلى بالخصوص من خلال وجود نحو 800 ألف عاطل عن العمل من بينهم 250 ألف شاب حاصل على شهادة جامعية عليا، وتبلغ نسبة البطالة في تونس نسبة 16.0% في سنة 2014، بعدما كانت في عام 2013 تبلغ 16.7%، ونسبة 18.9% في عام 2012، والتي كانت تبلغ في عام 2011 نسبة 13.0%.

أما في ما يخص معدلات التضخم في تونس فقد تدرجت بداية من عام 2011 من معدل 3.5%، وصولاً عام 2012 إلى نسبة 5.6%، و6.0% عام 2013 وليعاود الانخفاض في السنة الحالية ليبلغ معدل 4.7%.

كما تشهد التوازنات المالية العامة للبلاد في السنوات الأخيرة تواصل الاختلال والعجز، مما دفع بالحكومات المتعاقبة إلى التداين والاقتراض بشكل مكثف، والجدول التالي يوضح لنا المعالم الإجمالية للاقتصاد التونسي.

¹ تراجع الاستثمار بتونس بـ 40 بالمائة، جريدة الشرق الأوسط مأخوذ من الموقع بتاريخ 29/12/2014

<http://classic.aawsat.com/details.asp?section=6&article=784299&issueno=13052#.VKJ8poAQ>

الجدول رقم (4-6): أهم مؤشرات الاقتصاد التونسي خلال الفترة 2011-2014

					معلومات
2014	2013	2012	2011	الوحدة	
51.1	49.5	45.6	46.3	مليون دولار	الناتج المحلي الخام
4.5	4.0	3.6	-1.9	%	معدل النمو الحقيقي للناتج المحلي
4.7	6.0	5.6	3.5	%	التضخم - متوسط أسعار المستهلك-
-3.4	-3.6	-3.7	-3.4	مليار دولار	ميزان الحساب الجاري
25.0	23.7	22.1	22.7	مليار دولار	إجمالي الصادرات
8.5	8.4	8.6	7.5	مليار دولار	إجمالي الواردات
51.6	49.9	51.6	47.8	%	الدين الخارجي
11.1	10.9	10.8	10.7	مليون نسمة	عدد السكان
16.0	16.7	18.9	13.0	%	معدل البطالة من إجمالي اليد العاملة

المصدر: من إعداد الباحث بناء على تقارير المناخ للدول العربية للسنوات 2011، 2012، 2013، 2014.

الفرع الثالث: الواقع الاقتصادي للمغرب.

سعت المغرب من خلال التوجه النظامي نحو السياحة، الفلاحة والتصنيع إلى تنويع هيكلها الاقتصادي بغية الحد من الأخطار المناخية، ولجأت بذلك إلى التموقع في إطار يجعلها وجهة ممتازة وجذابة لرؤوس الأموال الأجنبية والمهارات والأنشطة الجديدة، فهي تطمح إلى رفع القيمة المضافة الناشئة عن الأنشطة الممارسة على مستوى اقتصادها بالإضافة إلى خلق مناصب الشغل والثروة اللازمة للتعداد السكاني المتزايد.

من هذا المنظور، تم بناء إستراتيجية للتنمية الاقتصادية تركز على ثلاثة توجهات رئيسية: إجراء إعادة هيكلة كلية بغية تحسين مناخ الأعمال، متابعة وتحسين المؤشرات الكلية للاقتصاد التضخم، عجز الميزانية، معدل النمو الاقتصادي، وضع إستراتيجية قطاعية تتبنى تحقيق الأهداف متوسطة وطويلة الأجل والإجراءات والتدابير اللازمة لذلك.

ومع مطلع سنة 2000 ومن أجل تحقيق التوجهين الأولين وإضفاء المزيد من الشفافية للمستثمرين، تم الشروع في تحقيق هذه الاستراتيجيات باهتمام ورعاية كبيرين، وترسم الرؤوس الخمس لنجمة المملكة محركات نمو الاقتصاد المغربي المرتكز على: الصناعة، السياحة، التجارة، الفلاحة والبنى التحتية.

وتم في سنة 2006 تبني مخطط " انبثاق " والذي حدد الأهداف الإستراتيجية للسياسة الصناعية للدولة وركز على القطاعات المفتاحية أين تمتلك المغرب مزايا تنافسية والتي سوف تقود 70% من النمو الصناعي إلى

غاية 2015، وهو ما من شأنه أن يولد 8200 مليون أورو كنتاج داخلي خام إضافي، خلق 440 ألف منصب شغل وتخفيض عجز الميزان التجاري بنسبة 50 % في أفق 2013¹. وفي سنة 2009 عززت الدولة والقطاع الخاص الالتزامات التي اقراها مخطط " انبثاق"، من خلال ترسيخ ميثاق الانبثاق الصناعي 2009-2015 أو " انبثاق 2"، والذي خصص له ميزانية قدرت بقيمة 1100 مليون أورو.

خصصت حصة 34 % منها للتركيز على تكوين وتأهيل الموارد البشرية، فيما خصصت 24 % منها لتحفيز الاستثمار، ويعول على هذا البرنامج في إنتاج 4500 مليون أورو من الاستثمارات الخاصة، توليد 4500 مليون أورو كنتاج داخلي خام، خلق 220 ألف منصب شغل جديد و 8.5 مليار أورو من الصادرات الإضافية في أفق 2015، إجمالاً تركز الإستراتيجية الصناعية على الصناعات المغربية العالمية (MMM): الصناعات المستقطبة للاستثمارات الأجنبية المباشرة السيارات، الإلكترونيك، الطائرات، إضافة إلى الصناعات التقليدية كصناعة الألبسة الجلدية والمنتجات الزراعية.

وللرفع من الجاذبية الكلية للدولة، عرفت " *La vision 2010*" أكثر من نافذة: " المخطط أوزير" لتطوير سياحة المنتجعات المعدنية، " المخطط مدائن" لإعادة بعث المواقع السياحية الكبرى، السياحة الريفية والسياحة الداخلية.

والهدف كان استقطاب 10 مليون سائح خلال سنة 2010 و 15 مليون بحلول 2020².

أما خلال الفترة 2011-2014 فتميز الوضع الاقتصادي المغربي بتحقيق معدل نمو بلغ 5.0 % عام 2011، ليصل عام 2012 إلى 3.0 %، ويحقق عام 2013 نسبة 4.5 %، وأخيراً يستقر في عام 2014 في معدل 4.8 %، أما فيما يخص الدين الخارجي المغربي كنسبة من الناتج المحلي فقد بلغ عام 2011 معدل 32.2 %، ويبقى متذبذب ومحصور بين 27.3 و 27.2 % بين عامي 2012-2014، وفيما يخص معدل البطالة في المغرب فقد تراوحت بين 8.9 % عام 2014 و 8.6 % عام 2014 وذلك كنسبة من إجمالي القوة العاملة في المملكة المغربي.

والتضخم في المملكة المغربية عام 2011 بلغ نسبة 0.9 %، ليصعد في السنة الموالية في حدود 1.3 %، ويحدث المفاجئة في عام 2013 لبلوغه ضعف معدل عام 2012 وذلك عند معدل 2.5 %، ويبقى عند نفس المستوى عام 2014.

¹ Banque mondiale, Groupe Développement économique et social Région Moyen-Orient et Afrique du Nord, Royaume du Maroc: Mémorandum économique pays, Promouvoir la croissance et l'emploi par la diversification productive et la compétitivité, Volume II : Etudes de base, 14 mars 2006, Document de la Banque mondiale, p 120.

² ANIMA investment network, La carte des investissements en Méditerranée, guide sectoriel des politiques Publiques pour l'investissement, Op. Cit, p 128.

والجدول التالي يوضح لنا المعالم الكلية للوضع الاقتصادي المغربي للفترة الممتدة بين عامي 2011-2014

الجدول رقم (4-7): أهم مؤشرات الاقتصاد المغربي خلال الفترة 2011-2014

معلومات				
2014	2013	2012	2011	الوحدة
114.3	107.1	97.5	99.2	مليون دولار
4.8	4.5	3.0	5.0	%
2.5	2.5	1.3	0.9	%
-6.6	-7.5	-9.4	-8.1	مليار دولار
40.9	38.1	34.7	35.6	مليار دولار
54.0	52.0	49.2	49.5	مليار دولار
27.2	27.6	27.3	23.8	%
33.2	32.9	32.5	32.2	مليون نسمة
8.6	8.7	8.8	8.9	%

المصدر: من إعداد الباحث بناء على تقارير المناخ للدول العربية للسنوات 2011، 2012، 2013، 2014.

الفرع الرابع: الواقع الاقتصادي لمصر

لقد أصبحت بيئة الاستثمار في مصر من البيئات المشجعة للاستثمار على المستوى العالمي، وتمثل إحدى أكبر الدول الجاذبة للاستثمارات في إفريقيا وهذا لما تحظى به من مقومات طبيعية وغير طبيعية التي تجعل منها أرضا صالحة لجذب الاستثمار الأجنبي، إلى جانب ما حققته من تطورات هامة في تحسين مناخها الاستثماري الذي انعكس إيجابا في تقليل مستوى المخاطر فيها وتعزيز موقعها عالميا في استقطاب المستثمرين.

كما تتمتع مصر بجملة من المعطيات يمكن سردها كالتالي:

- فيما يخص الجانب السياسي فهي دولة جمهورية عربية نظامها اشتراكي ديمقراطي¹؛
- بلغ عدد سكان مصر في نهاية سنة 2010 حوالي 79.6 مليون نسمة، ويتراوح حاليا في 80 مليون نسمة، حيث يمثل نصف سكان مصر ما دون 24 سنة، ويتمركزون خاصة في الفئة العمرية 15-20 سنة، وعرفت مصر استقرارا في نسب التوزيع السكان حسب الجنس، 51% للذكور و 49% للإناث، وكذلك في نسب التوزيع بين المدن والأرياف والمقدرة 57% في المناطق الريفية و 43% في المناطق الحضرية، أما عن الوضعية الاجتماعية فيمكن تلخيصها كما يلي:

¹ Ministère des affaires étrangères et européennes de la République Française « Egypte », Maison des française de l'étranger, fichier généré le 17/05/2010, p7, sur le site, <http://www.rfe.org> (consulté le : 20/11/2010).

- تحتل مصر المرتبة 100 عالميا من بين 142 بلد في ترتيب الدول حسب الدخل الفردي لعام 2010 وهو مركز جد متدن¹؛

- قدرت التغطية الصحية بـ: 202 طبيب لكل 100000 ساكن خلال الفترة 1990-1999، ثم أصبحت 240 طبيب لكل 100000 خلال الفترة 2000-2009؛

- ارتفاع معدل الحياة إلى 70.5 سنة عام 2010، مقارنة 67.3 سنة عام 2000؛

- ارتفاع صافي الالتحاق بالمدارس إلى معدل 92% عام 2010، بعدما كانت 88% عام 1994 وتخفيض معدلات الأمية بفضل برامج نحو الأمية، من معدل 44% عام 1996 إلى 28% عام 2010، حيث تحتل المركز 17 عالميا في مجال الأمية.

أما فيما يخص الجانب الاقتصادي فقد اتجهت الحكومة المصرية في ضوء الاتفاق المبرم مع صندوق النقد الدولي في عام 1991 إلى تصحيح الاختلالات الهيكلية في الاقتصاد المصري من خلال تطبيق برنامج شامل للإصلاح الاقتصادي بهدف تحقيق الاستقرار المالي والنقدي، واستعادة التوازن الاقتصادي الكلي في مرحلة أولى من البرنامج تم رفع معدل النمو الاقتصادي في مرحلة تالية، من خلال مجموعة من الإجراءات والإصلاحات في إطار سياسات التثبيت الاقتصادي والتكيف الهيكلي التي تتضمن:

1- سياسات التثبيت الهيكلي: وتشمل

- ترشيد النفقات العامة، عن طريق توجيه الاستثمارات العامة في المجالات الضرورية فقط، وخفض دعم بعض المواد إلغاء البعض منها؛

- الإصلاح النقدي عن طريق:

- تحرير أسعار الفائدة على الودائع والقروض وفقا لقوى العرض والطلب في السوق النقدي؛

- تحرير سعر الصرف وربطه بالدولار الأمريكي؛

- السماح لغير البنوك بالتعامل مع العملات الأجنبية بعد الحصول على الموافقة أو التصريح؛

- إلغاء بعض شروط منح الإئتمان للقطاع الخاص منها نظام السقوف الائتمانية.

2- برنامج التثبيت الهيكلي:

في إطار المرحلة الثانية لسياسة الإصلاح وتحرير الاقتصاد المصري فقد ركزت جهود الدولة على:

- إصلاح القطاع العام والتوجه نحو القطاع الخاص؛

- تحرير الأسعار من خلال عم التدخّل في تحديد أسعار المنتجات أو خدمات القطاع العام؛

تحرير التجارة الخارجية بإلغاء الكثير من القيود الكمية على الصادرات والواردات وتخفيض القيود التعريفية بالنسبة للواردات، وفيما يخص مؤشرات الأداء الاقتصادي المصري فقد تحسن كما يبينه الجدول التالي:

¹ World Economic Forum « The Global Competitiveness Report 2011-2012 », op.cit. p386.

الجدول رقم (4-8): أهم مؤشرات الاقتصاد المصري خلال الفترة 2011-2014

معلومات				
2014	2013	2012	2011	الوحدة
268.8	264.7	256.7	235.6	مليون دولار
3.3	2.0	2.2	1.8	%
13.7	8.2	8.6	11.1	%
-4.4	-5.5	-7.9	-6.1	مليار دولار
51.7	49.2	47.6	48.4	مليار دولار
69.1	67.7	67.2	61.6	مليار دولار
18.4	15.9	13.4	14.8	%
84.8	84.2	82.5	80.4	مليون نسمة
14.3	13.6	12.3	12.1	%

المصدر: من إعداد الباحث بناء على تقارير المناخ للدول العربية للسنوات 2011، 2012، 2013، 2014.

وتكسف هذه الأرقام أن الاقتصاد المصري أصبح يتمتع بيئة مساندة للنمو، وقد نجح في التفاعل بصورة إيجابية مع سياسات الإصلاح الاقتصادي، غير أنه واجه بعض الصعوبات نتيجة التأثيرات التي لحقت بالاقتصاد العالمي سنة 1997، بسبب الأزمة الاقتصادية في دول شرق آسيا التي تسببت في دخول الاقتصاد العالمي في فترة من التباطؤ، فمنذ ذلك العام واجه الاقتصاد المصري حتى سنة 2003 مجموعة من التحديات تمثلت في تراجع معدل النمو الاقتصادي وانخفاض عائدات البترول من النقد الأجنبي ما أثر على الاحتياطات المصرية، ورغم هذه التحديات استطاعت الحكومة المصرية السيطرة على معدل التضخم وخدمة ديونها، ولكي تحقق الهدف المسطر وهو رفع معدل النمو الاقتصادي كان لزاما على مصر اتخاذ بعض الإجراءات الإصلاحية منذ سنة 2004 لتدعيم القوة الاقتصادية وتحديث قواعد إنتاجية.

وفيما يخص لأهم القطاعات في مصر فيعتمد على:

- القطاع الفلاحي: حيث يساهم بنحو 13.2 % من الناتج المحلي الإجمالي للبلاد¹، ويوظف ما نسبته 28.2 % من القوى العاملة وفقا لبيانات سنة 2010، ونظرا لما تتمتع به مصر من مناخ دافئ ووفرة في المياه خاصة نهر النيل، جعلها تحقق اكتفاء ذاتيا في بعض المحاصيل الرئيسية كالأرز 110 %، القطن 100 %، قصب السكر 100 %، وفي بعض المنتجات الغذائية كعسل النحل 120 %، البيض 100 %، الحليب 100 %، الخضر والفواكه الجافة 102 %؛

¹ الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء، مصر في أرقام 2011، ص70. مأخوذ من الموقع الإلكتروني:

<http://www.capmas.gov.eg/pdf/Eegypt%20In%20Figures/pages/arabic%20link.htm>.

تاريخ الإطلاع: 2014/12/31 الكلمات المفتاحية: واقع الفلاحة في مصر.

- **القطاع الصناعي:** لقد قدر عدد العاملين في الصناعات التحويلية سنة 2010 وحدها حوالي 2.88 مليون شخص¹، أي ما يعادل 12% من القوى العاملة، كما ساهمت بنحو 16.1% من الناتج المحلي الخام، إلى جانب هذا فإن القطاع يضم أيضا استخراج البترول والغاز الطبيعي والمعادن الذي ساهم بـ 13.7% من الناتج المحلي الخام، وبـ 27.6% من إجمالي إنتاج القطاع سنة 2009؛
- **القطاع الخدماتي:** يعتبر هذا القطاع الأول بالنسبة للاقتصاد المصري لأنه يشمل خدمات تلعب دورا هاما في النشاط الاقتصادي المصري مثل: تجارة الجملة والتجزئة التي ساهمت بحوالي 10.7% من الناتج المحلي الإجمالي عام 2010، البناء والتشييد 5.3%، النقل والتخزين 4.3%²، كما يمثل النشاط السياحي أهم نشاط في هذا القطاع لأنه مصدر رئيسي للنقد الأجنبي ويوظف حوالي 15% من القوى العاملة³.

أما فيما يخص الفترة 2011-2014 فيمكن تفصيلها كما يلي:

- معدل النمو الحقيقي للناتج المحلي بلغ عام 2011 نسبة 1.8%، ونسبة 2.2% عام 2012، ولبليغ عام 2013 و2014 بسبة 2.0% و 3.0% على التوالي؛
- التضخم في بداية عام 2011 بلغ نسبة 11.1% ليلبغ بعدها في عام 2012 معدل 8.6%، ومعدل 8.2% عام 2013، ويرتفع بشكل هستيري عام 2014 ليصل أقصى حدوده في هذه المدة بـ 13.7%؛
- ارتفاع في حجم الدين الخارجي الذي وصل 34.8 مليار دولار عام 2010 مقارنة بسنة 2004 إلا أن حجم هذا الدين يمثل 15.9% من الناتج المحلي الإجمالي بعدما كان يمثل 38.1 عام 2004، أما الدين الخارجي الإجمالي كنسبة من الناتج المحلي فقد عرف هو كذلك تذبذب، حيث في عام 2011 كانت نسبته في 14.8%، لينخفض إلى 13.4% عام 2013، ويعاود الإرتفاع عام 2013 ليصل إلى 15.9%، ويحقق أعلى معدل له هذه السنة بنسبة 18.4%؛
- أما البطالة فقد ارتفعت بشكل ملحوظ بداية من عام 2011 من نسبة 12.1%، لتصل إلى 12.3% و13.6% عام 2013، وتصد في منحى متزايد لتصل إلى نسبة 14.3% عام 2014؛
- عجز في الميزان التجاري من 6.62 مليار دولار سنة 2004 إلى 20.12 مليار دولار سنة 2010.

¹ الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء، الكتاب الإحصائي السنوي في مصر 2011، مرجع سبق ذكره.

² الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء، مصر في أرقام 2011، مرجع سبق ذكره، ص70.

³ Ministère des affaires étrangères et européennes de la République Française « Egypte », Maison des française de l'étranger, fichier généré le 26/09/2012, p9, sur le site, <http://www.rfe.org> (consulté le : 09/11/2012).

المطلب الثاني: التصنيف العالمي للمناخ الاستثماري وتقييمه وآليات تطوير سياسات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في دول شمال إفريقيا

إن تحليل مستوى فعالية وملائمة المناخ الاستثماري لأي بلد من بلدان شمال إفريقيا يتحتم بالضرورة التعرج على بعض المؤشرات الجزئية، وتتناول المؤشرات الجزئية المعتمدة في ترتيب الدول حسب سهولة مناخها الاستثماري لأداء الأعمال مجموعة من الخطوات المنطقية والتي تمثل مراحل انجاز مشروع أو استثمار، وفيما يلي تفصيل للمؤشرات الجزئية التي تم اعتمادها لتقييم وترتيب جهود دول شمال إفريقيا فيما يخص مناخ الأعمال.

الفرع الأول: تقييم المناخ الاستثماري الجزائري وفق المؤشرات الدولية.

يرتبط مناخ الاستثمار بمجموعة من العوامل التي تخص موقعا محددًا، والتي تحدد شكل الفرص والحوافز التي تمكن الشركات من الاستثمار على نحو منتج ومن خلق فرص عمل وتوسيع نطاق أعمالها، فهو يعتبر من المفاهيم المركبة لأنه يتعلق بجوانب متعددة، بعضها متعلق بمدى توفر منشآت البنية التحتية والنظم القانونية والأوضاع السياسية، والبعض الآخر بالمؤسسات والسياسات، فهذا المفهوم المركب هو مفهوم ديناميكي دائم التطور لملاحقة التغيرات السياسية والتقنية والتنظيمية، والحكومة الجزائرية تعمل على تشجيع الاستثمار في الجزائر مقدمة العديد من الحوافز والامتيازات ومحسنة لأوضاعها الاقتصادية والاجتماعية التي من شأنها جذب قدر كافي من المشاريع وتوطينها.

أولاً: واقع المناخ الاستثماري في الجزائر:

يعتبر الشرط الأول لدخول الاستثمار لأية دولة توفر الحد الأدنى المقبول من المقدرة على اتخاذ القرارات الاقتصادية في المستقبل ما يضمن سلامة المشروع وحماية مصالحه، فلما كانت الجزائر واحدة من الدول التي تسعى إلى تحسين أوضاعها الاقتصادية فإنها اتخذت قرارا يرتبط بفتح الباب أمام الشركات الأجنبية للاستثمار الأجنبي المباشر وتعززت حديثا بتوجه ملحوظ نحو تدعيمات بجملة من الإجراءات التنظيمية والتشريعية والإصلاحات الهيكلية المحفزة على جذبها.

عملت الجزائر جاهدة في الفترة الأخيرة على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر باعتباره وسيلة لتدعيم النمو الاقتصادي، وزاد أهميته بعد الأزمة العالمية نظرا لهروب رؤوس الأموال من الدول المتقدمة إلى الدول النامية لما فيها من حوافز و ضمانات، فقامت الجزائر بزيادة قدرتها الإنتاجية على مستوى الطاقة - النفط والغاز-، وزيادة قدرتها التوزيعية نحو أوروبا كسوق للتسويق، وعليه كانت في حاجة ماسة إلى جذب عدد أكبر من الاستثمارات الأجنبية المباشرة في هذا القطاع، مما استوجب عليها القيام بتعديلات في قانون المحروقات حتى يكون محفزا قويا لجلبها، فالجزائر تملك طاقات وقدرات هائلة في مجال الاستثمارات، وشروط استقطاب الاستثمار فيها متوفرة وجميع الظروف مواتية لاستقطابه، إذ نلمس رجوع الاستقرار السياسي واستقرار إطار الاقتصاد الكلي، وتم تحديد السياسات التنموية لتنفيذ البرامج منها برنامج الإنعاش الاقتصادي، لا سيما تطوير البنيات القاعدية وإنشاء

إطار قانوني ومؤسسي لتنفيذ تلك السياسات التنموية، كما أنها تتميز بكبر سوقها، حيث بلغ الناتج المحلي الداخلي الخام بما 110 مليار دولار أمريكي والناتج المحلي الخام للفرد 3.450 دولار أمريكي، وتوفر على فرص استثمارية معتبرة ناتجة عن برنامج الاستثمار العمومي 2010-2014 القائم على تحسين التنمية البشرية ودعم تنمية الاقتصاد الوطني، وتشجيع إنشاء مناصب شغل، وتطوير اقتصاد المعرفة، ومواصلة تطوير المنشآت القاعدية الأساسية وتحسين الخدمة العمومية، إضافة إلى توفرها على فرص قطاعية في مجال الخدمات كالبنوك والتأمين والوساطة المالية، الاتصالات والسياحة، وكذا في مجال الصناعة الغذائية والكيميائية والبتر وكيماوية الصيدلة، الصناعات المختلفة والميكانيك، إضافة إلى مجال البناء والأشغال العمومية والمعادن والفلاحة، كما تتوفر الجزائر على بنية تحتية جيدة فهي تمتلك شبكة واسعة لتوزيع الكهرباء، حيث تقدر نسبة التكهرب فيها 97% من القطر الوطني وشبكة اتصالات في تطور جد سريع وبدخولها عالم الجيل الثالث بداية من سنة 2014 وتعميمها عبر التراب الوطني خلال السنوات اللاحقة، ورفع التدفق في مجال الانترنت، واحتوائها على شبكة طرقات تفوق 107000 كلم، وشبكة سكك حديدية تفوق 4700 كلم، أما فيما يخص الموانئ والمطارات فإنها تحتوي على 11 ميناء متعدد الخدمات من ضمنها مينائين للنفط و31 مطار مفتوح للطيران المدني من ضمنها 13 مخصصة للطيران الدولي، ناهيك على توفرها على موارد طبيعية وفيرة، إذ تحتل الجزائر المرتبة 15 في مجال الإحتياطات العالمية البترولية، و18 من إنتاج البترول والمرتبة 12 مصدرة للبترول، والسابعة عالميا في مجال الموارد المؤكدة من الغاز والمرتبة الخامسة كمنتج للغاز والثالثة كمصدر للغاز وأول منتج ومصدر للبترول والغاز الطبيعي في البحر الأبيض المتوسط، وثالث مومن للإتحاد الأوروبي بالغاز الطبيعي ورابع مومن للطاقة للإتحاد الأوروبي، إضافة إلى موارد أخرى كالفوسفات، الزنك، الحديد والأورانيوم¹، حيث تسعى الجزائر إلى نقل التكنولوجيا والاستفادة من الطرق الحديثة في التسيير.²

ثانيا: تطور سياسات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر:

في إطار الإصلاحات التي تبنتها منذ عام 1988، كان من نتائجها صدور القانون رقم 88-25 المؤرخ في 12 جويلية 1988، المتعلق توجيه الاستثمارات الوطنية الخاصة والذي تسري أحكامه على كل مؤسسة تجارية والتي يجوز رأسماله الكامل أشخاص طبيعيين أو معنويين ذوا جنسية جزائرية والتي تمارس نشاطات ذات أولوية³، وإلى جانب هذا القانون جاء قانون النقد والقرض 90-10 الصادر في 14 أفريل 1990، حاء لإعطاء تسهيلات مالية نقدية للمتعاملين الأجانب الذين يريدون الاستثمار في الجزائر، فنص على إلغاء كل الفوارق بين

¹ تقرير مناخ الاستثمار في الجزائر لسنة 2010، استثمر في الجزائر، الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار، الجزائر، 2010، ص ص 9-16.

² مصطفى دالع، جدلية الاستثمار العربية في الجزائر، دار الوعي، الجزائر، 2009، ص ص 7-8.

³ المادة 4 من قانون 88-25، الصادرة في 12 جويلية 1988، الجريدة الرسمية رقم 28، الصادرة بتاريخ 13 جويلية 1988، ص 1031.

المستثمر المحلي والأجنبي، وأدخل التمييز بين المقيم وغير المقيم، عوض المحلي والأجنبي¹، كما حول مهمة الترخيص للاستثمارات الأجنبية من هذا التاريخ إلى مجلس النقد والقرض بالبنك المركزي عوض اللجنة الوطنية للاستثمارات التابعة للإدارة.

ثم وجد المشرع الجزائري أن هذا القانون وحده غير كاف مما أدى به إلى إصدار قانون الاستثمار الجديد في 1993، والمتعلق بترقية الاستثمار الصادر في 5 أكتوبر 1993 " قانون 93-12" وأهم ما أتى به:

- يلغي إجراءات الاعتماد التي كانت لمدة طويلة وفي أشكال مختلفة وأنشأ في المقابل تصريحاً أسهل مما كان عليه؛
- يلغي كل الفروقات القديمة بين المستثمر العام والخاص والمحلي والأجنبي، وكلهم متعاملون بنفس الرؤية من ناحية القانون؛
- تدخل الدولة لا يكون إلا لأجل تقديم عدد من المزايا الضريبية الجمركية والمالية عن طريق وكالة ترقية ودعم ومتابعة الاستثمارات التي أنشئت لهذا الغرض والتي قامت بفتح " الشباك الموحد"، أين يتقدم المستثمر بوضع الملف حول الاستفادة من المزايا والترخيص، ويفرض القانون على هذه الوكالة آجال أقصاه 60 يوم للرد على طلبات المستثمرين؛
- يتضمن هذا القانون أنظمة للتحفيز من خلال النظام الخاص " مناطق خاصة، حرة ومناطق أخرى"، إلى جانب النظام العام.

إلا أن هذا القانون تعرض أيضاً كباقي القوانين السابقة إلى استبدال وذلك في عام 2001، من أجل الانفتاح أكثر، حيث سعت الجزائر إلى تحسين مناخها الاستثماري في بداية الألفية الجديدة عن طريق إصدار قانون الاستثمار في 20 أوت 2001، من أجل إعطاء دفع جديد لمسيرة الاستثمارات في الجزائر، وارتكز على المبادئ التالية²:

- إقرار مبدأ الحرية الكاملة للاستثمار وإلغاء أي نوع من التصريح المسبق؛
- المساواة بين جميع المستثمرين في الحقوق والواجبات؛
- تسهيل انطلاق العملية الاستثمارية من خلال إيجاد إطار يتولى التعامل بين المستثمرين، ويتمثل حالياً بالشباك الموحد اللامركزي الموزع على أهم ولايات الجزائر؛
- تثبيت النظام القانوني الخاص بالاستثمارات؛
- ضمان التحويل الحر لرأس المال وعوائده؛

¹ سعدية قصاب، " حدود الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر"، مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة، مجلة دولية تصدرها كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، العدد 08، 2003، ص 103.

² عيسى مرازقة، القطاع الخاص والتنمية في الجزائر، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باتنة الجزائر، 200-2007، ص 87.

- منح مزايا جبائية وجمركية، وتمثل في صنفين من المزايا مدرجة ضمن نظامين، النظام العام والنظام الخاص¹.

وتضمن هذا الأمر مفهوما جديدا للاستثمار على أنه²:

- اقتناء أصول تدرج في إطار استحداث نشاطات جديدة، أو توسيع قدرات الإنتاج، أو إعادة التأهيل أو إعادة الهيكلة؛

- المساهمة في رأسمال مؤسسة في شكل نقدية أو عينية؛

- استعادة النشاطات في إطار خصخصة جزئية أو كلية.

كما استحدث هذا الأمر أجهزة جديدة لتنظيم الاستثمار وهي³:

- المجلس الوطني للاستثمار تحت رئاسة الحكومة الذي يكلف على الخصوص برسم إستراتيجية تطوير الاستثمار؛

- الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار، حيث تتولى مهمة ترقية، تطوير ومتابعة الاستثمار ومنح المزايا المرتبطة بالاستثمار؛

- الشباك الموحد وهو هيكل لامركزي على مستوى الوكالة، ويسهر على تسهيل إجراءات إنجاز المشاريع؛

- صندوق لدعم الاستثمار من أجل تمويل أشغال المنشآت الأساسية الضرورية لإنجاز الاستثمارات إلى جانب المزايا الممنوحة للاستثمارات.

أما عند تعديل القانون الخاص بالاستثمار عام 2006، فإن القدرات الخاصة بالاستثمار أصبحت محددة ومنظمة على 03 مستويات:

- المستوى الاستراتيجي: ممثلة عن طريق المجلس الوطني للاستثمار؛

- المستوى السياسي: ممثلة عن طريق وزير الصناعة وترقية الاستثمارات، تحت عنوان الترقية وتجنيد الاستثمار، حيث تكون وزارة الصناعة وترقية الاستثمارات مكلفة من بين تخصصات أخرى بإعداد السياسة الوطنية للاستثمار والسهر على تطبيقها، وفي هذا المجال تطبق وزارة الصناعة وترقية الاستثمارات مهامها من خلال الإدارة العامة للاستثمار؛

¹ محمد يوسف، مضمون أحكام الأمر رقم 01-02 المتعلق بتطوير الاستثمار ومدى قدرته على تشجيع الاستثمار الوطنية، مجلة المدرسة الوطنية للإدارة الجزائر، المجلد 12، العدد 23، 2002، ص38.

² المادة 2 من الأمر 01-03، المؤرخ في أول جمادى الثانية عام 1422، الموافق لـ 20 أوت 2001، الجريدة الرسمية، العدد 47، الصادرة في 22 أوت 2001، ص5.

³ الأمر 01-03، مرجع سبق ذكره، ص ص 7-8.

- المستوى التنفيذي: ممثلة حليا بوكالتين تطبقان مهامهما تحت مراقبة وزارة الصناعة وترقية الاستثمارات.

ولقد تم إدخال بعض التعديلات في هذا القانون بموجب الأمر 06-08 الصادر بتاريخ 15 جويلية 2006 أهمها¹:

- للوكالة أجل أقصاه:

- 72 ساعة لتسليم المقرر المتعلق بالمزايا الخاصة بالإيجاز؛

- عشرة أيام لتسليم المقرر المتعلق بالمزايا الخاصة بالاستغلال ابتداء من تاريخ إيداع طلب الاستفادة من المزايا، بعدما كانت 30 يوم في الأمر 01-03.

- استفادة المستثمرين من الامتيازات والإعفاءات بشكل كبير.

وليس هذا فقط بل تم التعديل أيضا في بعض أحكامه بموجب قانون المالية التكميلي لسنتي 2009 و 2010 من أجل اتخاذ تدابير سياسية مفيدة للاستثمار الأجنبي المباشر، بحيث لا يمكن أن ينفذ استثماراته إلا في إطار الشراكة مع مستثمر وطني أو أكثر، يمتلك فيها الطرف الجزائري نسبة 51% من رأس مال الشركة المنشأة على الأقل، وبغض النظر عن كل هذا، فإن ممارسة أنشطة الاستيراد بغرض إعادة بيع الواردات على حالها لا يمكن أن تقوم بها المتعامل أو المستثمر الأجنبي إلا في إطار شراكة مع الطرف الجزائري، الذي يستحوذ على الأقل أو يساوي 30% من رأسمال الاجتماعي²، كما للدولة حق الشفعة في حال التنازل عن حصة المساهم الأجنبي بحيث يخضع هذا التنازل وحق الشفعة لشروط معينة³.

ثالثا: الإطار المؤسسي للاستثمار في الجزائر:

تم إنشاء العديد من المؤسسات والوكالات لتهيئة المناخ الاستثماري المناسب لتحقيق النمو في القطاع الخاص أو العام، ومن بين هذه المؤسسات نذكر ما يلي:

1- الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار *ANDI*

إن الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار كانت تدعى في الأصل وكالة ترقية ومتابعة الاستثمار من 1993 إلى غاية 2000، وقد حول لها مهام تسهيل وترقية اصطحاب الاستثمار، فهي تملك سمعة جيدة لدى المستثمرين الوطنيين والأجانب فيما يخص الخدمات التي تقدمها لهم مجانا، حيث تستقبل وتنصح وتصطحب المستثمرين على مستوى هياكلها المركزية والجهوية، وتطلع المستثمرين من خلال موقعها الإلكتروني وركائزها الدعائية ومختلف

¹ الأمر 06-08، المؤرخ في 15 جويلية 2006، الجريدة الرسمية، العدد 47، الصادرة في 19 جويلية 2006، ص18.

² المادة 58 من الأمر 09-01، المؤرخ في 22 يوليو 2009، المتضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2009، الجريدة الرسمية، العدد 44، الصادرة في 26 يوليو 2009، ص13.

³ المادة 46 من الأمر 10-01، المؤرخ في 26 غشت 2010، المتضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2010، الجريدة الرسمية، العدد 49، الصادرة بتاريخ 29 غشت 2010، ص14.

نقاط الاستعلامات بمناسبة ظواهر اقتصادية منظمة في الجزائر أو خارجها، كما تضيف الطابع الرسمي على المزايا التي ينص عليها نظام التشجيع وذلك بإنصاف وفي آجال قصيرة، إضافة إلى حرصها على التنفيذ المتفق عليه مع مختلف الهيئات والمؤسسات المعنية كالجمارك، الضرائب لقرارات التشجيع على الاستثمار ومساهمتها في تنفيذ سياسات واستراتيجيات التنمية بالتآزر مع القطاعات الاقتصادية المعنية¹.

حيث تقوم الوكالة الوطنية لترقية الاستثمارات بممارسة مهامها في مجالات بارزة أهمها:

- استقبال وإعلام المستثمرين وتسهيل التعرف إلى القواعد المعيقة لتحقيق الاستثمارات؛
- اقتراح معايير تنظيمية من أجل معالجة هاته القواعد المعيقة؛
- ترقية المحيط العام للاستثمار في الجزائر؛
- تحسين ودعم صورة الجزائر في الخارج؛
- إضافة إلى تقديم النصح ومواكبة المستثمرين لدى الإدارات الأخرى خلال تحقيقهم لمشاريعهم؛
- مساهمة التسيير العقاري وتسيير المزايا من خلال التأكد من أهلية الانتخاب للمزايا المتعلقة بالاستثمار المعلن عليه؛
- المساهمة في تعريف المشاريع التي تمثل فائدة استثنائية للاقتصاد الوطني والمساهمة في مناقشة المزايا للتمييز في هذه المشاريع؛
- القيام بمتابعة ضمان خدمة الملاحظة والإحصاء²، وفي هذا الصدد أنشأت الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار بورصة الشراكة.

2- المجلس الوطني للاستثمار CNI

تأسس هذا المجلس في عام 2001 ونشأ لدى الوزير المكلف لترقية الاستثمارات تحت سلطة رئيس الحكومة مكلفة بالمهام التالية:

- اقتراح استراتيجيات وأولويات التطوير؛
- إنشاء هياكل جهوية للوكالة التي تساهم بالتشاور مع الفاعلين المحليين في التنمية الجهوية، إذ تتمثل هذه المساهمة خاصة في توفير وسائل بشرية ومادية من أجل تسهيل وتبسيط عمل الاستثمار؛
- إرساء لجنة طعن تستقبل شكاوى المستثمرين والفصل فيها؛
- توضيح أدوار مختلف المتدخلين في مدرج الاستثمار؛
- مراجعة نظام التحفيز على الاستثمار؛
- تخفيض آجال الرد على المستثمرين من 60 يوم إلى 725 ساعة؛

- إضافة إلى إلغاء حد التمويل الذاتي المطلوب من أجل الحصول على المزايا وتخفيف ملفات طلب المزايا¹.
3- الجمعية العالمية لوكالات ترقية الاستثمارات:

تعاون الوكالة الوطنية لترقية الاستثمارات مع نظرائها الأوروبيين والعرب والآسيويين ضمن شبكات تقدر بأكثر من 150 وكالة ترقية استثمارية في العالم، كما تعمل على تقديم خدمات وفقا لمعايير ومقاييس دولية مع مؤسسات وهيئات دولية مختلفة مثل: *CNUCED* للاستثمار والخبرة بمناسبة فحص السياسة الاستثمارية في الجزائر، و *ONUDI* لتكوين وإتقان إطارات الوكالة حول مناهج تقييم مشاريع الاستثمارات، والبنك العالمي من أجل تدقيق سياق إنشاء المؤسسات واقتراحات خاصة بتدابير التحسين في إطار برنامج القيام بالأعمال.

4- الشبائيك الوحيدة اللامركزية:

بعد إنشاء شبائيك الاستثمار عبر مختلف الولايات، تصدرت الجزائر العاصمة قائمة الولايات بتسجيلها نسبة كبيرة من الاستثمارات²، مقارنة بعدد المشاريع ومبلغ الاستثمارات واستحداث مناصب الشغل متبوعة بولاية تيزو وزو، ورقلة ووهران، وبلغت مشاريع الاستثمار المصروح لدى الشبائيك الموحدة في العاصمة 1669 مشروع، أي بما يعادل 17% من مجموع المشاريع المصروح، واستحداث 19900 منصب شغل، أي 23% من الرقم الإجمالي، وتلتها تيزو وزو بـ 951 مشروع ما يعادل 10% من الإجمالي، وتوقع استحداث 4300 منصب عمل.

5- الوزارة المنتدبة لدى رئيس الحكومة المكلفة بالمساهمة وترقية الاستثمارات *MIPI*

وتقوم بتنسيق الأنظمة المترابطة بتحضير وتجسيد برامج الخوصصة، واقتراح سياسات واستراتيجيات ترقية وتطوير الاستثمار.

6- الوكالة الوطنية للوساطة والتنظيم العقاري *ANIREF*

أسست هذه الوكالة في أبريل من سنة 2007، وتهدف إلى تنظيم السوق العقارية في الجزائر التي عرفت نشاطا حيويا، وتعتبر مؤسسة عمومية ذات طابع صناعي وتجاري موضوعة تحت وصاية وسلطة وزير الصناعة وترقية الاستثمارات، وتم إدارتها عن طريق محلي الإدارة المؤلف من إثني عشر عضوا، مهمتها: التسيير، الوساطة والتنظيم العقاري³.

ورغم ذلك لا تزال دون المستوى المطلوب لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، ويتضح ذلك من خلال الجدول التالي:

¹ موقع الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار، مرجع سبق ذكره.

² المادة 23 من المرسوم التنفيذي رقم 06-356، المؤرخ في 9 أكتوبر 2006، المتضمن صلاحيات الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار وتنظيمها وسيرها، الجريدة الرسمية، العدد 64، الصادرة بتاريخ 11 أكتوبر 2006، ص 18.

³ وزارة الصناعة وترقية الاستثمارات، مرجع سبق ذكره.

الجدول رقم (4-9): ترتيب الجزائر حسب المؤشرات العامة لقياس مناخ الاستثمار خلال الفترة 2000-2013

2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	
-	-	102	82	115	128	117	118	95	93	94	102	109	مؤشر أداء القطر في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر
-	-	-	77	71	69	67	66	65	73	75	79	82	مؤشر امكانيات القطر في جذب الاستثمار الأجنبي
148	143	136	136	132	125	116	128	-	-	-	-	-	مؤشر سهولة أداء الأعمال
-	-	84	-	-	104	104	105	102	103	108	107	106	مؤشر التنمية البشرية
-	86	83	99	81	77	76	78	71	74	-	-	-	مؤشر التنافسية
-	-	105	111	92	99	84	97	97	88	-	-	-	مؤشر الشفافية

المصدر: من إعداد الباحث بناء على معطيات:

- صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، سنوات 2002، 2003، 2008، 2011.
- عميروش محمد شلغوم، دور المناخ الاستثماري في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية، مكتبة حسن المصرية، لبنان، 2012، ص 326.
- Banque d'Algérie « Rapport 2011 : Evolution économique et monétaire en Algérie », Juin 2012, p170.

من خلال الجدول السابق نستنتج:

- صنفت الجزائر ضمن الأداء المنخفض فيما يخص أداء وإمكانات القطر خلال الفترة 2002-2003، ثم تحولت للمجموعة الثانية وهي دون إمكاناتها خلال الفترة 2004-2007، وهذا لتحسن مركزها على المستوى العالمي خلال نفس الفترة بالنسبة لمؤشر إمكانات القطر في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر؛
- تراجع الجزائر في مؤشر تنافسية النمو من رصيدها 3.67 نقطة عام 2004، إلى 3.46 نقطة عام 2006، إلا أن رصيدها في مؤشر التنمية خلال الفترة 2006-2010 تحسن بحيث وصل هذا الرصيد إلى 4.0 نقطة عام 2010، مقابل 3.06 نقطة عام 2006، ورغم هذا فلا تزال الجزائر بعيدة عن تحقيق مناخ استثماري جيد لما لديها من صعوبات خاصة في جانب التمويل وصعوبة الوصول إليه وهو ما يبين صعوبة الأداء التمويلي بنسبة 19.2%، وكذلك مشكلة البيروقراطية وضعف فعالية الحكومة الجزائرية بنسبة 18.4%، وثالث معيق هو ارتفاع مستويات الفساد بنسبة 16% وهذا حسب تقرير التنافسية لسنة 2012.
- بالنسبة لمؤشر الشفافية: نجد الجزائر مصنفة ضمن مجموعة البلدان ذات الدرجة اللون الأحمر، وهي بلدان متأخرة في مجال محاربة الفساد¹، حيث تظهر من خلال احتلالها المرتبة 11 عالميا عام 2009، و 105 عام 2010².

¹ Transparency International « Indice de perception de la corruption 2010 », sur le site: <http://www.transparency.org>, p3.

² Transparency International « Corruption Perception Index », Différentes Années 2002-2009, 1996, sur le site: <http://www.transparency.org>.

أما تصنيف الجزائر في مؤشر قياس المخاطر القطرية فيظهر في الجدول التالي:

الجدول رقم (4-10): ترتيب الجزائر حسب مؤشرات قياس المخاطر القطرية خلال الفترة 2000-2012

2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	
72.0	72.0	72.0	70.8	76.8	77.8	78.5	77.3	75.5	66.3	63.8	62.3	59.0	المؤشر المركب للمخاطر القطرية
40.01	-	41.2	-	46.8	45.9	45.9	41.8	44.9	41.3	40.8	38.6	37.7	مؤشر اليورومني للمخاطر القطرية
-	-	56.3	55.9	54.7	53.9	48.9	47.5	40.2	41.6	31.5	30.6	33.1	مؤشر الانستيتيوشتال انفسطور للتقوم
A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4	B	B	B	-	-	مؤشر كوفاس نوع الدرجة

المصدر: ما إعداد الباحث بناء على تقارير مناخ الاستثمار للدول العربية من 2000 إلى 2014.

من خلال الجدول السابق نجد أن:

الجزائر ضمن الدول ذات المخاطر المعتدلة لسنة 2001 حتى عام 2003، ثم انتقلت إلى الدول منخفضة

المخاطر حسب نفس المؤشر ابتداء من سنة 2004 واستمرت إلى غاية سنة 2012؛

- عرفت قيمة مؤشر اليورومني تحسنا في سنوات 2010-2012 مقارنة بالفترة 2000-2002؛

أما حسب تقرير *Doing business* لسنة 2011 الذي يصدره البنك الدولي فقد احتلت الجزائر المرتبة

150 من حيث سهولة إنشاء مشروع جديد، لان ذلك يتطلب القيام بـ 14 إجراء يستغرق من الوقت 24 يوما

وتبلغ تكلفته 12.9% من الدخل الفردي، فيما احتلت المرتبة 113 من حيث سهولة الحصول على تراخيص

البناء والتشييد والتي تتطلب 22 إجراء تستغرق من الوقت 240 يوما وتبلغ تكلفته 44% من الدخل الفردي

أما من حيث إجراءات توثيق الملكية، فقد احتلت الجزائر المرتبة 165، وهذا نظرا لأن هذه الإجراءات في

الجزائر تتطلب 11 إجراءً وتستغرق من الوقت 47 يوما بتكلفة تقدر بـ: 7.1% من قيمة الملكية، وهي

معدلات مرتفعة مقارنة بالمعدلات المتوسطة السائدة في العالم، ومن حيث عملية منح القروض احتلت الجزائر

المرتبة عالميا 138 نظرا لغياب المعلومات الكافية عن العمليات المؤطرة لمنح القروض والتي صنفت في الدرجة 2

من 6¹، ويعاني مناخ الأعمال في الجزائر من البيروقراطية، ضعف التمويل، الفساد وضعف تأهيل القوة

العامة².

¹ *Doing business 2011*, a co-publication of the world bank and the international finance corporation, USA, 2011, p200

² Klaus Schwab, *The Global Competitiveness Report 2010-2011*, World Economic Forum, p 329.

الفرع الثاني: تقييم المناخ الاستثماري التونسي وفق المؤشرات الدولية.

احتلت تونس المرتبة 48 عالميا من حيث سهولة إنشاء مشروع جديد على مستوى اقتصادها المحلي ويتطلب إنشاء مشروع في تونس القيام بـ 10 إجراءات يكون الوقت الأقصى لإتمامها هو 11 يوما، وتبلغ تكاليف الإنشاء 5% من الدخل الفردي، فيما احتلت تونس المرتبة 106 عالميا من حيث إجراءات استخراج رخص البناء والتشييد، حيث يتطلب ذلك القيام بـ 20 إجراءا تتطلب 97 يوما لإتمامها، وتبلغ تكاليف هذه المرحلة 858.7% من الدخل الفردي، واحتلت تونس المرتبة 64 عالميا من حيث سهولة توثيق الملكيات ويتطلب إتمام ذلك القيام بـ 4 إجراءات تستغرق 39 يوما وتكلف ما يعادل 6.1% من قيمة الملكية، كما احتلت تونس المرتبة 89 عالميا من حيث سهولة منح القروض، حيث منحت قوة الهيكل القانوني المؤطر لعملية منح القروض درجة 3 من 10 وهي درجة متشددة نسبيا، كما صنفت تونس من حيث الإجراءات الحمائية التي تستهدف المستثمرين في المرتبة 74، وصنفت أيضا في المرتبة 58 عالميا من حيث معيار دفع الأعباء الضريبية والتي بلغ عددها 8 كل سنة تستغرق من الوقت 144 ساعة في السنة وهو ما يمثل ما نسبته 62.8% من الأرباح، أما من حيث التجارة الخارجية وسهولة ممارسة المبادلات مع العالم الخارجي، احتلت تونس المرتبة 30 عالميا، وهي مرتبة تعتبر متقدمة نوعا ما نظرا لأنها لا تتطلب سوى 4 وثائق للتصدير و 13 لخروج السلع والخدمات من الحدود التونسية وتبلغ تكلفة التصدير 733 دولار للحاوية، أما الاستيراد فيتطلب تقديم 7 وثائق، ويتطلب الوقت لدخول السلع والخدمات 17 يوما بتكلفة تقدر بـ 607 أورو للحاوية، وكمؤشر أخير والذي يتعلق بإجراءات إنهاء المشاريع احتلت تونس المرتبة 37 عالميا لأنه يكلف المستثمر 07% من قيمة العقار وتتكفل الدولة بتعويض 51.7% عن كل 01 أورو وتعتبر عوامل الحصول على التمويل، صرامة التشريعات الخاصة بالتشغيل، البيروقراطية الحكومية وضوابط تحويل الأرباح إلى الخارج من أبرز المشاكل التي تشوه مناخ الأعمال في تونس.

أما فيما يخص تنافسية تونس:

صنف تقرير التنافسية العالمي لعام 2011 الاقتصاد التونسي في المرتبة 32 من أصل 139 دولة، حيث حصلت 4.7 نقطة من أصل 07، وكان تقرير سنة 2008-2009 قد صنفت تونس في المرتبة 36 عالميا ويأتي هذا التحسن المرتبة الأولى مغاربيا، في ظل المراتب الجيدة التي تمخضت عن تقييم الأبعاد الإثني عشر التي اعتمدها التقرير.

الفرع الثالث: تقييم المناخ الاستثماري المغربي وفق المؤشرات الدولية.

توسط المغرب ترتيب الدول المغاربية وجاءت في المرتبة 114 عالميا، فحسب معيار سهولة إنشاء مشروع جديد جاءت المغرب في المرتبة 82 عالميا، وذلك لأن إنشاء مشروع جديد في المغرب يتطلب 6 إجراءات تستغرق من الوقت 12 يوما وتكلف تشكل ما نسبته 15.8% من الدخل الفردي، كما احتلت

المرتبة 98 عالميا حسب معيار سهولة الحصول على تراخيص بناء مشروع والتي تتطلب القيام بـ 19 إجراء تستغرق من الوقت 163 يوما وتكلفة تقدر بـ 251.5% من الدخل الفردي، واحتلت المغرب حسب معيار توثيق الملكية المرتبة 124 عالميا وهو ما يتطلب القيام بـ 8 إجراءات تستهلك من الوقت 47 يوما وتقدر تكلفتها بـ 4.9% من قيمة الملكية، ونظرا لصرامة المناخ التشريعي المنظم لعمليات منح القروض 3 من 10 وغياب المعلومات المفصلة عن طرق الحصول على القروض والتسهيلات المالية، فقد جاءت المغرب حسب معيار منح القروض في المرتبة 138 عالميا.

واحتلت المغرب نفس المرتبة مع الجزائر من حيث الأطر القانونية والإجراءات المسخرة لحماية المستثمرين المرتبة 74 وتحتل المغرب من حيث المناخ الموفر لممارسة التجارة الخارجية المرتبة 80 عالميا، لان التصدير في المغرب يتطلب تقديم 7 وثائق ويستغرق 14 يوما ويكلف المصدر 497 أورو عن كل حاوية، فيما يتطلب الاستيراد تقديم 10 وثائق ويستغرق 17 يوما ليكلف المستورد ما قيمته 710 أورو عن كل حاوية، وأخيرا احتلت المغرب المرتبة 59 عالميا من حيث إجراءات إنهاء عمل مشروع قائم لأنه يكلف المستثمر 18% من قيمة العقار وتتكفل الدولة بتعويض 38.4% عن كل 01 أورو¹، ويشوب مناخ الأعمال في المغرب العديد من المشاكل على غرار الحصول على التمويل، الفساد، ضعف البنى التحتية، البيروقراطية واتساع الوعاء الضريبي² أما فيما يخص تنافسية الاقتصاد المغربي:

احتل المغرب المرتبة 75 عالميا في تقرير التنافسية العالمي 2011، بتنقيط بلغ 4.1 من أصل 7.0، وجاءت هذه المرتبة بعد فترة الاستقرار الذي أفصح عنه التقرير فيما يخص تنافسية الاقتصاد المغربي حيث احتل المرتبة 73 خلال سنتي 2009-2010-2011.

شهد المناخ التنافسي المغربي تحسنا ملحوظا سنة 2010 مقارنة بالنتائج المسجلة خلال سنة 2008، فرغم تذبذب البيئة الاقتصادية الكلية بفعل الأزمة العالمية أين تراجع ترتيبها على المستوى العالمي من المرتبة 31 سنة 2008 إلى المرتبة 84 سنة 2010 إلا أن الاقتصاد المغربي استطاع تحقيق تطور معتبر شمل تعزيز كفاءة سوق السلع وتطوير التعليم العالي، إضافة إلى الارتقاء بعوامل الابتكار وإنعاش التجارة، وتبقى مشكلة التشغيل التي تعاني منها دول المغرب العربي منتشرة أيضا في إطار المناخ التنافسي المغربي، وهو مانعكس في مكانة متأخرة إمتدت إلى غاية المرتبة 128 عالميا.

أما فيما يخص تنافسية المغرب لسنة 2014 فقد صدر مؤخرا تقرير الـ "World Economic Forum" الذي حمل عنوان "التقرير الشامل حول التنافسية 2014-2015"، ثمن موقع المغرب العالمي الجديد، معتبرا إياه "أفضل" من سابقه الذي تبوأه خلال الفترة 2013-2014 "في منطقة غير مستقرة

¹ Doing business 2011, Op. Cit, p182.

² Klaus Schwab, Op. Cit, p 246.

سياسياً"، إشارة منه إلى الأحداث التي تعيشها المنطقة العربية، من توترات سياسية وعسكرية، خاصة في مصر وليبيا وسوريا والعراق¹.

تقدّم جديد أحرزه المغرب على مستوى مؤشر التنافسية العالمي، الذي يصدره المنتدى الاقتصادي العالمي بشكل سنوي من جنيف، إذ تقدمت المملكة بخمس درجات ضمن التصنيف الدولي، وترتقي بذلك إلى الرتبة 72 خلال العام الجاري، (الرتبة 77 السنة الماضية)، ولتحتل المرتبة الثامنة عربيًا وتتصدر دول شمال إفريقيا. وركز التقرير على "مناخ الأعمال"، الذي رأى فيه تحسناً ملحوظاً بالمغرب، إضافة إلى سياسة تقليص العجز في الميزانية والدفع بتحسين جودة التعليم، خلال العام الماضي.

وقال المصدر ذاته إن مجالات التنافسية التي يتميز بها المغرب مقارنة مع بلدان العام، تتحدد في الوضع الأمني ونجاعة سوق السلع سهولة مساطر إنشاء المقاولات وقوة القطاع البنكي، إلى جانب تحفيز الصادرات وتشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر في الصناعات ذات القيمة المضافة العالية.

ويهدف الرفع من تنافسية المغرب بشكل كبير، دعا التقرير ذاته إلى المزيد من تجويد تعليمه وإدماج الشباب العاطل في سوق الشغل، والرفع من تمثيلية النساء لتصير جزءاً من الساكنة النشيطة، فيما اقترح المنتدى الاقتصادي العالمي على البلاد تطوير استخدامه لتكنولوجيا الإعلام والاتصال داخل المقاولات.

الفرع الرابع: تقييم المناخ الاستثماري المصري وفق المؤشرات الدولية.

يظهر تطور وضعية مصر في المؤشرات العامة لقياس المناخ الاستثماري خلال الفترة 2000-2010 في الجدول، وباقي الفترة 2011-2014 سوف يتم طرحها عبر نقاط.

الجدول رقم (4-11): ترتيب مصر حسب المؤشرات العامة لقياس مناخ الاستثمار خلال الفترة 2000-2010

2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	
57	56	50	29	25	66	98	126	112	110	102	مؤشر أداء القطر في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر
-	88	92	88	87	85	81	75	70	71	72	مؤشر امكانيات القطر في جذب الاستثمار الأجنبي
94	106	114	126	165	141	-	-	-	-	-	مؤشر سهولة أداء الأعمال
101	-	-	123	122	113	111	119	120	120	115	مؤشر التنمية البشرية
70	81	77	71	63	53	62	58	-	51	-	مؤشر التنافسية
98	111	115	105	70	70	77	72	62	54	63	مؤشر الشفافية

المصدر: ما إعداد الباحث بناء على تقارير مناخ الاستثمار للدول العربية من 2000 إلى 2014.

¹ الجريدة الإلكترونية المغربية هسبريس، مأخوذ من الرابط

أولاً: واقع المناخ الاستثماري في مصر وتقييمه في ظل المؤشرات الدولية

يظهر من خلال الجدول السابق ما يلي:

- بالنسبة لمؤشر أداء القطر في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، فإن مصر عرفت أدنى أداء لها كان بين فترة 2004-2000، مما جعلها ضمن الدول ذات الأداء المنخفض ثم شهدت بعد ذلك تحسناً في هذا المؤشر خاصة في سنة 2006، أين أصبحت في مجموعة الدول التي تجاوزت إمكاناتها في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر - انتقلت من المجموعة الرابعة إلى المجموعة الثالثة ابتداء من سنة 2005-؛
- احتلت مصر المركز 141 من بين 155 بلد عام 2005، والمرتبة 94 بعد 5 سنوات من الإصلاحات العميقة أي تحسن بـ 47 مرتبة إلى غاية 2010 في مؤشر سهولة أداء الأعمال نتيجة لتخفيض في عدد ومدة تأسيس المشروع من 10 إجراءات خلال 34 يوم خلال عام 2005¹، إلى 6 إجراءات تستغرق 7 أيام عام 2010، وكذا في مدة التراخيص المستخرجة من 30 ترخيص في 263 يوم عام 2005 إلى 25 ترخيص في مدة 218 يوم عام 2010، وكذلك دفع الضرائب من 39 تسديد خلال 504 يوم خلال عام 2005²، إلى 29 تسديد في 433 يوم عام 2010؛
- سجلت مصر تحسناً في قسمة مؤشر الشفافية من 2.84 درجة عام 1996³ إلى قيمة تقدر بـ 3.1 درجة عام 2010⁴، وبذلك فهي ضمن فئة الدول ذات اللون البرتقالي الداكن، وهي تحتل المرتبة 98 عالمياً عام 2010.

وفيما يخص وضعية مصر ضمن مؤشرات قياس المخاطر القطرية تظهر من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (4-12): ترتيب مصر حسب مؤشرات قياس المخاطر القطرية خلال الفترة 2000-2012

2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	
60.3	65.3	65.3	66.3	65.5	69.0	68.8	68.8	69.3	66.0	67.5	68.8	69.3	المؤشر المركب للمخاطر القطرية
39.11	-	57.4	-	52.1	50.9	50.2	47.4	49.4	49.2	50.3	52.6	56.4	مؤشر اليورومني للمخاطر القطرية
-	-	41.0	51.4	50.7	51.4	46.7	48.0	44.4	41.1	45.5	47.1	51.0	مؤشر الانستيبيوشنال انفسور للتقوم
C	B	B	B	B	B	B	B	B	B	-	-	-	مؤشر كوفاس نوع الدرجة

المصدر: من إعداد الباحث استناداً لتقارير مناخ الاستثمار في الدول العربية للسنوات 2000 إلى غاية 2014.

¹ The World Bank and the International Finance Corporation « Doing Business ,Report 2011 », op.cit, p161.

² The World Bank and the International Finance Corporation « Doing Business In 2006 », sur le site <http://www.doingbusiness.org/~media:/FPDKM/Doing%20Business/Documents/Annual-Reports/English/DB06-FullReport.pdf> , p122.

³ Transparency International « Corruption perception Index 1996 », op.cit, p2.

⁴ Transparency International « Indice de perception de la corruption 2010 », op.cit, p3.

من خلال الجدول نستقرئ ما يلي:

- تعرف مصر تذبذبا في مؤشر اليورومني مما جعلها ضمن الدول معتدلة المخاطر تارة، وتارة أخرى ضمن الدول مرتفعة المخاطر؛
- سجلت ارتفاعا طفيفا في مؤشر الأنستيبيوشنال انفستور منذ بداية 2007 مما سمح لها أن تكون ضمن الدول معتدلة المخاطر، وتصبح في المركز 73 عالميا؛
- درجة مضاربة B على طول الفترة 2003-2011، ما عدا سنة 2012 عرفت درجة مخاطر مرتفعة باحتلالها درجة C.

أما فيما يخص تنافسية الاقتصاد المصري لسنة 2013-2014¹:

في واحدة من المؤشرات السلبية التي تلاحق الاقتصاد المصري، أبانت نتائج مؤشر التنافسية الذي يصدره منتدى الاقتصاد العالمي بدافوس للعام 2013/2014 عن تراجع ترتيب مصر إلى المرتبة 118 من بين 148 دولة على مستوى العالم، في حين كان ترتيبها في العام الماضي 107 من بين 144 دولة. والدلالات السلبية التي اعتمد عليها تقويم أداء الاقتصاد المصري تتمثل في تراجع نوعية التعليم الأساسي، وضعف الأداء بالتعليم العالي، والاستعداد المحدود لتبني وتطبيق التقنية الحديثة .

أما بخصوص سنة 2014 - 2015²:

فأعلن المركز المصري للدراسات الاقتصادية عن أهم ما جاء بشأن مصر في تقرير مؤشرات التنافسية العالمية لعام 2014 - 2015، حيث تراجع ترتيب مصر في مؤشر التنافسية العالمية إلى المركز 119 من بين 144 دولة كما تراجع بنسب متفاوتة على مدار الخمسة أعوام الماضية، حيث كان الترتيب النسبي للمتطلبات الأساسية في مصر لعام 2010 (58.3%) وعام 2011 (66.2%)، وفي عام 2012 (74.3%)، بينما تراجع عام 2013 إلى (79.7%) ولعام 2014 - 2015 إلى 82.6%.

وأشار التقرير إلى انخفاض ترتيب مصر في مجموعة مؤشرات "الأعمال والابتكار"، من عام 2010 إلى عام 2014 من (66.7%) إلى (78.8%) على الرغم من تحسن ترتيبها في "محفزات الكفاءة من 70.1 إلى 73.4% في حين تدهور أداء مصر في معظم الركائز الأثنى عشرة لمؤشر التنافسية العالمي، وهي ركائز البنية التحتية، المناخ الاقتصادي والكلبي، الصحة والتعليم الأساسي، التعليم العالي والتدريب، كفاءة سوق السلع، كفاءة سوق العمل، تطور سوق المال، الاستعداد لتبني وتطبيق التكنولوجيا الحديثة، حجم السوق، تطور

¹ مأخوذ من الرابط الإلكتروني:

<http://www.aljazeera.net/news/ebusiness> consulté le 02/01/2015.

² موقع جريدة الفجر، مأخوذ من الرابط الإلكتروني:

<http://new.elfagr.org/Detail.aspx?nwsId=683198> consulté le 02/01/2015.

الأعمال، الابتكار، والمؤسسات، مما أدى لحصولها على نقاط أقل في هذه الركائز، وتراجعها إلى المركز 119 من 144 دولة متأخرة بذلك عن العام الماضي الذي حققت فيه المركز 118، و أنخفض أداء مصر في معظم الركائز بالمقارنة بدول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، ولفت التقرير إلى تراجع (حصة الشركات المحلية في قنوات التوزيع الدولية، سهولة الاقتراض، وتوافر الخدمات المالية وغيرها) في مصر مقارنة بالعام الماضي. كما أبرز تقرير التنافسية العالمية نقاط الضعف في مؤشرات " المتطلبات الأساسية" لدى مصر وهي:

- العوامل المؤسسية ومنها (الإرهاب في المركز "143"، العنف والجريمة"137"، انخفاض فعالية مجالس الأدوات"136"، وإهدار الإنفاق الحكومي"130"؛
- تدهور جودة البنية الأساسية"125"، وعدم استدامة إمدادات الكهرباء"121"، والإختلالات الاقتصادية الكلية ومنها عجز الموازنة العامة للدولة في المركز "142"؛
- شهد هذا العام أيضا نقاط ضعف في مؤشر "تطور الأعمال والابتكار" من حيث انخفاض جودة مؤسسات البحث العلمي في المركز "135"، وتدهور إنفاق الشركات على البحث والتطوير"133" وانخفاض التعاون بين الجامعات والصناعة في البحث والتطوير في المركز "133".

ثانيا: تطور سياسات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر

قامت الحكومة المصرية منذ بداية عملية الإصلاح والانفتاح الاقتصادي تنفيذ سياسات مختلفة بشكل معمق من أجل اجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر على نطاق واسع، من خلال تكييف تشريعاتها وتقديم حوافز ضريبية ومالية، و ضمانات لتشجيع وحماية الاستثمارات الأجنبية المباشرة بالإضافة إلى تحسين الإطار المؤسسي بهدف الحد من بعض الممارسات في الإدارات الحكومية¹.

1. تعزيز كفاءة الإطار التشريعي في مصر

تم افتتاح مجال الاستثمار الأجنبي في مصر في بداية التسعينات، وكان القانون 43 لسنة 1974 البداية الحقيقية لتشجيع رؤوس الأموال العربية والأجنبية وتحفيزها على الاستثمار الخاص في مصر والانتقال من وضع تسيطر فيه الدولة شكل كبير على الاقتصاد إلى اعتماد أكبر على آليات السوق²، وقد كان لقانون 43 لعام 1974 للاستثمار العربي والأجنبية والمناطق الحرة هدفين رئيسيين هما³:

- تشجيع الاستثمار الموجه نحو التصدير بالمناطق الحرة وزيادة مشروعات الإحلال محل الواردات داخل البلاد؛

¹ كريمة فريجة، أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية مع دراية مقارنة بين الصين، تركيا، مصر والجزائر أطروحة مقدمة لنيل دكتوراه في العلوم الاقتصادية غير منشورة، فرع النقود والمالية، جامعة الجزائر 3، الجزائر 2012-2013، ص265.

² عبد الله عبد الكريم عبد الله، ضمانات الاستثمار في الدول العربية، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2008، ص33.

³ رجب اسماعيل اسماعيل، إطار مقترح لسياسات جذب الشركات متعددة الجنسيات للاستثمار الأجنبي المباشر في مصر على ضوء المتغيرات العالمية، أطروحة دكتوراه الفلسفة في الاقتصاد، جامعة عين شمس، مصر، 2003، ص64.

- الحصول على التكنولوجيا الحديثة لكي تساعد الدولة على تحقيق معدل نمو مرتفع ومستمر.
- بعد ذلك تم صدور القانون 59 لسنة 1979 بهدف جذب الاستثمارات الأجنبية، كي تستثمر في الصحراء لتحويلها إلى مجتمعات عمرانية، ثم جاء قانون رقم 159 لسنة 1981 الذي ألغى مفعول قانون سنة 1974 لأنه أباح لرؤوس الأموال العربية والأجنبية تأسيس شركات المساهمة دون الحصول على موافقة الهيئة العامة للاستثمارات، وفي عام 1989 أقر قانون الاستثمار رقم 230 شأن استثمار رأس المال العربي والأجنبي والذي جعل الهيئة العامة للاستثمار هي الجهة المختصة بالتعامل مع المستثمرين كما سمح للأجانب بملكية المشروع بنسبة 100 بالمائة، ويمكن أيضا لرأس المال الأجنبي الاستثمار في مشروعات داخل البلاد أو في مشروعات المناطق الحرة، ثم صدر قانون ضمانات وحوافز الاستثمار رقم 8 لسنة 1997 والذي يهدف إلى¹:
- تجميع وتوحيد ضمانات وحوافز الاستثمار الموجودة في قوانين عديدة في قانون واحد؛
- توحيد تعامل المستثمرين مع جهة واحدة وذلك لتحرير الاستثمار من القيود والمعوقات الإدارية والإجرائية؛
- تطوير دور الهيئة العامة للاستثمار باعتبارها الجهة الإدارية المختصة بتنفيذ أحكام هذا القانون وإضافة صلاحيات جديدة لها.

وقد دخلت بعض التعديلات على ضمانات وحوافز الاستثمار في إطار قانون رقم 13 لسنة 2004، إلى جانب قانون المناطق الاقتصادية الخاصة رقم 83 لسنة 2002، من أجل تعزيز الإطار القانوني المنظم للاستثمار الأجنبي في مصر.

2. تحفيز الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر

إن مصر قد انتهجت كغيرها من الدول سياسة التنافس على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، وذلك عن طريق تحسين وتضمين قوانين الاستثمار العديد من الحوافز والضمانات التي من شأنها تشجيع المستثمرين على الاستثمار الأجنبي في أراضيها، ويظهر ذلك عند استقراء تشريعات الاستثمار المتلاحقة التي أصدرتها الحكومة المصرية منذ تبنيتها للانفتاح الاقتصادي، والتي بدأت مع صدور القانون 65 لسنة 1971، في شأن استثمار المال العربي والمناطق الحرة، ويعتبر صدور القانون 43 لسنة 1974، في شأن استثمار المال العربي والأجنبي البداية الحقيقية لسياسة الانفتاح، عدل هذا القانون، بالقانون 32 لعام 1977 الذي أتاح الاستثمار المحلي المزايا الممنوحة للاستثمار العربي الأجنبي، ثم في عام 1988 صدر القانون 230 مضيفا بعض الحوافز والأنشطة إلى القانون السابق له، إذن ما يوفره هذا القانون يعكس السياسة التحفيزية لمصر اتجاه الاستثمار الأجنبي المباشر إلى غاية صدور قانون ضمانات وحوافز الاستثمار رقم 8 لسنة 1997 الذي ألغاه باعتباره هذا القانون الجديد

¹ أميرة حسب الله محمد، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر في البيئة الاقتصادية العربية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2004-2005 ص ص 174-175.

القانون الموحد للاستثمار في مصر وتلا بعد ذلك صدور عدد من القرارات المكملة والتي استهدفت بصورة أساسية إضافة أنشطة ومجالات إلى المجالات المتمتعة بضمانات وحوافز القانون، هذا بالإضافة إلى انضمام مصر إلى العديد من المنظمات الدولية وعقدها لعدة اتفاقيات استثمارية ثنائية من أجل كسب ثقة المستثمر الأجنبي وحمايته.

1.2 قانون رقم 230 لعام 1989:

أعطى هذا القانون الحرية للمستثمرين في اختيار مجالات الاستثمار إلى جانب:

- الانفراد أو المشاركة في إقامة المشروعات الاستثمارية؛
- حق تملك المشروعات للأراضي والعقارات اللازمة لإقامتها والتوسع فيها؛
- الحرية المطلقة لمشروعات الاستثمار في تحديد أسعار بيع منتجاتها وتحديد نسب أرباحها؛
- توفير الضمانات للمشروعات الاستثمارية مثل عدم جواز تأميم أو المصادرة أو الحجز أو الاستيلاء أو الترحيل في فرص الحراسة عليها عن طريق القضاء؛
- حرية المشروعات في استيراد وتصدير ذاتها عن طريق الغير؛
- حق المستثمر في الاحتفاظ بحصيلة موارده من النقد الأجنبي الكامل واستخدامها في تمويل احتياجاته وسداد التزاماته؛
- الحرية الكاملة في تحويل الأرباح وإعادة تصدير المال المستثمر إلى الخارج.

2.2 قانون ضمانات وحوافز الاستثمار رقم 8 لعام 1997:

جاء في محل القانون رقم 230 لعام 1989 بهدف توفير وضع أفضل للأعمال التجارية بالقطاع الخاص للمستثمرين سواء أجنبان أو محليين.

وبمناز هذا القانون بمميزات أهمها¹:

- تجميد وتوحيد ضمانات وحوافز الاستثمار الموجودة في قوانين عديدة في قانون واحد وتوحيد تعامل المستثمرين مع جهة واحدة لتحرير الاستثمار من القيود والمعوقات الإدارية والإجرائية؛
- عند الإخلال بالمزايا والضمانات والإعفاءات المقررة للمنشآت القائمة وقت العمل به والتي تقررت طبقاً للتشريعات السابقة حتى تنتهي المدة الخاصة بها؛
- التوسع في مجالات الاستثمار التي تستفيد من الضمانات والحوافز، كما حول القانون لمجلس الوزراء حق إضافة أية مجالات أخرى تتطلبها حاجة البلاد مما يضيف مرونة كبيرة على القانون؛
- تشجيع الاستثمار وإقامة المشروعات في المناطق الجديدة خاصة تلك التي تقع خارج الوادي القديم مع إعطاء مجلس الوزراء حق إضافة مناطق أخرى؛

¹ رجب ابراهيم اسماعيل اسماعيل، مرجع سبق ذكره، ص ص 70-73.

- إضافة صلاحيات جديدة للهيئة العامة للاستثمار باعتبارها الجهة الوصية والمختصة، مثل الترويج للاستثمار، وإعداد دراسات الجدوى ومتابعة الإنجازات وتقييم الأداء الاقتصادي.

3.2 قانون رقم 83 لعام 2002:

هو قانون المناطق الاقتصادية ذات الطبيعة الخاصة، إذ يسعى هذا القانون إلى إنشاء مناطق اقتصادية تتمتع قدر كبير من الاستقلالية والتحرر من البيروقراطية¹، بحيث تدار كل منطقة ذاتيا من خلال مجلس إدارة هيئة المنطقة الاقتصادية وهي الهيئة المنوط بها إقامة المنطقة وتنميتها، وتتميز هذه المنطقة بالحوافز والضمانات التالية²:

- أعفيت المشروعات بمقتضى المادة 39 من نفس القانون، من الضرائب والرسوم الخاضعة والمفروضة على عوائد التسهيلات الائتمانية والسندات والقروض؛
- يكون سعر الضريبة على أرباح شركات الأموال، الضريبة الموحدة على دخول الأشخاص الطبيعيين الضريبة على إيرادات الأراضي والعقارات المبنية لغير أغراض السكن: 10 %؛
- تعفى الأرباح الناتجة عن اندماج الشركات وتقسيمها أو تغيير شكلها القانوني من الضرائب والرسوم التي تستحق سبب الاندماج أو التقسيم أو تغيير الشكل القانوني؛
- أعفيت المشروعات داخل هذه المناطق من ضرائب المبيعات وضريبة الدمغة؛
- تعفى الواردات من الآلات، التجهيزات، المواد الخام، قطع الغيار وأية مواد أو مكونات أخرى التي تستوردها الشركات داخل المنطقة لمزاولة نشاطها من الضرائب الجمركية ومن ضريبة المبيعات ومن جميع أنواع الضرائب والرسوم الأخرى، وفي حالة التصدير إلى السوق المحلية فإنه يتم فرض الضريبة الجمركية وضريبة المبيعات وكافة الضرائب والرسوم الأخرى على المكونات المستوردة وحدها؛
- يكون حصول الشركات على الأراضي والعقارات المبنية اللازمة لنشاطها والتوسع فيها داخل المنطقة عن طريق التخصيص وذلك مقابل انتفاع سنوي ولمدة خمس سنوات قابلة للتجديد.

4.2 قانون رقم 13 لعام 2004

جاء هذا القانون ليكمل القانون رقم 8 لعام 1997، من خلال إضافة باب رابع إلى القانون تحت عنوان "تسيير إجراءات الاستثمار"، والذي سمح بإصدار الترخيص المؤقت للمشروعات هدف تحفيز المستثمر على التنفيذ الفوري لمشروعه فور تأسيسه إلى حين إصدار الترخيص النهائي.

5.2 قانون رقم 94 لعام 2005

يتضمن هذا القانون تعديلات في بعض أحكام قانون 8 لعام 1997، وكذا قانون شركات المساهمة وشركات التوصية الأسهم والشركات ذات المسؤولية المحدودة الصادرة عام 1981 تحت رقم 159، وبذلك

¹ قانون رقم 83 لسنة 2002، الجريدة الرسمية، العدد 22 مكرر، الصادرة في 5 جوان 2002، المادة 1، ص 1.

² المواد 37، 40، 41، 42، 47، 51، 52، من نفس المرجع السابق، ص ص 17-19.

جاء هذا القانون لتوحيد قواعد تأسيس الشركات، والتمتع بالضمانات والأخذ بأبسط الإجراءات فيما يتعلق تأسيس الشركات وتنظيم تملك الأراضي والعقارات اللازمة لمباشرة النشاط والسماح للشركات التي تعمل نظام المناطق الحرة بالتحويل للعمل بنظام الاستثمار الداخلي وفقا لقانون ضمانات وحوافز الاستثمار.

ويتزامن صدور هذا القانون مع قانون الضريبة على الدخل رقم 91 لعام 2005، الذي يشجع الاستثمار وتمثل أهم الحوافز الضريبية في ظل هذا القانون فيما يلي:

- تخفيض الحد الأعلى لسعر الضريبة على الأشخاص الاعتباريين من 40% إلى 20% بنسبة تخفيض تقدر بـ 50%، ما عدا التي تنشط في قطاع النفط والغاز التي تبقى تفرض عليها نسبة 40.55%؛
- تشجيع تنمية الاستثمارات وتوسيعها بإتاحة خصم 30% من المبالغ المستثمرة في الآلات والمعدات المستخدمة في الإنتاج وذلك في أول فترة ضريبية يتم فيها استخدام هذه الآلات.

6.2 قانون رقم 19 لعام 2007

لقد أضيفت مادة 46 مكرر إلى القانون رقم 8 لعام 1997، بالقانون رقم 19 لعام 2007، الذي يسمح بإقامة مناطق استثمارية في مختلف المجالات بقرار من مجلس الوزراء بناء على اقتراح الهيئة العامة للاستثمار¹، وهي عبارة عن مناطق استثمارية جديدة على غرار المناطق الحرة ولكن دون تمتعها بأية إعفاءات ضريبية²، ولقد صدر القرار الوزاري رقم 1675 لعام 2007، بتحديد آليات وضوابط إنشاء هذه المناطق³.

7.2 قانون رقم 114 لعام 2008

يتضمن هذا القانون تعديلين لقانون ضمان وحوافز الاستثمار، أولهما إضافة فقرة أحيرة إلى المادة 29 من قانون الضمانات وحوافز الاستثمار، تحظر إقامة مشروعات بنظام المناطق الحرة في مجال صناعات الأسمدة والحديد والصلب وتصنيع البترول وتصنيع وتسييل ونقل الغاز الطبيعي، والتعديل الثاني ينص على انتهاء جميع تراخيص هذه المشروعات بنظام المناطق الحرة، مما يعني إلغاء الإعفاءات الضريبية لهذه المشروعات⁴.

8.2 قانون رقم 113 لعام 2010

جاء هذا القانون بشأن التراخيص لمشروعات تكرير البترول العمل في نطاق المناطق الحرة، متضمنا تعديلا في القانون 114 لعام 2008، يقضي باستبعاد نشاط تكرير البترول من الأنشطة المحظور إقامتها داخل نظام المناطق الحرة، حيث يميز القانون لمشروعات تكرير البترول العمل بنظام المناطق الحرة وفقا للأحكام المنظمة لذلك في قانون ضمانات وحوافز الاستثمار رقم 8 لعام 1997، وفي هذه الحالة تخضع تلك المشروعات للضريبة على الدخل المقرر القانون رقم 91 لعام 2005.

¹ وزارة الاستثمار، أهم إجراءات ومؤشرات أداء الاستثمار خلال العام المالي 2008-2009، ص 5.

² وزارة الاستثمار، تقرير أداء وزارة الاستثمار للعام المالي 2006-2007، ص 23.

³ وزارة الاستثمار، أهم إجراءات ومؤشرات أداء الاستثمار خلال العام المالي 2008-2009، مرجع سبق ذكره، ص 5.

⁴ وزارة الاستثمار، وزارة الاستثمار في عام: تقرير أداء وزارة الاستثمار والجهات التابعة لها عن العام المالي 2007-2008، ص 32.

المبحث الثالث: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لدول شمال إفريقيا قبل وبعد الأزمة.

في ظل الأزمة المالية والاقتصادية العالمية والتطورات السياسية الأخيرة في المنطقة العربية والانكماش الذي عرفته الأسواق العالمية للاستثمار خلال السنوات الخمس الأخيرة، والذي يقدر بـ 40% مقارنة بأعلى مستوى قياسي تم تسجيله والذي بلغ ما يقارب 2 تريليون دولار أمريكي في عام 2007، والتطورات الحديثة التي طرأت على اتجاهات رؤوس الأموال الأجنبية، والتي أبرزت بالخصوص الاتجاه التصاعدي لتدفقات الاستثمار الأجنبي إلى الدول النامية والانتقالية، أصبح جذب الاستثمار الأجنبي المباشر مجالا واسعا للمنافسة بين معظم دول العالم المتقدمة والنامية على حد سواء.

كما يشكل تصاعد اهتمام الدول النامية بتنافسية صادراتها في الأسواق الدولية سبباً إضافياً للسعي إلى جذب الاستثمار الأجنبي المباشر لما له من أثر مباشر في الارتقاء بمستوى الصادرات وتحسين الإنتاج واكتساب الخبرة المعرفية التقنية والتسويقية وبالتالي في دعم حركة الاندماج بين دول العالم.

المطلب الأول: التوزيع القطاعي والجغرافي للاستثمار الأجنبي المباشر في شمال إفريقيا

يشكل التوزيع القطاعي والجغرافي لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى دول شمال إفريقيا جوهر العملية التحليلية لمدى تحقيق هذه التدفقات لقيم مضافة تساهم في دفع اقتصاديات دول شمال إفريقيا إلى تحقيق جملة من الأهداف الاقتصادية والاجتماعية والبيئية، والتي تجتمع كلها في مسعى تحقيق التنمية الاقتصادية.

الفرع الأول: التوزيع القطاعي والجغرافي للاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر.

أولاً: التوزيع القطاعي:

في سنة 2007¹، استقطبت القطاعات خارج الحروقات حجم معتبر من الاستثمارات الأجنبية المباشرة على غرار قطاع التعدين الذي استقطب 1700 مليون أورو مقابل 1600 مليون أورو لقطاع الطاقة سنة 2006 إضافة إلى قطاع الكيمياء الذي استقطب استثماراً مشتركاً بين أوراسكوم المصرية وسوناطراك الجزائرية في عقد استثماري بقيمة 617 مليون أورو لتسيير مصنع *Sofert* للأسمدة، كما استقطب قطاع الأشغال العمومية 636 مليون أورو، جسدت النقلة النوعية التي يشهدها، نظراً لاستقطابه كميات هائلة من رؤوس الأموال الأجنبية وهذا بفضل الجاذبية الاستثمارية التي أصبح يحظى بها القطاع في خضم المشاريع العملاقة التي أطلقتها الجزائر بهدف تطوير البنية التحتية للدولة لتوفير مناخ اقتصادي أحسن ويدعم مساعي تحقيق التنمية المستدامة ومن بين أهم المشاريع الأجنبية التي استقطبتها القطاع سنة 2007²:

- استثمرت شركة إعمار الإماراتية 2900 مليون أورو على مدى خمس سنوات لبناء مركب سباحي في الغرب الجزائري؛

¹ Pierre Henry, Bénédict de Saint-Laurent, **les investissements directs étrangers (IDE) dans la région MEDA en 2006**, ANIMA investment network, étude N° 23, Mai 2007, p 86.

² Pierre Henry, Samir Abdelkrim, Bénédict de Saint-Laurent, **Op. Cit**, p 77.

- استثمرت الشركة السنغافورية بورتيك مبلغ 145 مليون أورو لإنشاء أرصفة بحرية؛

- اشترت الشركة السعودية Pharaon-CTI نسبة 49 % من رأسمال شركة *International BULK Carriers* وهي الفرع المنبثق عن *CNAN* واستثمرت 50 مليون دولار لتجديد الأسطول.

وتوجهت استثمارات أخرى إلى قطاعات أكثر جاذبية كالتعدين، الاسمنت، حيث توجهت الشركة المصرية حديد عز للاستثمار في مصنع للحديد بولاية جيجل بغلاف مالي إجمالي قدر بـ 886 مليون أورو، وتوجهت شركة الألمونيوم تونس فرع الشركة التونسية بياهي للاستثمار في بناء مصنع للألمونيوم قرب الجزائر العاصمة بتكلفة 31 مليون أورو .

وفي سنة 2009، شهدت الجزائر استقطاب قطاع الطاقة للجزء الأكبر من الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة، حيث ظفر 9 من أصل أكبر 10 مشاريع أطلقت في سنة 2009، ومن المشاريع التي استقطبتها قطاع الطاقة مشروع *Total+Partex* للتنقيب عن الغاز بمنطقة "أحنات" ، مشروع *Rosneft-stroytransgaz* بحيط قارة تيساليت، مشروع *Andarko-Conco Philips* لبناء المركب البترولي والغازي في منطقة المرق ومشروع *GDF Suez* في حقل تواط قرب أدرار .

وتسببت التشريعات الجديدة التي أقرتها الجزائر سنة 2008 برفع الحد الأدنى من رؤوس الأموال الابتدائية اللازمة لاعتماد البنوك الأجنبية من 2.5 إلى 10 مليار دينار جزائري في رفع رأس مال عدة بنوك أجنبية مثل: *Gulf Bank, Société générale, Citigroup, Trust Bank Algeria , Fransbank Algeria*.

والملاحظ على التوزيع القطاعي للاستثمارات الواردة إلى الجزائر تركيزها الكبير على قطاع الطاقة كونه يحظى بمردودية عالية إضافة إلى كثافة رأس المال المخصص لهذه المشاريع، والجدول التالي يوضح التوزيع القطاعي للاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى الجزائر بين الفترة 2002-2009

الجدول رقم (4-13): التوزيع القطاعي للاستثمارات الأجنبية الواردة إلى الجزائر بين 2002 و 2009

مليون أورو - نسب مئوية

القطاع	عدد المشاريع	النسبة	المبلغ	النسبة
- الزراعة	10	1.44	20.21	0.12
- الأشغال العمومية	99	14.27	4721.63	27.96
- الصناعة	387	55.76	8895.32	52.67
- الصحة	4	0.58	59.82	0.35
- النقل	33	4.76	125.31	0.74
- السياحة	15	2.16	262.16	1.55
- الخدمات	143	20.61	1179.53	6.98
- الاتصالات	3	0.43	1625.86	9.63
المجموع	694	100	16889.85	100

المصدر: الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار متوفر على الرابط www.andi.dz

ما يمكن ملاحظته من الجدول، أن الاستثمارات المتجهة إلى الجزائر غائبة كلياً عن قطاعات يمكن وصفها بالحساسية مثل: الزراعة، الصحة والنقل، مما يخلق مصاعب لما توفره من دعم لمساعي الجزائر في تحسين نوعية الحياة وتحقيق الأمن الغذائي وإحلال الصادرات الغذائية، فيما تتوجه هذه الاستثمارات إلى قطاع المحروقات الريعي والأشغال العمومية والاتصالات.

أما عام 2013-2014: فقد شهدت السنتين الأخيرتين في خريطة الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر تغيراً كبيراً، فبعد السيطرة الأوروبية على هذا المجال لعقود من الزمن، أتت الاستثمارات العربية عموماً والقطرية خصوصاً لتتربع على قمة الاستثمارات المباشرة في الجزائر، حيث شملت هذه الاستثمارات عدة قطاعات هامة وحساسة أهمها قطاع الحديد والصلب، حيث بلغت استثمارات دولة قطر في الجزائر حوالي 5 مليارات دولار في السنوات الأخيرة.

ثانياً: التوزيع الجغرافي

رغم استقطاب الجزائر لأكثر من 100 مشروع استثماري سنة 2006، إلا أن المبلغ الإجمالي الذي لزم لإقامة هذه المشاريع لم يتجاوز عتبة 2300 مليون أورو وهو ما يفوق بقليل ذلك المسجل في 2003 بـ 2200 مليون أورو وبالأخذ بعين الاعتبار عدد سكان الجزائر والذي تجاوز سنة 2006 عتبة 30 مليون نسمة، فإن المبالغ المستقطبة تعد غير كافية بـ 76.5 أورو للفرد مقارنة بـ 188 أورو للفرد والمسجلة في المغرب على سبيل المثال¹.

وفي إطار المخططات الخماسية التي تبنتها الجزائر خلال العهديات الثلاث المتعاقبة للرئيس عبد العزيز بوتفليقة فقد تم إيلاء أهمية كبرى للخبرات الأجنبية في عمليات تشييد مختلفة ومن أمثلتها مشروع مركز تحلية مياه البحر "حامة" أين تم الاتفاق مع شركة *GE Water & Process Technologies* على إنجازها بغلاف مالي إجمالي قدره 175.9 مليون أورو تساهم الشركة الأجنبية بـ 70% منها والباقي على عاتق الحكومة الجزائرية إضافة إلى مشروع القرن والتمثل في الطريق السيار شرق - غرب والذي أسندت مهمة إنجازها لشركات معظمها أسيوية.

وساهم تبني قانون المحروقات، في إعطاء المزيد من الحرية لدخول الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى القطاع والذي استقطب سنة 2006 ثلث الاستثمارات المتوجهة إلى الجزائر، وتلا قطاع المحروقات قطاع شهد ثورة كبيرة وهو قطاع الاتصالات، والذي استقطب 500 مليون أورو نتيجة للسعي المتواصل للمتعاملين المعتمدين من قبل السلطات الجزائرية كأوراسكوم المصرية للحصول على حصص معتبرة في سوق مربح جداً، حيث تزايدت نسبة مساهمة شركة أوراسكوم في فرعها بالجزائر "جيزي" على عدة مرات لتصل إلى ما يقارب 97% من رأسمال الشركة وهو ما يمثل 327 مليون أورو.

¹ Pierre Henry, Bénédicte de Saint-Laurent, *Op. Cit*, p 85.

وفي مارس 2007، أعلنت الشركة السعودية *Savola* عن توصلها إلى اتفاق مع الحكومة الجزائرية بخصوص بناء وحدة ضخمة لإنتاج السكر في منطقة وهران بقدرة إنتاجية ابتدائية تصل إلى مليون طن سنويا وقدرت تكلفة الانجاز بـ 140 مليون أورو كما قامت شركة *JV* الجزائرية الإماراتية باستثمار 80 مليون أورو في أكبر مصنع للحليب في إفريقيا حيث تقرر انجازه في تيارت، وتواصل لعام آخر هيمنة الشركات الفرنسية على المشاريع الاستثمارية في الجزائر حيث ظفرت بـ 31 مشروع وصلت قيمتها إلى 1329.2 مليون أورو ويرجع سبب هذه الحصة المعتبرة للشركات الفرنسية من المبالغ المستثمرة في الجزائر إلى الاستثمار الذي ظفرت بـ 51% منه شركة *TOTAL* الفرنسية 1096.2 مليون أورو، حيث ينطوي هذا الاستثمار على بناء وتسيير مركب للبتر وكيمياويات بأرزو بقيمة إجمالية تقدر بـ 2149.4 مليون أورو، على أن تبقى نسبة 49% من رأس المال بيد شركة سوناطراك الجزائرية، وليبقى بعد ذلك الجزء الضئيل من الاستثمارات الجزائرية المتاحة لبقية الدول التقليدية كمصر، الصين، كندا، السعودية والإمارات.

وشهدت سنة 2009 استقطاب الجزائر لـ 56 مشروع استثماري، ظفرت فرنسا بنسبة 27% منها لتصل قيمة الاستثمارات الفرنسية في الجزائر 2772.8 مليون أورو، ذهب معظمها إلى شركات النفط على غرار *Total+Partex* باستثمارات وصلت 1436 مليون أورو، وشركة *GDF Suez* وصلت باستثمارات إلى 1078.7 مليون أورو وتوزعت باقي الاستثمارات على إيطاليا 07 مشاريع، 1197.2 مليون أورو، الولايات المتحدة الأمريكية 03 مشاريع، إسبانيا، مصر، روسيا، الهند والكويت.

أما خلال الفترة 2013-2014: نجد أن الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار، وضعت دولة قطر في المرتبة الأولى للمستثمرين الأجانب في الجزائر بنسبة قدرها 74.31 بالمائة من الاستثمارات الأجنبية، وبقية مالية تقدر بـ 1.69 مليار أورو، لتحل محل فرنسا التي كانت قد احتلت الصدارة في السنة التي قبلها، ويعود اهتمام دولة قطر بالاستثمار بالجزائر في السنوات الأخيرة، إلى الأمير حمد بن خليفة آل ثاني والذي زار الجزائر عدة مرات من أجل وضع الأسس الأولى لاستثمارات دولة قطر في الجزائر، حيث حملت زيارته مطلع سنة 2013 توقيع 7 اتفاقيات استثمارية بين البلدين وصلت قيمتها إلى 5 مليارات دولار في عدة مجالات، كما شملت الاتفاقيات إنشاء مركب للحديد والصلب بمنطقة بلارة بجيجل، وشراكة مع سوناطراك في مشروع إنتاج مواد بتر وكيمياوية واستغلال الذهب مع شركة اينور، والفوسفات مع فيرفوس، إضافة إلى إقامة مركب للأسمدة الفوسفاتية بواد كبريت بولاية سوق أهراس مع أسמידال ومدينة لوجستيكية ببومرداس، فضلاً عن الاتفاق على إقامة خط بحري بين البلدين، كما شهدت الاستثمارات القطرية في الجزائر توسعا كبيرا جعل البلدين يقومان بإنشاء صندوق سيادي لاستثمار جزائري - قطري في الأسواق الدولية، حيث كانت قطر مهمة جدا بإقامة مصنع السيارات الخاصة تحت العلامة الألمانية "فولغسفاغن"، والتي تملك فيه دولة قطر أسهما فيها، وفق شراكة ثلاثية قطرية وجزائرية بالإضافة إلى الشركة الألمانية، كما كانتا قطر والجزائر اتفقتا على العمل المشترك في مشاريع استثمارية خارج الدولتين، عملا باتفاق ثنائي يقضي بالاستثمار ضمن صندوق سيادي مشترك في الفرص المتاحة في

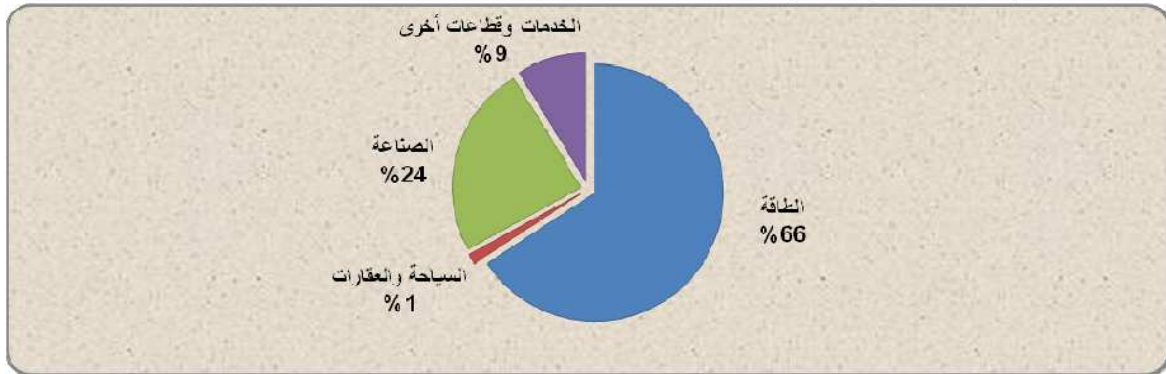
الأسواق العالمية، يذكر أن آخر زيارة رسمية قادت وفدا قطريا إلى الجزائر كانت في أواخر السنة الماضية، حيث ترأس الوفد القطري وزير الخارجية خالد العطية، بالإضافة إلى وزير الطاقة والصناعة ووزير الدولة المكلف بشركة قطر القابضة للاستثمار الخارجي، ومسؤولي شركتي "قطر ستيل" و"قطر للتعدين"¹.

الفرع الثاني: التوزيع القطاعي والجغرافي للاستثمارات الأجنبية المباشرة في تونس.

أولا: التوزيع القطاعي:

بلغت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى تونس بنهاية سنة 2006 مستويات قياسية لتتجاوز 2346 مليون أورو، وهو ما يعكس الأهمية البالغة لهذه التدفقات على القطاعات الاقتصادية التونسية. والشكل الموالي يبين القطاعات التي مستها هذه التدفقات خلال سنة 2006 .

الشكل رقم (4-9): التوزيع القطاعي للاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى تونس خلال عام 2006 - نسبة مئوية-



Source: Pierre Henry, Bénédicte de Saint-Laurent, Op. Cit, p 141.

وترجع هيمنة قطاع الطاقة على تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى تونس خلال سنة 2006 إلى العقد "BOO" الذي تحصلت عليه شركة قطر بتروليوم من أجل بناء مصفاة شخيرة بتكلفة إجمالية وصلت إلى 1612 مليون أورو، إضافة إلى استثمار 104.8 مليون أورو من قبل شركة أطلانتيس هولدينغ الصينية ولاندينغ بتروليوم السويدية في حقل أودنة، كما توجه جزء من الاستثمارات المتدفقة إلى تونس إلى قطاع الأدوية، على غرار شركة بيومينا المتخصصة في مجال التكنولوجيا البيولوجية، والتي استثمرت 35.1 مليون أورو لبناء حديقة تقنية في منطقة سيدي ثابت، وفي قطاع الاتصالات، اشترت تيكوم دبي 35% من أسهم شركة تونس تيليكوم مقابل 1784 مليون أورو، لتشكيل أهم استثمار في قطاع الاتصالات خلال عام 2006 .

وامتدت باقي الاستثمارات التي عرفتها تونس خلال 2006 إلى باقي القطاعات ولكن بنسب متفاوتة، ومن هذه القطاعات هناك: التعدين، المعدات الكهربائية، الاسمنت، المنتجات الزراعية، النسيج والسياحة².

¹ جريدة الرائد، مقال بعنوان "قطر أكبر المستثمرين العرب والأجانب في الجزائر خلال السنتين الأخيرتين"، مأخوذ من الموقع الإلكتروني:

<http://elraaed.com/ara/watan>

مطلع عليه بتاريخ 2015/01/07

² Pierre Henry, Samir Abdelkrim, Bénédicte de Saint-Laurent, **investissements directs étrangers vers MEDA en 2007: la bascule**, ANIMA Investment network, Etude numéro 01, Mai 2008, pp 157-159.

وشهدت سنة 2007 أكبر استثمار أجنبي مباشر يلج إلى الاقتصاد التونسي والذي استهدف قطاع الأشغال العمومية، حيث قامت شركتا دبي للإيجار وسما دبي بوضع حجر أساس بناء مشروع "مدينة القرن وبوابة المتوسط" في بحيرة جنوب تونس، ورصد للمشروع غلاف مالي وصل إلى 10213.5 مليون أورو، وحددت أجل انتهاء أشغال المشروع بفترة 15 سنة، كما شهدت سنة 2007 شراء مجموعة صندوق التوفير الفرنسية لنسبة 60% من رأس مال البنك التونسي الكويتي بمبلغ 175.4 مليون أورو، وشكلت شركة *Fertilizers & Chemicals Gujarat state* شراكة مع أطراف محلية لإنشاء مصنع لإنتاج حمض الفوسفوريك، وقدرت قيمة من خلال *BG Group* الاستثمار بحوالي 42.8 مليون أورو.

ثانيا: التوزيع الجغرافي:

سجلت الاستثمارات الفرنسية في تونس خلال سنة 2008 نموا مطردا ناهز 300% مقارنة بسنة 2007 حيث بلغ عدد المشاريع ذات المساهمات الفرنسية في قطاعات الصناعة والخدمات والفلاحة والسياحة خلال الفترة نفسها 98 مشروعا باستثمارات قدرت بـ 281.8 مليون أورو، وتمضي تونس وفرنسا بثبات نحو إرساء شراكة إستراتيجية في الميدان الصناعي وخاصة في مجال المناولة المتصلة بالطيران والتكوين في قطاعي الملاحة الجوية والنقل البحري، ودخل طور العمل نهاية سنة 2009، قطب الصناعة الجوية بالمنطقة الصناعية الصغيرة بولاية بن عروس، والذي ينجز بين تونس ومصنع الطائرات الفرنسية "إيرباص"، ويتكون القطب أساسا من فضائين يسمح كل منهما 10 هكتارات يخصص أحدهما لشركة إيروليا فرع "إيرباص" المختص في صناعة هياكل الطائرات ويحتضن الثاني بالمناولين الذين سيعملون في تنفيذ هذا المشروع، وسيتمكن الفضائان من خلق قرابة 1500 منصب عمل في مجالات جديدة تتصل بقطاع الملاحة الجوية.

وشهدت الاستثمارات العربية خلال سنة 2008، إرتفاعا هاما بلغت نسبته 93.7% لتستقر في حدود 178.85 مليون أورو مقابل 92.35 مليون أورو سنة 2007، وذلك بفضل تضاعف الاستثمارات الإماراتية بمرتين لتبلغ 61.1 مليون أورو مقابل 27.2 مليون أورو في 2007 ويتوقع المراقبون تغير الوضع الاقتصادي العالمي بعد إنجلاء الأزمة العالمية، وتدفع مزيد من الاستثمارات نحو تونس وفي هذا الصدد يتم تصميم منوال تنموي مستقبلي يركز على القطاعات الواعدة مثل تكنولوجيا المعلومات والإتصال، الخدمات، النقل والخدمات الموجهة للمؤسسة، الخدمات المالية، الصحة، السياحة والقطاعات الموجهة للتصدير.

أما فيما يخص التوزيع القطاعي والجغرافي لتونس سنة 2012، فإن الأرقام المعلنة من قبل السلطات الرسمية حول تأثير الاستثمارات الخارجية ومكانتها في الاقتصاد التونسي تعكس الجانب المراد إبرازه للعموم لا غير، إذ تساهم الاستثمارات الأجنبية المباشرة بما يقارب 3.5% من إجمالي الناتج المحلي حسب إحصائيات البنك المركزي التونسي، وتما يدعم مكانة هذه الاستثمارات هو شمولها لجميع القطاعات تقريبا بأكثر من 3000 شركة متفاوتة الأحجام وبطاقة تشغيلية بلغت 300 ألف موطن شغل، كالطاقة والصناعات المعملية

والفلاحة والسياحة والخدمات وبقية حتمية تجاوزت 2.5 مليار دينار سنة 2012 بحسب نفس المصدر، ولكن نفس هذه الأرقام تعكس تناقضات وعجز هذا الرهان عن لعب دورة الحقيقي في الدورة الاقتصادية.

فالحجم الإجمالي للاستثمارات الأجنبية لا يعكس المردودية المنتظرة، ففي إحصائيات أصدرتها وكالة النهوض بالاستثمار الخارجي يبدو تأثير الجهود الرسمية المبذولة سواء على الصعيد السياسي أو التشريعي لجذب الاستثمارات الأجنبية وتسهيل تركيزها في تونس محدودا للغاية على صعيد التشغيل، إذ لم تتجاوز مواطن الشغل المستحدثة للاستثمارات التي تم إنجازها لسنة 2012 لـ: 5000 آلاف مواطن شغل، وهو رقم ضعيف للغاية بالنظر إلى حجم البطالة في تونس والتي تناهز الـ: 700 ألف عاطل عن العمل، وهو ما يعكس طبيعة هذه الاستثمارات التي تركز على الجانب الربحي للمستثمر على حساب المردودية التشغيلية.

إذن وكما ذكرنا سابقا، فإن الأولوية المطلقة بالنسبة للمستثمرين الأجانب هي تحقيق أقصى قدر ممكن من الأرباح بغض النظر عن أولويات البلاد والتي تتخذ طابعا سياسيا واجتماعيا كالتشغيل الذي كان القادح الرئيسي للثورة¹.

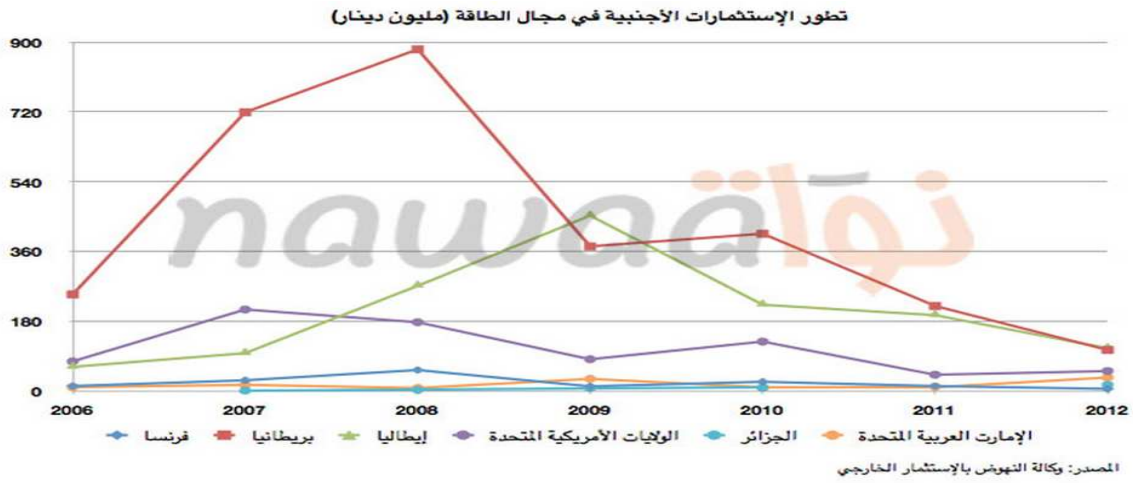
تبرز الأرقام والإحصائيات أن دول الاتحاد الأوروبي تستأثر بما يقارب 91% من الاستثمارات الأجنبية ولكن فرنسا تصدر قائمة الدول المستثمرة في السوق التونسية، إذ تملك لوحدها ما يقارب 1269 شركة في تونس أي بما نسبته 42% من إجمالي الاستثمارات في البلاد، هذا وتوزع الاستثمارات الفرنسية على جميع القطاعات تقريبا، حيث يبلغ حجم الاستثمارات الفرنسية في المجال الصناعي ما يقارب 150 مليون دينار تونسي في مجال الطاقة، ورغم تواجد الاستثمارات الفرنسية بقيمة 4.7 مليون دينار، إلا أن الحضور الأكبر هو من نصيب بريطانيا وإيطاليا والنمسا بالإضافة على الولايات المتحدة الأمريكية.

الوجود البريطاني في مجال الطاقة هو الأكبر من بين كل الدول الأوروبية، إذ تبلغ قيمة الاستثمارات البريطانية 3.7 مليار دولار عبر الشركة العملاقة "بريتش غاز" التي تمثل الاستثمار الأضخم في تونس، حيث توفر ما يزيد عن 56% من احتياجات تونس من الغاز والتي تتمتع بامتياز استغلال حقلي مسكار وصدربعل ويعود تواجد هذه الشركة في تونس إلى ما يزيد عن 15 سنة.

والشكل الموالي يوضح تطور الاستثمارات الأجنبية في مجال الطاقة بتونس

¹ الاستثمار الأجنبي المباشر في تونس: ضياع الأولويات، متاح على الرابط:

الشكل رقم (4-10): تطور الاستثمارات الأجنبية في مجال الطاقة بتونس



أما السياحة، فتبدو الهيمنة المطلقة وفق إحصائيات وكالة النهوض بالاستثمار من نصيب قطر التي دخلت بقوة السوق التونسية بعد هروب بن علي بما قيمته 70 مليون دينار لسنة 2012 ونسبة 90% من إجمالي الاستثمارات الأجنبية في القطاع السياحي الذي تحوّل إلى قطاع منفر من ما يزيد عن 3 سنوات.

متعامل آخر على الساحة الاستثمارية التونسية بدأ يكرّس وجوده خلال السنوات الأخيرة وهي مؤسسة التمويل الدولية (IFC)، التابعة للبنك الدولي، لم يكن الموضوع ليسترعى الاهتمام لو اقتصر نشاطها على تمويل المشروعات المتعثرة أو الاستشارة المالية، ولكن أن يصبح البنك الدولي من خلال هذه المؤسسة أحد المستثمرين في السوق التونسية ووضع الإستراتيجية التنموية في آن واحد، فهذا قد يجلبنا إلى العديد من التحليلات والتخمينات بخصوص النوايا الحقيقية لهيئات النقد الدولية، وقد استطاعت IFC أن تدعم وجودها تونس من خلال عمليات الاستثمار المتتالية والتي شملت عديد القطاعات كالقطاع البنكي، حيث أصبحت مساهمة في رأس مال بنك الأمان، بالإضافة إلى القطاع الصناعي عبر شراء نصيب بلغ 19% من أسهم شركة Fuba، وأخيرا شراء الفنادق التي تعاني من صعوبات مالية تعيث مواصلة نشاطها، في حرق واضح للمهنية والقوانين حين يتحوّل البنك الدولي إلى مخطّط ومساهم في آن واحد، وهو ما يدفعنا إلى التساؤل حول المخططات الحقيقية لهذه الهيئة النقدية الدولية وهدفها الرئيسي في تونس¹.

وفي سنة 2014 حاولت تونس كسب ود شركاء على غرار صندوق النقد الدولي والبنك الدولي وكذلك استقطاب الشركات الخاصة، ولكن أكثر من 150 شركة أجنبية أغلقت فروعها في تونس، مشطبة بذلك آلاف فرص العمل، وقد تسببت الاعتصامات والإضرابات وحالة الاضطراب السياسي التي عاشتها البلاد في بث مخاوف لدى المستثمرين للاستثمار في تونس، من جهةها، تؤكد نتاشا بوسبيغا من غرفة التجارة الألمانية التونسية أن تونس بلد يتميز بمواصفات متعددة تجعله بلدا جيدا بالنسبة للاستثمارات، وتوضح أن البلاد حققت

¹ الاستثمار الأجنبي المباشر في تونس: ضياع الأولويات، مرجع سبق ذكره.

إنجازات سياسية، كما أن قربها من أوروبا واليد العاملة التونسية المؤهلة بالإضافة إلى انخفاض الأسعار فيها مقارنة بأوروبا الغربية تجعلها ذات جاذبية كبيرة¹.

وتشمل الاستثمارات الخارجية الاستثمارات الخارجية المباشرة 1341.2 م د التي تقلصت بنسبة 14.6 بالمائة مقارنة بنفس الفترة من 2013 والمحافظ الاستثمارية 139.8 م د التي شهدت زيادة بنسبة 13.2 بالمائة مقارنة ب 2013 وتراجعت الاستثمارات الخارجية المباشرة بنسبة 22.5 بالمائة مقارنة ب: 2010 في حين شهدت المحافظ الاستثمارية تقلصا بنسبة 36.5 بالمائة².

وأبدى قطاع الخدمات حركية أكبر إذ تموقع ضمن المرتبة الثانية باستقطابه استثمارات بقيمة 271.9 م د مسجلا بذلك زيادة بنسبة 40.7 بالمائة مقارنة بسنة 2013 وبنسبة 37.4 بالمائة مقارنة ب 2010 وفي ما يتعلق بالاستثمارات في القطاع الصناعي 263.1 م د فقدت تفهقرت على التوالي بنسبة 39.7 بالمائة وبنسبة 38.7 بالمائة مقارنة ب 2013 وب 2010 وبلغت قيمة الاستثمارات في القطاع الفلاحي 6.2 م د أي بتراجع بنسبة 38.8 بالمائة مقارنة ب 2013 وبارتفاع بنسبة 137.5 بالمائة مقارنة ب 2010.

الفرع الثالث: التوزيع القطاعي والجغرافي للاستثمارات الأجنبية المباشرة في المغرب.

أولاً: التوزيع القطاعي

تنوعت القطاعات التي توجهت إليها الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى المغرب، بحيث طرقت أبواب الصناعة والفلاحة والخدمات وتتجلى سيورة تطور هذه الاستثمارات في الجدول الموالي والذي يظهر التطور القطاعي للاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى المغرب في الفترة بين 2001 و 2005.

الجدول رقم (4-14): التوزيع القطاعي لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى المغرب للفترة 2001-2005
الوحدة: مليون أورو

القطاع	2001	2002	2003	2004	2005	المجموع
– الزراعة والصيد البحري	6.1	04	13	3.7	01	27.8
– المناجم والبتروك	–	16	10.3	29.3	32.8	88.4
– الصناعة	197	102.3	1634.8	165.2	238	2337.3
– النقل	31.3	36.8	17.4	128.2	296	509.7
– الاتصالات	2295	37.1	53.9	62.5	1332.1	3780.6
– التمويل	27.4	6.8	19	149.7	121.7	324.6
– العقار	70.6	158.8	146.6	177.5	210.7	764.2
– التجارة	97	21.8	42.1	53.2	36.4	250.0

Source: UNCTAD, Examen de la politique de l' investissement, Maroc, 2008, p 13.

¹ مركز DW الإعلامي، متاح على الرابط الإلكتروني:

<http://www.dw.de/>

مطلع عليه بتاريخ 2015/01/08

² جريدة اليوم التونسية على الرابط:

<http://www.elyaum.com/economy/9335-10-2014.html>

مطلع عليه بتاريخ: 2015/01/10

يشرح الجدول سلوك المستثمرين الأجانب وقراءتهم للواقع الاقتصادي المغربي في الفترة الممتدة بين 2001 و2005 من خلال استهداف قطاعات بعينها مثل: الاتصالات، الصناعة، المناجم والبتروكيمياويات، العقار، نظرا للظروف الخاصة التي يمر بها الاقتصاد المغربي والتي تمثلت أساسا وضع البرامج والمخططات التنموية للنهوض بالاقتصاد المغربي وكذا حملة الخوصصة التي شهدتها عدد كبير من المؤسسات المغربية.. واستقطب قطاع الاتصالات الجزء الأكبر من الاستثمارات والذي وصلت حصته إلى 59.3% خلال الفترة 2002-1198 والتي شهدت خوصصة "إتصالات المغرب"، واستمرت هذه الهيمنة حتى 2005 واستقطب القطاع الصناعي جزءا معتبرا من التدفقات الواردة، حيث كانت هذه النتائج انعكاسا لعمليات الخوصصة التي شهدتها العديد من مؤسسات القطاع على غرار شركة التبغ، *SONASID* لصناعة الحديد والصلب، *CIOR* للإسمنت، *SOMACA* للسيارات، وكان النصيب الأكبر من هذه الاستثمارات للشركات الفرنسية التي عززت تواجدتها خلال سنوات 2004 و2005 على غرار شركة رونو ومجموعة *SAFRAN* وفيما اشترى الفرع *LABINAL* أصول شركة *Gespac Integration* قام الفرع الآخر *Snecma Morocco Engine Services* والمتخصص في صيانة وتركيب محركات الطائرات بتوسيع نشاطه إلى الدار البيضاء، أما القطاع البنكي وبفضل عمليات الخوصصة التي شملت العديد من الهيئات البنكية وشركات التأمين على غرار *BMCE* و *SNI* مما أفرز تحفيزا للشركات متعددة الجنسيات للاستثمار في القطاع البنكي المغربي وهو ما تجسد على سبيل المثال سنة 2005 في شراء القرض التعاوني الفرنسي لنسبة 10% من رأس مال الشركة المغربية للتأمين.

وسجل قطاع الخدمات عموما تدفقات معتبرة من الاستثمار الأجنبي المباشر بفضل المخططات الوطنية التي استهدفت تطوير الفنادق والنقل حيث أهل مخطط أزير (*AZUR*) المغرب لتكون من أهم الوجهات السياحية في إفريقيا¹.

وكشفت إحصائيات ميزان المدفوعات الذي تناول التوزيع القطاعي للاستثمارات الأجنبية المباشرة خلال الستة أشهر الأولى من سنة 2010، عن هيمنة قطاع الخدمات على 71.2% من الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى المغرب إلى غاية جوان 2010². والجدول الموالي يبين توزيع الاستثمارات الواردة على القطاعات الاقتصادية في المغرب.

¹ UNCTAD, Examen de la politique de l'investissement, Op. Cit, p 13.

² Office des change, Balance des paiements, premier trimestre 2010, Maroc, juin 2010, p 73.

الجدول رقم (4-15): التوزيع القطاعي للاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى المغرب خلال السداسي الأول من سنة
الوحدة: مليون أورو/نسب مئوية

2010

القطاع	المبلغ	النسبة
✓ العقار	300.2	31.1
✓ السياحة	237.6	24.6
✓ الصناعة	181.5	18.8
✓ الإيجار	67.3	7.0
✓ النقل	40.7	4.2
✓ التأمينات	21.4	2.2
✓ التجارة	19.4	2.0

Source: Office des change, **Balance des paiements, premier trimestre 2010**, Maroc, Juin 2010. p 72.

ويرجع سبب هذا التمرکز الشديد للاستثمارات الواردة إلى المغرب في قطاع الخدمات، كانعكاس طبيعي للانتعاش الذي يعيشه الاقتصاد العالمي بعد انجلاء الأزمة العالمية وعودة الثقة للمستثمرين، الذين عاودوا بناء إستراتيجياتهم القائمة أساسا على استهداف قطاع الخدمات كميزة نسبية يتمتع بها الاقتصاد المغربي، إضافة إلى تكامل أنشطته الخدمائية على غرار العقار، السياحة، الفنادق والنقل، لكن يستمر غياب استثمارات كبيرة في قطاعات حساسة أخرى على غرار الزراعة التي تناقص نصيبها من الاستثمارات الواردة بنسبة 33.5% مقارنة بالسداسي الأول من سنة 2009 لتحقق 01 مليون أورو، إضافة إلى قطاع الإتصالات الذي سجل سقوطا حرا مقارنة بنفس الفترة من 2009 حيث انخفضت الاستثمارات الواردة إليه بنسبة 99% ليحقق 2.13 مليون أورو، ويرجع سبب هذه الانتكاسة إلى تشبع السوق المحلي للهاتف النقال خصوصا مما أدى إلى عدم إقبال مستثمرين جدد عليه.

ثانيا: التوزيع الجغرافي

نظرا للإرتباط التاريخي، السياسي، الجغرافي، الثقافي والاقتصادي للمغرب تجاه القارة الأوروبية فقد استأثرت الدول الأوروبية على حصة كبيرة المشاريع المقررة في المغرب، وفي سنة 2005، مثلت الاستثمارات الفرنسية المباشرة 75% من إجمالي الاستثمارات الواردة إلى المغرب، حيث وصل عدد الفروع الفرنسية على مستوى الاقتصاد المغربي إلى 500 فرع توظف 65 ألف من العمالة المحلية، واتجهت الاستثمارات الفرنسية إلى قطاعات إستراتيجية مثل المنتجات الزراعية (Castel, Danone) البنوك، *BNP Paribas, Société Générale* الأدوية (*Sanofi-Aventis, Servier*) التأمينات (*Axa*) البيئة والطاقة، *Total, EDF* البريد والاتصالات (*Vivendi, Wanadoo*) الأشغال العمومية، (*Lafarge, Bouygues*)، كما تمكنت شركة رونو في الفترة بين 2003 و 2005 من شراء 45% من رأسمال شركة *Somaca* وبدأت سنة 2005 في إنتاج السيارات ابتداءً من مصنع الدار البيضاء، وتستثمر بعض الشركات الفرنسية في التكنولوجيات العالية

والجديدة بالنسبة للمغرب على غرار قطاع المعدات الكهربائية والإلكترونية *Alcatel, Thalès* و *Microsonics* أنشطة المناولة في صناعة محركات الطائرات (*SNECMA, Valeo*) والتي تصنع بهدف التصدير¹.

ودخل ترتيب الدول المستثمرة في المغرب مجموعة من الدول العربية، حيث احتلت الإمارات المرتبة الخامسة 61.8 مليون أورو بمعدل 2.7% واحتلت العربية السعودية المرتبة السابعة 29.8 مليون أورو بمعدل 1.3% فيما احتلت الكويت المرتبة العاشرة 19.1 مليون أورو بمعدل 0.8%، وتوجهت هذه الاستثمارات إلى قطاعات البترول، السياحة والأشغال العمومية.

وفي سنة 2007 استمر المد العربي المتوجه نحو المغرب خصوصا في قطاع الخدمات بما في ذلك السياحة والاتصالات والعقار، إلا أن سنة 2009 عرفت بروز فرنسا كمصدر أساسي للاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى المغرب حيث استحوذت على نسبة 37% من إجمالي التدفقات الواردة.

وشكل مخزون الاستثمارات الفرنسية المباشرة الواردة إلى المغرب في الفترة الممتدة بين 2000 و 2009 ما نسبته 45%، وجاءت اسبانيا في المرتبة الثانية في نفس الفترة رغم أن الاستثمارات الاسبانية انخفضت بين سنتي 2008 و 2009 بسبب الأزمة العالمية التي مست الشركات الاسبانية حيث شكلت 8% من إجمالي الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى المغرب سنة 2009 في مقابل 17% سنة 2007.

واستمرت الهيمنة الفرنسية على الساحة الاستثمارية المغربية إلى غاية انتهاء السداسي الأول من سنة 2010 لكن بدرجة أقل حيث انخفضت هذه الاستثمارات بنسبة 38.7% مقارنة بنفس الفترة من سنة 2009 مسجلة حجم تدفقات وصل إلى 265.4 مليون أورو، وهو ما يمثل 32% من إجمالي حجم التدفقات الواردة إلى المغرب في السداسي الأول من سنة 2010²، كما سجلت الشركات الإماراتية والكويتية حضورا قويا باحتلالهما للمرتبتين الثانية والثالثة على التوالي، إضافة إلى السعودية التي احتلت المرتبة العاشرة.

أما فيما يخص للمشاريع الكبرى في المغرب للفترة الممتدة بين 2010-2014 فتمثل في³:

- المخطط السياحي الأزرق: تم إطلاقه قصد جلب 10 مليون سائح في أفق سنة 2010، ويتوقع المخطط المذكور إنجاز 6 محطات سياحية «السعيدية - ميدترانيا» بـ 28000 سرير، «ميناء ليكسوس» بطاقة إيوائية تصل إلى 12000 سرير «مازكان الجديدة - الحوزية» الذي حدد كهدف له 87000 سرير أما بالنسبة للمحطة السياحية الرابعة «تغازوت أركانباي» فمن المرتقب أن تصل إلى 25000 سرير، ثم أخيرا، مشروع «الشاطئ الأبيض كلميم» بطاقة إيوائية تصل إلى 26000 سرير.

¹ UNCTAD, Examen de la politique de l'investissement, Op. Cit, p 11.

² Office des change, Balance des paiements, premier trimestre 2010, Op. Cit, p 71.

³ الوزارة المغربية المكلفة بشؤون الخارج، متاح على الرابط الإلكتروني:

- برنامج إقلاع: تم تقديم هذا البرنامج خلال سنة 2005، وتم اعتماده كإستراتيجية الصناعية الجديدة للمملكة والتي ستمكن من الرفع من نسبة الناتج الوطني الخام بـ 1.6 نقطة، و تقليص العجز التجاري وإحداث 440000 منصب شغل وقد مكنت هذه الإستراتيجية من بلورة رؤيا واضحة على المدى الطويل لإمكانيات القطاع الصناعي المغربي، وقد تم ذلك بتشاور مع مهنيي مختلف الشعب الصناعية.

- برنامج طنجة المتوسط: يهدف هذا البرنامج المينائي الكبير إلى جعل الاقتصاد المغربي أكثر تنافسية، وقد تم تفعيل استغلال الرصيف الأول للحاويات بطاقة من حجم 3 ملايين وقد عرف المركب المينائي توسعا عند إعطاء الانطلاقة لبرنامج طنجة المتوسط 2 والتي ستمكن من الرفع من طاقة المركب إلى 8 ملايين قدم.

- المناطق الحرة: يتوفر القطاع على تجربة كبيرة في مجال مراكز استقبال المكالمات، ومن المنتظر أن تمتد هذه التجربة إلى قطاعات أخرى مرتبطة بالبنوك والتأمينات، ومن المنتظر أن تساهم المناطق الحرة في أفق 2013 في استفادة المغرب من تحويل الخبرة إليه.

- هيئة ضفتي نهر أبي رقراق: يمتد المشروع على مساحة 100 هكتار، أطلق عليها تسمية «أمواج».

الفرع الرابع: التوزيع القطاعي والجغرافي للاستثمارات الأجنبية المباشرة في مصر

نجد أن مساهمات الدول العربية والأجنبية بالنسبة للشركات التي تم تأسيسها أو الموافقة عليها حتى نهاية سنة 2010 تظهر من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (4-16): مساهمات الدول العربية والأجنبية في رؤوس الأموال المصدرة للشركات التي تم تأسيسها حتى

2000-12-31

الدولة	عدد الشركات	قيمة المساهمات - مليون جنيه
✓ السعودية	533	4595
✓ الكويت	200	3548
✓ بريطانيا	217	3321
✓ أمريكا	246	2041
✓ بنما	58	1765
✓ هولندا	68	1450
✓ الإمارات	90	1268
✓ ليبيا	87	1105
✓ دول أخرى	2175	10189
✓ المجموع	3694	29282

المصدر: فرحي كريمة، أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية مع دراية مقارنة بين الصين، تركيا، مصر والجزائر، أطروحة مقدمة لنيل دكتوراه في العلوم الاقتصادية غير منشورة، فرع النقود والمالية، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2012-2013، ص324.

تحتل السعودية والكويت المراكز الأولى في رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر في نهاية سنة 2000 كما تعد الدول التي ذكرت في الجدول أعلاه من أهم الدول المستثمرة، حيث تشكل ما نسبته 65% من إجمالي الرصيد.

بلغ رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر داخل البلاد حوالي 24.4 مليار جنيه أي بنسبة 80%، أما المناطق الحرة فبحوالي 5.9 مليار جنيه أي بنسبة 20%، ما يدل على أن المزايا التي توفرها هذه المناطق تغري المستثمر الأجنبي للاستثمار فيها¹.

السعودية هي التي كانت تحتل الصدارة بالنسبة للدول المستثمرة في مصر إلا أن في فترة 2002-2010 أصبحت الولايات المتحدة الأمريكية تحتل هذا المركز بالنسبة للسنوات التي تعدت حصتها مجموع دول الاتحاد الأوروبي، كما نرى في كل السنوات أنها تجاوزت مجموع الدول العربية وأن السعودية لا تزال أهم مستثمر من بين الدول العربية، حيث وصلت في بعض السنوات 24% في عام 2010 من مجموع ما صدرت الدول العربية إلى مصر، كما بقيت بريطانيا أيضا من أهم المستثمرين في مصر فالنسبة لعام 2010 قد مثلت 75% من تدفقات الإتحاد الأوروبي 66% من إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر، بعدما كانت تمثل 64% من تدفقات الإتحاد الأوروبي لعام 2009 أي 31% من إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر الداخل.

وفي سنة 2012، ورد تقرير في نيويورك تايمز، حول الاقتصاد المصري وأنه سوف يواجه أزمة حادة خلال سنة 2012، ربما تدفع إلى تخفيض العملة والتأثير على سير العملية السياسية، وهذه التحديات المهمة تواجه قطاعات عديدة من بينها قطاع التجارة، والذي واجه تحديات هائلة خلال السنة الأولى لثورة يناير، ومع ذلك استطاع مواجهتها بالرغم من مشكلات النقل، حتى أن آخر التقارير ترصد أن هناك زيادة وصلت إلى 18.5% في أرقام الصادرات مقارنة بالعام الذي سبق الثورة.

وهي الزيادة التي دعمت الاقتصاد المصري وحمته من الانهيار، ورغم تلك التقارير فإن الخبراء متفائلون بالاستمرار في تحقيق معدلات أفضل مع التحولات السياسية التي تشهدها البلاد.

الصادرات تواجه صعوبات بقيمة 130 مليار و760 مليون جنيه، وهو الرقم الإجمالي للصادرات المصرية لعام 2011، وهو لا يدل فقط على حجم ما حققه القطاع التصديري خلال العام الأول لثورة يناير من قفزة كبيرة في الصادرات والتي ارتفعت بنسبة 18.5% عن معدلها خلال 2011، وإنما يدل أيضا على مدى الإصرار والطموح الذي أطلقته كوادرات القطاع الاقتصادي الجديدة.

¹ كريمة فرحي، أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية مع دراية مقارنة بين الصين، تركيا، مصر والجزائر، أطروحة مقدمة لنيل دكتوراه في العلوم الاقتصادية غير منشورة، فرع النقود والمالية، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2012-2013، ص 351.

أما فيما يخص التوزيع القطاعي والجغرافي للاستثمارات الأجنبية المباشر في مصر خلال سنة 2014¹: بحسب تقرير الهيئة العامة للاستثمار لسنة 2014، فإن 467 شركة كويتية تعمل في مصر تبلغ المساهمات الكويتية في رؤوس أموالها 1.9 مليار دولار، وذلك بنهاية نوفمبر 2014، وبلغ إجمالي استثمارات دول مجلس التعاون الخليجي في مصر خلال 10 سنوات من نوفمبر 2004 حتى نوفمبر 2014 نحو 13.2 مليار دولار وتعد الكويت أحد الدول الداعمة للنظام السياسي المصري، وقدمت لمصر مساعدات بقيمة 3.7 مليار دولار بعد 30 يونيو، تشمل مليار دولار منحة، وملياري دولار وديعة في البنك المركزي لدعم الاحتياطي النقدي بالإضافة إلى 700 مليون دولار مواد بترولية، وحسب التوزيع الجغرافي للاستثمارات الكويتية في مصر، فقد استحوذت القاهرة على النصيب الأكبر منها، وبلغ عدد الشركات الكويتية العاملة في القاهرة 258 شركة برؤوس أموال ملياري دولار، منها 544.3 مليون دولار مساهمات كويتية.

وتركزت الاستثمارات الكويتية في قطاع الصناعة بشكل أساسي، حيث بلغ عدد الشركات الكويتية في هذا القطاع 76 شركة، بلغت رؤوس أموالها ملياري دولار، منها 644 مليون دولار مساهمات كويتية، ويعتبر قطاع الإنشاءات من القطاعات الأساسية التي تركزت فيها الاستثمارات الكويتية، وبلغ عدد الشركات الكويتية في هذا القطاع 159 شركة، رؤوس أموالها 903 ملايين دولار، نصيب الكويت منها 374.3 مليون دولار وتعتبر مجموعة الخرافي من أبرز الشركات الكويتية العاملة في مصر، وتمتلك مجموعة من الشركات العاملة في قطاعات الأغذية مثل أمريكانا، والشركة القابضة المصرية الكويتية التي تمتلك معمل تكرير البترول "ميدور" وشركات إيماك التي تعمل في الطاقة والمقاولات والتكنولوجيا، السياحة جاءت في المركز الثالث بالنسبة لتركيز الاستثمارات الكويتية، وبلغ عدد الشركات في هذا القطاع 49 شركة، برؤوس أموال 895.5 مليون دولار.

وجاء في المرتبة الأخيرة قطاع الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات بعدد 29 شركة برؤوس أموال 61.3 مليون دولار منها 37.8 مليون دولار مساهمات كويتية، وتختلف القطاعات التي ركزت عليها دولة الإمارات المتحدة، والتي تحتل المركز الأول في قائمة الشركات الخليجية المستثمرة في مصر، عن جارها الكويت، حيث جاء قطاع الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات في الصدارة بقيمة ملياري دولار استثمارات في 46 شركة تبلغ رؤوس أموالها الإجمالية 2.7 مليار دولار، وذلك من إجمالي استثماراتها في مصر البالغة 4.7 مليار دولار في 476 شركة، وتمتلك الإمارات شركة اتصالات مصر أحد 3 شركات تقدم خدمات الهاتف المحمول في مصر، وجاء قطاع التمويل في المرتبة الثانية للاستثمارات الإماراتية في مصر، بعدد 13 شركة، رؤوس أموالها 2.2 مليار دولار، منها 1.2 مليار دولار مساهمات إماراتية، ولدى الإمارات 5 بنوك في مصر وهم أبوظبي الإسلامي *ADEB*، والاتحاد الوطني، وأبوظبي الوطني، والمشرق، والإمارات دبي الوطني.

¹ جريدة اليوم السابع المصرية، مقال بعنوان "رأس المال الكويتي يحتل المركز الثالث خليجيا على مدى 10 سنوات"، مأخوذة من الرابط التالي:

المطلب الثاني: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لدول شمال إفريقيا ووضعها في المؤشرات الدولية لمناخ

الاستثمار قبل الأزمة المالية العالمية لعام 2007

يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر من الروافد الجديدة التي أفرزتها العولمة المالية على منطقة شمال إفريقيا ابتداء من سنة 2000، حيث لم يكن يشغل هذا النمط من الاستثمار حيزا كبيرا من التعاملات الخارجية لدول شمال إفريقيا مع بقية العالم، نظرا للظروف الاقتصادية الداخلية التي كانت تسود المناخ الاقتصادي في دول شمال إفريقيا، ويمكن تقسيم مسيرة التطور الذي عرفته تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى دول شمال إفريقيا خلال القرن الجديد إلى فترتين أساسيتين وهما: الفترة التي سبقت الأزمة العالمية أواخر سنة 2007 والفترة التي تلت الأزمة، فبعد تبني هذه الدول لسياسات إصلاحية حاولت من خلالها تهيئة مناخ الاستثمار لدخول الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى اقتصاداتها، قيادة مسيرة التنمية المستدامة، تأهيل الاقتصاد الوطني لدخول اقتصاد السوق، احتلال مكانة تنافسية تضمن له الاستمرارية وتحقيق الأهداف التنموية المرسومة، وبعد الازدهار الذي عرفته التدفقات الواردة إلى دول شمال إفريقيا محل الدراسة، أين حققت خلال السنوات الأولى من الألفية الجديدة معدلات متزايدة من التدفقات، مما جعلها تضع الاستثمار الأجنبي المباشر في قلب الاستراتيجيات التنموية المتبناة، جاءت الأزمة المالية التي أصابت الاقتصاد العالمي، بما في ذلك التدفقات العالمية من الاستثمار الأجنبي المباشر، إلا أن آثار هذه الأزمة كانت متباينة على دول شمال إفريقيا محل الدراسة، وجعلتها تعيش حقبة جديدة من الاستثمار الأجنبي المباشر.

الفرع الأول: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة 2007-2000.

عرفت هذه الفترة تذبذبا في حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، ويظهر من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (4-17): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الجزائر خلال الفترة 2007-2000

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
الجزائر	280.1	1107.9	1065.0	633.7	881.9	1081.1	1795.4	1661.8
الإجمالي العربي	2 716,6	4 911,4	3 013,4	3 769,2	4 573,0	8 893,8	17 595,6	17 660,7
العالم	1 413 169,3	836 012,2	626 081,3	601 246,3	734 148,4	989 617,7	1 480 586,6	2 002 694,6
الاقتصاديات النامية	264 542,8	224 069,9	169 211,5	193 750,7	280 262,0	334 521,2	432 113,4	589 430,5
الاقتصاديات الانتقالية	7 038,4	9 462,2	11 273,0	19 994,8	30 232,7	33 611,6	62 584,9	93 371,1
الاقتصاديات المتقدمة	1 141 588,2	602 480,0	445 596,8	387 500,8	423 653,7	621 484,9	985 888,3	1 319 893,0

المصدر: من إعداد الباحث بناء على معطيات: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، تقرير الاستثمار العالمي لسنة 2014

<http://www.iaigc.net/?id=7&sid=21>

متاحة على الرابط:

أولاً: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر قبل الأزمة المالية العالمية

في سنتي 2004-2005، عادت التدفقات الواردة من الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر إلى الارتفاع وقدر نصيب الاستثمارات فيها 881.9 و 1081.1 مليون دولار على التوالي، أما الاستثمار الأجنبي الصادر في سنة 2004 فقد ارتفع ارتفاعاً ملحوظاً أيضاً 253.5 مليون دولار بفارق 242.6 مليون دولار مقارنة بالسنة السابقة، في حين شهدت تدفقات سلبية سنة 2005 بمقدار 20.2 مليون دولار.

وتراجعت الاستثمارات خارج الطاقة والمناجم، حيث سجلت ما قيمته 154 مليار دينار جزائري مقابل 112 دينار جزائري للاستثمارات في قطاع الطاقة والمناجم للعام 2004، وأهم أسباب هذا الارتفاع تعود إلى بيع الرخصة الثانية للهاتف النقال لشركة أورسكوم المصرية وخصخصة شركات الصناعات الحديدية بالحجار لشركة إسبات الهندية، إلى جانب خصخصة المؤسسة الوطنية للمنظفات *ENAD*، حيث يعود 60% لصالح الشركة الألمانية هنكل¹.

وفيما يخص سنتي 2006-2007 فقد شهدت التدفقات الصادرة ارتفاعاً ملحوظاً قدر 34.6 و 295.1 مليون دولار على التوالي، كما شهدت الواردة أيضاً ارتفاعاً ملحوظاً مقارنة بالسنوات السابقة وقدرت بـ 1795.4 و 1661.8 مليون دولار على التوالي، وكانت جل الاستثمارات في قطاع المحروقات من طرف كبريات الشركات الأجنبية للدول المتقدمة.

ويعود ارتفاع التدفقات الواردة في هذه الفترة إلى بداية تحسن الأوضاع السياسية في البلاد ومحاربة الإرهاب وكذا تعديلات القوانين الخاصة بالاستثمار الأجنبي المباشر عام 2001 و 2006، وسجلت التدفقات خلال عام 2006 ثلاث أضعاف المبلغ المسجل في عام 2003، حيث يتجه ثلث الاستثمار الأجنبي المباشر لعام 2006 إلى قطاع الطاقة والمناجم ليحتل بذلك المركز الأول في توزيع هذه الاستثمارات حسب القطاعات، كما يظهر أيضاً عند تحليل هيكل الاستثمارات المتدفقة عام 2006 أن نشاط البنوك والتأمينات استفاد من 24 مشروع (10 مشاريع ذات أصل عربي/ 7 مشاريع فرنسية) من بين 102 مشروع المعلن عنها في السنة، واستحوذ على ما نسبة 10% من قيمتها².

أما عام 2007 فقد عرفت الاستثمارات الأجنبية المباشرة تراجعاً طفيفاً من 1795 مليون دولار إلى 1661.8 مليون دولار، أي بنسبة -7% بسبب انخفاض حصة الاستثمارات لكل من الولايات المتحدة

¹ ANIMA « les investissements directs étrangers (IDE) dans la région MEDA EN 2004 », investir en méditerranée, notes et études, Numéro 15, janvier 2005, pp 53,56. sur le : http://www.animaweb.org/uploads/bases/document/EH5_MIPO-2004_VF.pdf : (consulté le : 15/03/2014)

² ANIMA « les investissements directs étrangers (IDE) dans la région MEDA en 2006 » investir en méditerranée, notes et documents N° 23, Mai 2007, pp 86, 87, 92, 99 .sur le site : <http://www.animaweb.org/uploads/bases/document/07-05-30-bilan-ide-meda-2006-fr.pdf>. consulté le : 15/03/2014.

الأمريكية، فرنسا، إسبانيا ومصر بـ (11%، -22%، -28%، -30%) على الترتيب، والتي تمثل أهم الدول المستثمر في الجزائر.

ثانيا: وضع الجزائر في المؤشرات الدولية لمناخ الاستثمار قبل الأزمة المالية العالمية:

تظهر هذه المؤشرات جليا في تقارير المناخ الاستثماري الذي تصدره المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، وأهم هذه المؤشرات ما يلي:

1- مؤشر الحرية الاقتصادية *Index of Economic Freedom*

في عام 2001، احتلت الجزائر تصنيف الدول الضعيفة من حيث الحرية الاقتصادية، حيث كان مؤشر الحرية في تلك السنة حوالي 3.10 نقطة مئوية، مقارنة بـ 3.20 نقطة عام 2000، محتلة بذلك الترتيب 79 عالميا، وجاء تصنيف ذلك لأن المعطيات كانت محصورة بين 3-3.95¹. وتأخرت الجزائر في الترتيب العالمي لسنة 2002، إذ تراجعت بـ 15 مركز محتلة بذلك المرتبة 94 عالميا وذلك بـ 3.25 نقطة عام 2002²، محافظة على نفس التصنيف خلال الفترة 2003-2004، ثم تراجعت تراجعا طفيفا عام 2004 لتحتل المرتبة 100، مقارنة بعام 2003 في نقاطها، إلا أنها بقيت في نفس التصنيف واستمرت كذلك إلى غاية عام 2005³.

2- مؤشر التنافسية العالمي *Competitiveness Index International*

منذ عام 2000 لم تظهر الجزائر ضمن مؤشر التنافسي العالمي، إلى غاية 2004 حين احتلت الجزائر المرتبة 71 عالميا⁴، ثم تراجعت في عام 2005 لتحتل المرتبة 76 مقارنة بالمرتبة 82 عام 2006، ولتحتل المرتبة 81 عالميا عام 2007 بـ 3.90 نقطة⁵، ويرجع أساس هذا التحسن إلى صدور قانون الاستثمار الأجنبي، وانفتاح السوق الوطنية على المستثمرين الأجانب خاصة بعد صدور قانون الاستثمار 2001، وتعديله سنة 2006.

3- المؤشر المركب للمخاطر القطرية *The Composite Country Risk Index*

تميز مناخ الاستثمار في الجزائر بدرجة معتدلة عام 2003 برصيد 65.8 نقطة مقارنة بـ 63.8 نقطة عام 2002، بحسب الجدول رقم 24 الموجود في تقرير المناخ بالدول العربية لسنة 2003⁶، وحافظت على نفس التصنيف منذ سنة 2000، حيث قدرت قيمة المؤشر بـ 62.3 نقطة لعام 2003-2004، وفي عام 2006 تحسنت وضعية الاقتصاد الجزائري بأقل من نقطة مئوية واحدة، حيث صنفت ضمن الدول ذات المخاطر

¹ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2001، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الكويت، 2001، ص ص 80-82.

² تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2002، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الكويت، 2002، ص 102.

³ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2005، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الكويت، 2005، ص 71.

⁴ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2004، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الكويت، 2004، ص 105.

⁵ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2006، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الكويت، 2006، ص 86.

⁶ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2003، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الكويت، 2003، ص 139.

المنخفضة، محافظة على نفس التصنيف بقيمة 77.8 نقطة مئوية، مقارنة بعام 2005 أين حققت قيمة 77.3 نقطة مئوية، ما يعني بداية نقص المخاطر بأنواعها خاصة السياسية في الجزائر.

4- مؤشر اليورومني للمخاطر القطرية *Country Risk Rating*

تحصلت الجزائر على 40.79 نقطة عام 2002 و 41.29 عام 2003، و 41.8 عام 2005 و 45.97 عام 2006، و 46.89 في سنة 2007، وهذا المؤشر يدل أنه كلما ارتفع رصيد دولة ما من النقاط كلما دل على نقص المخاطر فيها، ومن خلال ما سبق نستنتج أن الجزائر في تحسن مستمر ضمن هذا المؤشر.

5- مؤشر سهولة أداء الأعمال *Global Business Environment Ranking*

احتلت الجزائر المرتبة 56 عالميا سنة 2001، وبداية من عام 2005 احتلت ذيل الترتيب إلى غاية عام 2007 محتلة المرتبة 128 عام 2005، أما عام 2006 فقد تم إصدار تعليمات للبنوك والمؤسسات المالية لإبلاغ مكتب تسجيل الائتمان العام عن الائتمان والقروض غير المسددة، ما زاد من المعلومات المتاحة بشأن المقترضين المحتملين¹، كما تم تخفيض معدل الضريبة الخاص بالشركات من 30% إلى 25%، وهو ما مكنها من احتلال المرتبة العاشرة عربيا و 116 عالميا، ولكنها عاودت الصعود لتحتل المرتبة 178 عالميا عام 2007 مما يدل على عدم ملائمة المناخ الاستثماري لشروط استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية.

6- مؤشر الأنستيوشنال أنفستور للتقويم القطري:

وفق هذا المؤشر جاءت الجزائر في المرتبة 81 عالميا عام 2003 برصيد 33.4 نقطة مقارنة بالترتيب 84 عام 2002 وبرصيد 31.5 نقطة، ودخلت ضمن مصاف الدول ذات المخاطر الكبيرة في عام 2005 مسجلة تقديما مقارنة بعام 2004 برصيد 7.3 نقطة مئوية، حيث قدر 47.5% مقارنة بـ 40.2%، محافظة على التصنيف عام 2006.

7- مؤشر وكالة دان اند براستريت للمخاطر القطرية

جاءت الجزائر ضمن قائمة الدول ذات المخاطر المرتفعة لسنة 2006، محافظة على التصنيف ذاته لسمة 2005، الذي تحسن مقارنة بسنة 2004، حيث أخذت الجزائر تصنيف *DB5d* مقارنة بـ *DB5a* عام 2005، أما في عام 2007 فصنفت الجزائر من بين الدول ذات المخاطر المحتملة².

8- مؤشر الكوفاس للمخاطر القطرية

في عام 2002 تحصلت الجزائر على درجة التصنيف المناخي الاستثماري *B*³، وهو نفس التصنيف لعام 2003-2004، ثم شهدت تحسنا ودخلت ضمن مجموعة الدرجة الاستثمارية من *A2* إلى *A4* في عام 2005، محافظة على نفس التصنيف لعام 2006-2007.

¹ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2006، مرجع سبق ذكره، ص 89.

² مروة كرامة، مرجع سبق ذكره، ص 184.

³ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2003، مرجع سبق ذكره، ص 139.

9- مؤشر جاهزية البنية الرقمية *The Global Information Technology Report*

يصدر هذا المؤشر عن المنتدى الاقتصادي العالمي، ويعنى بقياس مدى جاهزية الدولة للمساهمة في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات ومدى استفادتها من التطور المستمر في هذا القطاع، وجاءت الجزائر في المرتبة 87 عالميا برصيد -0.72، مسجلة تراجع نسبيا مقارنة بعام 2004 حيث كانت في المرتبة 80 برصيد -0.66 واحتلت المرتبة 80 عام 2007 برصيد 3.41 نقطة.

10- مؤشر التنمية البشرية *Human Development Index*

احتلت الجزائر الرتبة 107 عام 2000 في مؤشر التنمية البشرية، متحصلة على تصنيف التنمية المتوسط حيث كانت ما بين 50 - 79%، وحافظت على نفس التصنيف عام 2001، أما في سنة 2002 فقد جاءت الجزائر في المركز 108 عالميا من أصل 177 دولة، ومقارنة بسنة 2005 بعام 2004 فقد تحسنت الجزائر ضمن تصنيف التنمية البشرية حيث أصبحت من مصاف الدول ذات التنمية البشرية المتوسطة، حيث احتلت المرتبة 108 عام 2004، والمرتبة 103 بحلول سنة 2005 من أصل 177 دولة ضمن هذا المؤشر¹.

11- مؤشر الاستدامة البيئية *Environmental Sustainability Index*

جاءت الجزائر في المرتبة 70 عالميا في مؤشر الاستدامة البيئية عام 2002، برصيد 49.4%، وكما ارتفعت نسبة المؤشر دلت على تقدم وضع الدولة في معالجة قضايا البيئة، أما عام 2004 فقد جاءت الجزائر في المركز 96 عالميا من أصل 146 دولة مسجلة ضمن هذا المؤشر².

12- مؤشر تنافسية السفر والسياحة:

جاءت الجزائر في المرتبة الأخيرة عربيا في مؤشر تنافسية السفر والسياحة، والمرتبة 93 عالميا برصيد 3.67 وذلك لعام 2006، حيث أتت في المرتبة 89 برصيد 3.81 فيما يخص الإطار التنظيمي، والمرتبة 93 برصيد 2.82 فيما يخص بيئة السياحة والسفر وبنيتها التحتية، أما فيما يخص مؤشر الموارد البشرية، الثقافية والطبيعية فقد احتلت الجزائر المرتبة 97 عالميا برصيد 4.37 بالمائة³، احتلت الجزائر وفق هذا المؤشر المرتبة 93 عالميا من بين 124 دولة عام 2007، مما يدل على ضعف القطاع السياحي وقطاع الأسفار في الجزائر⁴.

¹ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2005، مرجع سبق ذكره، ص 136.

² تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2004، مرجع سبق ذكره، ص 200.

³ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2006، مرجع سبق ذكره، ص 123.

⁴ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2008، مرجع سبق ذكره، ص 239.

الفرع الثاني: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في تونس خلال الفترة 2000-2007.

فيما يخص تونس يمكن دراسة تدفقات الاستثمار الأجنبي فيها من خلال أهم التدفقات الواردة والصادرة منها، وكذلك معرفة وضعية تونس في مختلف المؤشرات الخاصة بالمناخ الاستثماري ضمن التقارير الدولية.

أولاً: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في تونس قبل الأزمة المالية العالمية

يمكن إظهار وتبيان تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر سواء الصادر أو الوارد إلى تونس من خلال الجدول

التالي:

الجدول رقم (4-18): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة و الواردة إلى تونس خلال الفترة 2000-2007

الوحدة: مليون دولار

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	الاستثمار الوارد
779.2	486.5	820.8	583.6	639.1	783.1	3308.0	1616.3	تونس
2 716,6	4 911,4	3 013,4	3 769,2	4 573,0	8 893,8	17 595,6	17 660,7	الإجمالي العربي
1 413 169,3	836 012,2	626 081,3	601 246,3	734 148,4	989 617,7	1 480 586,6	2 002 694,6	العالم
2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	الاستثمار الصادر
1.5	5.6	6.3	5.4	4.0	12.3	33.1	20.3	تونس
124.9	124.3	161.1	49.3	446.2	160.6	660.9	1601.8	الإجمالي العربي
1 240 316,2	759 934,6	530 747,7	584 013,9	921 141,1	903 763,8	1 427 473,6	2 272 048,8	العالم

المصدر: من إعداد الباحث بناء على معطيات وتقارير مناخ الاستثمار في الدول العربية ابتداء من سنة 2000 إلى غاية سنة 2007.

من خلال الجدول السابق نجد أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى تونس عرفت تذبذبا وقيم متقاربة حيث بلغت عام 2000 مبلغ 779.2 مليون دولار، وعام 2005 مبلغ 783.1 مليون دولار، لكنها حققت قفزة نوعية في عام 2006 و 2007 بتحقيقها 3308.0 و 1616.3 على التوالي ويعود سبب ذلك إلى مختلف الإجراءات التي اتخذتها تونس لتحسين مناخها الاستثماري، أما فيما يخص الاستثمارات الصادرة عن تونس فقد عرفت تطورا ملحوظا، فبداية بقيمة 1.5 مليون دولار في سنة 2000، وبارتفاع تدريجي حتى عام 2004 بقيمة 4.0 مليون دولار، وقيمة 12.3 مليون دولار عام 2005 وهي قفزة نوعية نتيجة دخول تونس في معظم الاتفاقيات الدولية والعربية وانفتاحها تجاريا، لتصل 33.1 مليون دولار عام 2006، وتعاود الركود عام 2007 بقيمة 20.3 مليون دولار نظرا لعزوف المستثمرين التونسيين للاستثمار في الخروج نتيجة الخوف من تبعات الأزمة المالية لعام 2007.

ثانيا: وضع تونس في المؤشرات الدولية لمناخ الاستثمار قبل الأزمة المالية العالمية:

وأهم هذه المؤشرات ما يلي:

1- مؤشر الحرية الاقتصادية

في عام 2001، احتلت تونس المرتبة 57 عالميا¹، بـ 2.75 نقطة مقارنة بعام 2000 بـ 2.90 نقطة، وهو مؤشر إيجابي يدل على حرية اقتصادية شبه كاملة، وجاءت في المرتبة 83 عالميا من أصل 155 دولة لعام 2005، حيث تراجعت وأصبحت ضمن الدول ذات الحرية الاقتصادية الضعيفة، بعدما كانت تحتل المرتبة 67 عالميا عام 2004²، وبقيت تونس ضمن نفس الصنف حتى عام 2007.

2- مؤشر التنافسية العالمي

جاءت تونس في مؤشر التنافسية الإقليمي في المرتبة الأولى إفريقيا بـ 1.0 لعام 2000، وهو معدل ذات مدلول يوحى بتنافسية عالية، وهو ما يدل على استقرار سياسي، ونمو مستدام ومدى عمق السياسة الديمقراطية مع ثبات السياسات الاقتصادية الصحيحة، وعلى توطين التكنولوجيا وانتشار تقنيات التجارة الالكترونية وضيق الفجوة الرقمية، أما في عام 2002 وهي أول سنة يدخل فيها الاقتصاد التونسي لهذا المؤشر، حيث احتلت تونس المرتبة 34 عالميا³، وجاءت تونس في المرتبة 37 عالميا عام 2005، والمرتبة 30 عالميا عام 2006 ووصلت تونس إلى أحسن مراتبها في عام 2007 لتحقق المرتبة 3 عالميا.

3- المؤشر المركب للمخاطر القطرية

جاءت تونس في هذا المؤشر بالمرتبة 7 بقيمة 72.8 مقارنة بعام 2000، حيث جاءت بقيمة 74.0 نقطة مئوية، وهو ما يدل على درجة مخاطرة منخفضة⁴، حيث كلما ارتفع المؤشر المركب كلما قلت درجة المخاطرة أما فيما يخص عام 2002 فقد احتلت تونس المرتبة 56 بقيمة مؤشر 72 نقط مئوية أي أنها ضمن مؤشر درجة مخاطرة منخفضة، أما عام 2006 فقد جاءت تونس بمجموع نقاط يقدر بـ 73.3 وهو نفس المعدل المحقق لعام 2007، والذي جاء عكس سنة 2005 والتي قدرت بـ 72.8 نقطة مئوية.

4- مؤشر اليورومني للمخاطر القطرية

تحصلت تونس على 56.79 نقطة لتحتل بذلك المرتبة 52 عالميا⁵، وفي عام 2005 تحصلت على 55.78 نقطة مئوية، أما عام 2005 فقد بلغ رصيدها 55.78، وبذلك تراجعت ما قيمته 1.06 نقطة مئوية عن عام 2004، ليصل إلى 55.77 نقطة عام 2006، وفي مارس 2008 وصل 56.33 نقطة.

¹ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2001، مرجع سبق ذكره، ص 82.

² تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2005، مرجع سبق ذكره، ص 136.

³ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2002، مرجع سبق ذكره، ص 125.

⁴ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2001، المرجع السابق، ص 128.

⁵ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2001، مرجع سبق ذكره، ص 132.

5- مؤشر سهولة أداء الأعمال

احتلت تونس مع المغرب المرتبة السادسة سنة 2001 من حيث أداء المناطق الجغرافية، وهو مؤشر ضعيف جدا، ويشمل مختلف الدول المكون للشرق الأوسط وإفريقيا، أما خلال سنة 2002 فقد احتلت تونس المرتبة 68 مع كل من السعودية والمغرب بقيمة تقدر بـ 2.95¹، وفي عام 2005 جاءت ضمن المرتبة 58 عالميا من أصل 155 دولة، وهذا يدل على تحسن أداء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتأثر تونس بمختلف القوانين والتشريعات الاقتصادية وفعاليتها على الاقتصاد التونسي، أما في عام 2006 زادت تونس من حماية المستثمرين عن طريق السماح للمساهمين بالإطلاع على سجلات الشركات وتدعيم مسؤولية المراجعين وحظر تقديم قروض من الشركات لموظفيها²، لتحتل بذلك المرتبة 80 عالميا والسادسة عربيا، أما في عام 2007 فقد جاءت تونس في المرتبة 80، لترتفع بعدها بسنة إلى المرتبة 88 من أصل 178 دولة.

6- مؤشر الأنستيوشنال أنفستور للتقويم القطري:

هو مؤشر يصدر عن مجلة الأنستيوشنال أنفستور مرتين سنويا - مارس وسبتمبر- منذ عام 1998 ويغطي 151 دولة منها 16 دولة عربية، يتم احتساب المؤشر استنادا إلى مسح استقصائية يتم الحصول عليها من قبل رجال الاقتصاد والمحللين في البنوك العالمية والشركات المالية الكبرى، حيث يتم تصنيف الدول وفق تدرج من صفر إلى 100، وكلما ارتفع رصيد الدولة دل على انخفاض درجة المخاطرة³.
وفق هذا المؤشر جاءت تونس في المرتبة 49 عالميا في عام 2002 برصيد 53.7 نقطة مئوية، أما في عام 2003 حققت رصيد 50.7 لتحتل المرتبة 54 عالميا، وصنفت تونس ضمن مجموعة الدول ذات درجة المخاطر المعتدلة لعام 2005 حيث سجلت تقدما بما يقدر 2.1 نقطة مئوية عن السنة التي سبقتها⁴، أما عام 2006 فقد حققت تونس رصيد 55.77 نقطة مئوية.

7- مؤشر وكالة دان اند براستريت للمخاطر القطرية

جاءت تونس ضمن قائمة الدول ذات المخاطر المنخفضة لسنة 2005، محافظة على التصنيف ذاته لسنة 2004، وفي عام 2006 حققت تونس مناخ ذات تصنيف *DB2c*، وهو نفس تصنيف عام 2005.

8- مؤشر التنمية البشرية

احتلت تونس الرتبة 101 عالميا عام 2000 في مؤشر التنمية البشرية، متحصلة على تصنيف التنمية المتوسط⁵، حيث كانت ما بين 50 - 79%، وحافظت على نفس التصنيف عام 2001 باحتلالها المرتبة

¹ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2002، مرجع سبق ذكره، ص 102.

² تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2006، مرجع سبق ذكره، ص 89.

³ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2003، مرجع سبق ذكره، ص ص 78-79.

⁴ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2005، مرجع سبق ذكره، ص 170.

⁵ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2001، مرجع سبق ذكره، ص ص 117-119.

89، أما في 2002 فقد حافظت على تصنيفها السابق إلى غاية عام 2005 حيث حققت المرتبة 89 عالميا في تقرير 2005 وهي ذات مدلول أنها تحقق تنمية بشرية متوسطة أي أنها تحسنت بثلاث رتب عن عام 2004 أين كان ترتيبها 92 عالميا.

9- مؤشر الكوفاس للمخاطر القطرية

في عام 2002 تحصلت تونس على درجة التصنيف المناخي الاستثماري A¹، وهو نفس التصنيف لعام 2003-2004، 2005 و2006، 2007.

10- مؤشر الاستدامة البيئية

احتلت تونس المرتبة 61 عالميا، برصيد 50.8 نقطة مئوية، وهي مرتبة ذات موقع متقدم²، ويعني أن تونس لديها القدرة على خلق التوازن بين إدارة الموارد الطبيعية وتلبية الحاجيات اليومية الملحة للسكان، ومدى نجاعة السياسات البيئية في صميم سياسات الدولة، وكذلك على تحسن وضعية البيئة التونسية، وجاءت في المرتبة 55 عالميا عام 2004 من أصل 146 دولة.

11- مؤشر جاهزية البنية الرقمية

جاءت تونس في المرتبة 31 عالميا برصيد 0.39 عام 2004، وارتفعت خلال عام 2005 برصيد 0.33 وهو ما يدل على ضعف تحكم الدولة في الرقمنة وضعف جاهزيتها في مجال الإعلام والتكنولوجيا³، أما عام 2007 فقد جاءت في المرتبة الثانية عربيا والمرتبة 35 عالميا برصيد 4.24 عكس عام 2006 أين جاءت تونس في المرتبة 36 عالميا⁴.

12- مؤشر تنافسية السفر والسياحة:

جاءت تونس في المرتبة الثانية عربيا في مؤشر تنافسية السفر والسياحة، والمرتبة 34 عالميا برصيد 4.75 نقطة وذلك لعام 2006، حيث أتت في المرتبة 12 برصيد 5.34 نقطة فيما يخص الإطار التنظيمي، والمرتبة 47 برصيد 3.77 فيما يخص بيئة السياحة والسفر وبنيتها التحتية، أما فيما يخص مؤشر الموارد البشرية، الثقافية والطبيعية فقد احتلت تونس المرتبة 49 عالميا برصيد 4.99 بالمائة⁵.

¹ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2003، مرجع سبق ذكره، ص 139.

² تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2008، مرجع سبق ذكره، ص 103-108.

³ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2006، مرجع سبق ذكره، ص 84.

⁴ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2007، مرجع سبق ذكره، ص 150.

⁵ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2006، مرجع سبق ذكره، ص 123.

الفرع الثالث: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المغرب خلال الفترة 2000-2007.

المغرب هي الأخرى عرفت تذبذبا في تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر منذ عام 2000، حيث أولت أهمية بالغة للاستثمار الأجنبي المباشر لما يوفره من أهمية على الاقتصاد أو على المجتمع.

أولا: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المغرب قبل الأزمة المالية العالمية

تظهر تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة المغربية من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (4-19): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة و الواردة إلى المغرب خلال الفترة 2000-2007

الوحدة: مليون دولار

الوارد	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
المغرب	2804.5	2449.4	1654.0	984.6	2314.5	480.7	2807.1	422.0
الإجمالي العربي	17 660,7	17 595,6	8 893,8	4 573,0	3 769,2	3 013,4	4 911,4	2 716,6
العالم	2 002 694,6	1 480 586,6	989 617,7	734 148,4	601 246,3	626 081,3	836 012,2	1 413 169,3
الاقتصاديات النامية	589 430,5	432 113,4	334 521,2	280 262,0	193 750,7	169 211,5	224 069,9	264 542,8
الصادر	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
المغرب	621.6	444.9	76.5	29.8	12.3	28.3	97.1	58.5
الإجمالي العربي	1601.8	660.9	160.6	446.2	49.3	161.1	124.3	124.9
العالم	2 272 048,8	1 427 473,6	903 763,8	921 141,1	584 013,9	530 747,7	759 934,6	1 240 316,2

المصدر: من إعداد الباحث بناء على معطيات وتقارير مناخ الاستثمار في الدول العربية ابتداء من سنة 2000 إلى غاية سنة 2007.

من خلال الجدول السابق نجد أن الاستثمارات الأجنبية الواردة إلى المملكة المغربية عرفت تذبذبا ما بين الصعود بدرجات كبيرة والتزول بنفس الريتم، حيث بلغت عام 2000 قيمة 422 مليون دولار، وارتفعت في السنة الموالية لتصل 2807.1 مليون دولار، ولتعاود التزول إلى 480.7 مليون دولار، وهكذا دواليك ما بين الصعود والتزول إلى غاية عام 2006 و2007 حيث عرفت استقرار نسبي 2449.4 و2804.5 مليون دولار على التوالي، وحسب تقرير تقييمي لنشاطات ما قبل الإنتاج لوزارة الطاقة والمناجم إلى ارتفاع معتبر للاستثمار في هذا النوع من النشاطات المتعلقة بالتنقيب عن المحروقات خلال الفترة الممتدة ما بين 2000 و2007، حيث بلغ معدل الاستثمار السنوي في هذا النشاط 3 ملايين دولار بعدما كان لا يتجاوز 1.2 مليار دولار قبل سنة 1999، وأشارت الوزارة في تقرير نقلته وكالة الأنباء الجزائرية، أن تطور النشاطات القبلية يهدف إلى المحافظة على الاحتياطات القابلة للاسترجاع في مجال المحروقات، حيث ارتفع معدل عمليات التنقيب منذ سنة 1999 وتهدف إلى تجديد قاعدة الاحتياطات، وقد بلغ متوسط الآبار التي تم حفرها سنويا خلال الفترة المذكورة 57 بئرا في الفترة 2000 بينما سجلت سنة 2006 أكبر عدد من التنقيبات بحفر 114 بئرا مقابل

36 بئرا سنويا منذ الاستقلال إلى غاية سنة 1999، حيث تراجعت عمليات حفر الآبار التي كانت تقوم بها سوناطراك ما بين سنتي 1994-2000 (أقل من 10 آبار سنويا خلال 1994)، قبل أن ينطلق هذا النشاط مجددا في 2001 إلى 2007 بمعدل 50 بئرا سنويا خلال السنة المنصرمة، وبالمقابل انخفض هذا النشاط في 2003 ولم يتجاوز عدد آبار البترول التي تم حفرها 15 بئرا، وارتفع في 2007 إلى 50 بئرا، وفي الشق المتعلق بالاكشافات، يشير التقرير إلى بلوغه معدل سنوي 11 اكتشافا خلال الفترة 2000-2007.

ثانيا: وضع المغرب في المؤشرات الدولية لمناخ الاستثمار قبل الأزمة المالية العالمية:

وأهم المؤشرات التي وردت فيها المغرب ما يلي:

1- مؤشر الحرية الاقتصادية

بداية من عام 2001 احتلت المغرب المرتبة 76 عالميا¹، بـ 3.05 نقطة مقارنة بعام 2000 بـ 2.70 نقطة، وهو مؤشر يدل على حرية اقتصادية ضعيفة، أما في عام 2002 احتلت المغرب المرتبة 68 عالميا بقيمة مؤشر قدرت بـ 2.95 وهو ما يدل على حرية اقتصادية شبه كاملة²، وتراجعت المغرب في عام 2005 لتصبح من الدول ذات الحرية الاقتصادية الضعيفة حيث جاءت في المرتبة 85 عالميا بعدما كانت في المرتبة 66 لعام 2004³.

2- مؤشر التنافسية العالمي

جاءت المغرب في مؤشر التنافسية العالمية في المرتبة الخامسة إفريقيا بـ 0.4 لعام 2000، وهو معدل ذات مدلول يوحى بتنافسية عالية⁴، أما في عام 2002 وهي أول سنة يدخل فيها الاقتصاد المغربي لهذا المؤشر، حيث احتلت المغرب 76 عالميا⁵ عام 2005 أما في عام 2006 فقد جاءت في المرتبة 70 عالميا، وصنفت ضمن الرتبة 7 عالميا في عام 2007 من أصل 128 دولة ضمن هذا المؤشر.

3- المؤشر المركب للمخاطر القطرية

جاءت المغرب في هذا المؤشر بالمرتبة 8 بقيمة 71.8 نقطة مقارنة بعام 2000 حيث جاءت بقيمة 70.0 نقطة، وهو ما يدل على درجة مخاطرة منخفضة، أما فيما يخص عام 2002 فقد احتلت المغرب المرتبة 53 بقيمة مؤشر 72.8 نقطة أي أنها ضمن مؤشر درجة مخاطرة منخفضة، وحلت بمعدل 73 عام 2005 و 76.3 نقطة في عام 2006، و 73.3 نقطة عام 2007.

¹ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2001، مرجع سبق ذكره، ص 82.

² تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2002، مرجع سبق ذكره، ص 102.

³ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2005، مرجع سبق ذكره، ص 135.

⁴ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2001، مرجع سبق ذكره، ص 123-125.

⁵ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2002، مرجع سبق ذكره، ص 125.

4- مؤشر اليورومني للمخاطر القطرية

حيث تحصلت المغرب على 55.15 نقطة لتحتل بذلك المرتبة 56 عالمياً¹، وجاءت في عام 2005. مجموع 51.71 نقطة، أي تراجع بما قيمته 1.8 نقطة مئوية عن عام 2004، ثم حققت 53.54 نقطة عام 2006، عكس عام 2005 حيث بلغت 51.71 نقطة، ولتحقق عام 2007 مجموع 53.54 وهو نفس المعدل المحقق سابقاً.

5- مؤشر سهولة أداء الأعمال

جاءت المغرب في المرتبة السادسة سنة 2001 من حيث أداء المناطق الجغرافية، وهو مؤشر ضعيف جداً ويشمل مختلف الدول المكون للشرق الأوسط وإفريقيا، وحلت المغرب ضمن المرتبة 102 عالمياً عام 2005 وبذلك فهي في تحسن مستمر وفي طريق النمو الاقتصادي وتحسن أداء مؤسساتها المتوسطة والصغيرة²، وفي عام 2006 احتلت المغرب المرتبة 115 عالمياً، وفي عام 2007 حقق المغرب قفزة نوعية باحتلاله المرتبة 115 عالمياً، والمرتبة 129 عام 2008.

6- مؤشر الأنستيوشنال أنفستور للتقويم القطري:

جاءت المغرب في هذا المؤشر في المرتبة 58 عالمياً برصيد 48.2 نقطة عام 2002، أما السنة التي تلتها فقد احتلت المرتبة 59 عالمياً برصيد 46.1 نقطة مئوية، وصنفت المغرب ضمن مجموعة الدول ذات درجة المخاطر المعتدلة لعام 2005 حيث سجلت زيادة قدرها 2.5 نقطة مئوية عن السنة التي سبقتها، بقيمة 49.7 نقطة لترتفع إلى 51.8 في عام 2006.

7- مؤشر وكالة دان اند براستريت للمخاطر القطرية

هو مؤشر يقيس مجمل العمليات الخاصة بالتبادل التجاري عبر الحدود ويضم المؤشر تقويمياً لـ 122 دولة ويدخل ضمنها 17 دولة عربية، وجاءت المغرب ضمن قائمة الدول ذات المخاطر المنخفضة لسنة 2005 حيث عرفت تراجعاً طفيفاً في التصنيف من *DB2c* إلى *DB2d*، وهو نفس التصنيف لعام 2006.

8- مؤشر الكوفاس للمخاطر القطرية

في عام 2002 تحصلت المغرب على درجة التصنيف المناخي الاستثماري A4³، وهو نفس التصنيف لعام 2003-2004، 2005 و2006، 2007.

9- مؤشر جاهزية البنية الرقمية

جاءت المغرب في المرتبة 54 عالمياً برصيد -0.17 عام 2004، وارتفعت خلال عام 2005 لتحتل المرتبة 77 برصيد -0.51 وهو ما يدل على ضعف وعدم تحكم الدولة في تكنولوجيات الإعلام في مجال

¹ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2001، مرجع سبق ذكره، ص 132.

² تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2005، مرجع سبق ذكره، ص 74.

³ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2003، مرجع سبق ذكره، ص 139.

الإعلام والتكنولوجيا¹، أما في عام 2007 فقد احتلت المرتبة 77 عالميا والمرتبة السابعة عربيا برصيد 3.45 عكس عام 2006 أين احتلت المغرب المرتبة 77 عالميا برصيد -0.29².

10- مؤشر التنمية البشرية

احتلت المغرب المرتبة 124 عالميا عام 2000 في مؤشر التنمية البشرية، متحصلة على تصنيف التنمية المتوسط³، حيث كانت ما بين 50 - 79%، وحافظت على نفس التصنيف عام 2001 باحتلالها المرتبة 112، أما في 2002 فقد حافظت على تصنيفها السابق، وكانت في تقرير 2005 ضمن الدول ذات التنمية البشرية المتوسطة حيث احتلت المرتبة 125 حيث تحسنت عن عام 2004 والتي كانت في المرتبة 125 عالميا.

11- مؤشر الاستدامة البيئية

احتلت المغرب المرتبة 73 عالميا برصيد 49.1 نقطة، وهي مرتبة ذات موقع متوسط⁴، وفي عام 2004 احتلت المغرب المرتبة 105 عالميا من أصل 146 دولة، وتدل على أنها تعاني من مشاكل في عملية التنمية الخاصة بها سواء في جانب التعليم أو الصحة أو ضعف المدخول الفردي للفرد المغربي.

12- مؤشر تنافسية السفر والسياحة:

يبرز المؤشر أهمية البيئة الإجرائية والتنظيمية الداعمة للسياحة، ومختلف السياسات والعوامل المحفزة على تطوير قطاع السياحة والأسفار، والتي تشمل القواعد السياسية والأنظمة، والظروف والجهود البيئية، السلامة والأمن والخدمات الصحية والنظافة، أولويات السياحة والسفر، البنية التحتية للنقل الجوي، البنية التحتية للنقل البري والسياحة، وتنافسية الأسعار ورأس المال البشري، ويتكون المؤشر الكلي لتنافسية السفر والسياحة من ثلاثة مؤشرات فرعية تغطي⁵:

- الإطار التنظيمي: ويشمل خمس دعائم: القواعد السياسية والأنظمة، الأنظمة البيئية، السلامة والأمن

الخدمات الصحية والنظافة وأولويات السياحة والسفر؛

- بيئة السفر والسياحة وبنيتها التحتية: ويشمل خمس دعائم: البنية التحتية للنقل الجوي، البنية التحتية

للنقل البري، البنية التحتية للسياحة، البنية التحتية للمعلومات والاتصالات وتنافسية الأسعار؛

- الموارد البشرية، الثقافية والطبيعية: ويشمل ثلاث دعائم: رأس مال البشري، مفهوم السياحة الوطنية

والمصادر الطبيعية والثقافية؛

¹ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2006، مرجع سبق ذكره، ص 84.

² تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2007، مرجع سبق ذكره، ص 150.

³ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2001، مرجع سبق ذكره، ص ص 117-119.

⁴ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2008، مرجع سبق ذكره، ص ص 103-108.

⁵ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2006، مرجع سبق ذكره، ص ص 122-123.

الفرع الرابع: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر خلال الفترة 2000-2007.

أولاً: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر قبل الأزمة المالية العالمية

بلغ حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى مصر عام 2000 ما يقارب 1235.4 مليون دولار، ويقابله 51.2 مليون دولار كحجم للاستثمارات المصرية الصادرة، لكن هذه الوتيرة لم تدم كثيراً نتيجة لأحداث 11 سبتمبر 2001 والتوترات في الشرق الأوسط، ونتيجة لذلك انخفضت الاستثمارات الأجنبية المباشرة في مصر فقد بلغت الواردة منها 509.9 مليون دولار، وكذلك بالنسبة للاستثمارات الصادرة فقد عرفت انخفاضا إلى 12.4 مليون دولار، أما في عام 2002 فكانت الاستثمارات الواردة إلى مصر قد بلغت 646.9 مليون دولار، وعاودت الانخفاض في عام 2003 لتصل إلى 237.4 مليون دولار، ولكنها في عام 2004 حققت قفزة نوعية بوصولها إلى 2175.4 مليون دولار، ويقابلها الصادر بقيمة 158.9 مليون دولار وواصل ارتفاعها بنسق واحد ليبلغ كل من 5375.6، 10042.8، 11578.1 مليون دولار للسنوات 2005، 2006، 2007 على التوالي، ويعود سبب ذلك إلى الإصلاحات التي اتخذتها مصر إلى غاية عام 2008، وكذلك للجهود الإصلاحية خاصة في مجال تسيير إجراءات الاستثمار حيث لعبت دورا إيجابيا في زيادة عدد الشركات الجديدة المؤسسة وفي التوسعات في الشركات القادمة بالفعل.

أما فيما يخص الاستثمار الصادر من مصر فقد عاود نزوله سنة 2005 ليبلغ 92.0 مليون دولار، ولكنه في عام 2006 و2007 ارتفع مجددا ليبلغ 148.4 و 664.8 مليون دولار على التوالي.

وفيما يخص توزيع الاستثمارات في مصر حسب المصدر فتظهر من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (4-20): توزيع الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى مصر حسب المصدر خلال الفترة 2002-2007

السنوات	2002	2003	2004	2005	2006	2007
الدول						
✓ الولايات المتحدة الأمريكية	228.9	412.2	1101.2	3620.3	3743.4	6700.4
✓ الإتحاد الأوروبي	539.7	82.5	256.4	2135.2	4349.9	3566.5
✓ الدول العربية	4.2	61.4	124.8	363.3	3273.6	774.6
✓ دول أخرى	8.8	12.4	681.2	496.9	1628.1	1855.3
✓ الاستثمار الأجنبي الداخل	781.6	568.5	2163.6	6615.7	12995	12896.8

المصدر: كريمة فرحي، أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية مع دراية مقارنة بين الصين، تركيا، مصر والجزائر، أطروحة مقدمة لنيل دكتوراه في العلوم الاقتصادية غير منشورة، فرع النقود والمالية، جامعة الجزائر 3، الجزائر 2012-2013، ص 331.

وسجلت مبلغ 2415.4 مليون دولار عام 2005، وهو ما يشكل 45% من صافي الاستثمار الأجنبي المباشر في القطاعات غير البترولية، أما الاستثمارات في مجال البترول والغاز فكان لها نصيب في ذلك يقدر بـ 37.5%، من صافي الاستثمار الأجنبي المباشر لنفس السنة، أما عام 2006 سجلت 8.5 مليون دولار أي

0.08 % من صافي الاستثمار الأجنبي المباشر، هذا إلى جانب الشركات والأصول الإنتاجية في القطاعين العام والخاص التي طرحت لغير المقيمين، فقد سجلت أعلى قيمة لها عام 2006، بحوالي 3010 مليون دولار، أي بنسبة تقارب 30% من الصافي، وهي أعلى من نسبة الاستثمارات في قطاع البترول والغاز لنفس العام التي تعود أغلب شركاتها للشركات الأمريكية.

ثانيا: وضع مصر في المؤشرات الدولية لمناخ الاستثمار قبل الأزمة المالية العالمية:

ظهرت مصر ضمن المؤشرات الخاصة بتقارير المناخ الاستثماري الذي تصدره المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، وأهم هذه المؤشرات ما يلي:

1- مؤشر الحرية الاقتصادية

في عام 2001، ظهرت مصر في المرتبة 121 عالميا، وقد صنفت مع الدول ذات الحرية الاقتصادية الضعيفة بـ 3.55 نقطة مقابل 3.60 نقطة عام 2000، وجاء تصنيف ذلك لأن المعطيات كانت محصورة بين 3-3.95.

وتحسنت مصر في الترتيب العالمي لسنة 2002، لتحتل المرتبة 104 عالميا¹، وذلك بـ 3.35 نقطة عام 2002، وبقيت مصر محافظة على ترتيبها ضمن الدول ذات الحرية الاقتصادية الضعيفة للسنوات 2003 2004 بالمرتبة 95 عالميا، 2005 بالمرتبة 103 عالميا، 2006، 2007، وذلك بوجودها ضمن نطاق 3-3.95 نقطة².

2- مؤشر التنافسية العالمي

احتلت مصر المرتبة السادسة إفريقيا من حيث مؤشر التنافسية العالمية بـ 0.4 لعام 2000، وهو معدل ذات مدلول يوحى بتنافسية عالية³، واحتلت المرتبة 39 عام 2000، لكنها عرفت تدهورا بصعودها إلى المرتبة 45 عالميا بحلول عام 2001، أما في عام 2002 فقد خرجت مصر من مؤشر التنافسية العالمية بسبب عدم توافر معلومات ميدانية مسحية كافية⁴، وجاءت في المرتبة 52 عالميا عام 2005 و 63 عالميا في عام 2006 ولتحقق المرتبة الرابعة عالميا في عام 2007.

3- المؤشر المركب للمخاطر القطرية

يصدر شهريا عن مجموعة بي آر اس منذ عام 1980، وغرضه قياس المخاطر المتعلقة بالاستثمار أو التعامل التجاري ومدى قدرته على مقابلة التزاماته المالية وسداده، ويدخل في المؤشر 140 دولة منها 18 عربية، حيث جاءت مصر في هذا المؤشر بالمرتبة 12 بقيمة 78.8 مقارنة بعام 2000 حيث جاءت بقيمة

¹ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2002، مرجع سبق ذكره، ص 102.

² استنادا إلى تقارير المناخ الاستثماري في الدول العربية للسنوات 2003، 2004، 2005، 2006، 2007.

³ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2001، مرجع سبق ذكره، ص ص 123-125.

⁴ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2002، مرجع سبق ذكره، ص 125.

79.8 نقطة مئوية، وهو ما يدل على درجة مخاطرة معتدلة¹، أما فيما يخص عام 2002 فقد احتلت مصر المرتبة 72 بقيمة مؤشر 67.5 نقطة أي أنها ضمن مؤشر درجة مخاطرة معتدلة²، وحقت مصر ما قيمته 68.6 نقطة عام 2005، وهو نفس المعدل المحقق لسنة 2006، لكنها ارتفعت نوعاً ما في عام 2007 لتحقق مجموع قدره 69 نقطة مئوية.

4- مؤشر اليورومني للمخاطر القطرية:

يعتبر هذا المؤشر كأداة لقياس قدرة القطر على الإيفاء بالتزاماته المالية كخدمة للديون الأجنبية وسداد قيمة الواردات أو السماح بالتحويلات الخاصة بالأرباح، ويدخل في هذا المؤشر 175 دولة منها 20 عربية، حيث تحصلت مصر على 52.56 لتحتل بذلك المرتبة 60 عالمياً، وحقت عام 2005 مجموع يقدر بـ 47.45 أي انخفضت بما قيمته 1.95 نقطة مئوية عن عام 2004، وبلغت عام 2006 ما قدره 50.26، وعادت الارتفاع عام 2007 لتحقق 52.14 نقطة مئوية.

5- مؤشر سهولة أداء الأعمال

احتلت مصر المرتبة 44 عالمياً سنة 2001، مما يدل على عدم ملائمة المناخ الاستثماري لشروط استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية³، واحتلت مصر المراتب الأخيرة في ترتيب الدول ذات سهولة أداء الأعمال في عام 2006 لتحتل المرتبة 165 عالمياً من أصل 175 دولة ضمن هذا المؤشر، عكس عام 2005 بمرتبة 141 عالمياً، أما مصر عام 2006 فكانت ضمن أفضل 10 بلدان في مجال إصلاح بيئة الأعمال، فقد واصلت تطبيقه ولكن بوتيرة أبطأ، حيث خفضت إجراءات بدء النشاط التجاري والإداري الضريبية، كما خفضت رسوم التسجيل للشركات الجديدة، وفرضت ضريبة شركات موحدة بنسبة 20 بالمائة، ما أدى إلى خفض التكلفة بنسبة 40 بالمائة⁴، لتحتل بذلك المرتبة 165 عالمياً من أصل 175 دولة.

6- مؤشر الكوفاس للمخاطر القطرية

في عام 2002 تحصلت مصر على درجة التصنيف المناخي الاستثماري B⁵ وهو نفس التصنيف لعام 2003-2004، 2005، 2006 و2007.

7- مؤشر الأنستيبوشنال أنفستور للتقويم القطري:

جاءت مصر في المرتبة 63 عالمياً برصيد 45.5 نقطة عام 2002، أما عام 2003 فقد احتلت المرتبة 62 عالمياً برصيد 43.8، وصنفت مصر ضمن مجموعة الدول ذات درجة المخاطر المرتفعة لعام 2005 حيث

¹ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2001، مرجع سبق ذكره، ص 128.

² تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2002، مرجع سبق ذكره، ص 132.

³ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2001، مرجع سبق ذكره، ص 105.

⁴ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2006، مرجع سبق ذكره، ص 88.

⁵ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2003، مرجع سبق ذكره، ص 139.

سجلت تقدما بما يقدر بـ 3.6 نقطة مئوية عن السنة التي سبقتها، وذلك بقيمة 48، واتصل عام 2006 برصيد يقدر بـ 50.26.

8- مؤشر وكالة دان اند براستريت للمخاطر القطرية

جاءت مصر ضمن قائمة الدول ذات المخاطر المعتدلة لسنة 2005، حيث عرفت تقدما طفيفا في التصنيف من *DB3c* إلى *DB3b* وليحافظ على نفس التصنيف في عام 2006.

9- مؤشر التنمية البشرية

احتلت مصر الرتبة 119 عالميا عام 2000 في مؤشر التنمية البشرية، متحصلة على تصنيف التنمية المتوسط، حيث كانت ما بين 50 - 79%، وحافظت على نفس التصنيف عام 2001 باحتلالها المرتبة 105، أما في 2002 فقد حافظت على تصنيفها السابق، وفي عام 2005 جاءت ضمن الدول ذات التنمية البشرية المتوسطة وبذلك تكون قد عززت من تعليمها ومعدل الدخل الفردي، حيث احتلت المرتبة 119 عام 2005، عكس سنة 2004 والتي احتلت فيها المرتبة 120 عالميا من أصل 177 دولة ضمن هذا المؤشر.

10- مؤشر الاستدامة البيئية

جاءت مصر في مؤشر الاستدامة البيئية وهو مؤشر يصدر عن المنتدى الاقتصادي العالمي *World Economic Forum*، في جنيف مع مركز قانون وسياسات البيئة لجامعة بيل ومركز علوم الأرض لجامعة كولومبيا منذ عام 2001، حيث يشمل على 142 دولة منها 16 دولة عربية، واحتلت مصر فيه المرتبة 74 عالميا، برصيد 48.1، وهي مرتبة ذات موقع متوسط¹، أما في عام 2004 فقد جاءت في المرتبة 115 عالميا من أصل 146 دولة مسجلة ضمن هذا المؤشر.

11- مؤشر جاهزية البنية الرقمية

جاءت مصر في المرتبة 57 عالميا برصيد -0.24 عام 2004، وارتفعت خلال عام 2005 لتحتل المرتبة 77 برصيد -0.29²، وفي عام 2007 جاءت في المرتبة الثامنة عربيا بعد المغرب والمرتبة 77 عالميا برصيد 3.44 مقارنة بعام 2006 أين احتلت مصر المرتبة 63 عالميا برصيد -0.29.

12- مؤشر تنافسية السفر والسياحة:

جاءت مصر في المرتبة السابعة عربيا في مؤشر تنافسية السفر والسياحة الصادر عن المنتدى الاقتصادي العالمي، والمرتبة 58 عالميا برصيد 4.24 وذلك لعام 2006، حيث أتت في المرتبة 50 برصيد 4.52 فيما يخص الإطار التنظيمي، والمرتبة 60 برصيد 3.51 فيما يخص بيئة السياحة والسفر وبنيتها التحتية، أما فيما يخص مؤشر الموارد البشرية، الثقافية والطبيعية فقد احتلت مصر المرتبة 68 عالميا برصيد 4.70 بالمائة³.

¹ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2008، مرجع سبق ذكره، ص ص 103-108.

² تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2006، مرجع سبق ذكره، ص 84.

³ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2006، مرجع سبق ذكره، ص 123.

المطلب الثالث: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لدول شمال إفريقيا بعد الأزمة المالية العالمية لعام 2008

عرفت هذه الفترة تذبذبا في حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، ويظهر من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (4- 21): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى دول شمال إفريقيا محل المقارنة خلال الفترة

الوحدة: مليون دولار

2013-2008

اقتصاد / العام	2013*	2012*	2011*	2010*	2009	2008
الجزائر	1 691,0	1 499,0	2 581,0	2 301,0	2 746,4	2 593,0
مصر	5 553,0	6 881,0	(483,0)	6 386,0	6 386,0	9 494,6
المغرب	3 358,0	2 728,0	2 568,0	1 574,0	1 951,7	2 487,1
تونس	1 096,0	1 603,0	1 148,0	1 513,0	1 687,8	2 758,6
الإجمالي العربي	11 698,0	12 711,0	5 814,0	11 774,0	12 771,9	17 333,3
العالم	1 451 965,0	1 330 273,0	1 700 082,0	1422 255	1 216 474,7	1 816 398,0
الاقتصادات النامية	778 372,0	729 449,0	880 406,0	703 474,0	530 288,8	668 438,8
الاقتصادات المارة بمرحلة انتقالية	107 967,0	84 159,0	94 836,0	70 573,0	72 749,9	121 428,7
الاقتصادات المتقدمة	565 626,0	516 664	880 406,0	703 474,0	613 436,1	1 026 530,6

المصدر: من إعداد الباحث بناء على تقارير المناخ الاستثماري في الدول العربية للسنوات من 2008 إلى 2014.

الفرع الأول: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر بعد الأزمة المالية العالمية، وتقييمها من خلال

المؤشرات الدولية للمناخ الاستثماري

أولا: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر عقب الأزمة المالية العالمية

عرفت سنة 2008 تدفقات مرتفعة خاصة في مشاريع الصناعات الغذائية، السماد الكيماوي، البنوك والتأمينات، البناء والأشغال العمومية، هذا ما جعل حجم الاستثمارات الأجنبية خارج قطاع المحروقات والطاقة يسجل حوالي 897 مليار دينار أي بزيادة تفوق خمسة أضعاف، مما سجل في عام 2007 والمقدرة 145 مليار دينار جزائري، أما قطاع الطاقة والمناجم فقد انخفضت من 168 مليار دينار عام 2007 إلى 140 مليار دينار عام 2008، ورغم أن هذا القطاع لم يتأثر بانخفاض تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الذي ميز عام 2007 بل بالعكس فقد شهدت ارتفاعا في هذا القطاع من 150 مليار دينار في عام 2006 إلى 168 مليار دينار عام 2007، وبذلك تجاوزت الاستثمارات المباشرة في قطاع الطاقة والمناجم 17 مليار دولار خلال الفترة الممتدة بين 2000-2008، أي بمعدل سنوي يقدر بحوالي 2 مليار دولار، وتشمل هذه التدفقات استثمارات الشركات الأجنبية في التنقيب عن البترول وتطوير المحروقات والمحطات الكهربائية وتحتية مياه البحر وكذا في فرع المناجم، حيث كانت حصيلة هذا الفرع بين سنتي 2001-2006 حوالي 102 مليون دولار، إذ تأتي الصين في مقدمة الدول المستثمرة في هذا الفرع بـ 25 مليون دولار، ومن جهة أخرى ساهمت الشركات الأوروبية بما قيمته 58 % من ذلك الرصيد التراكمي خلال الفترة 2000 و2008، منها 24 % لبريطانيا وحدها.

ثانيا: حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر، طبيعتها وتوزيعها

إن الجزائر لم تتأثر بالأزمة المالية على ما يبدو وذلك في الفترة القريبة من الأزمة، من خلال ارتفاع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر عقب الأزمة المالية، ولا حتى في عام 2009، أين شهدت رقما قياسيا وصل 2761 مليون دولار، وهو يمثل القمة التي لم تصل إليها الجزائر على طول مسيرة انفتاحها على الخارج وقد استهدفت هذه الاستثمارات بالدرجة الأولى قطاع المناجم والطاقة، بحيث سجل 9 من بين 10 أكثر المشاريع المعلنة عنها في عام 2009، أما الاستثمارات خارج القطاع فشهدت انخفاضا محسوسا لتسجل أربعة مشاريع على طول سنة 2009، مقابل 102 مشروع في عام 2008، منها 3 مشاريع في شكل شراكة، أما عدد المشاريع المصرح بها سنة 2010 فقد ارتفع إلى 11 مشروع أجنبي منها 7 مشاريع في إطار الشركة، وأربعة كاستثمار خارجي مباشر بقيمة إجمالية تقدر بـ 58.9 مليار دينار، وبهذا يصل عدد المشاريع المصرح بها في الجزائر عام 2010 حوالي 528 مشروع، إلا أنه في مارس 2012 تم الإعلان عن الحصيلة المنجزة للفترة 2000-2010 من طرف الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار بعد الأخذ بعين الاعتبار المشاريع الملغاة، نجد أنها في حدود 360 مشروع أجنبي ومشترك، فهذا التراجع في الأرقام يبين انسحاب أو تجميد المستثمرين الأجانب لـ 168 مشروع¹.

وارتفعت الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر عقب الأزمة لكنها لم تدم طويلا وعادت الإنخفاض بداية من عام 2011 من قيمة 2581.0 مليون دولار إلى 1449.0 مليون دولار عام 2012 و 1691.0 مليون دولار في عام 2013.

وأهم ما يمكن استنتاجه في هذه الفترة هو:

- تمركز الاستثمارات في القطاع الصناعي من حيث العدد والقيمة؛
- استقطبت الخدمات أكثر من المشاريع المنجزة على طول الفترة 2002-2014، إلا أن قيمتها أقل مما حقق في مشروع الاتصالات، ما يدل على ضعف حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة في قطاع الخدمات وارتفاع قيمتها في قطاع الاتصالات؛
- يعود أصل الاستثمارات الأجنبية المباشرة - من غير مشروعات الشراكة - بنسبة كبيرة إلى دول أوروبية من حيث العدد، أما من ناحية القيمة فتعود الصدارة خاصة للدول العربية خاصة الكويت، مصر بمجموع يتعدى نصف قيمة هذه الاستثمارات.

¹ ANIMA « investissements directs étrangers et partenariats vers les pays méd. en 2009 » investir en méditerranée, étude N14, avril 2010, p38 . sur le site : http://www.ammaveb.org/uploads/bases/document/AIN_IDE_partenariats-2009_fr_6-05-2010.pdf (consulté le :15/03/2014).

وما يظهر أيضا أن الدول التي لها مشاريع استثمارية كثيرة ليس بالضرورة لها أكبر قيمة، مثلما هو الحال بالنسبة لمصر إلى جانب الكويت التي دخلت بمشروع واحد وبقيمة استثمارية تقدر بـ 98 مليار دينار جزائري وهو ما يمثل 44% من الاستثمارات الأجنبية المباشرة¹.

إن وزارة الصناعة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وترقية الاستثمارات ترجع انحصار وتيرة تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة خلال الفترة 2009-2010 إلى التغيير الذي طرأ على التشريعات الجزائرية التي تنظم الاستثمارات الأجنبية المباشرة، ومنها تحديد حصة الشريك الأجنبي في أي مشروع في الجزائر بـ 49% كحد أقصى مقابل 51% من رأس مال الشركة لصالح الطرف أو الأطراف الوطنية، وكذا إلزام الشركات التجارية الأجنبية العاملة بالجزائر بالتنازل عن 30% من رأسمال الشركة لصالح شركاء محليين مقيمين - بلغ عددها في مجال الاستيراد 1665 شركة أجنبية في نهاية 2008-، فضلا عن التعديلات المتعددة التي طرأت على التشريع الخاص بتحويل أرباح الشركات إلى الخارج، ويعود أيضا إلى الأزمة المالية والاقتصادية التي تسببت في الحد من تدفق رؤوس الأموال الغربية وحتى العربية نحو الجزائر خلال عام 2010 بحيث تراجعت إلى 2.29 مليار دولار، لتحتل بذلك المرتبة الثامنة إفريقيا حسب تقرير ندوة الأمم المتحدة للتجارة والتنمية لعام 2011.

والملاحظة بدأت شهر جوان 2013 على مستوى إنجاز المشاريع الاستثمارية المصرح بها لدى الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار خلال الفترة الممتدة بين 2002 و 2013 والتي بدورها أبرزت المعطيات التالية:

الجدول رقم (4-22): تطور المشاريع الاستثمارية المصرح بها في الجزائر

السنوات	عدد المشاريع	%	المبلغ	%	مناصب الشغل	%
2002	485	0.91	98276	1.22	29.372	3.44
2003	1622	3.05	395870	4.90	34476	4.04
2004	874	1.64	240889	2.98	24719	2.90
2005	843	1.58	199128	2.47	43597	5.11
2006	2145	4.03	472505	5.85	47748	5.59
2007	4323	8.12	654665	8.11	87983	10.31
2008	6687	12.57	1325064	16.41	92005	10.78
2009	7594	14.27	462679	5.73	68774	8.06
2010	6386	12.00	395292	4.90	64091	7.51
2011	6434	12.09	1335448	16.54	128491	15.06
2012	9619	13.00	776530	9.62	83210	9.75
2013	8895	66.72	1716136	21.26	14943	17.45
المجموع	53207	%100	8072482	%100	853409	%100

المصدر: الوكالة الوطنية لدعم الاستثمار عبر الموقع الإلكتروني:

<http://www.andi.dz/index.php/ar/declaration-d-investissement>

¹ الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار في الجزائر، حصيلة مشاريع الاستثمار المنجزة خلال الفترة 2002-2010، نقلا عن الموقع الإلكتروني:

http://www.andi.dz/ar/?fc=liste-projets_consulté_le_15/01/2015

أما المشاريع المستحدثة في 2014 وبداية 2015 فقد تم افتتاح في نوفمبر 2014 خمسة مشاريع ضخمة متصلة باتفاقيات استثمار مع الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار وفقا لأحكام الأمر رقم 01-03، المعدل و المتمم، و يتعلق الأمر بـ:

- مصنع إنتاج السيارات لمجموعة رونو بولاية وهران؛
- مصنع لإنتاج السيارات بعلامة مرسيدس - بتز بولاية تيارت؛
- المحطة كبيرة لتحلية مياه البحر بمقطع بولاية وهران؛
- مصنع الأمونياك و اليوريا بالمنطقة الصناعية لأرزويو - وهران-؛
- مجمع الأمونياك و اليوريا بولاية وهران.

1. مصنع إنتاج السيارات لمجموعة رونو بولاية وهران

تم افتتاحه من رئيس الوزراء بمناسبة إطلاق أول سيارة من نوع سامبول الجديدة، ويقع مصنع إنتاج السيارات في منطقة واد تليلات، ولاية وهران على مساحة 151 هكتار.

قدرة تكلفة الموقع حتى نهاية سنة 2014 ما يقارب 50 مليون أورو، مع توقع زيادة في الاستثمارات قد تصل حتى 800 مليون أورو على المدى المتوسط سيتم إنجاز استثمارات هامة، مجالات تطريق على البارد، الصفائح المعدنية والطلاء وقادرة على تحمل رفع مستوى نسبة إدماج السيارة، وفي خلال سنتين أو ثلاث، حيث أن الاستثمار في التطريق على البارد سيسمح بصنع هيكل مقصورة السيارة بإجماله.

وقد استفاد هذا المشروع من منظومة التحفيز والدعم للوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار، عن طريق الشركة المختلطة *RAP*، المملوكة بنسبة 51% من قبل الجهة الجزائرية، 34% من قبل الشركة الوطنية للسيارات الصناعية و 17% لصندوق الاستثمار الوطني *FNI*، أما 49% من قبل المصنع الفرنسي رونو¹.

2. المحطة الكبيرة لتحلية مياه البحر بمقطع بولاية وهران

تم إفتتاحه من قبل رئيس الوزراء عبد المالك سلال، تقع محطة كبيرة لتحلية مياه البحر لمقطع شرق وسط ولاية وهران، ويعتبر هذا التثبيت واحد من الأكبر في العالم باستخدام عملية التناضح العكسي، ولديها القدرة على إنتاج 500 000 م³ المياه في اليوم، الكمية الموجهة ليس فقط لتلبية احتياجات وهران ولكن أيضا الولايات المجاورة لها، وهي معسكر، تيارت غليزان ومستغانم .

قدرت كلفة هذا المشروع بـ 491 مليون دولار، و التي ستنفذها شركة ذات أسهم، شركة " تحلية مياه مقطع " المملوكة بنسبة 47% من طرف الشركة السنغافورية التي أنشأت محطة تحلية المياه *Hyflux*، و 43% لـ *AEC* و 10% لـ *ADE* .

¹ الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار، نقلا عن

3. مصنع الأمونياك و اليوريا بالمنطقة الصناعية لأرزويو وهران

يقع في المنطقة الصناعية في أرزويو شرق وهران، مصنع "سورفيرت الجزائر" *"Sorfert-Algérie"* - لإنتاج أسمدة الأمونياك واليوريا، تم افتتاحه يوم الاثنين من طرف الوزير الأول: عبد المالك سلال، و الذي يتربع على مساحة أكثر من 37 هكتار.

هذا المشروع تحمله شركة "سورفيرت الجزائر" *"Sorfert-Algérie"*، الشركة المشتركة ذات الرأس المال الاجتماعي يقدر بقيمة 200 مليون دولار بين مجمع سوناطراك (49٪) و مؤسسة الصناعة والبناء "أوراسكوم" (51٪)، الهدف منه هو إنجاز و تسيير وحدتين لإنتاج الأمونياك من 2200 طن / يوم ووحدة ثالثة من 3450 طن / يوميا من اليوريا.

4. مصنع الأمونياك و اليوريا لولاية وهران

ثمرة شراكة بين سوناطراك ومجموعة سهيل بهوان القابضة، ويقع هذا المجمع في مرسى الحجاج، في المنطقة الصناعية آرزيو.

لدى هذه الوحدة القدرة على إنتاج 4000 طن يوميا من الأمونياك وتوليد إنتاج 7000 طن يوميا من اليوريا المحبب ويتكون هذا الموقع من وحدتين لإنتاج بقدرة 2000 طن يوميا لكل منهما، ووحدين لليوريا 3500 طن يوميا لكل منهما.

سيتم إنشاء أكثر من 500 فرصة عمل مباشرة و 500 فرصة عمل أخرى بفضل وضع البنية التحتية الصناعية والتي لديها أيضا تأثير مركز للجزائر من بين الموردين الرئيسيين لليوريا وتلبية الطلب المحلي بهذا المنتج بنصف السعر، ويتربع هذا المشروع على مساحة مبنية على أكثر من هكتارين والتي تم إنجازها من طرف الشركة اليابانية والكورية، بمبلغ مالي قدره بأكثر من 2.7 مليار دولار أمريكي¹.

ثالثا: وضع الجزائر في المؤشرات الدولية لقياس المناخ الاستثماري خلال الفترة 2008-2013

توجد العديد من المؤشرات التي تهتم بإدراج الدول لجاذبيتها الاستثمارية، وهي مؤشرات معتمدة من طرف هيئات ومؤسسات دولية تهدف مدى تهيئة المناخ الاستثماري لجذب الاستثمار، ومن بين هذه المؤشرات نذكر على سبيل المثال لا على الحصر ما يلي:

1. مؤشر التنافسية العالمية

في عام 2010 فقد شهدت الجزائر تقدما ملحوظا في المؤشر متقدمة بـ 13 مركزا محتملة بذلك المرتبة 86 عالميا مما يدل أن الجزائر تعاني من تنافسية ضعيفة رغم تحسن ترتيبها بسبب ضعف الإدارة الاقتصادية²، ثم

¹ الوكالة الوطنية لتدعيم الاستثمار، نقلا عن الموقع:

<http://www.andi.dz/PDF/Grands%20Projets%20AR/Complexe%20ammoniac%20Oran.pdf>

² تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2009، مرجع سبق ذكره، ص 266.

تقدمت بأربع مراكز سنة 2009 محتلة بذلك المرتبة 113 متحسنة في كفاءتها المؤسساتية¹، أما في عام 2010 جاءت الجزائر في المرتبة 80 من حيث المتطلبات الأساسية برصيد 4.32 نقطة، والرتبة 107 من حيث معززات الكفاءة بـ3.49 نقطة، والمرتبة 108 من حيث الابتكار والتطوير برصيد 3.04 نقطة². وحلت الجزائر ضمن الـ100 دولة التي تتمتع بإمكانيات تنافسية عالمية، وقد جاء ترتيب الجزائر في تقرير "التنافسية" العالمي 2013، الذي يصدر سنوياً عن المنتدى الاقتصادي العالمي، والذي يؤكد على أن تميز الابتكار وقوة البيئات المؤسسية بات اليوم ذا تأثيرات متزايدة على تنافسية الاقتصاديات العالمية، عكس سنة 2012 حيث احتلت المرتبة 110 عالمياً.

2. مؤشر بيئة أداء الأعمال

احتلت الجزائر الرتبة 14 عربياً من حيث المؤشر العام لسهولة أداء الأعمال والترتبة 136 عالمياً عام 2010³، متأخرة بمركزين مقارنة بعام 2009 والتي كانت 134 عالمياً.

الجدول رقم (4-23): وضعية الجزائر في المؤشرات الفرعية لمؤشر بيئة أداء الأعمال

المؤشرات الفرعية لمؤشر بيئة أداء الأعمال	2008	2009	2010	2011	2014	2015
بيئة أداء الأعمال	-	134	136	136	147	154
بدء المشروع	134	141	148	150	139	141
التعامل مع	141	113	110	113		
توظيف العاملين	112	117	122	-		
تسجيل الملكية	118	166	160	165	156	157
الحصول على الكهرباء	162	131	135	138	150	147
حماية المستثمرين	131	70	3	74	123	132
دفع الضرائب	70	168	168	168	174	176
التجارة عبر الحدود	166	120	122	164	131	131
تنفيذ العقود	118	125	123	127	120	120
إغلاق المشروع	126	51	51	51		

المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على:

- تقارير مناخ الاستثمار في الدول العربية للسنوات من 2008 إلى 2015.

- بيانات أداء الأعمال، مجموعة البنك الدولي متاح على الرابط:

<http://arabic.doingbusiness.org/data/exploreconomies/algeria>

من خلال الجدول السابق يتضح لنا أن مناخ الاستثمار في الجزائر قد حقق تراجعاً في عامي 2008

و2009، محافظاً على استقراره في الترتيب العالمي في 2010 و2011 في الترتيب في الرتبة 136 مقارنة

¹ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2010، مرجع سبق ذكره، ص 159.

² نشرة فصلية حول الاستثمار في الدول العربية لسنة 2011، آفاق الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية لعام 2011، مرجع سبق ذكره، ص 266.

³ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2010، مرجع سبق ذكره، ص 172.

بالمرتبة 134 عام 2009، وحقت المرتبة 147 و154 لعامي 2014 و2015، ويعود بسبب ذلك لتعديلها لعدد من الأنظمة الإدارية خاصة فيما يتعلق بإجراءات استخراج تراخيص البناء التي لطالما كانت تأخذ وقتا طويلا لإتمامها بسبب العراقيل الإدارية، فتقدمت بثلاث مراكز في الترتيب العالمي من حيث استخراجها سنة 2010 مقارنة بعام 2010، ومن ناحية البدء بالمشروع عرفت الجزائر تراجعاً ملحوظاً من المرتبة 141 عام 2009 إلى المرتبة 150 عام 2011 وعادت إلى نفس المرتبة المحققة عام 2009 باحتلالها المرتبة 141 وتراجعت في الكثير من المؤشرات الفرعية، وحسب تقرير ممارسة العمال لسنة 2015 فإن الجزائر لم تقم بأي تعديل أو إصلاح مما يوحي بإمكانية تراجع الجزائر في ترتيب المؤشر، وعليها إذن اختصار عدد من الإجراءات الإدارية وتكلفتها والوقت اللازم لإعدادها، وكذا تخفيض معدلات الضرائب بأنواعها والرسوم الجمركية، وتنفيذ برامج الحكومة الالكترونية فيما يتعلق باستخراج التراخيص وإمدادات الطاقة والمياه، وتسجيل الملكية العقارية وتبسيط إجراءات الفحص الفني للصادرات والواردات من أجل جعل بيئة أداء الأعمال أكثر جاذبية وفعالية.

3. مؤشر المركب لاستصدار تراخيص البناء

وفقاً لهذا المؤشر تأخر ترتيب الجزائر عالمياً حيث احتلت الجزائر المرتبة 111 عالمياً سنة 2010 والرتبة 113 عام 2011، متراجعة ذلك بمركزين، واحتلت المرتبة 12 عربياً بعد تونس مباشرة، والمستثمر الأجنبي في الجزائر يخضع إلى 22 إجراء علماً أن مؤشر الفترة الزمنية اللازمة لإنجاز هذه الإجراءات للعام 2010 تراوح بين 240 يوم والتي تعتبر طويلة نسبياً مقارنة بالدول الأخرى وتكلفة 44.0% من متوسط دخل الفرد¹. واحتلت المرتبة 122 عالمياً في عام 2014 بـ 17 إجراء، و 240 يوم كفترة لازمة لإنجاز هذا الإجراء وجاءت في المرتبة 127 عالمياً في بداية 2015 كآخر تقرير صدر إلى حد الآن².

4. مؤشر جاهزية البنية الرقمية *Network Readiness Index*

وفقاً لهذا المؤشر تراجع ترتيب الجزائر العالمي من المرتبة 113 للسنة المالية 2009-2010 إلى المرتبة 117 للسنة المالية 2010-2011، محتلة بذلك الرتبة 13 عربياً، وتتابع هذا التراجع يرجع أساساً منذ عام 2008-2009، وقدر المؤشر بحوالي 3.14 نقطة عام 2008 و3.05 في عام 2009 و 3.17 عام 2010، وهو يعكس الضعف الموجود في الجزائر من ناحية التقنيات الحديثة، الذي يعتبر تطوراً حافزاً للنمو والازدهار الاقتصادي³.

¹ نشرة فصلية حول الاستثمار في الدول العربية لسنة 2011، التأثيرات المتوقعة لتداعيات الأحداث السياسية في المنطقة العربية على مناخها، مرجع سبق ذكره ص17.

² مجموعة البنك الدولي، متاح على الرابط:

<http://arabic.doingbusiness.org/data/exploreconomies/algeria#dealing-with-construction-permits>

³ مروة كرامة، مرجع سبق ذكره، ص 192.

5. المؤشر المركب للمخاطر القطرية

حسب هذا المؤشر تبين أن 6 دول عربية سجلت تقدما عام 2010 ضمن مجموعتها مقارنة بعام 2009 وشملت سلطنة عمان، قطر، البحرين، تونس، الجزائر وسوريا، حيث أن درجة المخاطرة في الجزائر كانت منخفضة، ومنذ سنة 2008 وهي منخفضة إذ تراجعت بمعدل نقطة مئوية واحدة أو أكثر مقارنة بعام 2007 أي أنها كانت بين 70 إلى 79.5 نقطة مئوية حسب دليل المؤشر.

6. مؤشر الأنستيوشنال أنفوستر للتقويم القطري

وفقا لهذا المؤشر فإن 13 دولة عربية سجلت تقدما في رصيدها مؤشراها سنة 2010 مقارنة بسنة 2009 وكانت الجزائر من بين هذا الدول حيث صنفت من بين الدول التي ذات درجة المخاطرة المعتدلة¹، مقارنة درجة مخاطرة مرتفعة تحصلت عليها عام 2008، مما يدل على أن الجزائر في تحسن من سنة إلى أخرى².

7. مؤشر وكالة دان آند برادستريت للمخاطر القطرية

شهدت الجزائر سنة 2010 تحسنا ملحوظا وطفيف في التصنيف داخل مجموعاتها مقارنة بعام 2009 وتحصلت على تصنيف المناخ الاستثماري ذات الدرجة المخاطرة شبه مرتفعة من DB5a إلى DB5b³ مقارنة بعام 2008 والتي كانت فيها الجزائر ضمن المخاطر المرتفعة منذ عام 2006⁴.

8. مؤشر الكوفاس للمخاطر القطرية

وفقا لهذا المؤشر لم يتغير تصنيف أي وضع للتصنيف الدول العربية خلال عام 2010 مقارنة بعام 2009 بما فيها الجزائر، حيث حافظت جميع الدول العربية التي يغطيها المؤشر على تصنيفها خلال العامين آخذة تصنيف الدرجة الاستثمارية من A2 إلى A4، محافظة على هذا التصنيف منذ عام 2006، مما يعني عدم تأثر العوامل التي تدخل في بناء هذا المؤشر في الدول العربية عد الأزمة المالية والعالمية.

9. مؤشر تنمية تجارة التجزئة العالمية

وفقا لهذا المؤشر احتلت الجزائر المرتبة 21 عالميا منذ عام 2010 مقارنة بالرتبة 11 في عام 2009 متراجعة بعشر رتب، واحتلت المرتبة 7 عربيا، مقارنة بالرتبة السادسة لعام 2009، والرتبة 25 و12 عالميا في عامي 2007 و2008 على التوالي، ويساهم هذا المؤشر في مساعدة الشركات الدولية لتجارة التجزئة على ترتيب أولوياتها واستراتيجياتها الاستثمارية في الأسواق الناشئة والعالم النامي، ومساعدتها على اتخاذ قرارات استثمارية توسعية ومواصلة نموها، من خلال توفير المعلومات الصحيحة والدقيقة ورسم الاستراتيجيات السليمة في 30 دولة ناشئة حول العالم، منها 6 دول عربية من بينها الجزائر.

¹ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2010، مرجع سبق ذكره، ص 158.

² تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2007، مرجع سبق ذكره، ص 101.

³ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2010، مرجع سبق ذكره، ص 158.

⁴ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2008، مرجع سبق ذكره، ص 126.

10. مؤشر تنافسية السفر والسياحة

وفقا لهذا المؤشر سجلت الجزائر تراجعا في ترتيبها العالمي منذ عام 2008 مقارنة بعام 2007 وجاءت في المرتبة 102 رصيد 3.50 نقطة، محتلة بذلك المرتبة 12 عربيا، مقارنة بالمرتبة 93 وبرصيد 3.67 نقطة، في عام 2007، والرتبة 10 عربيا¹، فحسب هذا المؤشر وبالمقارنة مع عام 2009، سجلت الجزائر تحسنا متفاوتا في ترتيبها العالمي سنة 2010، إذ جاءت في المرتبة 113 مقارنة بالمرتبة 115 في السنة التي سبقتها برصيد 3.37 نقطة، محتلة بذلك المرتبة 13 عربيا²، فالجزائر احتلت المراتب المتدنية، ويرجع سبب ذلك إلى ضعف التعريف بمكتسبات الجزائر وما تتوفر عليها من محددات وإمكانيات مكانية تزخر بالعديد من المنتجات السياحية والخدمية، كتوفرها على الآثار الرومانية، التركية والعربية.

الفرع الثاني: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في تونس خلال الفترة 2008-2013

كان للأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة تداعيات كثيرة خاصة وأما كانت السبب في أزمة الغذاء وأزمة الطاقة [ارتفاع شديد للأسعار] أثرتا في الاقتصاد التونسي سنة 2008 حيث نظرا للعجز [العرض أو الإنتاج لا يلي الطلب أو الاستهلاك] واللجوء إلى الاستيراد تفاقم العجز في ميزان المدفوعات الجارية مع الخارج، فتضاعف تقريبا حجم العجز كنسبة من إجمالي الناتج المحلي من 2.6% إلى 4.6%، كما أن نسبة التضخم ارتفعت [مؤشر الأسعار للاستهلاك] إلى 5% سنة 2008 في حين أنها كانت 3.1% سنة 2007، وعموما تقلص نسبيا نسق النمو الاقتصادي من 6.3% إلى 4.6% بين 2008 و2007، وهذا بالتأكيد قد أثر سلبا على إحداث الشغل التي تقلصت بما يقارب 10000 حيث مرّت من 80200 إلى 70300، أما الأجر الأدنى *SMIG* فلقد مرّ من 239.824 دينار إلى 251.800 دينار بين 2008 و2007، وإذا أخذنا بعين الاعتبار التضخم فنجد أن الزيادات تأتي غالبا بعد ما تضررت الطاقة الشرائية للأجير لاسترجاعها، وبالتالي استقر الأجر الأدنى الحقيقي سنة 2008 في حدود 195 دينار تقريبا (إذا اعتمدنا على مرجعية أسعار 2000)، أما الأجر الأدنى في الزراعة فقد تقلصت نسبيا قيمته الحقيقية (حسب مرجعية أسعار 2000) من 6.313 دينار سنة 2007 إلى 6.018 دينار سنة 2008.

أما القناة التي رشحت لتمرير انعكاسات الأزمة المالية [تخفيف أو تعسير الاقتراض من طرف المؤسسات المالية الخاصة] هي لجوء البنك المركزي إلى الاقتراض سنويا لدى المؤسسات المالية الخاصة لتغطية نسبة من موارد ميزان الحسابات المالية، ولتفادي الوقوع تحت شروط اقتراض بحففة عدل البنك المركزي في 2008 و2009 (وربما سنة 2010) إلى اللجوء إلى الممولين الخواص.

وعموما هناك أربع قنوات رئيسية لتمير الأزمة الاقتصادية وهي³:

¹ تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2008، مرجع سبق ذكره، ص ص 142-143.

² تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2010، مرجع سبق ذكره، ص 175.

³ مقال بعنوان الاقتصاد التونسي والمصير المجهول، <http://nawaat.org/portail/2014/01/02> consulté le 26/01/2015.

- التجارة الخارجية؛
- عائدات السياحة ؛
- تحويلات المقيمين بالخارج ؛
- الاستثمار الأجنبي المباشر.

1- تداعيات الأزمة المالية على قطاع التجارة الخارجية

إن نسب هشاشة الاقتصاد وطاقته الذاتية للتعامل والتكيف مع الأزمة [تخفيف أو تجنب الآثار] مرتبطة بحجم الدور التي تلعبه هاته العناصر الأربعة في الاقتصاد [تأثيرها على نسق النمو والموازنات الاقتصادية الكبرى] من هذا المنظور فإنّ تأثر أو قابلية التأثر بالأزمة في تونس متأتي أولاً من النسبة المرتفعة في الانفتاح التجاري يعنى في دور التجارة الخارجية، حيث تمثل كل من الصادرات والواردات كنسب من إجمالي الناتج المحلي بين 50% و60% وبالتالي هناك حساسية مرتفعة جدا بالنسبة لعامل التصدير (ثم التوريد) زد على ذلك أنّ 70% وأكثر من التجارة الخارجية التونسية مرتبطة بالاتحاد الأوروبي وكلما عرف هذا الأخير ظرفا اقتصاديا انكماشيا إلاّ ونتج عنه هبوط في الصادرات وبالتالي في نسق النمو، وهذا بالضبط ما حصل نظرا أنّ الإتحاد الأوروبي الشريك التجاري الأساسي قد تضرّر بشدة بالأزمة وتداعياتها الاقتصادية، وهو الذي بالمقارنة يجد في الوقت الحالي صعوبات كبيرة لاسترجاع نسق النمو ما قبل الأزمة، فمن هاته الزاوية فإنّ الصادرات التونسية عرفت خلال 2009 تراجعاً كبيراً بنسبة 17.7% [19.5 مليار دينار سنة 2009 مقابل 23.6 مليار دينار سنة 2008، وبدوره هبط حجم الواردات بنسبة 15.7%] [25.7 مليار سنة 2009 مقابل 30.2 مليار سنة 2008]، فترجع التجارة الخارجية أثر بدوره على نسق النمو حيث نزل هذا الأخير إلى 3.1% سنة 2009 مقابل 4.6% سنة 2008.

إنّ بؤادر استرجاع الانتعاش الاقتصادي وإن كان بالمقارنة بطيئاً ومعتدلاً في الإتحاد الأوروبي خلال 2010 و2011 قد يؤثر إيجابياً على تونس حيث يتوقع أن ترتفع نسب النمو من 3.1% سنة 2009 إلى 4.1% سنة 2010، وهو بالتالي دون معدلات 2006 (5.4%) و 2007 (6.3%) و 2008 (4.6%)، وهنا لا بدّ من الإشارة أنه لو قارنا نسق النمو الحاصل في 2008 و2009 والمتوقع لـ 2010 بما تم رصده في المخطط الحادي عشر (2007 / 2011) 6.1% كمعدل نرى وأنا خسرت تونس من جراء الأزمات ما يزيد عن نقطتين من النمو ولهذا الأمر تأثير قوي على سوق الشغل حيث وكما سلف ذكره فإنّ الهشاشة الاجتماعية عند حدوث صدمات مرتبطة بنسبة البطالة، فمن المعلوم أنّ نسبة البطالة الجميلية كانت 14.3% [2006-2002] و 14.2% سنة 2007، ومنوال التنمية في المخطط الحادي عشر كان يتوقع تقليص مستوى البطالة الجميلية إلى 13.4% [أقل من نقطة] بالاعتماد على نسق نمو متوسط ب 6.1% مع رفع عدد مواطن الشغل الجديدة من 74400 كمعدل [2006-2002] إلى 82400 [2007-2010]. وسجلت المبادلات التجارية تباطؤ في سنة 2011، وذلك نتيجة تراجع النشاط الصناعي الذي تضرر

بشكل حاد من تصاعد المطالب الاجتماعية وهبوط الطلب الخارجي المتأتي من البلدان الأوروبية، وللوقوف على تطورات الميزان التجاري التونسي نقوم بإدراج الجدول الآتي:

الجدول رقم (4-24): تطورات الميزان التجاري التونسي . الوحدة: مليون دينار تونسي

السنة	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
الصادرات	13794	15558	19140	23637	19469	23519	25092	26818
الواردات	17292	20003	24437	30241	25878	31817	33702	36967
عجز الميزان التجاري	3498	4445	5027	6604	6409	8298	8610	10149
نسبة التغطية	79.8	77.8	79.4	78.2	75.2	73.9	74.5	72.5

*تقديرات بنك المركزي التونسي بالنسبة لسنة 2011.

المصدر : من إعداد الباحث بالإعتماد على:

- البنك المركزي التونسي، التقرير السنوي الواحد والخمسين لسنة 2009، ص 15.
- البنك المركزي التونسي، التقرير السنوي الثالث والخمسين لسنة 2011، ص 55.

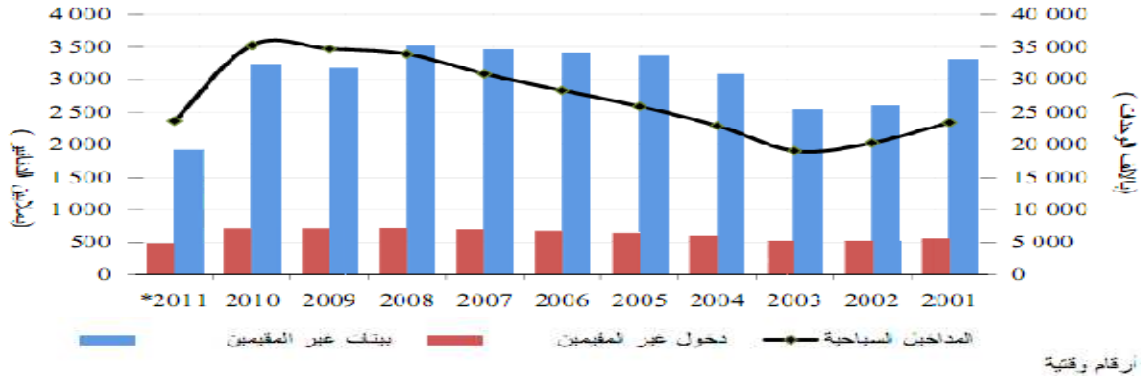
يتبين من خلال الجدول السابق أن رصيد الميزان التجاري التونسي في عجزا مستمرا على مدار الفترة الموضحة في الجدول حيث بلغ عجز الميزان التجاري 8610 ملايين دينار في سنة 2011 حيث شهد توسعا قدره 312 مليون دينار بالمقارنة مع ما تم تسجيله في سنة 2010، بيد أن نسبة التغطية قد ارتفعت بـ 0.6 بالمائة لتبلغ 74.5 تبعا لزيادة الصادرات بنسق أسرع من الواردات، أي 6.7% و 5.9% على التوالي وبمبلغين متتاليين تم تسجيلها في سنة 2010 وقدرها 25.095 مليون و 33702 مليون دينار.

2- تداعيات الأزمة المالية على القطاع السياحي

شهدت سنة 2009 تراجعا طفيفا في عدد الوافدين الغير مقيمين من 7049.7 ألف إلى 6901.4 ألف فقد عرفت العائدات بالدينار التونسي ارتفاعا طفيفا ومرّت من 3.39 مليار إلى 3.46 مليار، ويمكن القول أنّ هناك شبه استقرار في قطاع السياحة خلال 2009 أو تراجعا محدودا إذا احتسبنا العائدات بالأورو، ولا من شك أنّ قطاع السياحة قد تضرّر من تداعيات الأزمة خاصّة عندما نقارن نسق نمو العائدات في السنوات الماضية بما حصل سنة 2009 [2% فقط مقارنة بـ 9% بين 2005 و 2008]، ولكن كان هذا الضرر أقل حدة مقارنة بالصناعات المحلية التصديرية حيث كان نسق النمو سلبيا.

سجل فائض ميزان الخدمات التونسي تقلصا ملموسا في سنة 2011 ليلغ قرابة 2.2 مليار دينار، أي أدنى مستوى له منذ سنة 2005، ويرجع ذلك بالأساس إلى تراجع المقايض التي يديرها النشاط السياحي وهو القطاع الذي لديه انعكاسات عميقة على أداء تصدير قطاعات أخرى لا سيما النقل، وللوقوف على ذلك نقوم بإدراج الشكل التالي:

الشكل رقم (4-11): أهم مؤشرات السياحة في تونس



المصدر: البنك المركزي التونسي، التقرير السنوي 2011، ص 606.

ومن خلال الشكل السابق فإن عدم الاستقرار على الصعيد الوطني والإقليمي والذي ساد بالفعل في سنتين 2010 و 2011 قد أثر بشدة على مؤشرات النشاط السياحي، إذا تراجعت وفود غير المقيمين بنسبة 30.7% وهو تراجع شمل بالخصوص الأوروبيين -44.1% وبدرجة أقل المغاربة -18.6%، وبالترابط مع ذلك انخفضت المقاييس السياحية بنسبة 32.9% في سنة 2011 لتبلغ قرابة 2.4 مليار دينار.

كما تراجعت المقاييس بعنوان النقل وهو قطاع مرتبط إلى حد كبير بتطور النشاط السياحي، بنسبة 19.3%، وفي المقابل ازدادت النفقات بنفس هذا العنوان بـ 5.3% نتيجة ارتفاع الواردات، وهكذا تدهور ميزان النقل بشكل حاد في سنة 2011 ليفرز عجزا قياسيا قدره 0.6 مليار دينار، أي 13.3% من العجز الجاري¹.

وبالنسبة لسنة 2012 تدعم فائض ميزان الخدمات بصفة ملموس خلال النصف الأول من سنة 2012 حيث استفادة بالخصوص من ارتفاع المقاييس السياحية بنسبة 35.8% نتيجة ازدياد وفود غير المقيمين بـ 41.5% والبيات الجميلة بـ 74.2% بين فترة وأخرى، بيد أن التدفقات التي أدرها النشاط السياحي تظل في مستوى أدنى مما تم تسجيله خلال النصف الأول من سنة 2010 بـ 14.4%، وذلك بالعلاقة مع تراجع وفود غير المقيمين والبيات الجميلة بنسبتي 13.9% و 20.1% على التوالي².

وحول قطاع السياحة لسنة 2014 كشفت وزارة السياحة التونسية أن إيرادات القطاع السياحي بلغت 2.33 مليار دينار أي ما يعادل 1.42 مليار دولار في الأشهر التسعة الأولى من العام الجاري.

وبلغ عدد السياح الذين زاروا تونس منذ بداية العام الجاري إلى نهاية سبتمبر حوالي 4.950 ملايين سائح وأكدت الوزارة ارتفاع إيرادات السياحة في تونس بنسبة 2.7% في الأشهر التسعة الأولى من عام 2013

¹ البنك المركزي التونسي، تقرير السنوي 2011، ص ص 59-60.

² البنك المركزي التونسي، نشر الظرف الاقتصادي، ص 27

مقارنة بنفس الفترة من العام الماضي، دون أن تصل إلى مستويات ما قبل الثورة (أقل بنسبة 6.7% من إيرادات الفترة المقابلة من عام 2010 .

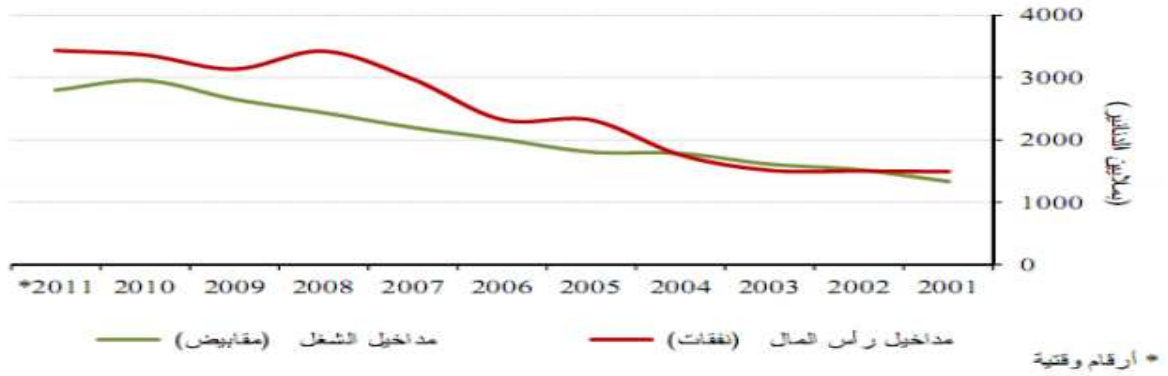
ويعد قطاع السياحة في تونس، من أهم ركائز الاقتصاد، ويساهم بـ 19% من الناتج المحلي ويمثل 60% من موارد البلاد من العملة الصعبة كما يعمل به نحو 400 ألف شخص.

3- تداعيات الأزمة المالية على التحويلات الخارجية

فهي لم تشهد تراجعاً رغم الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية التي سادت خاصة بأوروبا حيث يعمل أغلبية المهاجرين التونسيين فمن 2.4 مليار دينار ارتفعت التحويلات إلى 2.6 مليار دينار بين 2008 و2009 أي بنسبة 8%، في حين كان معدل نمو التحويلات 10.4% بين 2005 و2008، لو احتسبنا بالأورو لوجدنا كذلك أن 2009 عرفت تراجعاً نسبياً بالمقارنة بالسنوات التي سبقت.

والشكل الموالي يوضح ميزان المداخيل وأهم بنوده

الشكل رقم (4-12): تطور أهم بنود ميزان مداخليل والتحويلات الجارية



المصدر: البنك المركزي التونسي، التقرير السنوي 2011، ص 29.

أما بالنسبة لميزان مداخليل العوامل والتحويلات الجارية، فقد شهدت انتعاش مسجلا في سنة 2010 تدهور ميزان مداخليل العوامل والتحويلات الجارية من جديد في سنة 2011 ليفرز عجزا قدره 174 مليون دينار¹، مقابل فائض بـ 15 مليون في العام السابق²، وهي نتيجة تعزى بالأساس إلى انخفاض المداخليل بعنوان التحويلات المنجزة من قبل العمال التونسيين بالخارج، والتي شهد للمرة الأولى منذ سنة 1992 تراجعاً -5.2% لتبلغ 2.8 مليار دينار.

بتأثير متطافر من تسارع النفقات بعنوان مداخليل العوامل وانخفاض أكثر حدة للمقاييس بعنوان مداخليل الشغل³.

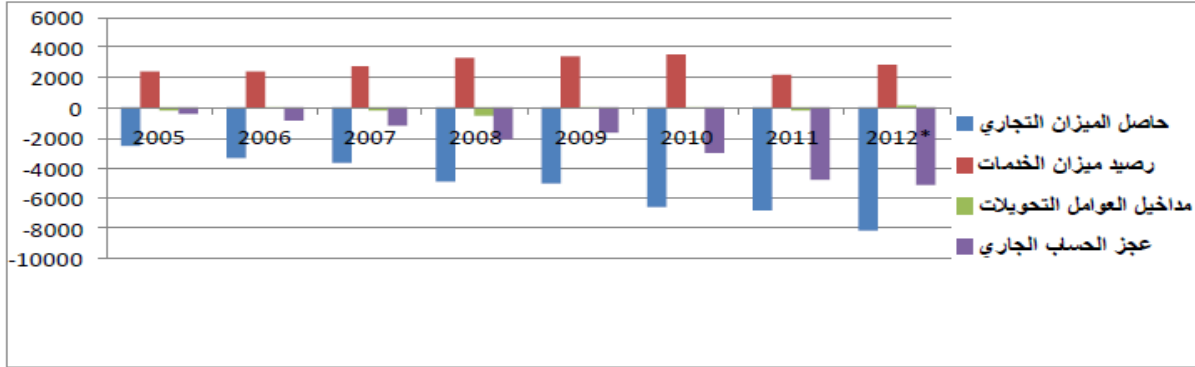
¹ البنك المركزي التونسي، التقرير السنوي 2011، مرجع سبق ذكره، ص 01 .

² البنك المركزي التونسي، نشر الظرف الاقتصادي، جانفي 2012، ص 21 .

³ بنك المركز التونسي، مرجع سبق ذكره، ص 01.

أما فيما يخص الحساب الجاري التونسي، وفيما يلي نحاول رصد تطورات الأرصدة الفرعية ودورها في تحديد اتجاه الحساب الجاري الكلي:

الشكل رقم (4-13): تطور أهم حواصل الحساب الجاري التونسي



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات:

البنك المركزي التونسي، التقرير السنوي 2009، ص 185.

-البنك المركزي التونسي، التقرير السنوي 2011، ص 54.

ومن خلال الشكل السابق وفي ظل هذا السياق الاستثنائي، تفاقم عجز الميزان الجاري بشكل ملموس ليبلغ 4.7 مليار دينار أي 7.4% من إجمالي الناتج المحلي، وبالفعل تزامن انخفاض المقايض السياحية والتحويلات المنحزة من قبل العمال التونسيين بالخارج مع التراجع الحاد لصادرات قطاع المناجم ومشتقاته، الذي تضرر نشاطه بشدة من جراء تصاعد المطالب الاجتماعية، وكذلك تداعيات كل من الأزمة الليبية وأزمة الدين السيادي في الدول الشريكة الأوروبية والتي برزت خلال الثلاثي الأخير من السنة.

كنا قد بيّنا سابقا أن الآثار الاجتماعية تمثلت في ارتفاع حجم ونسبة البطالة، هذا وعمدت الدولة لتطويق هاته الآثار إلى عدة تدابير ومن أهمها حملة الإجراءات الظرفية [قانون 79 لسنة 2008] ذات الصبغة المالية وذات الصبغة الاجتماعية وذلك لفائدة المؤسسات المصدرة¹.

4- تأثير الأزمة المالية العالمية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر

تفيد الأرقام الرسمية الأخيرة والصادرة عن البنك المركزي أن الاستثمار الخارجي المباشر قد انخفض بشدة بين 2008 و2009 من 3.4 مليار دينار وأصبح 2.3 مليار وهو تقريبا حجم سنة 2007، وكما كشفت عنه بعض المصادر الإعلامية فإنّ الرجة المالية التي هزّت ظبّي أثرت على وضع المشاريع الكبرى التي كانت مبرمجة لتونس حيث تمّ تجميد أو تأخير أو إلغاء عدد من هاته المشاريع العملاقة التي تقدّر بعشرات المليارات.

¹ عزم محجوب، الأزمة الاقتصادية العالمية وتداعياتها على تونس، مقال في جريدة الشعب، متاحة على الرابط:

<http://www.tuess.com/echaab/10678> consulté le 26/01/2015

وقد حافظت الاستثمارات الأجنبية الموجهة لقطاع الصناعات المعملية سنة 2009 على تطور إيجابي بـ 2.5 بالمائة إذ بلغت قيمتها 658 مليون دينار مقابل 641 م.د سنة 2008 بفضل ارتفاع الاستثمارات في قطاعات الكهرباء والنسيج والميكانيك ومواد البناء والبلاستيك التقني.

الفرع الثالث: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المغرب خلال الفترة 2008-2013

بما أن المغرب يحضى في إطار علاقته بالإتحاد الأوروبي بالوضع المتقدم، وتربطه مع الدول الأوروبية العديد من اتفاقيات الشراكة و التجارة، وكذا اتفاقية التبادل الحر، فإنه قد عانى من آثار هذه الأزمة خصوصا عندما يتعلق ببعض القطاعات كالزراعة والسياحة وعائدات المغاربة المقيمين بالخارج، وكذلك الاستثمار الأجنبي بالمغرب، رغم أن مع بداية الربع الثالث من عام 2008 حاولت الحكومة المغربية اتخاذ سلسلة من التدابير الرامية إلى دعم مستوى العرض والطلب وإحداث توازنات داخل السوق المحلية، فالاقتصاد المالي المغربي لم يتأثر بالأزمة المالية لسببين:

- أولهما الإطار التنظيمي الذي يتميز بالقيود الصارم بقواعد المخاطر التي تنص عليها اتفاقية بازل 2؛
 - والثاني ضعف اندماج النظام المالي الوطني مع النظام المالي الدولي، إلا أن رغم كل الاعتبارات والخصائص التي يتميز به الاقتصاد المغربي، حيث أن حصة الأصول الأجنبية من إجمالي أصول البنوك المغربية لا تمثل إلا أقل 4 %¹، كما أن حصة غير المقيمين في رسملة بورصة القيم، باستثناء المشاركات الإستراتيجية تقل عن 1.8 % في نهاية عام 2007².
- وهذان العاملان كانا سببا في عدم تأثره تأثيرا كبيرا كما هو الشأن ببعض الدول العربية، وعلى وجه الخصوص دول الخليج العربي، فإن بعض القطاعات لم تسلم من آثار وتداعيات هذه الأزمة.

أولا: الواقع الاقتصادي المصري عقب الأزمة المالية العالمية

1- أثر الأزمة قطاعيا

تعاني كل قطاعات الاقتصاد من الأزمة الاقتصادية العالمية، المستحكمة أساسا بأوروبا الرأسمالية، والتي لا يبدو في الأفق حتى الآن أمارات خروج قريب منها، الأزمة في بداياتها، وبالتالي فإن انعكاساتها الأعنف قادمة من هنا لا يمكن قياس قسوة الأزمة حاليا رغم أن رياحها نالت من عدة مرتكزات اقتصادية محلية، وحتى ما يسمى انتعاشا في هذا النصف الأول من السنة الجارية لا يعدو أن يكون نتيجة تقلبات غير متحكم بها إطلاقا إنها تدببات أزمة تتعمق شيئا فشيئا.

انتقل معدل النمو بالمغرب من 3.5 % في 2004 إلى 1.7 % في 2005، ثم إلى 7.3 % في 2006، وإلى أقل سنة 2007 بنسبة 2.7 %، هذه النتائج المتقلبة تفسر بشكل خاص بالتبعية القوية للخارج وبالشروط

¹ بنك المغرب، مطلع عليه بتاريخ 2015/01/25 متاح على الرابط،

<http://www.cdvm.gov.ma/ar>

² إحصائيات مجلس القيم العقارية، مطلع عليه بتاريخ 2015/01/25 متاح على الرابط،

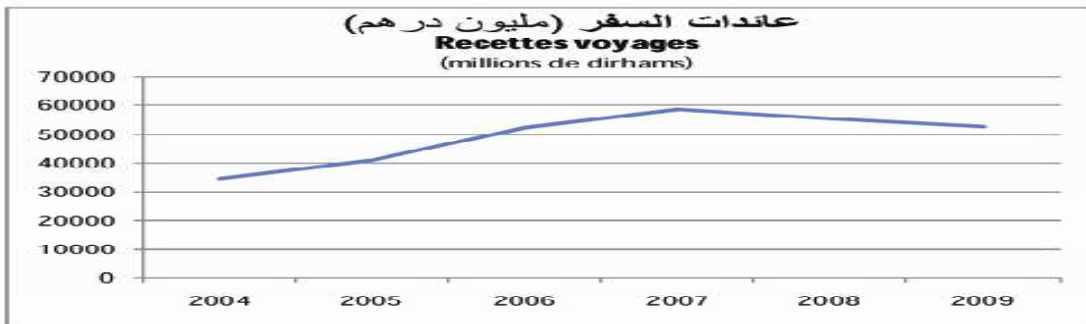
المناخية، هكذا أضر ضعف الطلب الأوربي على صادرات المغرب، وإلغاء الاتفاق متعدد الألياف، والمنافسة الصينية، وجفاف شديد، بالنمو الاقتصادي سنة 2005، في حين كان أصل النمو العالي سنة 2006 حصيلة إنتاج فلاحي استثنائي، ويفسر ضعف التساقطات المطرية النمو الضعيف سنة 2007. بمعدل 2.7% بدل 6.2% باستثناء الفلاحة، في سنة 2008، بلغ النمو نسبة 5.6% مقابل 2.7% سنة 2007، بشكل خاص بفضل موسم فلاحي جيد، مع ذلك، ظهرت علامات ملموسة لآثار الأزمة العالمية، بدء من الفصل الرابع من 2008، وخلال الفصل الأول من 2009، عبر انخفاض نشاط الصناعات التصديرية (النسيج والفوسفات والسيارات والجلد)، تبعاً لانخفاض بلغ 4 في المائة للطلب الخارجي الموجه للمغرب.

وسجل النمو الاقتصادي 4.9 في المائة سنة 2009 بفضل سنة فلاحية ممتازة، انتقل معدل التضخم إلى 3.9% سنة 2008، مقابل 2% سنة 2007، بفعل ضغط أسعار المواد الغذائية والمواد الطاقية المستوردة وبفعل ارتفاع فاتورة النقل الخاص أيضاً¹.

أظهرت صادرات قطاع السيارات، وبشكل أقل، صادرات القطاع الإلكتروني، نتائج إيجابية بـ 42% و 2.7% على التوالي، في حين سجل قطاع النسيج انخفاضاً بنسبة 32% بالمقارنة مع المستوى الذي سجله في أبريل 2009، من جانبه بدأ قطاع صناعة الطائرات الذي لم تنل منه الأزمة سنة 2009.

وعلى العموم يعتبر قطاع السياحة الأقل تأثراً بالأزمة المالية، فبالرغم من الارتفاع الطفيف الذي سجله عدد السياح سنة 2009 بـ 2%، فقد تراجع عدد المبيتات بمؤسسات الإيواء المصنفة بنسبة 1.4%، وانخفضت عائدات السياحة بنسبة 5%، ومع ذلك يظل هذا القطاع الذي بلغت قيمته أهم مصدر للعملة الصعبة والذي بلغت مداخيله 53 مليار درهم عام 2009.

الشكل رقم (4-14): عائدات السفر المغربية قبل وبعد الأزمة المالية العالمية لعام 2008



المصدر: المدونة السامية للتخطيط، أثر الأزمة المالية على الاقتصاد المغربي، المملكة المغربية، الرباط في 30 يونيو 2010، ص 1. وبشكل عام، ستؤدي نتائج الأزمة المالية العالمية وأزمة اليورو إلى تراجع ملموس للنشاط الاقتصادي وللمعدل النمو الذي فقد نقطة سنة 2009، كما ستؤدي إلى مزيد من الضغط على ميزانية الدولة ومواردها، في الوقت

¹ جريدة المناضل المغربية، مقال بعنوان: اقتصاد المغرب في مهب الأزمة الرأسمالية العالمية، متاح على الرابط

التي تعرف فيه مداخيل الدولة تقلصا ملحوظا من جراء إجراءات الانفتاح، وبالتالي تراجع كافة إجراءات الترفيع لدعم للقدرة الشرائية، وميل معدل التضخم إلى الارتفاع بنسبة 4.5% لأول مرة منذ سنوات عديدة، حسب تقديرات المركز المغربي للظرفية .

2- انعكاسات الأزمة على القطاع المالي والبنكي المغربي

يقتضى من الواضح بهذا الصدد أن الأزمة المالية التي عرفتها البلدان المتطورة لم يكن لها انعكاس مباشر على المغرب و على قطاعه المالي و البنكي، لسبب بسيط يرجع إلى عدم ارتباط هذا القطاع بالمنظومة المالية العالمية، فالبنوك المغربية لا تمسك سندات أمريكية كما هو الحال بالنسبة لبعض البنوك الأوروبية، ورغم ذلك هذه الأزمة ضاعف من مشكل السيولة الذي تعاني منه أصلا البنوك المغربية من خلال تراجع تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وتأثيرها على تحويلات وادخار المهاجرين المغاربة المقيمين في أوروبا، ورغم أن النظام البنكي المغربي قد خضع في السنوات الأخيرة لعملية تنقية و تصحيح بفضل البرامج التي استهدفت تحسين أداء المؤسسات المالية العمومية، مما أدى إلى تقليص جلي لحجم القروض. فالمغرب مدعو إلى تعزيز قدرات تحمل الأزمة من خلال تحسين الحكامة والمراقبة وتدبير المخاطر، والحفاظ على التوازنات الماكرواقتصادية كشرط ضروري لتنمية منسجمة للقطاع البنكي¹.

3- انعكاسات الأزمة المالية على قطاع التجارة الخارجية

في سنة 2009، انخفض حجم التجارة الدولية بنسبة 11.9% وتراجع الطلب العالمي الموجه إلى المغرب بنسبة 10%، وقد أدى هذا التطور إلى انخفاض حجم الصادرات المغربية من السلع والخدمات بنسبة 13.1%، و لقد أدى استقرار الكساد خلال سنة 2009 إلى تقلص في السوق الأوروبية لبعض المنتوجات المصدرة تقليديا لهذا الأخير، و سيكون قطاع النسيج و قطاع مكونات صناعات السيارات بالطبع على رأس القطاعات التصديرية التي ستتأثر بانخفاض الطلب الأوروبي بسبب عامل الأزمة، كما أن انحدار قيمة الروبل الروسي بسبب الهشاشة البنوية للاقتصاد الروسي ستخلق متاعب لصادرات المغرب من الحوامض التي يوجه قسط وافر منها إلى هذه السوق، و سيزيد من القدرة التنافسية للصادرات الروسية من الفوسفات، كما أن انخفاض قيمة الجنيه الإسترليني خلقت متاعب لمبيعات النسيج إلى إنجلترا، وأخيرا تأثرت مبيعات الفوسفات و مشتقاته التي تتوجه بالأساس إلى الهند و البرازيل و بعض البلدان الآسيوية بالمد الإنداري الذي مس كل المواد الأولية.

لقد تعمق العجز التجاري سنة 2008، نتيجة تضافر ارتفاع الواردات القوي، وخاصة النفط 36.2% مقابل 16.8% سنة 2007، وضعف تطور الصادرات، وقد سجل المغرب عجزا تجاريا تجاوز 5.4 مليار

¹ مركز راشيل كوري الفلسطيني لحقوق الإنسان ومتابعة العدالة الدولية، مقال بعنوان الأزمة المالية وانعكاساتها على العلاقات المغربية الأوروبية.

درهم مع فرنسا الزبون والمزود الأول حتى نهاية أبريل من السنة الجارية، وعجزا بقيمة 4 مليار درهم مع إسبانيا الزبون والمزود الثاني، ويقتى معدل تغطية الصادرات للواردات ضعيفا بنسبة 45 في المائة، في حين ارتفع معدل انفتاح اقتصاد البلد على الخارج أزيد من 60 في المائة، الصادرات المغربية مهددة بشدة لانخفاض قيمة اليورو.

4- انعكاسات الأزمة المالية على تحويلات العاملين

تحويلات المغاربة من الخارج تشكل تحويلات المهاجرين بين 8 و9 في المائة من الناتج الداخلي الخام، وهي المصدر الثاني للعملة الصعبة، بعد عائدات السياحة، وساهمت هذه التحويلات حسب بعض الدراسات الرسمية في تقليص الفقر بأكثر من أربع نقاط في الفترة 1990-2004، وبفعل الأزمة تقلصت بنسبة 5.4 في المائة سنة 2009، بعد أن سجلت نقصا بنسبة 3.5 في المائة سنة 2008، وهي مرشحة لمزيد انخفاض نظرا لوضع الكساد ببلدان المهجر، حيث تكشف الإحصائيات المتوفرة، أن معدل البطالة في صفوف المهاجرين بفرنسا تضاعف بأكثر من مرتين خلال سنة 2007 مقارنة مع معدل الأشخاص غير المهاجرين، وذلك على التوالي بنسبة 2.15 في المائة مقابل 3.7 في المائة، ومعدل البطالة بين المغاربة في إسبانيا هو 21%، مقابل 14% بالنسبة للإسبان، وبالنسبة للأسر الفقيرة فهي تشهد تقلصا لمواردها المتأتية من تحويلات المهاجرين، وقد يتأثر حجم تلك التحويلات أيضا بسبب انخفاض قيمة اليورو مقابل الدرهم، كما سيتضرر سوق العقار من تدهور أوضاع المهاجرين.

ثانيا: انعكاسات الأزمة المالية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المغرب والسياسات العلاجية

1- انعكاسات الأزمة المالية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المغرب

تم دمج الاقتصاد المغربي في الاقتصاد العالمي عبر الاستثمارات الأجنبية المباشرة والعمل من الباطن، وفتح المغرب سوقه بشكل واسع للاستثمار الأجنبي المباشر، بخصوصية المقاولات العمومية وتتضمن مدونة الاستثمار لسنة 1995 إجراءات هادفة لخفض كلفة الاستثمار وتسمح بحرية تحويل الرساميل الأجنبية المستثمرة والفوائض المحققة، هكذا انتقل المغرب سنة 2003 من المركز الرابع إلى الأول بين البلدان العربية التي توجهت لها الاستثمارات الأجنبية المباشرة، ويحتل المرتبة الثالثة إفريقياً، وبلغ حجم الاستثمار الأجنبي المباشر بالنسبة للناتج الداخلي الخام 52% سنة 2006 مقابل 9.7% سنة 1990، وأحد عوامل الجذب الرئيسية هو كلفة اليد العاملة الرخيصة، وهذا ما يبينه تحسن مساهمته في الاستثمار العام، منتقلا من 1,36% كمعدل سنوي بين 1970-1990 إلى 12.39% بين 1991-2005.

أدت الأزمة إلى تقلص الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 28.6%، ومع مبادرة الدول المتقدمة (خاصة المصدر الأهم، فرنسا وإسبانيا ودول الخليج) إلى تقديم التحفيزات للمقاولات المتضررة من الأزمة، بشرط مواصلة أنشطتها فوق ترابها، فإن تدفق تلك الاستثمارات ستشهد تراجعا ملحوظا في السنوات القادمة، وأيضا كانت

الإكراهات الداخلية بالاتحاد الأوروبي، فلن يقود ذلك على الأرجح لنقل هام لبنيات الإنتاج نحو الجار بجنوب المتوسط، لأن الرأسمال هناك ينتظر ما قد ينتج عن الأزمة من تحولات نوعية.

الشكل رقم (4-15): تطور الاستثمارات الخارجية في المغرب قبل وبعد الأزمة المالية العالمية لعام 2008



المصدر: المدونة السامية للتخطيط، أثر الأزمة العالمية على الاقتصاد المغربي، المملكة المغربية، الرباط في 30 يونيو 2010، ص2. وقد أدت الأزمة المالية العالمية إلى عكس هذا الاتجاه، مما أدى إلى تراجع قوى الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 26.3% عام 2008 و 29.2% في نهاية سبتمبر 2009¹، وشمل هذا التراجع أهم الدول المستثمرة في المغرب كفرنسا -26.1%، اسبانيا -57.2% والمملكة المتحدة -47.1%.

وفيما يخص حجم الاستثمار الأجنبي الوارد إلى المغرب بعد الأزمة فقد عرف تذبذبا بعد عام 2007، حيث بلغت عام 2008 مبلغ 2487.1 مليون دولار، وهبطت إلى 1951.7 مليون دولار عام 2009 و 1574.0 عام 2010 وحققت أكبر قيمة بحلول عام 2013 بقيمة 3358.0 مليون ويعود سبب ذلك إلى سياسات الجذب التي اتبعتها المغرب من أجل تحسين مناخها الاستثماري².

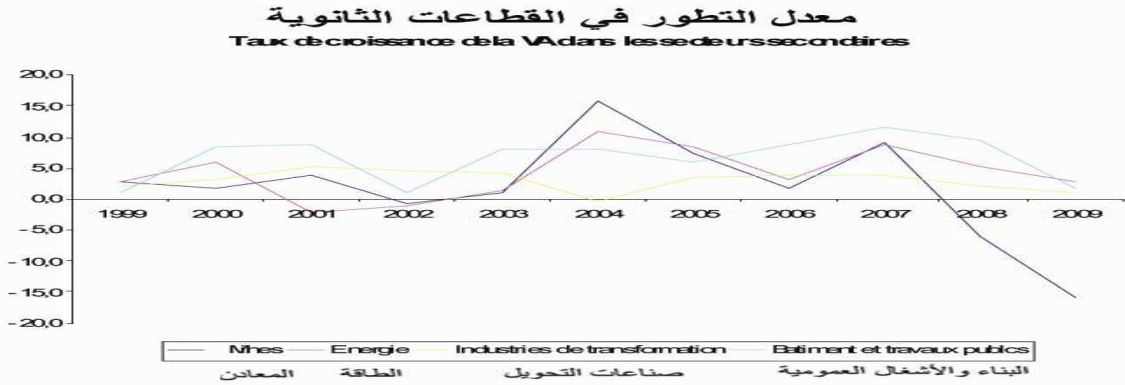
وباعتباره مستفيدا من ثلث الاستثمارات الأجنبية المباشرة في المغرب، كان قطاع السياحة الأكثر تضررا من تراجع الاستثمارات الأجنبية المباشرة، حيث سجل انخفاضا بنسبة 54% عام 2008، على العكس من ذلك فإن القطاع العقاري رغم تراجع الطفيف فإنه مازال يستقطب الاستثمارات الأجنبية المباشرة والتي ارتفعت بمعدل 1.6% عام 2008.

وسجلت القطاعات الثانوية: البناء، الأشغال العمومية، الصناعات التحويلية، المعادن والطاقة عموما تراجعاً بنسبة 4.7% عام 2009 بعد أن سجلت نموا بنسبة 3.6% عام 2008، و 6.6% عام 2007، ويعزى هذا التطور إلى قطاع المعادن، الذي تأثر من جراء انخفاض الطلب العالمي على الفوسفات والنسيج ومواد التجهيز ومعادن السيارات، في حين دعم الطلب الداخلي نمو الصناعات الفلاحية.

¹ المدونة السامية للتخطيط، أثر الأزمة العالمية على الاقتصاد المغربي، المملكة المغربية، الرباط في 30 يونيو 2010، ص3.

² تقرير مناخ الاستثمار في الوطن العربي لسنة 2014، مرجع سبق ذكره.

الشكل رقم (4-16): معدل التطور في القطاعات الثانوية في المغرب قبل وبعد الأزمة المالية العالمية لعام 2008



المصدر: المدونة السامية للتخطيط، أثر الأزمة العالمية على الاقتصاد المغربي، المملكة المغربية، الرباط في 30 يونيو 2010، ص 3.

وعلى الرغم من التراجع الخفيف الذي سجله القطاع الثالث مقارنة مع نتائج السنوات الأخيرة، فقد استطاع أن يحافظ على معدل نمو بلغ 3.9%، بفضل متانة الخدمات التسويقية الأخرى دون السياحة التي استطاعت إلى حد ما مقاومة أثر الأزمة المالية، رغم التراجع الذي عرفته على الصعيد الدولي.

وهكذا تم التخفيف من آثار الأزمة بفضل الطلب الداخلي، الذي ساهم في معدل النمو بنسبة 2.5% عام 2009، بفضل ارتفاع استثمار القطاع العام بنسبة 24.4% بالأسعار الجارية، مما ساعد على تعويض تراجع الاستثمار الأجنبي المباشر وتباطؤ الاستثمار الخاص الوطني.

كما شهد حجم الاستهلاك النهائي بدوره ارتفاعا بلغ 5.8% سنة 2008، و5.5% سنة 2009 ويرجع هذا الارتفاع إلى نمو الاستهلاك الأسري المقيمة 6%، و4% والإدارات العمومية 4.8% و11.2% وتجدر الإشارة أن تحسن القدرة الشرائية للأسرة تعود إلى خفض نسبة الضريبة على الدخل والتطور الإيجابي للعمل المأجور والعمل الزراعي واستقرار الأسعار، لا سيما أسعار المواد الغذائية والطاقة، ولم يتجاوز معدل التضخم المقاس السعر الضمني للناتج الداخلي الإجمالي، 1.8% عام 2009 مقابل 5.9% عام 2008 و3.9% عام 2007، وللإشارة يعزى استقرار معدل التضخم عام 2008 أساسا إلى تراجع أسعار أهم المنتجات المستوردة¹.

وبخصوص حساب رأس المال يمكن تفسير تباطؤ نمو الدخل الوطني الإجمالي الذي ارتفع بـ 4.6% عام 2009 مقابل 10.9% عام 2008، إلى تراجع نمو المداخيل الواردة إلى بقية دول العالم، خاصة تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج.

أما بخصوص سوق الشغل، فقد كان للأزمة العالمية أثر كبير على قطاع النسيج بشكل خاص، حيث سجل القطاع خسارة صافية قدرت بحوالي 53.000 منصب شغل سنة 2009، في حين شهدت الصناعات الأخرى خلق فرص شغل جديدة قدرت بحوالي 18.000 منصب، وعلى العموم واصل معدل البطالة انخفاضاً

¹ المدونة السامية للتخطيط، مرجع سبق ذكره، ص 3.

سنة 2009 بفضل الموسم الزراعي الجيد وبرنامج الاستثمار العام ومختلف التدابير التي اتخذتها من أجل المحافظة على مناصب الشغل.

2- تحديات الاقتصاد المغربي و آليات مواجهة تأثيرات الأزمة

لتفادي تأثيرات أزمة الديون الأوروبية، المغرب مدعو إلى الاستفادة من موقعه الجغرافي لتنويع شركائه عبر الانفتاح على بلدان أخرى بمنطقة المتوسط والخليج وتعزيز انفتاحه على بلدان الأطلسي وإفريقيا¹.

1-2 الخطة الإستراتيجية المغربية لتطوير تداعيات الأزمة المالية العالمية

أعدت وزارة الاقتصاد والمالية بتنسيق مع باقي القطاعات الوزارية المعنية خطة استعجالية من أجل مواجهة تداعيات الأزمة العالمية على الاقتصاد الوطني، إذ أصبحت تجلياتها أكثر وضوحا من ذي قبل، وذلك من خلال عدد من المؤشرات المالية والاقتصادية، وقررت الحكومة أمام هذا الوضع، اعتماد مجموعة من الإجراءات من أجل تقليص تداعيات الأزمة المالية وتدهور الوضعية الاقتصادية والمالية بالمغرب، وترتكز خطة "الإنقاذ"، التي كان منتظرا أن يقدم مضامينها نزار بركة، وزير الاقتصاد والمالية، أمام لجنة المالية والتنمية الاقتصادية بمجلس النواب قبل اعتمادها من طرف الحكومة، على محورين أساسيين يمثل الأول في دعم المهن العالمية للمغرب وتقوية العرض المغربي القابل للتصدير والعمل على الحد من الارتفاع الملحوظ للواردات، الذي يعتبر السبب الرئيسي لترف الذي يعرفه الميزان التجاري وميزان المدفوعات.

وفي هذا الإطار، تركز الخطة بصفة مستعجلة على الحد من تقلص احتياطي الموجودات الخارجية، وتدعيم ميزان الأداءات، واعتزمت الحكومة في هذا الصدد، اتخاذ إجراءات ذات طابع استعجالي وأخرى هيكلية، وهمت الأولى الجوانب التمويلية، إذ سيعبأ ما يناهز 11 مليار درهم على شكل إعانات وقروض أجنبية، وستوفر هذه المبالغ عن طريق مؤسسات مالية عربية ودولية، التي وقع معها المغرب اتفاقيات من أجل تمويل الإستراتيجيات القطاعية، ويتعلق الأمر أساسا بمجلس التعاون الخليجي، الاتحاد الأوربي، البنك الدولي والبنك الإفريقي للتنمية إضافة إلى ذلك سيلجأ المغرب إلى السوق الدولي، إذ سيرفع المغرب قرضا على شكل سندات سيادية بقيمة

مليار دولار، ما سيقصص الضغط على السيولة ويخفف مخاطر تجفيف مصادر تمويل القطاع الخاص إلى جانب هذه الخطوات ذات الطابع الاستعجالي، قررت الحكومة اعتماد إجراءات هيكلية تتوخى تدعيم تنافسية الصادرات والحد من الواردات وتحسين مناخ الأعمال من أجل جلب الاستثمارات الخارجية، وفي ما يتعلق بالصادرات، تم تسريع وتيرة تفعيل الإستراتيجيات القطاعية، إضافة إلى دعم المهن العالمية للمغرب قطاعات ترحيل الخدمات السيارات، صناعات الطيران والفضاء، الإلكترونيك، النسيج والجلد، والصناعات الغذائية، خاصة أن صادرات هذه القطاعات عرفت تحسنا خلال السنوات الأخيرة، إذ سجلت صادرات الصناعات الغذائية ارتفاعا بنسبة 6.7 في المائة، وتحسنت وتيرة نمو صادرات قطاع السيارات بنسبة 6.1 في المائة والطيران بنسبة 26.8 في

¹ مركز راشيل كوري الفلسطيني لحقوق الإنسان ومتابعة العدالة الدولية، مقال بعنوان الأزمة المالية وانعكاساتها على العلاقات المغربية الأوروبية، مرجع سبق ذكره.

المائة، و 6.7 في المائة بالنسبة إلى صادرات قطاع ترحيل الخدمات، كما تسعى الحكومة في إطار دعم تنافسية الصادرات إلى تخفيض تكاليف الإنتاج وتأهيل الموارد البشرية¹.

2-2 آفاق العلاقات الاقتصادية المغربية الأوروبية

بالرغم من القفزة النوعية التي عرفتها العلاقات الأوروبية المغربية خلال السنوات القليلة الماضية، وإقدام الإتحاد الأوروبي على إيجاد صيغة جديدة للتعاون مع المغرب، وقد اتضح ذلك من خلال سياسة الحوار التي خلقها الإتحاد الأوروبي، ويعتبر المغرب أكبر دول الجنوب استفادة من سياسة الحوار حيث حصل سنة 2010 على 1 مليار و 800 مليون درهم لدعم البرامج الهامة لصالح المواطنين المغاربة، وكذا التوقيع على برنامج جديد بين الإتحاد الأوروبي والمغرب، في يوليو 2010 لفترة 2011-2013 وصل الدعم المالي الأوروبي إلى أكثر من 2 مليار درهم سنويا، مع التركيز على التعاون في مجال سياسات الإصلاح ذات الأولوية، فإن المغرب لم يكن راضيا عن نتائج هذه الشراكة لأنه كان وسيظل بدون شك الطرف الضعيف في هذه العلاقة وبالتالي لن يستفيد الشيء الكثير منها، فإذا كانت أوروبا استطاعت هدم جدار برلين وإعلان الوحدة الألمانية ومن خلالها الوحدة الأوروبية، فإن الممارسة في إطار علاقة الإتحاد الأوروبي مع دول جنوب المتوسط تظهر أن الإتحاد يبني جدار آخر في المتوسط، فالاختلالات التي يزعم الإتحاد بأنه يريد تصحيحها من اتفاقية لأخرى بينه وبين المغرب - ونفس الشيء بالنسبة لباقي دول جنوب المتوسط -، مافئتت تزداد وتزداد معها الهوة بين شمال وجنوب المتوسط، وهذا أمر بديهي فالإتحاد الأوروبي يشكل القوة الاقتصادية والسياسية الكبرى في هذه العلاقة الشيء الذي يمكنه من رسم معالمها على هواه خدمة لمصالحه وتكريسا لسيطرته الاقتصادية على دول الجنوب ومن بينها المغرب الذي لن يستطيع فعل شيء غير الخضوع لتوصيات الإتحاد الأوروبي في كافة المستويات، وما الوضع المتقدم الذي منحه الإتحاد الأوروبي للمغرب والذي اعتبره الإتحاد قفزة نوعية في العلاقات الأوروبية المغربية، إلا تكريسا لسياسته القديمة إزاء المغرب وترسيخا للولاء السياسي وتعميقا للاستغلال الاقتصادي².

الفرع الرابع: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر خلال الفترة 2008-2013

لم تكن مصر بعيدة عن الأزمة وتفاعلاتها، بحكم اعتمادها على اقتصاد السوق وما ينطوي عليه من تشابكات عالمية حاولت تطوير روافدها السلبية وفتح منافذ وآفاق ايجابية للاستفادة من دروسها الاقتصادية، وقد حدث تباطؤ في معدل النمو الاقتصادي بعد أن شهد ارتفاعا تدريجيا خلال السنة المالية 2007-2008، تخطى حاجز 7% وقد تعثر تمويل بعض المشروعات و تراجع في المساعدات والمنح الخارجية فضلا عن انخفاض في أعداد السائحين القادمين إلى مصر، خاصة من بعض الدول الغربية، وبالتالي تأثرت القطاعات الاقتصادية التي تعتمد على السياحة كمصدر للاستثمار والدخل.

¹ المدونة السامية للتخطيط، مرجع سبق ذكره، ص5.

² مركز راشيل كوري الفلسطيني لحقوق الإنسان ومتابعة العدالة الدولية، مقال بعنوان الأزمة المالية وانعكاساتها على العلاقات المغربية الأوروبية، مرجع سبق ذكره.

أولاً: الواقع الاقتصادي المصري عقب الأزمة المالية العالمية

1- تأثير الأزمة علي الناتج المحلي الإجمالي

تأثر أداء الاقتصاد المصري خلال السنة المالية 2008-2009 بالأزمة الاقتصادية العالمية وتداعياتها حيث تراجع معدل النمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي بتكلفة عوامل الإنتاج ليبلغ 4.7% مقابل 7.2% خلال السنة المالية 2007-2008، ورغم هذا الانخفاض في معدل النمو، فإنه يفوق معدل النمو الذي توقعه صندوق النقد الدولي أقل من 4% على مستوى دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا ومن بينها مصر، ومن أكثر قطاعات النشاط الاقتصادي تأثراً بتداعيات الأزمة، السياحة، قناة السويس وسوق العمل في مصر، كما يرتبط تراجع معدل النمو الاقتصادي بانخفاض معدل النمو الحقيقي لإجمالي الاستثمار الذي سجل مستوى سالب متأثراً بنقص الاستثمار الخاص، وهو ما يعزى في جانب منه إلى تراجع صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر¹.

وقد شهدت السنة المالية 2009-2010 صمود الاقتصاد المصري في مواجهة آثار الأزمة المالية العالمية وهو ما عكسه التحسن التدريجي في معدل النمو السنوي الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي بتكلفة عوامل الإنتاج والذي بلغ 5.1% خلال السنة المالية 2009-2010، ويقترب معدل النمو الذي تحقق خلال هذه السنة إلى حد كبير من متوسط معدل النمو في الاقتصاديات الناشئة ككل والذي قدر بنحو 5.6% خلال ذات السنة. ومن العوامل الهامة التي ساهمت في تحسين الأداء الاقتصادي، التنفيذ الناجح للمرحلة الأولى من برنامج إصلاح وتطوير الجهاز المصرفي، وهو ما كان له أكبر الأثر في تجنبه لجزء كبير من الآثار السلبية للأزمة الاقتصادية العالمية وتداعياتها، هذا إلى جانب الثقة المستقرة في كفاءة سوق الصرف الأجنبية².

خلال السنة المالية 2010-2011، تراجع معدل النمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي ليبلغ 1.9%، بسبب الانعكاسات الناتجة عن أزمة ديون منطقة اليورو، وبعض التطورات الاقتصادية العالمية غير المواتية، وكانت أكثر القطاعات تراجعاً من حيث المساهمة في معدل النمو، قطاع التشييد والبناء، قطاع المال والاتصالات والمعلومات³

والمعلومات³. الجدول رقم (4-25): معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي في مصر

2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	
4.1	2.3	2.1	2.2	1.9	5.1	4.7	7.2	معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي ⁴

المصدر: من إعداد الباحث بناء على معطيات:

- البنك المركزي المصري، المجلة الاقتصادية، أعداد متفرقة من سنة 2008 إلى غاية سنة 2012.
- تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لعام 2014، ص 121.

¹ البنك المركزي المصري، التقرير السنوي 2008-2009، ص أ.

² البنك المركزي المصري، التقرير السنوي 2009-2010، ص د.

³ البنك المركزي المصري، التقرير السنوي 2010-2011، ص أ.

⁴ البنك المركزي المصري، المجلة الاقتصادية، أعداد متفرقة من عام 2008 إلى غاية عام 2012.

2- تأثير الأزمة على نشاط السياحة:

يعتبر قطاع السياحة من أسرع القطاعات تأثراً بأي أزمة حيث أن السياحة خدمة ترفيهية كمالية وليست خدمة ضرورية أساسية، ولذلك فإن قطاع السياحة في مصر، تأثر بشكل كبير بهذه الأزمة وتعكس الإحصاءات الصادرة عن وزارة السياحة المصرية خلال السنة المالية 2009-2010 تحسن مؤشرات الحركة السياحية الوافدة إلى مصر مقارنة بالسنة السابقة، فقد ارتفع عدد السائحين القادمين بمعدل 11.9% بينما تشير الإحصاءات الصادرة عن نفس الوزارة للسنة المالية 2010 - 2011 أن عدد السائحين انخفض بمعدل 13.3% وطبقاً للإحصائيات الصادرة عن وزارة السياحة، فقد استمر التراجع في معدل 8.2% في العام 2011-2012¹، والجدول التالي يبين حركة السياحة في مصر:

الجدول رقم (4-26): حركة السياحة في مصر

2012		2011		2010		2009		البيان
عدد	%	عدد	%	عدد	%	عدد	%	
10953	100	11931	100	13758	100	12239	100	1. إجمالي عدد السائحين
8101	74.0	8791	73.7	10439	75.9	9120	74.2	- من الدول الأوروبية
1739	15.9	1636	13.7	1635	11.9	1666	13.6	- دول الشرق الأوسط
434	3.9	482	4.0	462	3.3	428	3.5	- الدول الأفريقية
283	2.5	436	3.7	531	3.9	476	3.8	- من الدول الأمريكية
374	3.4	560	4.7	652	4.7	561	4.6	- دول آسيا والباسيفيك
22	0.3	26	0.2	39	0.3	42	0.3	- دول أخرى
	8.2		13.3		11.9		25.6	2. إجمالي عدد السائحين
	9.42		10.59		11.59		10.5	3. الإيرادات السياحية بالمليار دولار

المصدر: وزارة السياحة المصرية، وأعداد متفرقة من المجلة الاقتصادية للبنك المركزي المصري 2008-2012

3- تأثير الأزمة على سوق العمل:

توضح بيانات متابعة خطة التنمية الاقتصادية والاجتماعية تراجع فرص العمل الجديدة بنحو 13% خلال السنة 2009، وصاحب ذلك ارتفاع معدل البطالة ليبلغ نحو 9.4% مقابل 8.4% في العام السابق، وجاء ذلك نتيجة لتراجع الاستثمارات وانخفاض معدل النمو الاقتصادي تأثراً بتداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية، أما في السنة المالية 2009-2010، فإن بيانات الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء تشير إلى انخفاض معدل البطالة ليبلغ 9% .

¹ وزارة السياحة المصرية، أعداد متفرقة من المجلة الاقتصادية للبنك المركزي المصري من عام 2008 إلى غاية عام 2012.

وقد بلغ معدل البطالة نحو 11.8% في نهاية يونيو 2011، وجاءت الزيادة نتيجة انضمام نحو 270 ألف عامل من النازحين المصريين من الأراضي الليبية إلى قائمة العاطلين، ورغم التحسن النسبي في معدل النمو الاقتصادي في مصر، إلا أن مشكلة البطالة لا زالت هي التحدي الرئيسي حيث لازالت الأزمة الاقتصادية العالمية تلقي بظلالها على سوق العمل في مصر، وتشير نتائج بحث القوة العاملة الصادر عن الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء إلى أن معدل البطالة قد استقر عند 12.6% في نهاية يونيو 2012¹، وواصلت معدلات البطالة في الصعود لتبلغ عام 2013 معدل 13.0% وهو نفس المعدل المحقق سنة 2014، ويتوقع أن تبلغ عام 2015 معدل 13.1% من إجمالي القوى العاملة.

الجدول رقم (4-27): تطور معدل البطالة في مصر

2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	
13.1	13.0	13.0	12.3	11.8	9.0	9.4	8.4	معدل البطالة

المصدر: من إعداد الباحث بناء على معطيات:

- خطة التنمية الاقتصادية والاجتماعية، أعداد متفرقة من المجلة الاقتصادية للبنك المركزي سنة 2008 - 2011.
- تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لعام 2014، مرجع سبق ذكره، ص121.

4- تأثير الأزمة على إيرادات قناة السويس

تراجعت حصيلة رسوم المرور في قناة السويس بمعدل 9.6% خلال السنة المالية 2008-2009 ويعزى ذلك أساساً إلى تراجع عدد السفن العابرة لقناة السويس بمعدل 8.2% وكذا الحمولة الصافية لهذه السفن بمعدل 8.9% متأثراً بتباطؤ حركة التجارة الدولية والركود الاقتصادي الذي أصاب العالم إثر تداعيات الأزمة العالمية، وقد تراجعت حصيلة رسوم المرور في قناة السويس للعام الثاني على التوالي 2009-2010 بمعدل 4.3% بسبب تراجع عدد السفن العابرة بمعدل 9.6% متأثراً بالأزمة، وفي السنة المالية 2010-2011 ارتفعت حصيلة رسوم المرور في قناة السويس بمعدل 13.3%، بسبب زيادة إجمالي الحمولة وعدد السفن العابرة للقناة، وفي العام 2011-2012 استمر ارتفاع حصيلة رسوم المرور بمعدل 2% كنتيجة لارتفاع إجمالي الحمولة علي الرغم من انخفاض إجمالي عدد السفن العابرة للقناة²، وهذا ما يوضحه الجدول التالي:

¹ خطة التنمية الاقتصادية والاجتماعية، وأعداد متفرقة من المجلة الاقتصادية للبنك المركزي المصري 2008-2012

² هيئة قناة السويس، وأعداد متفرقة من المجلة الاقتصادية للبنك المركزي المصري 2008-2009.

الجدول رقم (4-28): حركة الملاحة بقناة السويس

2012	2011	2010	2009	2008	معدلات النمو
5.2	5.1	4.5	4.7	5.2	1. الإيرادات السنوية لقناة السويس - مليار دولار-
2.0	13.3-	4.3-	9.6-		2. معدل نمو حصيللة رسوم المرور
					3. حركة الملاحة بقناة السويس
17664	18050	17504	19354	21080	- إجمالي عدد السفن التي عبرت القناة
938.5	896.9	787.4	811.4	890.9	- الحمولة - مليون طن-
					4. ناقلات البترول
3616	3566	3438	3772	3513	- إجمالي عدد السفن التي عبرت القناة
131.4	112.7	110.9	126.6	142.0	- الحمولة - مليون طن-
					5. السفن الأخرى
14048	14484	14066	15582	17567	- إجمالي عدد السفن التي عبرت القناة
807.1	784.2	676.5	682.8	748.9	- الحمولة - مليون طن-

المصدر: هيئة قناة السويس، وأعداد متفرقة من المجلة الاقتصادية للبنك المركزي المصري 2008-2009.

5- تأثير الأزمة العالمية على سوق المال المصري

تأثر سوق المال المصري، كغيره من بعض الأسواق في العالم بالانخفاض الذي حدث في البورصات المختلفة وهو ما كشفت تجلياته أحوال الشركات المسجلة في البورصة المصرية، فقد تراجع قيمة أسهم الشركات عما كانت عليه قبل حدوث الأزمة.

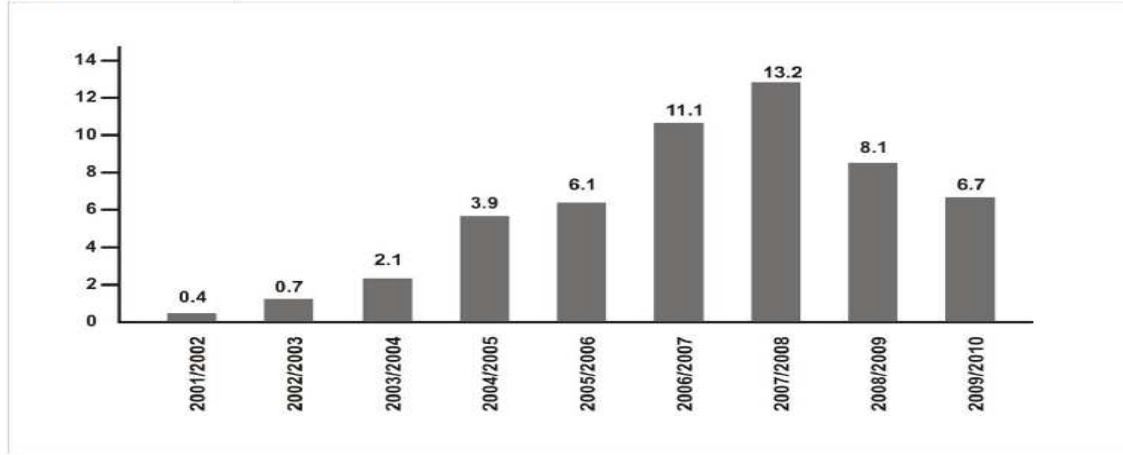
وفسرت بعض الدوائر الرسمية التراجعات في البورصة المصرية بأنها جاءت نتيجة لجوء عدد من المستثمرين الأجانب إلى تسهيل المحافظ في السوق المصرية، حتى شهدت بورصتي القاهرة والإسكندرية عمليات بيع مكثفة من المستثمرين الأجانب، أدت حصيلتها إلى تراجع حاد، أثر بدوره على المستثمرين المحليين، الذين فزعوا من عمليات البيع التي قام بها الأجانب، فأقدموا هم على عمليات تصفية غير محسوبة، وبدعوا في بيعها الأسهم نظراً للانخفاض الحاد في قيمة الأسهم مضيفاً أن المستثمر الأجنبي يقوم ببيع أسهمه بالجنيه المصري وتحويلها إلى الدولار والذي يتم سحبه من السوق المصري مما يؤدي إلى ارتفاع سعره بشدة، وبالتالي تنخفض القيمة الشرائية للجنيه ويرتفع سعر الدولار في السوق المحلي.

ثانيا: تأثير الأزمة المالية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر

عرفت مصر أرقاما قياسية في حجم الاستثمار الأجنبي عامي 2006-2007 لتبلغ 11.1 مليار دولار و 13.2 مليار دولار على التوالي، لكنها بعد الأزمة المالية عرفت انخفاضا بسبب تداعياتها على الاقتصاد المصري والشكل التالي يوضح ذلك:

الشكل رقم (4-17): تطور صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر خلال 2001/2002-2009/2010

(الوحدة :مليار دولار)



المصدر: كريمة فرحي، أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية مع دراية مقارنة بين الصين، تركيا، مصر والجزائر أطروحة مقدمة لنيل دكتوراه في العلوم الاقتصادية غير منشورة، فرع النقود والمالية، جامعة الجزائر 3، الجزائر 2012-2013، ص 352. لم تتأثر السنة المالية 2008-2009 فقط بالأزمة المالية والاقتصادية العالمية، بل تواصل الانخفاض حتى نهاية سنة 2009-2010.

وكذلك من خلال الجدول السابق لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر نلاحظ ارتفاع مستمر منذ عام 2004 نتيجة لمختلف الإصلاحات التي تبنتها الحكومة المصرية في تحسين مناخها الاستثماري إلى غاية سنة 2008، أين انخفضت قيمها التدفقات، ورغم ذلك كانت تتصدر دول شمال إفريقيا المتلقية للاستثمار الأجنبي المباشر والمركز الثالث على مستوى القارة الإفريقية طبقا لما ورد في تقرير الاستثمار العالمي الصادر عام 2009 عن الأونكتاد¹، وبقيت محافظة على مركزها الأول على مستوى شمال إفريقيا في مجال جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، لكن حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر عرفت تذبذبا بع الأزمة المالية، حيث تقهقر من 9494.6 مليون دولار عام 2008 إلى 6386.0 عام 2009، ووصل 483 مليون دولار عام 2010 وتعتبر أسوأ قيمة له بعد الأزمة، لكنه عرف انتعاشا بعدها ليصل إلى 6881 و 553.0 مليون دولار لعامي 2012 و 2013 على التوالي، كما كان أيضا للجهود الإصلاحية خاصة في مجال تسيير

¹ UNCTAD « Word Investment Report 2009 :transnational corporations, agricultural production and development» New York, July 2009, pp 247-248.

إجراءات الاستثمار دورا إيجابيا في زيادة عدد الشركات الجديدة المؤسسة وفي التوسعات في الشركات القائمة بالفعل.

الجدول رقم (4-29): توزيع الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر حسب الغرض خلال الفترة 2005-2009
الوحدة: مليون دولار أمريكي

2009	2008	2007	2006	2005	
1232.1	3825.3	2505.3	4880.4	2415.4	تأسيس شركات جديدة وزيادة رؤوس الأموال المصدرة
35	1210.2	1533.9	3009.6	911.7	طرح الأصول والشركات لغير المقيمين
97.8	406.2	66.2	8.5	32.7	الاستثمارات العقارية
4446.2	3949.3	4858.5	2144.3	2015.8	استثمارات في البترول والغاز
6711	9391.3	11577.4	10042.8	5375.6	صافي الاستثمار الأجنبي المباشر

المصدر: كريمة فرحي، أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية مع دراية مقارنة بين الصين، تركيا، مصر والجزائر أطروحة مقدمة لنيل دكتوراه في العلوم الاقتصادية غير منشورة، فرع النقود والمالية، جامعة الجزائر 3، الجزائر 2012-2013، ص 354.

لتسجل مبلغ 2415.4 مليون دولار عام 2005، وهو ما يمثل 45 % من حجم صافي الاستثمار الأجنبي المباشر في القطاعات الغير بترولية، أما الاستثمارات في مجال البترول والغاز فكان لها أيضا نصيب في ذلك يقدر 37.5 % من صافي الاستثمار الأجنبي المباشر لنفس السنة، وارتفعت هذه النسبة إلى حوالي 60 % عام 2009، ليحل محل تأسيس الشركات الجديدة وزيادة رؤوس الأموال المصدرة والتي أصبحت لا تتعدى حصتها 32 %، أما الاستثمارات العقارية فإنها لا تكاد تظهر خاصة في عام 2006، وكانت السعودية أهم مستثمر في مصر حيث بلغت في عام 2010 ما معدله 24 %، من مجموع ما صدر من الدول العربية إلى مصر، كما بقيت بريطانيا أيضا أهم مستثمر في مصر من دول الإتحاد الأوروبي وبنسب مرتفعة، حتى بلغت عام 2010 ما معدله 75 % من تدفقات الإتحاد الأوروبي و 66 % من إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر الداخل، بعدما كانت 64 % من تدفقات الإتحاد الأوروبي لعام 2009 و 32 % من إجمالي الاستثمار الأجنبي الداخل.

أما فيما يخص السياسات التي اتخذتها الحكومة المصرية لمواجهة الأزمة الاقتصادية

فأخذت الحكومة المصرية مجموعة من الإجراءات لتخفيف تأثيرات الأزمة الاقتصادية العالمية على الاقتصاد المصري، وكان أهمها:

- ضخ 15 مليار جنيه بهدف تنشيط الطلب الفعال وذلك بزيادة النفقات العامة لصالح الاستخدامات الاستثمارية وعلى الإنفاق الجاري في بعض المجالات الحيوية.

- بالنسبة للإنفاق الاستثماري فكان نصيبه 79%، موزعة على مشروعات البنية الأساسية من مياه شرب وصرف صحي وطرق وللوحدات الصحية والتنمية المحلية وغيرها؛
- أما الإنفاق الجاري فقد استحوذ على 21%، وقد وزعت لدعم الصادرات المصرية وزيادة قدرتها التنافسية ودعم المناطق الصناعية بالدلتا ودعم البنية الأساسية للتجارة الداخلية، ويتم تمويل 15 مليار جنيه كما يلي: 13.332 مليار جنيه اعتماد إضافي يتم تمويله من موارد حقيقية أي عن طريق الإقتراض الداخلي، أما الباقي وقدره 1.668 مليار جنيه فيتم تمويلها عن طريق الوفر في الدعم المخصص للسلع المدعومة التي تستوردها الحكومة وذلك على أثر انخفاض أسعارها العالمية.
- قررت الحكومة تقديم مليار جنيه دعم لمدة عام (2009) لمقابلة ضريبة المبيعات على السلع الرأسمالية بهدف إعفاء المستثمرين من الضريبة على مشترياتهم من هذه السلع لمواجهة تداعيات الأزمة على استثماراتهم وأنشطتهم.
- وتتضمن إعفاءات السلع الرأسمالية من ضريبة المبيعات لمدة عام العدد والمعدات والآلات سواء المحلية أو المستوردة بهدف توفير سيولة مالية للشركات الملتزمة بسداد الضريبة، ويتم إعفاء المعدات والآلات التي تستخدم في إنتاج سلع خاضعة أو غير خاضعة لضريبة المبيعات.
- أصدر رئيس الجمهورية قراراً جمهورياً، بتعديل بعض فئات التعريفات الجمركية على السلع الرأسمالية ومستلزمات الإنتاج، وذلك في إطار حزمة الإجراءات الحكومية لمواجهة تداعيات الأزمة العالمية على الاقتصاد المحلي وتنشيط حركة الاستثمارات حيث تم إعفاء وتخفيض الرسوم الجمركية على حوالي 250 بنداً جمركياً وقد شمل التعديل في التعريفات الجمركية بصفة خاصة إعفاء الآلات والمعدات والأجهزة لبعض الصناعات وأهمها صناعة الأخشاب، الصناعات الهندسية، الطباعة، الصناعات الكيماوية، الصناعات النسيجية.
- كما قررت الحكومة تأجيل سداد أول قسط مستحق لأراضى المستثمرين العقاريين، وأيضاً لأراضى الإسكان العائلي والهدف من هذا القرار هو الحفاظ على استقرار السوق العقاري المصري وعلى العمالة في قطاع التشييد والبناء، وعلاوة على ذلك فقد تقرر تخفيض أسعار الطاقة من غاز وكهرباء بالنسبة لبعض الصناعات حتى نهاية سنة 2009 ، وهى صناعات الزجاج والسيراميك والكيماويات حيث تقرر تخفيض سعر المليون وحدة حرارية من الغاز إلى 1.7 دولار بدلا من 3 دولار، وتخفيض سعر الكيلووات / ساعة من الكهرباء إلى 14 قرشا بدلا من 20 قرشا للجهد الفائق، و17.5 قرشا للجهد العالي بدلا من 24.5 قرش و 23 قرشا للجهد المتوسط بدلا من 33 قرشا.
- تم إعفاء صغار المزارعين من نصف ديونهم المستحقة لبنك التنمية والائتمان الزراعي علماً بأن عدد المزارعين المتعثرين لدى هذا البنك 130 ألفا يتجاوز حجم ديونهم الملياري جنيه، وقد تحملت الخزانة العامة ما يتم إعفاؤه من الديون.

خلاصة الفصل الرابع:

يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر من الروافد الجديدة التي أفرزتها العولمة المالية على منطقة شمال إفريقيا ابتداء من سنة 2000، حيث لم يكن يشغل هذا النمط من الاستثمار حيزا كبيرا من التعاملات الخارجية لدول شمال إفريقيا محل الدراسة والمقارنة مع بقية العالم، نظرا للظروف الاقتصادية الداخلية التي كانت تسود المناخ الاقتصادي في دول شمال إفريقيا، ويمكن تقسيم مسيرة التطور الذي عرفته تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى دول شمال إفريقيا خلال القرن الجديد إلى فترتين أساسيتين وهما: الفترة التي سبقت الأزمة العالمية أواخر سنة 2007 والفترة التي تلت الأزمة، حيث وجدنا من خلال دراستنا تركز معظم الاستثمارات الأجنبية العالمية في الدول المتقدمة لما تتمتع به من مناخ استثماري جذاب، ولكن الدول النامية ومن بينها دول الدراسة والمقارنة وهي الجزائر، تونس، المغرب ومصر فقد سعت هي الأخرى إلى جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة لما لها من أهمية اقتصادية، اجتماعية وبيئية، وذلك عن طريق جملة من السياسات والآليات المحفزة لجذب الاستثمار بدءا من تحسين مختلف قوانينها بما يتوافق مع القوانين الدولية، وما يراعى كذلك أهداف الهيئات الدولية، وكذلك عن طريق الإصلاح المؤسسي والهيكلية، والدخول في منظمات وهيئات دولية، وعقد اتفاقيات ثنائية، والدخول في اتحادات، وكذلك الدخول ضمن مختلف الهيئات العالمية التي تعنى بقياس ووضع مختلف المؤشرات الفرعية والرئيسية للمناخ الاستثماري.

فبعد تبني هذه الدول لسياسات إصلاحية حاولت من خلالها تهيئة مناخ الاستثمار لدخول الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى اقتصادياتها، قيادة مسيرة التنمية المستدامة، تأهيل الاقتصاد الوطني لدخول اقتصاد السوق احتلال مكانة تنافسية تضمن له الاستمرارية وتحقيق الأهداف التنموية المرسومة، وبعد الازدهار الذي عرفته التدفقات الواردة إلى دول شمال إفريقيا محل الدراسة، أين حققت خلال السنوات الأولى من الألفية الجديدة معدلات متزايدة من التدفقات، مما جعلها تضع الاستثمار الأجنبي المباشر في قلب الاستراتيجيات التنموية المتبناة جاءت الأزمة المالية التي أصابت الاقتصاد العالمي، بما في ذلك التدفقات العالمية من الاستثمار الأجنبي المباشر، إلا أن آثار هذه الأزمة كانت متباينة على دول شمال إفريقيا محل الدراسة، وجعلتها تعيش حقبة جديدة من الاستثمار الأجنبي المباشر.

الخطاتمة

الخاتمة:

شكل تكرار الأزمات المالية ظاهرة مثيرة للقلق و الاهتمام، وتهديدا حقيقيا على الاستقرار الاقتصادي والسياسي للدول النامية، نتيجة انتقال العدوى من بلد لآخر، و أثارت الأزمة المالية وتداعياتها التي تفاقمت عالميا خلال الفترة القريبة الماضية، فلما بين الاقتصاديين والمستثمرين والمسؤولين عن إدارة الاقتصاديات الكلية من تكرار الآثار السلبية التي أصابت الاقتصاد العالمي جراء الأزمة المالية الآسيوية عام 1997، ففي الوقت الذي بدأت تظهر فيه بعض مؤشرات تعافي الاقتصاد العالمي من التداعيات المتمخضة عن الأزمة المالية الآسيوية، استيقظ العالم يوم 14 سبتمبر 2008 على خبر أزمة إفلاس بنك *Lehman Brothers*، أحد أكبر خمس مصارف في الولايات المتحدة الأمريكية، نتيجة لأزمة الرهونات العقارية عالية المخاطر.

وأدى انتقال الأزمة وما نتج عنها من إرهابات على الحكومة اليونانية من هالة كبيرة في عملية الإقراض متجاوزة الحدود المفروضة والمسموح بها، مهددة بذلك عضويتها في الاتحاد الأوروبي، لكنها لم تكن الدولة الوحيدة التي تجاوزت الحدود مهددة بالهيار وزوال النظام النقدي الأوروبي الموحد، بل انتقلت إلى دول أخرى ولكن بنسب متفاوتة، وهذه الأزمة جعلت الدول الأوروبية تلم شملها لتواجه مشكلتها بيد واحد وذلك عن طريق إعطاء قروض لليونان ومنحها خطط طويلة المدى لإنقاذ ما تبقى من دعامة اقتصادها.

يعتبر الاستثمار المباشر الأجنبي بمثابة ظاهرة اقتصادية بدأت تتجلى معالمها الأولى مع مطلع القرن العشرين لتتجلى بشكل واضح بعد الحرب العالمية الثانية مباشرة عبر تطوّر طبيعتها وأشكالها وتوجهاتها، الأمر الذي زاد من أهمية دراستها و دفع بالكثير من الاقتصاديين والخبراء إلى محاولة تعميق تفسيرها أكثر و إيجاد أجوبة من شأنها أن تزيل الكثير من الغموض الذي كان يكتنفها، لذلك كلّ تعدّدت تعريفاتها بتعدّد هؤلاء الذين انساقوا نحو تحديد مفهومها، و كذلك تعدّدت تفسيراتها بسبب اختلاف المفكرين والمدارس الاقتصادية في إيجاد وصف لها وكذلك تحليلها والبحث والتقصي عن مختلف الجوانب التي تخصّها.

يترتب على دول شمال إفريقيا محل المقارنة المعتمدة على الموارد الطبيعية أو في طور الاعتماد على الكفاءة والفاعلية، العمل على تطوير أدائها في مؤشرات مجموعة المتطلبات الأساسية أو المسبقة عامة، وفي العوامل ذات الصلة بالاستقرار الاقتصادي الكلي والحوكمة والإدارة العامة والبيئة المؤسسية والاجتماعية وبيئة أداء الأعمال، على وجه الخصوص.

ويتأثر الاستثمار الأجنبي المباشر بالأزمات المالية وهو ما ظهر جليا من خلال دراستنا مدى تأثير الأزمة على حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر على دول شمال إفريقيا والذي استخلصنا منه النتائج التالية:

النتائج:

انطلاقاً من الدراسة السابقة توصلنا إلى النتائج التالية:

- تعتبر أزمة الكساد العالمي أول أزمة مالية عالمية ذات آثار بالغة وهي السبب في تغيير الهيكل المالي للنظام المالي العالمي؛
- كشفت أزمة 19 أكتوبر 1929 عجز الفكر الكلاسيكي عن تقديم نظرية لمعالجة الأزمات؛
- أزمة الرهون العقارية بدأت في عهد روزفلت بإنشائه لشركة **Fannie Mae**؛
- إنشاء شركة فريدي ماك لتكون المنافس لـ **Fannie Mae** وبذلك تكون الشركتان محتكرتان للسوق الرهن العقاري في أمريكا بتزكية من الكونغرس في 1970؛
- تعميق جذور الأزمة بعد قرار نيكسون فصل العلاقة بين الذهب والدولار؛
- صدرت الأزمة الأمريكية عن طريق الدولار وعن طريق المشتقات المالية وكذلك عن طريق التجارة الدولية لكل من أوروبا واليابان؛
- كانت نتائج الأزمة أثر كبير على اقتصاديات الدول المتقدمة بدأ بأمريكا بإفلاس كبرى بنوكها ولجئها للاستدانة؛
- نسبة الأفراد المالكين للعقار في الولايات المتحدة الأمريكية في مطلع القرن الماضي 47 % وقد أصبحت 68 % في عام 2009 أي بعد قرن كامل فقط؛
- لم ترتفع نسبة ملكية العقار في أمريكا إلا بتدخل من الحكومة الأمريكية في سوق العقار؛
- يمثل الاستثمار الأجنبي المباشر مصدراً مهماً للتمويل الخارجي لكثير من الدول، وهو يختلف عن الأشكال الرئيسية الأخرى لتدفقات رؤوس الأموال الخارجية، في كونه يلقي قبولا على المدى الطويل لأنه يتميز بالاستقرار النسبي مقارنة بباقي التدفقات المالية، خاصة الاستثمار في محفظة الأوراق المالية إذ أن هذا الأخير هو أداة غير مستقرة لتمويل التنمية في الدول النامية باعتبار هذه الأداة تحركها في كثير من الأحيان اعتبارات الربح؛
- أصبحت الدول النامية ومنها دول العينة محل الدراسة في وضع تنافسي لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة إدراكاً منها لحقيقة أنه يساهم في التنمية الاقتصادية، باعتباره وسيلة تمويل فعالة ومكملة للاستثمار المحلي، وبالتالي تغير الاعتقاد السائد ولمدة طويلة كونه وسيلة سيطرة ونقوذ؛
- توصلنا بأنه هناك تأثير سلبي للأزمة المالية العالمية على دول شمال إفريقيا من خلال نقص في حجم الاستثمار الأجنبي المباشر، تراجع التدفقات المالية الخارجية، تحويلات العاملين، ارتفاع معدلات التضخم والبطالة، تراجع في معدلات النمو، وكل ذلك نسب متفاوتة لكل اقتصاد على حدا، فالتأثير على الاقتصاد الريعي لكل من ليبيا والجزائر وقطاع الخدمات لكل من تونس والمغرب.

تأكيد الفرضيات:

- بالنسبة للفرضية الأولى والتي مفادها أن: الأزمة الحالية هي نتيجة متوقعة للسياسة الاقراضية التوسعية وقصور أدوات إدارة المخاطر، من خلال ما تم تبيانه نجد أن الأزمة المالية الحالية تم التنبؤ بها من طرف العديد من الاقتصاديين وهذا منذ مدة طويلة، حيث بدأت الملامح الأولى لظروف انفجارها تلوح في الأفق مع تسارع حركة اضطراب السوق النقدية والمالية عبر بوابة المكسيك سنة 1994، مع انضمامها إلى اتفاقية التبادل الحر لأمريكا الشمالية **ALENA**، وفي البلدان الناشئة لا سيما كوريا الجنوبية، تايلندا، ماليزيا....، ثم روسيا والبرازيل 1997-1998، ثم الأرجنتين سنة 2001. عقب هجمات 11 سبتمبر 2001 قرر مجلس الاحتياطي الاتحادي الأمريكي خفض سعر الفائدة ليصبح 01 في المائة تشجيعا للاقتراض، وأملا في إنعاش الاقتصاد، وهذا ما سمح بتطور الفقاعة العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية، وما يميز الفقاعة هو حجمها وأهميتها بالنسبة للاقتصاد العالمي والنظام المالي الدولي. ويكمن الخطأ في السياسة النقدية في تذبذب أو عدم استقرار السياسة وتغييرها بشكل مفاجئ بين فترة وأخرى، خلال مدة طويلة استمرت عدة سنوات، هنا رفع وخفض أسعار الفائدة بشكل مفاجئ ومتكرر. إذا مشكلة زيادة الطلب على العقار ثم انخفاضه وارتفاع الأسعار ثم هبوطها السريع قد تكون متعلقة بالسياسة النقدية أساسا، وبالتالي فإن السياسة الاقراضية التوسعية التي عملت بها الحكومة الأمريكية وتطبيق من بنوكها ومؤسساتها المالية، وكذلك قصور أدوات إدارة المخاطر، كانا سببا رئيسيا لحدوث أزمة الرهن العقاري في عام 2008.

- الفرضية الثانية: والتي مفادها: أن الاستثمار الأجنبي المباشر يعمل على تحقيق معدلات كبيرة من النمو الاقتصادي، فوجدنا أن الاستثمار الأجنبي المباشر يلعب دورا هاما في مساندة ودعم النمو الاقتصادي للدول المضيفة. بما يوفره من خبرات إدارية وتنظيمية، نقل للتكنولوجيا الحديثة، دعم لبرامج البحوث والتطوير المحلية، تحفيز للاستثمار والمنافسة المحلية وتعزيز للقدرة التصديرية ويوفر الاستثمار الأجنبي المباشر الإطار المناسب لنمو القطاعات ذات الميزة النسبية للدول المضيفة خصوصا في حالة توفر شرط ارتفاع ربحية هذه القطاعات كمحفز اقتصادي لتوجه هذه الاستثمارات نحوها، وهو ما يؤكد صحة الفرضية.

- الفرضية الثالثة: والتي مفادها أن: الأزمة المالية لها أثر كبير في تغيير معدلات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المضيفة، فقد كان للأزمة المالية عام 2007 آثار غير سلبية فقد جاءت عكس التوقعات وذلك إثر إبرام صفقات كبيرة خلال النصف الثاني من عام 2007، بما في ذلك قيام مجموعة مصارف تضم مصرف اسكتلندا الملكي وفورتيس، وساتاندير بشراء شركة **NV BN-AMRO HOLDING**، في صفقة بلغت 98 مليار دولار.

وارتباط الاستثمار الأجنبي المباشر بمعدل نمو الاقتصاديات النامية أدى في خضم الأزمة إلى ضعف قدرته على جذب التدفقات المالية، أو تصديرها للخارج بحكم هيمنة الاقتصاديات المتقدمة على حصة الأسد في إجمالي التدفقات العالمية.

وقد تأثرت حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بالأزمة المالية العالمية كثيرا وذلك بتفاوت المناطق الجاذبة له، حيث أن منطقة أمريكا الشمالية كانت الأشد تأثرا بالأزمة المالية، حيث شهدت الولايات المتحدة الأمريكية انخفاضا يقدر بنسبة 60%، وكندا بما يزيد عن النصف، أما التدفقات إلى اليابان فتقلصت بنسبة 51%، والبلدان الأعضاء في الاتحاد الأوروبي وعددها 27 بلد كان تأثر الأزمة عليها أقل وطأة إذ بلغت نسبة الانخفاض فيها إلى 33%، وعلى الرغم من تقلص التدفقات في الدول المتقدمة على غرار المملكة المتحدة وبلجيكا وإسبانيا، فقد حدث العكس في دول أخرى كالمانيا، إيرلندا وهولندا، وقد أسفر هذا عن ترتيب مختلف لأكثر البلدان المتقدمة لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في عام 2009، ورغم انخفاض التدفقات في الولايات المتحدة الأمريكية والتي تعتبر قلب الأزمة المالية، إلا أنها حافظت على تصدرها قائمة أكبر الدول المضيفة للاستثمارات الأجنبية المباشرة عالميا، تلتها كل من فرنسا، الصين، المملكة المتحدة الأمريكية وأخيرا روسيا.

أما في سنة 2010 فقد ارتفعت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر على نطاق العالم ارتفاعا معتدلا وصل إلى 1.24 تريليون دولار، ولكنها ما تزال أدنى نسبة 15% عن متوسطها قبل الأزمة، وهو ما يؤكد أن الأزمة المالية العالمية لعام 2008 كان لها أثر كبير في تغيير معدلات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المضيفة، وكل ذلك على حسب اندماج اقتصاد كل دولة.

الفرضية الرابعة: والتي مفادها، أن تداعيات الأزمة المالية لـ 2008 من أزمة اليونان وأزمة الديون السيادية الأوروبية لها تأثير على حجم تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة في دول شمال إفريقيا.

1- فيما يخص الجزائر:

ففي عام 2007 عرفت الاستثمارات الأجنبية المباشرة تراجعا طفيفا من 1795 مليون دولار إلى 1661.8 مليون دولار، أي بنسبة -7% بسبب انخفاض حصة الاستثمارات لكل من الولايات المتحدة الأمريكية، فرنسا، إسبانيا ومصر بـ (-11%، -22%، -28%، -30%) على الترتيب، والتي تمثل أهم الدول المستثمر في الجزائر، حيث أن الجزائر لم تتأثر بالأزمة المالية على ما يبدو وذلك في الفترة القريبة من الأزمة، من خلال ارتفاع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر عقب الأزمة المالية، ولا حتى في عام 2009، أين شهدت رقما قياسيا وصل 2761 مليون دولار، وهو يمثل القيمة التي لم تصل إليها الجزائر على طول مسيرة انفتاحها على الخارج وقد استهدفت هذه الاستثمارات بالدرجة الأولى قطاع المناجم والطاقة، بحيث سجل 9 من بين 10 أكثر المشاريع المعلنة عنها في عام 2009.

وارتفعت الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر عقب الأزمة لكنها لم تدم طويلا وعاودت الإنخفاض بداية من عام 2011 من قيمة 2581.0 مليون دولار إلى 1449.0 مليون دولار عام 2012 و1691.0 مليون دولار في عام 2013.

2- فيما يخص تونس:

فقد كانت للأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة تداعيات كثيرة خاصة وأنها كانت السبب في أزمة الغذاء وأزمة الطاقة، مما أدى اللجوء إلى الاستيراد وتفاقم العجز في ميزان المدفوعات الجارية مع الخارج فتضاعف تقريبا حجم العجز كنسبة من إجمالي الناتج المحلي من 2.6% إلى 4.6%، كما أن نسبة التضخم ارتفعت [مؤشر الأسعار للاستهلاك] إلى 5% سنة 2008 في حين أنها كانت 3.1% سنة 2007، وعموما تقلص نسبيا نسق النمو الاقتصادي من 6.3% إلى 4.6% بين 2007 و2008 وهذا بالتأكيد قد أثر سلبا على إحداث الشغل التي تقلصت بما يقارب 10000 حيث مرّت من 80200 إلى 70300، أما الأجر الأدنى *SMIG* فلقد مرّ من 239.824 دينار إلى 251.800 دينار بين 2007 و2008.

وكذلك أن الاستثمار الخارجي المباشر قد انخفض بشدة بين 2008 و2009 من 3.4 مليار دينار وأصبح 2.3 مليار وهو تقريبا حجم سنة 2007، وكذلك الرجة المالية التي هزّت طُبيّ أثرت على وضع المشاريع الكبرى التي كانت مبرمجة لتونس حيث تمّ تجميد أو تأخير أو إلغاء عدد من هاته المشاريع العملاقة التي تقدّر بعشرات المليارات.

3- فيما يخص المغرب:

بما أن المغرب يحضى في إطار علاقته بالاتحاد الأوروبي بالوضع المتقدم، وتربطه مع الدول الأوروبية العديد من اتفاقيات الشراكة و التجارة، و كذا اتفاقية التبادل الحر، فإنه قد عانى من آثار هذه الأزمة خصوصا عندما يتعلق ببعض القطاعات كالزراعة والسياحة وعائدات المغاربة المقيمين بالخارج، وكذلك الاستثمار الأجنبي بالمغرب، رغم أن مع بداية الربع الثالث من عام 2008 حاولت الحكومة المغربية اتخاذ سلسلة من التدابير الرامية إلى دعم مستوى العرض والطلب وإحداث توازنات داخل السوق المحلية. أدت الأزمة إلى تقلص الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 28.6%، ومع مبادرة الدول المتقدمة (خاصة المصدر الأهم، فرنسا واسبانيا ودول الخليج) إلى تقديم التحفيزات للمقاولات المتضررة من الأزمة، بشرط مواصلة أنشطتها فوق تراجعا، فإن تدفق تلك الاستثمارات ستشهد تراجعا ملحوظا في السنوات القادمة، وأيا كانت الإكراهات الداخلية بالاتحاد الأوروبي، فلن يقود ذلك على الأرجح لنقل هام لبنيات الإنتاج نحو الجار بجنوب المتوسط، لأن الرأسمال هناك ينتظر ما قد ينتج عن الأزمة من تحولات نوعية.

وقد أدت الأزمة المالية العالمية إلى عكس هذا الاتجاه، مما أدى إلى تراجع قوى الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 26.3% عام 2008 و 29.2% في نهاية سبتمبر 2009، وشمل هذا التراجع أهم الدول المستثمرة في المغرب كفرنسا -26.1%، اسبانيا -57.2% والمملكة المتحدة -47.1%.

وفيما يخص حجم الاستثمار الأجنبي الوارد إلى المغرب بعد الأزمة فقد عرف تذبذبا بعد عام 2007 حيث بلغت عام 2008 مبلغ 2487.1 مليون دولار، وهبطت إلى 1951.7 مليون دولار عام 2009 و 1574.0 عام 2010 وحقت أكبر قيمة بحلول عام 2013 بقيمة 3358.0 مليون ويعود سبب ذلك إلى سياسات الجذب التي اتبعتها المغرب من أجل تحسين مناخها الاستثماري.

وباعتباره مستفيدا من ثلث الاستثمارات الأجنبية المباشرة في المغرب، كان قطاع السياحة الأكثر تضررا من تراجع الاستثمارات الأجنبية المباشرة، حيث سجل انخفاضا بنسبة 54% عام 2008، على العكس من ذلك فإن القطاع العقاري رغم تراجع الطفيف فإنه مازال يستقطب الاستثمارات الأجنبية المباشرة والتي ارتفعت بمعدل 1.6% عام 2008.

4- فيما يخص مصر

تأثر أداء الاقتصاد المصري خلال السنة المالية 2008-2009 بالأزمة الاقتصادية العالمية وتداعياتها حيث تراجع معدل النمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي بتكلفة عوامل الإنتاج ليبلغ 4.7% مقابل 7.2% خلال السنة المالية 2007-2008، ورغم هذا الانخفاض في معدل النمو، فإنه يفوق معدل النمو الذي توقعه صندوق النقد الدولي أقل من 4% على مستوى دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا ومن بينها مصر، ومن أكثر قطاعات النشاط الاقتصادي تأثرا بتداعيات الأزمة، السياحة، قناة السويس وسوق العمل في مصر، كما يرتبط تراجع معدل النمو الاقتصادي بانخفاض معدل النمو الحقيقي لإجمالي الاستثمار الذي سجل مستوى سالب متأثرا بنقص الاستثمار الخاص، وهو ما يعزى في جانب منه إلى تراجع صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

وقد شهدت السنة المالية 2009-2010 صمود الاقتصاد المصري في مواجهة آثار الأزمة المالية العالمية وهو ما عكسه التحسن التدريجي في معدل النمو السنوي الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي بتكلفة عوامل الإنتاج والذي بلغ 5.1% خلال السنة المالية 2009-2010، ويقترب معدل النمو الذي تحقق خلال هذه السنة إلى حد كبير من متوسط معدل النمو في الاقتصاديات الناشئة ككل والذي قدر بنحو 5.6% خلال ذات السنة.

ونلاحظ ارتفاع مستمر لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر منذ عام 2004 نتيجة لمختلف الإصلاحات التي تبنتها الحكومة المصرية في تحسين مناخها الاستثماري إلى غاية سنة 2008، أين انخفضت قيمها التدفقات، ورغم ذلك كانت تتصدر دول شمال إفريقيا المتلقية للاستثمار الأجنبي المباشر والمركز الثالث على مستوى القارة الإفريقية طبقا لما ورد في تقرير الاستثمار العالمي الصادر عام 2009 عن الأونكتاد، و بقيت

محافظة على مركزها الأول على مستوى شمال إفريقيا في مجال جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، لكن حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر عرف تذبذبا بع الأزمة المالية، حيث تفهقر من 9494.6 مليون دولار عام 2008 إلى 6386.0 عام 2009، ووصل 483 مليون دولار عام 2010 وتعتبر أسوأ قيمة له بعد الأزمة لكنه عرف انتعاشا بعدها ليصل إلى 6881 و553.0 مليون دولار لعامي 2012 و2013 على التوالي كما كان أيضا للجهود الإصلاحية خاصة في مجال تسيير إجراءات الاستثمار دورا إيجابيا في زيادة عدد الشركات الجديدة المؤسسة وفي التوسعات في الشركات القائمة بالفعل.

ولهذا تسعى دول محل المقارنة من خلال ما سبق إلى جذب الاستثمار الأجنبي المباشر عن طريق تطوير بيئة أداء الأعمال من محاور متعددة، كمتابعة العمل ببرامج الإصلاح الإداري والهيكلي والعمل على تطويرها لمواكبة التطورات المتلاحقة في الاقتصاد العالمي، واستدراك النقص ومحاولة إيجاد الحلول لمختلف المعوقات التي كانت سببا في عدم مواكبة ركب التطور وتحقيق معدلات كبيرة في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، فقامت بمحاولة تحسين مناخها وهيئته بمختلف التخفيضات والإعفاءات الضريبية وذلك بإصدار برامج وتشريعات قانونية وقوانين جديدة، وكذلك بناء شراكات وتكتلات من أجل إبرام العديد من الترتيبات الثنائية والإقليمية والدولية، إلى جانب إنشاء مطارات وموانئ فضلا عن تشجيع القطاع الخاص في تحقيق التنمية الاقتصادية والبيئية والاجتماعية، وبالرغم من ذلك فإن نصيب الدول العربية من إجمالي هذه الاستثمارات على المستوى العالمي مازال ضئيلا ولا يرقى إلى المستوى المأمول.

التوصيات:

بعد عرض أهم النتائج المستقاة من البحث نطرح التوصيات التالية:

- يجب على دول شمال إفريقيا في إطار سياستها لجلب الاستثمار الأجنبي المباشر أن تقوم بتهيئة المناخ الاستثماري الملائم، فمثلا في الجزائر إيجاد نسبة مثلى تتوافق مع المستثمر الأجنبي ولا تكون عقبة في عملية جذب الاستثمار الأجنبي، وفيما يخص تونس والمغرب فعليها تطوير قطاع السياحة وتطوير قطاع الخدمات وبالموازاة الاهتمام بالصناعة وإقامة علاقات ثنائية سواء مع المغرب أو الجزائر، وتقديم تحفيزات وإغراءات سياحية بالنسبة للدول العربية ذات الثقافة المشتركة لتفعيل دور السياحة فيها.
- إقامة اتفاقيات ثنائية بين دول شمال إفريقيا ومساعدة بعضها البعض فيما يخص المعلومات والإحصاءات، وكذلك محاربة الازدواج الضريبي، ولما لا تكوين قاعدة الكترونية خاصة بدول شمال إفريقيا يكون كبنك معلومات متاح لكل دول شمال إفريقيا، وإقامة أقطاب مشتركة فيما يخص السياحة والخدمات وكذلك أقطاب خاصة في تمويل البترول والغاز ولما لا بأسعار رمزية مقابل توفير تحفيزات للسواح للدول النفطية.

- تشجيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في دول شمال إفريقيا، وإعطائها الفرصة اللازمة للنهوض بحركة التنمية في كل المجالات سواء الصناعية في الدول النفطية أو الخدماتية في الدول السياحية، مع الإهتمام بالنقائص التي يعرفها كل مجال، وكل ذلك يتأتى من خلال المراقبة الدورية للدولة على هذه المؤسسات وتحفيزها ماديا كالإعفاءات الضريبية، أو معنويا عن طريق إدخالها كشريك للدولة في حالة نجاحها، ووضع بنك معلومات لهذه المؤسسات على مستوى دول شمال إفريقيا لتمكين تعميم المعلومة وبدورها تقوم بجلب الاستثمار الأجنبي المباشر.
- من المعروف على دول شمال إفريقيا كثرة الإجراءات الإدارية والتي بدورها تعيق المستثمر الأجنبي ولهذا يجب على دول شمال إفريقيا اختصار تلك الإجراءات ووقتها وكذلك تكلفتها.
- محاربة الفساد المالي والرشوة والتهرب، وكل ذلك يتأتى من خلال تبادل المعلومات والخبرات.
- يستوجب من كل دول شمال إفريقيا دون استثناء تطوير رؤية واضحة المعالم وخطط متوسطة وطويلة المدى، ترسم بشكل عملي الإطار الذي يحدد نطاق التغيير في مجالات التنمية التكنولوجية والبحث والتطوير المتوازي مع الموارد الطبيعية والبشرية القائمة وما يراد استحداثه كتغيير في الهيكل الاقتصادي والاجتماعي والثقافي، وذلك من أجل دفع البحث العلمي ضمن الأولويات الوطنية والحرص على تامين نتائج البحوث وتسخيرها لخدمة التنمية الاقتصادية والنهوض بالتجديد والتقدم التكنولوجي وباعتبار الكلفة العالية والربحية المحدودة على المدى القصير للاستثمارات في هذا المجال، قد يكون العمل الإقليمي العربي المشترك لدول شمال إفريقيا مجديا من أجل استحداث أقطاب تكنولوجية أو مجموعة من الفضاءات المندجة المعدة لاحتضان أنشطة في مجال التكوين والبحث العلمي والتكنولوجي من جهة، ومجالات إنتاج التكنولوجيا وتطويرها من جهة أخرى، في مجموعة اختصاصات، بقصد الرفع من كفاءة الإنتاج وتطوير المقومات التكنولوجية للاقتصاديات العربية وذلك بتحفيز التجديد التكنولوجي ودعم التكامل والاندماج بين مختلف الأنشطة الاقتصادية وبين القطاع الخاص والعام في إطار أولويات يقع تحديدها على المستوى الإقليمي.
- باعتبار ضعف المكونات المتعلقة بالموارد البشرية ونوعية رأس المال البشري لدى دول شمال إفريقيا محل الدراسة، يستوجب على هذه الدول إعادة تخطيط وهيكله النظام التعليمي (الخاص والعام) باتجاه ترجيح كفة النوعية وتنمية قدرات الطلبة على تفسير الظواهر وشرحها وتحليل البيانات، بالإضافة إلى تنمية القدرات البحثية والإبداع لديهم وإتاحة وسائل أخرى لكسب المهارات غير المقررات التعليمية.
- كما يتعين على هذه الدول تشجيع القطاع الخاص على الاستثمار في التعليم وتمويل الشهادات والأبحاث العلمية التي تتفق مع مجالاتهم الاقتصادية لكفالة جذب وتوجيه الاستثمار المباشر الأجنبي نحو القطاعات المنتجة التي يمكن أن يحقق فيها أقصى مساهمة في التنمية الوطنية، يجب أن تكون الدول العربية قادرة على بناء وإدارة وتحليل قاعدة بيانات واسعة ودقيقة بشأن المنشآت المحلية والمؤسسات

الأجنبية القائمة في مختلف القطاعات (مرصد للاستثمار)، لتتمكن من استخلاص استراتيجيات مجدية للترويج للاستثمار تتضمن العناصر التالية: مقومات استهداف ودعم مستثمرين تتوافر فيهم قدرة كامنة على التأثير بقوة في الاقتصاد الوطني وتكييف الخدمات المقدمة لهم حسب احتياجاتهم، تقييم فعالية التسهيلات والإرشادات بشأن قرارات المستثمرين وإجراءهم، ربط عملية الترويج بالسياسات الحكومية عموماً وسياسات الاستثمار على وجه الخصوص، ترشيد استخدام الموارد النادرة المتاحة لترويج الاستثمار وتطوير التقييم الذاتي لفعالية جهة الترويج فضلاً عن فعالية الجهات والمؤسسات المتعاونة الأخرى، وإطار يضمن تحقيق التوافق فيما بين مختلف الجهات المعنية الوطنية حول إستراتيجية مشتركة لترويج الاستثمار.

آفاق الدراسة:

في ضوء النتائج السابقة، يمكن إعطاء آفاق معرفية ودراسات أكاديمية جديدة، يمكن بلورتها في بعض العناوين:

- دور آليات السياسة النقدية والمالية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.
- إشكالية الاستهلاك الأخضر والتجارة الخضراء في دول شمال إفريقيا.

تم بحمد الله وتوفيقه

قائمة المراجع

قائمة المراجع

أولاً: باللغة العربية

أ- الكتب

- 1- ابراهيم بن حبيب الكروان السعدي، قراءة في الأزمة المالية المعاصرة، ط2، دار جرير للنشر والتوزيع، عمان 2009.
- 2- إبراهيم حسين العسل، التنمية في الفكر الإسلامي مفاهيم - عطاءات - معوقات - أساليب، الطبعة الأولى المؤسسة الجامعية للنشر والتوزيع، القاهرة، 2006 .
- 3- ابراهيم عبد العزيز، الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية ، الإسكندرية، مصر، 2009.
- 4- أحمد يوسف الشحات، الأزمات المالية في الأسواق الناشئة مع إشارة خاصة لأزمة جنوب شرق آسيا، مصر، دار النيل للطباعة والنشر، 2001.
- 5- أديب ديمتري، دكتاتورية رأس المال، الطبعة 01، سوريا، دار الثقافة و النشر، 2002.
- 6- إسماعيل عبد الرحمن، حربي محمد موسى عريقات، مفاهيم أساسية في علم الاقتصاد الكلي، دار وائل للطباعة والنشر عمان الطبعة الأولى، 1999 .
- 7- أميرة حسب الله محمد، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر في البيئة الاقتصادية العربية، الدار الجامعية الإسكندرية، مصر 2004-2005 .
- 8- بسام الحجار، العلاقات الاقتصادية الدولية، بيروت، المؤسسة الجامعية للدراسات و النشر و التوزيع، 2003.
- 9- جون هندسون، مارك هرندر، تعريب طه منصور، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار المريخ، الرياض.
- 10- جيل برتان، الاستثمار الدولي ، ترجمة على مقلد، علي زيعور، مكتبة الفكر الجامعي، منشورات عويدات لبنان.
- 11- حامد عبد المجيد دراز، دراسات في السياسات المالية ، الدار الجامعية للطباعة و النشر و التوزيع، مصر.
- 12- حسن عمر، الاستثمار و العمولة، الطبعة الأولى، دار الكتاب الحديث، 2000.
- 13- رضا عبد السلام، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في عصر العولمة " دراسة مقارنة لتجارب كل من شرق و جنوب شرق آسيا وأمريكا اللاتينية مع التطبيق على مصر، السعودية، دار النشر النهضة العربية، القاهرة، طبعة 2006 .
- 14- زكريا سلامة عيسى شنطاوي، الآثار الاقتصادية لأسواق الأسواق المالية * من منظور الاقتصاد الإسلامي * ط1، دار النفائس، الأردن 2009.
- 15- سامر مظهر قنطقجي، ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية، ط1، دار النهضة للطباعة والنشر والتوزيع، دمشق 2008.
- 16- سامي عفيفي حاتم، الاتجاهات الحديثة في الاقتصاد الدولي والتجارة الدولية " قضايا معاصرة في التجارة الدولية" ط8، ج3 ، الدار المصرية اللبنانية، مصر، 2005.
- 17- سمير أمين، فرانسوا أوتار، مناهضة العولمة، ط1، مكتبة مدبولي، القاهرة، 2004.
- 18- سولو روبرت، نظرية النمو، ترجمة ليلي عبود، الطبعة الثانية، المنظمة العربية للترجمة، بيروت.
- 19- صالح صالح، النهج التنموي البديل في الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة مصر 2006
- 20- صلاح الدين حسن السيسى، الأزمات المالية والاقتصادية العالمية" الأسباب، التداعيات، سبل المواجهة، أبناء وهبة محمد حسان للطباعة مصر، 2009
- 21- صلاح الدين حسن السيسى، بورصات الأسواق المالية " الأهمية، السبل مقترحات النجاح"، ط1، علام الكتب القاهرة مصر، 2003.
- 22- صيام أحمد زكرياء، مبادئ الاستثمار، عمان، دار المناهج، 1997.
- 23- ضياء مجيد الموسوي، الأزمة الاقتصادية العالمية 1986 - 1989، دار الهدى للطباعة و النشر، الجزائر 1990 .
- 24- ضياء مجيد الموسوي، العولمة واقتصاد السوق الحرة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
- 25- طارق عبد العال حماد، التطورات العالمية و انعكاساتها على أعمال البنوك، الدار الجامعية، جامعة عين الشمس الإسكندرية.
- 26- طارق عبد العال حماد، حوكمة الشركات والأزمة المالية العالمية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009.

- 27- الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 2005.
- 28- عبد الحكيم مصطفى الشرفاوي، العولمة المالية وإمكانيات التحكم في عدوى الأزمات، دار الفكر الجامعي، مصر 2005.
- 29- عبد الرحمن توفيق، إدارة الأزمات، دار الفكر للطباعة والنشر الإسكندرية، 2001.
- 30- عبد الرحمن بوادقجي، التنمية الاقتصادية، دار الكتب الجامعية دمشق، 1978 .
- 31- عبد الرزاق سعيد بلعباس، ما معنى الأزمة؟، في الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي، مركز النشر العلمي جامعة الملك عبد العزيز، السعودية، 2009.
- 32- عبد السلام أبو قحف، نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 1989 .
- 33- عبد القادر بلطاس، تداعيات الأزمة المالية العالمية أزمة Sub-Prime، ليجنند للنشر، الجزائر، 2009.
- 34- عبد القادر محمد عبد القادر عطية، اتجاهات حديثة في النمو، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003 .
- 35- عبد القادر محمد عبد القادر عطية، مصطفى إبراهيم، إيمان محب زكي، قضايا اقتصادية معاصرة، الناشر قسم الاقتصاد، الإسكندرية 2004-2005.
- 36- عبد الله عد الكريم عبد الله، ضمانات الاستثمار في الدول العربية، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان الأردن 2008.
- 37- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.
- 38- عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية المصرفية العالمية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009 .
- 39- عبوي زيد، الاتجاهات الحديثة في المنظمات الإدارية، دار الشروق للنشر والإعلان، عمان، الأردن، 2006.
- 40- عد الأمير السعيد، الاقتصاد العالمي قضايا راهنة، ط1، دار الأمين للنشر، القاهرة، 2007.
- 41- عرفات تقي الحسيني، التمويل الدولي، دار مجلاوي للنشر، عمان، الأردن، 1999 .
- 42- علي محمد تقي عبد الحسين القزويني، الأزمات المالية الاقتصادية للرأسمالية المعاصرة، دار العلم للنشر، مصر 1981.
- 43- عليوش قريوع كمال، قانون الاستثمارات في الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999.
- 44- عماد صالح سالم، إدارة الأزمات في بورصات الأوراق المالية العربية والعالمية والتنمية المتواصلة، شركة أبو ظبي للطباعة والنشر، أبو ظبي. دون سنة النشر.
- 45- العماري عباس، إدارة الأزمات في عالم متغير، مركز الأهرام للترجمة والنشر، القاهرة ، مصر، 1993.
- 46- فريد أحمد قبلان، الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان العربية الواقع والتحديات " دراسة مقارنة بين كوريا الجنوبية- ماليزيا- المكسيك- مصر- الأردن- تونس- البحرين، دار النهضة العربية للنشر والتوزيع، مصر 2008.
- 47- قطب مصطفى، الاستثمار أحكامه وضوابطه في الفقه الإسلامي، ط1، دار النقاش للنشر، الأردن، 1420 هـ.
- 48- كريس هارمن، الاقتصاد المجنون " الرأسمالية والسوق اليوم"، دراسات اشتراكية، مركز الدراسات الاشتراكية العدد 5، دون ذكر سنة النشر.
- 49- لسرثارو، الصراع على القمة، ترجمة أحمد فؤاد بليغ، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، سلسلة عالم المعرفة، عدد 204 الكويت، ديسمبر 1995.
- 50- مجدي محمود شهاب، الوحدة النقدية الأوروبية * الإشكاليات والآثار المحتملة على المنطقة العربية*، دار الجامعة الجديدة للنشر الإسكندرية، 1998.
- 51- محسن أحمد الحضيري، إدارة الأزمات، الإسكندرية، مكتب مدبولي، السنة غير مذكورة.
- 52- محمد دويدار، الاقتصاد الرأسمالي الدولي في أزمتته، دار الجامعة المصرية، الإسكندرية، 1981.
- 53- محمد صالح الشيخ، الآثار الاقتصادية والمالية لتلوث البيئة ووسائل الحماية منها، الطبعة الأولى، مطبعة الإشعاع الفنية الإسكندرية 2002.
- 54- محمد صفوت قابل، الدول النامية و العولمة، مصر، الدار الجامعية، 2004.
- 55- محمد عبد العزيز عبد الله عبد، الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول الإسلامية في ضوء الاقتصاد الإسلامي الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2005 .

- 56- محمد عبد الوهاب العزاوي، عبد السلام محمد خميس، الأزمات المالية " قديمها وحديثها، أسبابها ونتائجها والدروس المستفادة"، ط1
إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
- 57- محمد غرس الدين، ياسر محمد جاد الله، مدخل إلى التقلبات الاقتصادية، مطبعة الإسراء، بدون ذكر بلد النشر 2005.
- 58- محمد محمود الإمام، السكان والموارد والبيئة والتنمية، الموسوعة العربية للمعرفة من أجل التنمية المستدامة، تحرير مصطفى طلبه، تنسيق
إلياس بيضون، الطبعة الأولى، الدار العربية للعلوم، بيروت، 2006.
- 59- محمد مصطفى الأسعد، التنمية ورسالة الجامعة في الألفية الثالثة، المؤسسة الجامعية للدراسات، بيروت، 2000 .
- 60- محمد ناجي حسن خليفة، النمو الاقتصادي النظرية والمفهوم، دار القاهرة، القاهرة، 2001 .
- 61- محمد نصر مهنا، إدارة الأزمات، الإسكندرية، مؤسسة شباب الجامعة، 2004 ، مصر، 2004.
- 62- مروان عطوان، أسعار صرف العملات - أزمات العملات في العلاقات النقدية والدولية-، دار الهدى للطباعة والنشر والتوزيع، دون
سنة نشر.
- 63- مروان عطوان، الأسواق النقدية و المالية (البورصات و مشكلاتها في العالم النقد و المال)، الجزء 2، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية
الجزائر، 2000.
- 64- مصطفى دالح، جدلية الاستثمارات العربية في الجزائر، دار الوعي، الجزائر، 2009.
- 65- منير إبراهيم الهندي، الأسواق المالية وأسواق رأس المال، مكتبة دالتا للطباعة، مصر، 1998.
- 66- منير إبراهيم هنيدي، الفكر الحديث في ادارة المخاطر: الهندسة المالية باستخدام التوريق والمشتقات، منشأة المعارف الاسكندرية.
- 67- نورينا هيرتس، السيطرة الصامتة- الرأسمالية العالمية وموت الديمقراطية- ، ترجمة صديقي حطاب، عالم المعرفة الكويت 2007.
- 68- هيفاء عبد الرحمن ياسين التكريتي، آليات العولمة الاقتصادية وآثارها المستقبلية في الاقتصاد العربي، دار حامد للنشر والتوزيع الأردن
2010.
- 69- وليم اندراوس، السياسة المالية و أسواق الأوراق المالية، مؤسسات شباب الجامعة، الإسكندرية، 2005.
- 70- يونس أحمد البطريق، السياسات الدولية في المالية العامة، الإسكندرية، الدار الجامعية، السنة غير مذكورة.

ب- الأطروحات والرسائل

- 1- بوصيب صالح رحيمة، التكتلات الاقتصادية في ميزان الأزمة العالمية - دراسة في العلاقة السببية بين انتشار الأزمات والتكتل دراسة
حالة اليونان ضمن التكتل الأوروبي-، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، كلية العلوم
الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، غير منشورة، 2010-2011.
- 2- بيوض محمد العيد، تقييم أثر الإستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي والتنمية المستدامة في الاقتصاديات المغاربية دراسة
مقارنة: تونس، الجزائر، المغرب، مذكرة غير منشورة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير في إطار مدرسة الدكتوراه في
العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص: الاقتصاد الدولي والتنمية المستدامة جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2010-
- 2011.
- 3- دواسي مسعود، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي، أطروحة دكتوراه في الاقتصاد، جامعة الجزائر 2005-2006.
- 4- رايس مبروك، العولمة المالية و انعكاساتها على الجهاز المصرفي - دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير غير منشورة جامعة محمد خيضر
بسكرة، 2005 .
- 5- رجب اسماعيل اسماعيل، إطار مقترح لسياسات جذب الشركات متعددة الجنسيات للاستثمار الأجنبي المباشر في مصر على ضوء
التغيرات العالمية، أطروحة دكتوراه الفلسفة في الاقتصاد، جامعة عين شمس، مصر، 2003.
- 6- زيروني مصطفى، النمو الاقتصادي واستراتيجيات التنمية حالة اقتصاديات دول جنوب شرق آسيا، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية
العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2000 .
- 7- صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، أطروحة دكتوراه في الاقتصاد، جامعة الجزائر، 2002-2003.
- 8- عبد القادر بلخضر، إستراتيجية الطاقة وإمكانية التوازن في ظل التنمية المستدامة، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية
وعلم التسيير، جامعة البليدة، سبتمبر 2005 .

- 9- العقون نادية، تحرير حركة رؤوس الأموال و آثارها على ميزان المدفوعات- دراسة حالة الجزائر الفترة 1990-2000، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2003-2004.
- 10- عقبة عبد اللاوي، التكتلات الاقتصادية كقوة مانعة وكمعبر لتدويل الأزمات الرأسمالية - دراسة قياسية لدول النافتا 1980-2012، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير، تخصص تجارة دولية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2014-2015.
- 11- عيسى مرازقة، القطاع الخاص والتنمية في الجزائر، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باتنة، الجزائر، 2006-2007.
- 12- فارس فضيل، أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية" دراسة مقارنة"، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص التحليل الاقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة التسيير، 2004.
- 13- كرامة مروة، انعكاسات الأزمة المالية العالمية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة 2000-2010 - دراسة حالة الجزائر-، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، غير منشورة، 2011-2012.
- 14- كريمة فرحي، أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية مع دراية مقارنة بين الصين، تركيا، مصر والجزائر أطروحة مقدمة لنيل دكتوراه في العلوم الاقتصادية غير منشورة، فرع النقود والمالية، جامعة الجزائر 3، الجزائر 2012-2013.
- 15- محمد الهاشمي حجاج، أثر الأزمة المالية على أداء الأسواق المالية العربية، دراسة حالة سوق الدوحة للأوراق المالية خلال الفترة 2007-2009، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية الأسواق، كلية العلوم الاقتصادية، علوم التسيير وعلوم التجارية، جامعة قاصدي مرباح، الجزائر، غير منشورة، 2011-2012.
- 16- وليد أحمد صائي، سوق الأوراق المالية و دورها في التنمية الاقتصادية - حالة تطبيقية سوق عمان المالي، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، 1997.

ج- المنتقيات، الندوات والمؤتمرات

- 1- بن نعمون حمادو، طبيعة الإصلاحات المالية والمصرفية في أعقاب الأزمة المالية 2008، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 20-21 أكتوبر 2009.
- 2- بوعشة مبارك، الأزمة المالية الجذور، الأسباب والآفاق، الملتقى الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية السياسات والاستراتيجيات البديلة لعلاج الأزمة المالية والاقتصادية، جامعة فرحات عباس سطيف، 20 - أكتوبر 2009.
- 3- بولعيد بلوج، وردة جاب الخير، من الأزمة المالية 1929 إلى الأزمة المالية 2008 " مقارنة واستخلاص العبر" الملتقى العلمي الدولي حول أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة قسنطينة، الجزائر 06-07 أبريل 2009.
- 4- الجوزي جميلة، أسباب الأزمة المالية وجذورها، مؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي والإسلامي جامعة لبنان، 13-14 مارس 2009.
- 5- حميدوش علي، التنمية البشرية والتنمية المستدامة، الملتقى الوطني الأول حول اقتصاد البيئة والتنمية المستدامة المركز الجامعي المدينة 06-07 جوان 2006.
- 6- زايدي عبد السلام، مقران يزيد، الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على الاقتصاديات العربية، دراسة حالة الجزائر تونس، المغرب ليبيا، مصر، الملتقى الدولي حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، المركز الجامعي خميس مليانة، 6 ماي 2009.
- 7- زكريا بله باسي، الأزمة المالية وكيفية علاجها من منظور الاقتصاد الغربي والإسلامي، مؤتمر حول الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة الحنان، لبنان، 13-14 مارس 2009.
- 8- زيدان محمد، الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان التي تمر بمرحلة انتقال، مداخلة في إطار الملتقى العلمي الثاني حول سبل تنشيط الاستثمارات في الاقتصاديات الانتقالية إشارة خاصة إلى الجزائر، جامعة سكيكدة، 14.15 مارس 2004.
- 9- زايدي عبد السلام، مقران يزيد، الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على الاقتصاديات العربية، دراسة حالة: الجزائر، تونس، المغرب، ليبيا، مصر، الملتقى الدولي الرابع، الأزمة المالية العالمية الراهنة وانعكاساتها على اقتصاديات دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، جامعة دالي إبراهيم يومي 9 - 8 ديسمبر 2009.

- 10- سحر قدوري الرفاعي، التنمية المستدامة مع التركيز على الإدارة البيئية، المنظور الاقتصادي للتنمية المستدامة التجارة الدولية وأثرها على التنمية المستدامة، أوراق عمل المؤتمر العربي الخامس لإدارة البيئة المنعقد في تونس في سبتمبر 2006، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، جامعة الدول العربية، مصر، 2007.
- 11- عبد الفتاح العموص، الأزمة المالية العالمية الأسباب والتداعيات والآثار في الاقتصاديات العالمية "دراسة الحالة التونسية"، المؤثر العلمي العاشر حول الاقتصاديات العربية وتطورات ما بعد الأزمة الاقتصادية العالمية، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، لبنان، 19 و20 ديسمبر 2009.
- 12- عبد المجيد يونس، الاستثمار الأجنبي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة "واقع وآفاق"، الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة الشلف، الجزائر 17 و18 أبريل 2006.
- 13- عقبة عبد اللاوي، نورالدين جوادي، الأزمات المالية سجال التدويل وأطروحات التعولم الثلاثي، المؤتمر العلمي الدولي حول: الأزمة والاقتصادية العالمية والمعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، عمان، الأردن، 1-2 ديسمبر 2010.
- 14- عمر خضيرات، الأزمة الاقتصادية والمالية العالمية الراهنة 2008 وموقف الاقتصاد الإسلامي منها، المؤتمر العلمي الحادي عشر حول الأزمات الاقتصادية المعاصرة، أسبابها، تداعياتها وعلاجها، جامعة جرش، الأردن، 14 - 16 ديسمبر 2010.
- 15- فريد كورتل، الأزمة المالية العالمية... التنبؤ بالأزمة فرص الاستثمار المتاحة في ظلها والحلول الممكنة لمواجهتها بحث مقدم إلى مؤتمر: "الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية"، المنعقد في جامعة سطيف في الجزائر خلال الفترة: 20 و 21 أكتوبر 2009
- 16- فوزي محريق، عقبة عبد اللاوي، مصيدة السيولة الكثرية كأحد حلول الأزمة... بين وصمة من انتكاس رأسمالي ووصفة من طرح إسلامي، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، المركز الجامعي حميس مليانة، الجزائر يومي 5-6 ماي 2009.
- 17- قدي عبد المجيد، الجوزي جميلة، الأزمة المالية الراهنة وتداعياتها على الأداء المتوقع للاستثمارات الأجنبية المباشرة - حالة الجزائر كتاب الملتقى الدولي الرابع حول الأزمة المالية العالمية الراهنة وانعكاساتها على اقتصاديات منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، جامعة دالي إبراهيم، يومي 8/9 ديسمبر، الجزائر، 2009،
- 18- كمال رزيق، حسن توفيق، الجوانب النظرية للأزمة المالية، المؤتمر العلمي حول تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال، جامعة الزرقاء الخاصة، الأردن، يومي 10-11 نوفمبر 2009.
- 19- محمد الناصر حميداتو، الأزمة والاقتصاديات العربية والنفط، اليوم الدراسي حول الأزمة المالية العالمية الراهنة: مفهومها، أسبابها وانعكاساتها، المركز الجامعي بالوادي، 03 فيفري 2009.
- 20- محمد بوهزة، عمر بن سديرة، الاستثمار الأجنبي المباشر كإستراتيجية للتنمية المستدامة: حالة الجزائر، مداخلة ضمن المؤتمر العلمي الدولي: التنمية المستدامة والكفاءة الإستخدامية للموارد المتاحة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، منشورات مخبر الشراكة والاستثمار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الفضاء الأورومغاربي، دار الهدى للطباعة والنشر، سطيف، 2008.
- 21- محمد خليل فياض، خالد علي الزائدي، الأزمة المالية العالمية وأثرها على الاقتصاد الليبي، مؤتمر الأزمة المالية العالمية حول التداعيات والآثار على اقتصاد الدول العربية، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، مصر، 2010.
- 22- الملتقى الدولي الرابع حول "إدارة الأزمات في ظل اقتصاديات المعرفة" كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة 20 أوت سكيكدة 1955، سكيكدة، الجزائر، 26-27/05/2008.
- 23- ناجي بن حسين، تقييم مناخ الاستثمار الأجنبي في الجزائر، مداخلة في إطار الملتقى الدولي الثاني حول: "سبل تنشيط الاستثمارات في الاقتصاديات الانتقالية"، جامعة سكيكدة، 14-15 مارس 2004.
- 24- نصر أبو الفتوح فريد، الرهون العقارية والأزمة المالية العالمية، المؤتمر العلمي حول الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية جامعة المنصورة، مصر 1 - 2 أبريل 2009.
- 25- نورالدين جوادي، مقارنة نظرية حول أزمة قروض الرهن العقارية الأمريكية، الملتقى الدولي الثاني حول: متطلبات التنمية وأعقاب إفرازات الأزمة المالية، جامعة بشار، بشار، 28-29 أبريل 2010.
- 26- نوري منير، تحليل الأبعاد البشرية للتنمية المستدامة، الملتقى الوطني الأول حول اقتصاد البيئة والتنمية المستدامة المركز الجامعي المدية 06-07 جوان 2006.

د- المجلات والدوريات:

- 1- أحمد السيد علي، أزمة اليونان سياسات صارمة لترتيب المترل من الداخل، *مجلة تداول - مجلة السوق المالية السعودية*، مارس 2010.
- 2- أحمد الكرم، أزمة أوروبا اقتصادية مالية... سياسية والبيرو سيبقى ولن يتحول إلى مرجع، *مجلة المغرب الموحد تونس*، العدد 8، 1 سبتمبر 2010.
- 3- باولو مارو، بيشاي يافة، أزمات المستقبل المالية، *مجلة التمويل والتنمية*، صندوق النقد الدولي، مجلد 44، العدد 4، ديسمبر 2007.
- 4- بديعة لشهب، الأزمة المالية العالمية في الفهم والتجاوز، *مجلة بحوث اقتصادية وعربية*، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، العدد 52 حريف 2010.
- 5- بلعيد بلعوج، الآثار المترتبة على الاستثمارات المباشرة للشركات متعددة الجنسيات في ظل العولمة، *مجلة العلوم الإنسانية*، العدد رقم 03 جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، أكتوبر 2002.
- 6- بنجامين كوهين، مستقبل عملات الاحتياطي، *مجلة التمويل والتنمية*، صندوق النقد الدولي، المجلد 46، العدد 3 سبتمبر 2009.
- 7- بول هيلرز، راسل كروجز، ماريتا موريتي، مؤشرات الحيطة الكلية وأدوات جديدة لتقييم سلامة النظام المالي، *مجلة التمويل والتنمية* صندوق النقد الدولي، سبتمبر 2002.
- 8- تشارلز كوليتير، الأزمة في عيون التاريخ، *مجلة التمويل والتنمية*، صندوق النقد الدولي، المجلد 45، العدد 4 ديسمبر 2008.
- 9- توماس دورسي، تمويل التجارة يتعثر، *مجلة التمويل والتنمية*، صندوق النقد الدولي، المجلد 46، العدد 1، مارس 2009.
- 10- حاج موسى نسيم، علوي فاطمة الزهراء، أثر أزمة الرهن العقاري على البورصات العربية خلال الفترة 2007-2008، *مجلة الباحث*، جامعة ورقلة، الجزائر، العدد الثامن. 2010.
- 11- حسن عبد المطلب الأسرج، الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على التجارة الخارجية للدول العربية، *مجلة دراسات اقتصادية*، مركز البصيرة للبحوث والاستشارات والخدمات التعليمية، الجزائر، العدد 13، سبتمبر 2009.
- 12- حسين عبد المطلب الأسرج، الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على التجارة الخارجية للدول العربية، *مجلة دراسات اقتصادية*، مركز البصيرة للبحوث والاستشارات والخدمات التعليمية، الجزائر، سبتمبر 2009.
- 13- راندال دود، ويول ميلر، تفشي المرض - عدوى الرهونات دون الممتازة الأمريكية-، *مجلة التمويل والتنمية* صندوق النقد الدولي مجلد 45، عدد 2، يونيه 2008.
- 14- رضا الشكندي، الاقتصاد التونسي بين تداعيات الأزمة الأوروبية ومتطلبات النمو، *مجلة المغرب الموحد*، تونس العدد 8، 01 ديسمبر 2010.
- 15- سعدي قصاب، " حدود الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر"، *مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة*، مجلة دولية تصدرها كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، العدد 08، 2003.
- 16- سيليا بازاربا شيوجلو، ماجال جوسوامي، جاك ري، الوجود المتغير للمتغير للمستثمرين، *مجلة التمويل والتنمية* صندوق النقد الدولي المجلد 44، العدد 1، مارس 2007.
- 17- شريط عابد، معدل الفائدة ودورية الأزمات في الاقتصاد الرأسمالي، *مجلة بحوث اقتصادية عربية*، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية القاهرة، العددان 48-49، حريف 2009 - شتاء 2010.
- 18- عبد الرحمان تومي، قراءة في الأزمة المالية الراهنة، *مجلة دراسات اقتصادية*، مركز البصيرة للبحوث والاستشارات والخدمات التعليمية، الجزائر، العدد 13، سبتمبر 2009.
- 19- عبد العلي جبيلي و فيتالي كرمارينكو، بلدان الشرق الأوسط و شمال إفريقيا هل تعوم عملائها أم تربطها بعملة أخرى؟ *في مجلة تمويل التنمية*، عدد مارس 2003.
- 20- عبد المجيد قدي، الصناديق السيادية والأزمة المالية الراهنة، *مجلة اقتصاديات شمال أفريقيا*، جامعة حسنية بن بوعلي الشلف، العدد 6 2009.
- 21- عدلي قندح، الأزمة المالية العالمية-أبرز خطط الإنقاذ المالي-، *مجلة جمعية البنوك في الأردن*، الأردن، 2009.
- 22- علة مراد، الأزمة المالية العالمية.. تأمل ومراجعة، *مجلة بحوث اقتصادية عربية*، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية القاهرة، العددان 48-49، حريف 2009 - شتاء 2010.

- 23- غالب أبو مصلح، أمريكا وأزمة النظام الاقتصادي العالمي، *مجلة شؤون الأوسط*، مركز الدراسات الإستراتيجية لبنان، حريف 2008.
- 24- فرانثيسكو جيفانسي، النمو بعد الأزمة، *مجلة التمويل والتنمية*، صندوق النقد الدولي، مجلد 46، عدد 3 سبتمبر 2009.
- 25- كولون ريز، النهج الإيكولوجي للتنمية المستدامة، *مجلة التمويل والتنمية*، المجلد 30، العدد 04، ديسمبر 1993.
- 26- مارتن شيهاك، سروبونا متيرا، أوروبا تفقد هالتها، *مجلة التمويل والتنمية*، صندوق النقد الدولي، المجلد 46 العدد 2، يونيو 2009.
- 27- محمد يوسف، مضمون أحكام الأمر رقم 01-02 المتعلق بتطوير الاستثمار ومدى قدرته على تشجيع الاستثمار الوطنية، *مجلة المدرسة الوطنية للإدارة*، الجزائر، المجلد 12، العدد 23، 2002.
- 28- محمد حبش، الأزمة المالية اليونانية إلى أين؟، *مجلة الدراسات المالية والمصرفية*، المجلد 19 العدد الخاص 3 و 4، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية عمان، الأردن، 2011.
- 29- مشتاق باركر، الاستثمار المباشر الأجنبي و تجربة الشرق الأوسط"، *الجملة الاقتصادية السعودية*، مركز النشر الاقتصادي، الرياض المملكة العربية السعودية، العدد 8، 1419هـ.
- 30- مصطفى صايح، انعكاسات الأزمة المالية الأوروبية على الاقتصاد الجزائري * الفرص والتحديات*، *مجلة المغرب الموحد*، تونس العدد 8، 01 سبتمبر 2010.
- 31- مقدم عبيرات، عبد القادر بلخضر، الطاقة وتلوث البيئة والمشاكل البيئية العالمية، *مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير*، جامعة فرحات عباس، سطيف، العدد 07، 2007.
- 32- منير الحمش، السياسات الاقتصادية الكلية في ظل الأزمة عالمية الراهنة، *مجلة بحوث اقتصادية عربية*، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، القاهرة، العدد 47، صيف 2009.
- 33- ناجي التوني، الأزمات المالية، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية، العدد التاسع والعشرون السنة الثالثة، ماي 2004.
- 34- نوزاد عبد الرحمان الهيبي، الأزمة المالية العالمية وأثرها على الاقتصاد العربي، *مجلة العلوم الإنسانية*، العدد 44 2010.
- 35- الياس سابا، الأزمة المالية العالمية، *مجلة شؤون الأوسط*، مركز الدراسات الإستراتيجية، لبنان، حريف 2008.

هـ- القوانين والمراسيم

- 1- قانون 88-25، الصادرة في 12 جويلية 1988، الجريدة الرسمية رقم 28، الصادرة بتاريخ 13 جويلية 1988.
- 2- القانون رقم 05-07، المؤرخ في 28 أفريل 2005، الجريدة الرسمية رقم 50، الصادرة في 19 جويلية 2005.
- 3- قانون رقم 83 لسنة 2002، الجريدة الرسمية، العدد 22 مكرر، الصادرة في 5 جوان 2002
- 4- المرسوم التنفيذي رقم 06-356، المؤرخ في 9 أكتوبر 2006، المتضمن صلاحيات الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار وتنظيمها وسيرها، الجريدة الرسمية، العدد 64، الصادرة بتاريخ 11 أكتوبر 2006.
- 5- الأمر 01-03، المؤرخ في أول جمادى الثانية عام 1422، الموافق لـ 20 أوت 2001، الجريدة الرسمية، العدد 47، الصادرة في 22 أوت 2001.
- 6- الأمر 06-08، المؤرخ في 15 جويلية 2006، الجريدة الرسمية، العدد 47، الصادرة في 19 جويلية 2006.
- 7- الأمر 09-01، المؤرخ في 22 يوليو 2009، المتضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2009، الجريدة الرسمية العدد 44، الصادرة في 26 يوليو 2009.
- 8- الأمر 10-01، المؤرخ في 26 غشت 2010، المتضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2010، الجريدة الرسمية، العدد 49، الصادرة بتاريخ 29 غشت 2010.

و- التقارير والنشريات

- 1- أحمد مهدي بلواي، أزمة عقار... أم أزمة نظام؟ في الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي، مركز النشر العلمي جامعة الملك عبد العزيز، السعودية.
- 2- الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية حسب التوزيع الجغرافي والشركات العاملة، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الكويت، 2014.
- 3- برنامج الأمم المتحدة الإنمائي، تقرير التنمية الإنسانية لسنة 2002.
- 4- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية، رقم 8، سبتمبر 2009.
- 5- البنك الدولي، تقرير عن التنمية في العالم 2008 الزراعة من أجل التنمية عرض عام، واشنطن.
- 6- البنك المركزي التونسي، التقرير السنوي الثالث والخمسين لسنة 2011.
- 7- البنك المركزي التونسي، التقرير السنوي الواحد والخمسين لسنة 2009.
- 8- البنك المركزي التونسي، نشر الظرف الاقتصادي، جانفي 2012.
- 9- البنك المركزي التونسي، نشر الظرف الاقتصادي، جويلية 2012.
- 10- البنك المركزي المصري، المجلة الاقتصادية، أعداد متفرقة من عام 2008 إلى غاية عام 2012.
- 11- بيان اجتماع مجلس الوزراء، برنامج التنمية الحماسي، الجزائر، 24 ماي 2010.
- 12- تقرير الاستثمار العالمي لسنة 2004، التحول نحو الخدمات، مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، الأمم المتحدة نيويورك وجنيف 2004.
- 13- تقرير الاستثمار العالمي لسنة 2005، الشركات عبر الوطنية وتدويل البحث والتطوير، مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، الأمم المتحدة، نيويورك وجنيف، 2005.
- 14- تقرير الاستثمار العالمي لسنة 2006، الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر من البلدان النامية والبلدان التي تمر بمرحلة انتقالية " آثاره على التنمية"، مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، الأمم المتحدة، نيويورك وجنيف 2006.
- 15- تقرير الاستثمار العالمي لسنة 2007، الشركات عبر الوطنية والصناعات الاستخراجية والتنمية، مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، الأمم المتحدة، نيويورك وجنيف، 2007.
- 16- تقرير الاستثمار العالمي لسنة 2010، الاستثمار في اقتصاد منخفض الكربون، مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، الأمم المتحدة نيويورك وجنيف، 2010.
- 17- تقرير الاستثمار العالمي لسنة 2011، أشكال الإنتاج الدولي والتنمية عبر القائمة على المساهمة في رأس المال مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، نيويورك وجنيف، 2011.
- 18- تقرير الاستثمار العالمي لسنة 2014، الاستثمار في أهداف التنمية المستدامة، خطة عمل، مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية نيويورك وجنيف، 2014.
- 19- التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2010، التطورات النقدية والمصرفية وفي أسواق المال في الدول العربية الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي، 2010.
- 20- التقرير الاقتصادي العربي الموحد لسنة 2010، التطورات النقدية والمصرفية وفي أسواق المال في الدول العربية الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي، 2010.
- 21- التقرير الاقتصادي العربي الموحد لسنة 2010، جداول إحصائية، الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي 2010.
- 22- التقرير الموجز للأمم المتحدة، السكان والبيئة والتنمية، نيويورك، 2001.
- 23- تقرير صندوق النقد الدولي لسنة 2008، التطورات في الاقتصاد العالمي والأسواق المالية في إنجاح الاقتصاد العالمي لصالح الجميع صندوق النقد الدولي، واشنطن، 2008.
- 24- تقرير صندوق النقد الدولي لسنة 2010، مستجدات الاقتصاد العالمي والأسواق المالية، صندوق النقد الدولي واشنطن.
- 25- تقرير مناخ الاستثمار في الجزائر لسنة 2010، استثمار في الجزائر، الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار، الجزائر، 2010.
- 26- تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2001، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الكويت، 2001.

- 27- تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2002، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الكويت، 2002.
- 28- تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2003، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الكويت، 2003.
- 29- تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2004، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الكويت، 2004.
- 30- تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2005، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الكويت، 2005.
- 31- تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2006، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الكويت، 2006.
- 32- تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2007، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الكويت، 2007.
- 33- تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2008، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الكويت، 2008.
- 34- تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2009، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الكويت، 2009.
- 35- تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2010، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الكويت، 2010.
- 36- تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2011، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الكويت، 2011.
- 37- تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2012، مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الكويت، 2012.
- 38- تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2014، مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الكويت، 2014.
- 39- جمال الدين زروق، التجارة الدولية والعربية وتمويلها وضمان ائتمان الصادرات في أعقاب الأزمة العالمية، صندوق النقد العربي الإمارات العربية المتحدة، 2011.
- 40- جون بلودورن، روبا دوتا غويتا، جيمي غوجارود، التدفقات الرأسمالية الدولية، موثوقة أم متقلبة؟ آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي، أبريل 2011.
- 41- خطة التنمية الاقتصادية والاجتماعية، واعدد متفرقة من المجلة الاقتصادية للبنك المركزي المصري 2008-2012.
- 42- دائرة المالية لحكومة دبي، أحبار المالية، دبي، العدد، 19، 4-10 ماي 2010.
- 43- سالي ماكنمارا، ج يدي فوستر، من أسباب ضعف خطة الإنقاذ المالي لليونان، منشورات مركز هيريتيج، الولايات المتحدة الأمريكية، 6 ماي 2010.
- 44- صندوق النقد الدولي، منهجية تحديد أسعار الصرف، نشرة صندوق النقد الدولي، العدد 28، 2000.
- 45- عبد الرزاق سعيد بلعباس، ما معنى الأزمة؟، في الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي، مركز النشر العلمي جامعة الملك عبد العزيز، السعودية، 2009.
- 46- فينسينت راينهارت، كلر مين راينهارت، من خرافات الأزمة المالية في اليونان، منشورات مراكز أمريكا انتربرايز الولايات المتحدة الأمريكية، 9 ماي 2010.
- 47- قراءة في تقرير الاستثمار لعام 2009، وزارة التجارة الخارجية للإمارات العربية المتحدة، الإمارات العربية المتحدة 2009.
- 48- المدونة السامية للتخطيط، أثر الأزمة العالمية على الاقتصاد المغربي، المملكة المغربية، الرباط في 30 يونيو 2010.
- 49- منير هندي وآخرون، تقرير التمويل الدولي في جمهورية مصر، جامعة القاهرة، 1999.
- 50- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، تقرير مناخ الاستثمار في البلدان العربية 2002.
- 51- مؤسسة جدوى الاستثمار، أزمة البورو وتداعياته على السعودية، المملكة العربية السعودية، ماي 2010.
- 52- نشرة صحفية حول تقرير الاستثمار العالمي لسنة 2008، الاستثمار في غرب آسيا يسجل مستوى قياسيا آخر في عام 2007 مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، الأمم المتحدة، نيويورك وجنيف، 2008.
- 53- نشرة صحيفة حول الاستثمار العالمي، انتعاش الاستثمار المباشر في البلدان المتقدمة بعد سنين من الانخفاض يتوقف على تزايد الاندماج وشراء الحدود، مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، الأمم المتحدة، نيويورك وجنيف.
- 54- نشرة صندوق النقد الدولي، اتفاق على مستوى خبراء الصندوق "أوروبا والصندوق يتفقان مع اليونان على خطة تمويلية بقيمة 110 مليار دولار"، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 2011.

- 55- نشرة صندوق النقد الدولي، برامج اليونان" الصندوق يوافق علنا قرض اليونان 30 يورو باستخدام إجراءات المسار السريع" واشنطن، 09 ماي 2010.
- 56- نشرة فصلية حول الاستثمار في الدول العربية سنة 2011، آفاق الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية لعام 2011، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الكويت، 2011.
- 57- وزارة الاستثمار، أهم إجراءات ومؤشرات أداء الاستثمار خلال العام المالي 2008-2009.
- 58- وزارة الاستثمار، تقرير أداء وزارة الاستثمار للعام المالي 2006-2007.
- 59- وزارة الاستثمار، وزارة الاستثمار في عام: تقرير أداء وزارة الاستثمار والجهات التابعة لها عن العام المالي 2007-2008.
- 60- وزارة الخارجية الأمريكية، موجز الاقتصاد الأمريكي، واشنطن، 2009.
- 61- وزارة السياحة المصرية، أعداد متفرقة من المجلة الاقتصادية للبنك المركزي المصري من عام 2008 إلى غاية عام 2012.
- 62- وشاح رزاق، الأزمة المالية الحالية، سلسلة اجتماعات الخبراء، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد رقم 32 ماي 2009.

ثانيا: باللغة الأجنبية

A- BOOKS

- 1- Andrew Harrison, Ertugrul dalkiran, Ena elsey, *Business international et mondialisation: vers en nouvelle Europe*, Ed. de Boeck, bruxelles 2004.
- 2- Bassoni Marc, Alain Beitone, *Problèmes monétaires internationaux*, edition Armand colin, France, 1998.
- 3- Benoît Mandelbrot, Richard L. Hudson, *Une Approche Fractale des Marchés : risquer, perdre et gagner*, Ed, Odile Jacob, paris, 2009.
- 4- Bonnin -bernard, *l'entreprise multinationale et l'état*, ed: études vivantes, paris, 1984.
- 5- Claude Broquet, Robert Cobbaut, Roland Gillet, *Gestion de portefeuille*, Ed. de Boeck, Bruxelles 2004.
- 6- Corinne Gendron, *Le développement durable comme compromis*, Québec, 2006.
- 7- David Swensen, *Gestion de Portefeuilles Institutionnels*, Ed. Maxima, Paris 2009.
- 8- Elsa Poupardin, *Communiquer dans un monde en crise*, Ed. L'harmattan, paris, 2005.
- 9- francois - chesnais, "la mondialisation du capital", édition: syrosscolle atèrnatives économiques. paris, 1994
- 10- Gannage-elias , *théories de l'investissement direct étranger* , ed: economica, paris , 1995.
- 11- George Soros, *The New Paradigm for financial Markets*, "The credit Crisis of 2008 and What it Means", First edition, Public affairs, New York, 2008.
- 12- Gérard-Marie henry, *les marchés financiers*, Ed. armand colin, paris 1999.
- 13- H bourachot, G renouard, J L rettel, *100 Fiches pour comprendre la bourse et les marchés financiers*, Ed. Bréal, paris 2006.
- 14- HENRI- Bourguinat, " *investissemnt international et dynamique de l' économie*", édition :economia , paris , 1991.
- 15- Herbert Hoover, *The Great Depression 1929-1941*, THE MACMILLAN COMPANY, NEW YORK, 1952.
- 16- J, M, Keynes, *The General Theory of Employment Interest and Money*, 1936.
- 17- Jean Arrous, *les théories de la croissance*, paris, éditions du seuil, 1999.
- 18- Jean kogej, *Les Multations de l'économie Mondiale*, Ed. Bréal ,France 2008.
- 19- Jean Rivoire, *L'économie de marché, Que sais-je ?*, Alger, éditions Dahleb, 1994.
- 20- Lacoue La Barthe.D, *Finance internationale " l'état actuel de la théorie"*, edition economica, France, 1992.
- 21- Luc Bosson, Corinne Evarard, Christian Jacques, *L'Asie du Sud-Est: des nouveaux pays industrialisés*, Ed. de boeck, bruxelles 1998.
- 22- Paul R Krugman, Maurice Obstfeld, Achille Hannequart, *économie internationale*, Ed. de Boeck, Bruxelles, 2003.
- 23- Pierre- salle, "problèmes économiques généraux" , édition :dunod , paris ,1986
- 24- Salah mouhoubi, *La face cachée de la crise financière mondiale*, édition L'harmattan, paris 2009.
- 25- salah mouhoubi, *Le Monde en Crise « La fin de l'unilatéralisme américain? »*, office des publications universitaires, Algérie, 2010.
- 26- Teuleu frédéric, *la nouvelle économie mondiale*, ed, PUF 4 eme édition paris 1998.
- 27- wladimir- andreff, " *Les multinationales globales* ", éditions: la de découverte, paris .1995

28- y- Bernard et j-ccolli . *Vocabulaire économique et financier*, édition de seuil, paris, 1976.

B- INPULISHED THESIS

1- François BERTRAND, *Planification et développement durable: vers de nouvelles pratiques d'aménagement régional ? L'exemple de deux Régions françaises, Nord-Pas-de-Calais et Midi-Pyrénées*, Thèse pour l'obtention du grade de docteur en Aménagement de l'Espace et Urbanisme, université François Rabelais-tours, Ecole doctorale "Sciences de l'Homme et de la Société", France, 6 décembre 2004.

C- MAGAZINES

- 1- BARTHALON. E, *Crises Financières " un panorama des explications "*, *revue problème économiques*, N°2595, 1998.
- 2- Bernard jouve , Yann roche, *des flux et des territoires: vers un monde sans états*, *Presses de L'université du québec canada* 2006.
- 3- Davide Furceri, Aleksandra Zdzienicka, *The real effect of financial crises in the European transition economies*, *Economics of Transition*, *The European Bank for Reconstruction and Development*, Volume 19, 1–25, 2011.
- 4- Esso Loesse Jacques, *Investissements directs étrangers: Déterminants et influence sur la croissance économique*, *revue de politique économique et développement*, N° 117, Cellule d'Analyse de Politiques Economiques du CIRES, Juin 2005.
- 5- Gabriel Banon, *Le G20 cherche solution désespérément*, *Revue Maroc Hebdo International*, N°815, Novembre 2008.
- 6- Joseph Djaowe, *Investissements Directs Etrangers (IDE) et Gouvernance: les pays de la CEMAC sont-ils attractifs?*, *Revue africaine de l'Intégration*, Volume 3, Numéro 1, Cameroun, janvier 2009.
- 7- Rebecca M. Nelson, Paul Belkin, Derek E. Mix, *Greece's Debt Crisis: Overview Policy Responses and Implications*, *Congressional Research Service*, USA, April 27- 2010.

D- REPORTS

- 1- . *The World Bank and the International Finance Corporation « Doing Business In 2006 »*, sur le site <http://www.doingbusiness.org/~media:/FPDKM/Doing%20Business/Documents/Annual-Reports/English/DB06-FullReport.pdf>.
 - 2- 2006-2010, *United Nations publication*, 2008, Thailand.
 - 3- ANIMA « investissements directs étrangers et partenariats vers les pays méd. en 2009 » *investir en méditerranée*, étude N14, avril 2010, .
 - 4- ANIMA « les investissements directs étrangers (IDE) dans la région MEDA EN 2004 », *investir en méditerranée*, notes et études, Numéro 15, janvier 2005.
 - 5- ANIMA « les investissements directs étrangers (IDE) dans la région MEDA en 2006 » *investir en méditerranée*, notes et documents N° 23, Mai 2007. sur le site : <http://www.animaweb.org/uploads/bases/document/07-05-30-bilan-ide-meda-2006-fr.pdf>.
 - 6- ANIMA investment network, *La carte des investissements en Méditerranée, guide sectoriel des politiques Publiques pour l'investissement*, Etude numéro 07, l'Union européenne, Janvier 2010.
 - 7- Artus Patrick et autres, *La crise des subprimes*, Conseil d'analyse économique, La Documentation française, France, 2008.
 - 8- Banque mondiale, *Groupe Développement économique et social Région Moyen-Orient et Afrique du Nord, Royaume du Maroc: Mémoire économique pays, Promouvoir la croissance et l'emploi par la diversification productive et la compétitivité*, Volume II : Etudes de base, 14 mars 2006, Document de la Banque mondiale.
 - 9- CNUCED, *rapport sur l'investissement dans le monde, sociétés, 2009: transnationales, production agricole et développement*.
 - 10- Collins, S., F. N. De Simone, and D. Hargreaves, 1996, *The Current Account Balance: An Analysis of Issues*, *Reserve Bank of New Zealand Bulletin Paper*, Vol 61, No.1
 - 11- *Doing business 2011*, a co-publication of the world bank and the international finance corporation, USA, 2011
 - 12- Eddy lee: *La crise financière asiatique: les enjeux d'une politique sociale*, Bureau international du Travail, Genève 2000.
 - 13- European Commission, *European Economic Forecast*, Luxembourg, Spring 2011 .
- http://www.ammaveb.org/uploads/bases/document/AIN_IDE_partenariats-2009_fr_6-05-2010.pdf
http://www.animaweb.org/uploads/bases/document/EH5_MIPO-2004_VF.pdf
- 14- Ian Barnes, *The green growth approach for climate action*, For The 3rd Policy Consultation Forum of the Seoul Initiative Network on Green Growth: Green Growth and Sustainable Consumption and Production for Climate Action, United Nations Documents, 18-20 September 2008, Cebu, Philippines.

- 15- *Implementation Plan for Sustainable development in Asia and the Pacific*
- 16- John H. Dunning and Feng Zhang, **Foreign direct investment and the locational competitiveness of countries**, *Transnational Corporations review*, volume 16, number 01, United Nations publications, Switzerland, April 2007.
- 17- OECD, **Développement durable: les grandes questions**, Editions de l'OCDE, 2001.
- 18- OECD, **L'impact de l'investissement direct étranger sur les salaires et les conditions de travail**, conférence OECD-OIT sur la responsabilité sociale des entreprises, *Emploi et relations professionnelles: Promouvoir un comportement responsable des entreprises dans une économie mondialisée* 23-24 Juin 2008, Centre des conférences de l'OECD, Paris, France, 2008.
- 19- Office des change, **Balance des paiements, premier trimestre 2010, Maroc, juin 2010.**
- 20- Pierre Henry, Bénédicte de Saint-Laurent, **les investissements directs étrangers (IDE) dans la région MEDA en 2006**, ANIMA investment network, étude N° 23, Mai 2007.
- 21- Pierre Henry, Samir Abdelkrim, Bénédicte de Saint-Laurent, **investissements directs étrangers vers MEDA en 2007: la bascule**, ANIMA Investment network, Etude numéro 01, Mai 2008.
- 22- Reinhart, C. M. and K. S. Rogoff, 2008, *Is the 2007 U.S. Sub Prime Financial Crisis So Different? An International Historical Comparison*, Working Paper School of Public Policy at the University of Maryland.
- 23- **Report of the UNESCAP Expert Group Meeting on Sustainable Infrastructure Development in Asia and the Pacific, 11-13 June 2007, Bangkok, Thailand.**
- 24- Source: UNESCAP, **greening growth in Asia and the Pacific, follow-up to the**
- 25- Tim Jackson, Laurie Michaelis, **Sustainable Consumption & Production, Economic,regeneration: Policies for Sustainable Consumption**, Sustainable Development Commission, 2003.
- 26- U.S. Department of the Treasury Office of International Affairs, **Report to Congress on International Economic and Exchange Rate Policies**, USA, February 2011.
- 27- UNESCAP, **Green Growth at a Glance: The way Forward for Asia and the Pacific**, United Nations Publications, 2006.
- 28- William H. Cooper, **EU-U.S. Economic Ties: Framework Scope and Magnitude**, Congressional Research Service, January 27, 2011.
- 29- word investment raport 2009, **transnational corporation "agricultural production and development"**, united nations conference on trade and development ,united nation , new York and Geneva, 2009
- 30- World Economic Forum « the Global Competitiveness Report 2011-2012 », sur le site: <http://www.weforum.org>.
- 31- World summit on Sustainable Development: *Taking action on the regional*
- 32- Zoé Luçon et autres, **investissements directs étrangers vers les pays MEDA en 2009**, ANIMA Investment network, Etude numéro 14, Avril 2010

ثالثا: مواقع الشبكة العالمية للمعلومات:

- 1- عبد الله شحاتة، الأزمة المالية، المفهوم والأسباب نقلا عن:
www.pidegypt.org/downlaod/azma/doc
- 2- عبد الله شحاتة، الأزمة المالية المفهوم والأسباب:
www.iefpedia.com
- 3- عدنان الكناني، أسباب الأزمات المالية العالمية وسياسات مواجهتها:
www.iqra-ina.com
- 4- اسماعيل الطوخي، التنبؤ بالأزمات المالية باستخدام المؤشرات المالية القاندة: www.kantakji.com/fiqh/Files/Manage/104.doc
- 5- غزاوي مترمن، الالفهار المالي و الحتمية الدياليتيكية:
http://www.cds-banque.com/commercial_banc_iterm_php
- 6- علاء الصيداني، أثر الأزمة المالية والاقتصادية العالمية على سياسات التجارة الخارجية في الدول العربية:
Css.escwa.org.lb/EDGD/1154/BP.pdf
- 7- إعادة رسمت النظام الأمريكي من خلال خطة انتقاد بقيمة 700 مليار دولار أمريكي، الموقع الإلكتروني:
<http://www.alept.com/2012/02/21/article-155660.htm>
- 8- موافقة مجلس النواب على خطة الإنقاذ المالي، وتوقيع بوش الخطة إلى قانون في يوم نفسه، الموقع الإلكتروني:
<http://www.arabic-xinhuanet.com/arabic/2012-10/04/content-732899.htm>
- 9- خطة أوباما لإنقاذ الاقتصاد، الموقع الإلكتروني:

- www.laph.com/web/newspapers/2012/1/3977786.html.
- 10- الكونغرس يقر خطة تحفيز الاقتصاد، وأوباما الرابع الأكبر، الموقع الإلكتروني: arabic.com/2009/business/2/14/stimulus-obama/index.html,
- 11- اتفاق أمريكي على خطة اقتصادية بـ 789 مليار دولار، الموقع الإلكتروني: www.Aljazeera.net/NR/exeres/AB18FB72-E6D6-465A-BF74-E8C69129FODD.html,
- 12- أشرف محمد دوابة، عدوى الأزمة المالية - هجر الدولار يمنع الانتقال: www.uslamonline.net
- 13- الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار، تقدم عام، نقلا من الموقع الإلكتروني <http://www.andi.dz/index.php/ar>
- 14- *Ministère des affaires étrangères et européennes de la République Française « Egypte », Maison des française de l'étranger, fichier généré le 17/05/2010, p7, sur le site, <http://www.rfe.org>*
- 15- الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء، مصر في أرقام 2011، مأخوذ من الموقع الإلكتروني: <http://www.capmas.gov.eg/pdf/Egypt%20In%20Figures/pages/arabic%20link.htm>.
- 16- *Ministère des affaires étrangères et européennes de la République Française « Egypte », Maison des française de l'étranger, sur le site, <http://www.rfe.org>.*
- 17- وزارة الصناعة وترقية الاستثمارات، متاح على www.mipi.dz/ar/index_ar.php?page=invest&titre=cni2:
- 18- *Transparency International « Corruption Perception Index », Différentes Années 2002-2009, 1996, sur le site: <http://www.transparency.org>.*
- 19- *Transparency International « Indice de perception de la corruption 2010 », sur le site: -69 <http://www.transparency.org>, p3*
- 20- جريدة الرائد، مقال بعنوان " قطر أكبر المستثمرين العرب والأجانب في الجزائر خلال السنتين الأخيرتين"، مأخوذ من الموقع الإلكتروني: <http://elraaed.com/ara/watan>
- 21- الاستثمار الأجنبي المباشر في تونس: ضياع الأولويات، متاح على الرابط: <http://nawaat.org/portail>
- 22- مركز DW الإعلامي، متاح على الرابط الإلكتروني: [/http://www.dw.de](http://www.dw.de)
- 23- الوزارة المغربية المكلفة بشؤون الخارج، متاح على الرابط الإلكتروني: <http://arabic.marocainsdumonde.gov.ma>
- 24- <http://www.investingreece.gov.gr/default.asp?pid=16&la=6>, 18-05-2011.
- 25- *Capitalvia, Impact of Greece crisis, www.capitalvia.com .*
- 26- http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/general/eu-us-dialogue-report-state-of-play_en.pdf&rurl=translate.google.dz
- 27- الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار، حصيلة مشاريع الاستثمار المنجزة خلال الفترة 2002-2010، نقلا عن الموقع الإلكتروني: http://www.andi.dz/ar/?fc=liste-projets_consulté_le_15/01/2015
- 28- الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار، نقلا عن <http://www.andi.dz/PDF/Grands%20Projets%20AR/Complexe%20ammoniac%20Oran.pdf>
- 29- مجموعة البنك الدولي، متاح على الرابط: <http://arabic.doingbusiness.org/data/exploreconomies/algeria#dealing-with-construction-permits>