



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي و البحث العلمي

جامعة غرداية



معهد العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير

تخصص: إدارة أعمال

مذكرة تخرج لنيل شهادة الليسانس تخصص إدارة أعمال عنوانها:

انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (2000 - 2011)

تحت إشراف :

د. مصطفى عبد اللطيف

من إعداد الطلبة :

دادي عدون محمد

رويحي لطيفة

زقيب خيرة

الموسم الجامعي:

1432 - 1433هـ / 2011 - 2012

شكر و عرفان

قال تعالى (..ربي أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت علي وعلى والدي وأن أعمل

صالحا ترضاه وأدخلني برحمتك في عبادك الصالحين) سورة النمل - الآية 19.

نحمد الله أولا ودائما، ونشكره كثيرا الذي وفقنا إلى ما نحن عليه الآن، كما نتقدم

بالشكر الجزيل إلى كل من قدم لنا يد العون من قريب أو بعيد.

و نسأل المولى عز وجل أن نكون قد ساهمنا ولو بشيء قليل في إثراء الأبحاث

المستقبلية بالمعلومات.

بداية نتقدم بالشكر الخاص إلى الدكتور الفاضل: " مصطفى عبد اللطيف " الذي

تكرم بقبوله لإشرافه لنا على انجاز هذا البحث و لما قدمه لنا من نصائح و إرشادات.

إلى كافة أساتذتنا الكرام بكلية العلوم الاقتصادية، التسيير و علوم التجارية فرع علوم

التسيير.

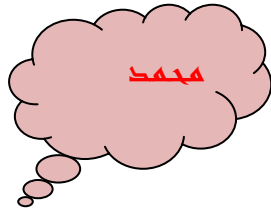
وشكرا

الإهداء

* بسم من سبب الأسباب وجعل مسلك النجاة و لله الشكر والثناء على توفيقه لنا في مسارنا الدراسي، إلى من كان خلقه القرآن سيدي وحببي وقررة عيني رسول الله (ص).
* إلى الذين أخذوا بيدي ووفروا لي سبيل التعلم وكانوا لي الوجه الطامع حبا وحنانا" والذي الكريمين" والى من تتلمذت على يدهم وإلى من أمدوني بنصائحهم وتوجيهاتهم أساتذتي الكرام.

* إلى من كانوا لي حشدا لعمتي كلما رأوا ضجرا أو توان مني في بحثي إخوتي الكرام.
* إلى كل أفراد دفعتي دون استثناء والى الذي كلما تظلمت الطريق أمامي لجئت إليه فأنازل لي الطريق وكلما سألت عن معرفة زودني بها وكلما طلبت كمية من وقته الثمين وفر لي رغم مسؤولياته أستاذي الكريم الدكتور { مصطفى عبد اللطيف }
* والى من قاسمني أعباء العمل وشاطرنى سنوات الجامعة " رويجي لطيفة و زقيب خيرة
"ومحاضرتيها الكريمتين

* والى من هي محفورة في ذاكرتي لا مكتوبة في مذكرتي (...). إلى كل هؤلاء
أهدي ثمرات هذا الجهد المتواضع إلى كل من ساندني في بحثي هذا من قريب أو
من بعيد.



التهنئة

الحمد لله الذي وفقنا لهذا ولم نكن لنصل إليه لو لا فضل الله علينا أما بعد :

* أهدي ثمرة جهدي إلى نور الإبصار وضيائها سيدي وحبيبه ونور قلبي محمد ﷺ صلى الله عليه وسلم

* إلى من أوداني بهما رب العالمين حيث قال ﷻ ووصينا الإنسان بوالديه إحسانا ﷻ
* إلى أختي حبيبة في الدنيا، من ربنتني وربمتني في عيونها وكلك طريقتي بصدق دعواتها، إلى التي زرعت في روحي الكفاح وعلمتني معنى التفاني والنجاح ومن كانت ولازالك شمعة تذوب لتضيء لي ظلمة هذه الحياة، هدتني وأنا صغيرة ونصحتني وأنا كبيرة ودفعك عمرها لترسيني على بر الأمان، إلى أخت امرأة في الوجود مالكة قلبي أمي "مليكة" باركها الله وأطال في عمرها
* إلى من يعجز لساني أمامه عن الشكر، إلى رمز العطاء ومصدر الأمان قدوتي الأولى والذي كد وتعب وضحي من أجلي وغرس فيا المبادئ والقيم وحب العلم والتعلم، إلى أبي العزيز "محمود" أطال الله في عمره .

* إلى إخوتي الأعمام * محمد و يوسف *، وإلى أختي الكتكوتة الصغيرة * مريم هناء *
* إلى كل أساتذة و أستاذات و طلبة قسم علوم التسيير خصوصاً السنة الثالثة تخصص إدارة أعمال، الدكتور عبد اللطيف مصيطفي، و(خيرة زقيبة، مروى موسى، محمد داداي عدون،....)
* و إلى زميلات العزيزات في الجامعة (إيمان، خيرة، زهرة، نورة، حفصة، فائزة، زهية، مسعودة، فاطمة، سمية، وفاء، سلمى، حياة، زينب،....) ، و إلى أساتذتي الكرام .
* إلى أخلص الصديقات: (كريمة بحيدة، زينب مهاية، راضية الحاج عمر، وسام سويد، أسماء لحرش، جهاد بن دومة....) .

* إلى كل من أدركه قلبي ولم يكتبه قلبي ، إلى كل من ترك أثر طيباً في حياتي، إلى كل من فتح مذكرتي من بعدي ،

* اللهم لك الحمد إذ ألممتنا من الخطأ استغفارا، و لك الحمد فارزقنا الجنة وأصرفه عنا بعفوك النار، و لك الحمد إذ عطفت علينا قلوب الأباء ونحن صغاراً.

والى كل من يعرفه لطيفة وحبها.

لطيفة

الإهداء

إلى أزكى وأطهر وأعظم خلق الله، قدوتنا ومرشد أمتنا و شفيعنا يوم الدين ونبينا المصطفى خاتم الأنبياء والمرسلين

لا أجد على شفقتي ما أهتف به أجمل من الحمد لله الذي أتاح لهذا العمل الظهور، وشيء جميل إن يسعى الإنسان إلى النجاح فيحصل عليه وأجمل أن يذكر من كان السبب في ذلك حب لا ينضب وقلب لا يغضب دعاء مستجاب، قلب عطوف صدر حنون، روح تلوح إلى أول من هتف بها القلب وزرعت في الوجدان وهتف بعدها اللسان أمي " نبية بالمشري " التي سقتني الحب من قلبها وأرضعتني الحنان رغم تساوة الزمان إلى أرق وأحب وأعلى إنسان إلى قلبي أمي التي جنتني تحب أقدامها إلى من وقف القلب القلم حائر لوصفها ولسني لفضلها ذاكر لكي هذا العمل المتواضع لعله يرسم على شفقتك إبتسامة وفرحة ورضا عليا إلى من زرع في قلبي بذور الصبر والثبات والحياة إلى من علمتني أن الحياة كفاح وإرادة وأن النجاح مصدر السعادة وأن طاعة الله هي السبيل والغاية إلى من كان السبب في وجودي أبي رحمه الله وأسكنه فساح جنانه إلى من تقاسمت معهم دفتي العائلة إلى فخري وسندي في السراء والضراء إلى من علموني أن الأخوة شيء مقدس، إلى من زرعوا أفراح وافتلحوا لي بحبهم أشواك الألم، إلى من جمعني بهم سقف واحد إخواني الأعزاء (مسعودة، نوال وأبنتها ناجي وبناتها بشري، أخي عبد القادر، وإلى أخي موسى رحمة الله عليه وأسكنه فساح جنانه).

وأخص بالذكر أختي مسعودة وصديقتي وسيلة عويش وأتمنى لهما المزيد والتألق في مهنة المحاماة وكل العائلة من قريب أو بعيد. إلى من عرفتهم وعشيت معهم معنى الأخوة والصدقة إلى أخواتي اللواتي اقتطفتم من أروع الجنات وعشيت معهم أحلى أيامي كما أخص بالذكر صديقتي العزيزة إلى قلبي والتي كانت محور هذه المذكرة التي عملت بكل جد واجتهاد وعناء في المذكرة، يعجز اللسان عن شكرها وتقديرها شكرا صديقتي " لطيفة رويجي " كما لا أنسى أخواتي في الله (شيما الزاوي سيد الشيخ و مروة موسى مروة العامل) وأخي محمد دادني مدون كما أهدي المذكرة إلى كل الطلاب والباحثين بكلية علوم الاقتصادية وعلوم تجارية وعلوم التسيير.

إلى من نساهم قلبي و لم ينساهم قلبي عذرا فإننا لم أذكركم في المذكرة فأنتم في الذكرة إلى كل هؤلاء أهدي ثمرة جهدنا المتواضع.

خبرة

المفاهيم

كلمة الشكر

الإهداء

خطة البحث

الملخص

قائمة الجداول

قائمة الأشكال

مقدمة أ - ب

الفصل الأول: الأزمة المالية العالمية

المبحث الأول: عموميات أساسية حول الأزمة المالية..... 08

المطلب الأول: مفهوم الأزمة المالية..... 08

المطلب الثاني: أنواع الأزمة المالية..... 10

المطلب الثالث: عرض لأهم الأزمات المالية و مؤشراتهما..... 11

المبحث الثاني: دراسة الأزمة المالية العالمية الحالية..... 19

المطلب الأول : الأزمة المالية العالمية الحالية..... 19

المطلب الثاني : مراحل الأزمة المالية العالمية الحالية..... 20

المطلب الثالث : أسباب الأزمة المالية العالمية الحالية..... 22

- 27.....المبحث الثالث : انعكاسات الأزمة المالية العالمية و أساليب معالجتها.
- 27.....المطلب الأول : الآثار المترتبة عن الأزمة المالية العالمية.
- 33.....المطلب الثاني : أساليب معالجة الأزمة المالية العالمية.
- 37.....المطلب الثالث :الدروس المستفادة من الأزمة المالية العالمية.

الفصل الثاني: الاستثمار الأجنبي المباشر

- 42المبحث الأول: ماهية الاستثمار الأجنبي المباشر.
- 42.....المطلب الأول : مفهوم و أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر.
- 44.....المطلب الثاني : خصائص و أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر.
- 48.....المطلب الثالث : نظريات الاستثمار الأجنبي المباشر.
- 51.....المبحث الثاني : مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر محدداته و دوافعه.
- 51.....المطلب الأول : مفهوم مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر.
- 52.....المطلب الثاني : محددات و دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر.
- 57.....المطلب الثالث : مؤشرات الاستثمار الأجنبي المباشر: المعوقات، الإيجابيات و السلبيات.
- 61.....المبحث الثالث : انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاستثمار الأجنبي المباشر.
- 61.....المطلب الأول :تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم.
- 65.....المطلب الثاني : انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المتقدمة.
- 67.....المطلب الثالث:انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية (العربية).

الفصل الثالث: انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

- 75المبحث الأول: إجراءات تنظيم الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر
- 75.....المطلب الأول : الإجراءات المؤسسة و المنظمة للاستثمار الأجنبي المباشر
- 80.....المطلب الثاني : الامتيازات و الضمانات الممنوحة للمستثمرين الأجانب في الجزائر
- 84.....المطلب الثالث : الاتفاقيات الدولية المبرمة في مجال الاستثمار الأجنبي المباشر و معوقاته
- 88.....المبحث الثاني: انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الجزائري
- 88.....المطلب الأول : انعكاسات الأزمة المالية العالمية على النمو الاقتصادي و معدل التضخم
- 94.....المطلب الثاني : انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاحتياطات الجزائرية و الجهاز المصرفي
- 93.....المطلب الثالث : انعكاسات الأزمة المالية العالمية على التجارة الخارجية و الإيرادات الحكومية
- 95.....المبحث الثالث : انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر
- 95.....المطلب الأول: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر
- 100.....المطلب الثاني : انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاستثمار في القطاع السياحي
- 107.....المطلب الثالث: انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاستثمار في القطاع الصناعي و الفلاحي
- 114.....الخاتمة

المراجع

قائمة الجداول

الصفحة	المحتوى	رقم الجدول
14	خسائر الأزمات المالية في بعض الدول	1 - 1
15	مؤشرات الحيطة الكلية لتنبأ المبكر بالأزمات	2 - 1
63	نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من الناتج المحلي الإجمالي 2010 - 2000	1 - 2
64	نصيب الدول العربية و المتقدمة و النامية و العالم من صفقات الاندماج و التملك كبناع و كمشتري	2 - 2
66	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة و الواردة إلى الدول المتقدمة بالمليون دولار أمريكي قبل الأزمة المالية العالمية	3- 2
66	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة و الواردة إلى الدول المتقدمة بالمليون دولار أمريكي بعد الأزمة المالية العالمية	4 - 2
68	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة من الاقتصاديات النامية بالمليار دولار أمريكي	5 - 2
69	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر	6 - 2

	الواردة إلى الاقتصاديات النامية بالمليار دولار أمريكي	
86	الاتفاقيات الدولية المبرمة بين الجزائر والدول الأخرى حول تشجيع وترقية وحماية الاستثمارات (1999- 2006) حتى نهاية 2026.	1-3
89	تطور معدل النمو الاقتصادي في الجزائر 2000 – 2007	2 -3
89	تطور معدل التضخم في الجزائر من 2000-2010	3 -3
93	تطور رصيد الحساب الجاري والرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات في الجزائر خلال السنوات الأخيرة	4 – 3
94	تطور الإيرادات العامة في الجزائر خلال 2000 – 2009	5 -3
94	العجز أو الفائض في الميزانية الحكومية 2000 – 2009	6 - 3
95	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة و الصادرة في الجزائر (2003 – 2010)	7 -3
102	توزيع المشاريع حسب قطاع النشاطات 2002 – 2010	8 – 3
108	توزيع المشاريع على الفروع الإنتاجية لقطاع الصناعة و باقي القطاعات 2002 – 2010	9 -3
109	معدل نمو إنتاج القطاع الصناعي 2005 – 2011	10 -3

قائمة الأشكال

الصفحة	المحتوى	رقم الشكل
22	تطور الرقم القياسي نازداك / 1994 / 2008	1 - 1
23	تطور مؤشر أسعار الفائدة الاحتياطي الفدرالي للإقراض ما بين البنوك (ferdtrate) خلال 1954 – 2008	2 - 1
26	ميكانيزمات الأزمة المالية العالمية الحالية	3 - 1
26	أسباب الأزمة المالية العالمية	4 - 1
29	الانكماش الاقتصادي بالنسبة لمختلف دول العالم	5 - 1
46	أشكال الاستثمار الأجنبي	1 - 2
97	توزيع الاستثمارات الأجنبية المباشرة حسب قطاع النشاطات	1 - 3
98	توزيع الاستثمارات الأجنبية المباشرة حسب القطاع الفرعي للنشاطات	2 - 3

المخلص

يتعرض العالم بين فينة وأخرى لأزمات مالية تكاد تعصف بكثير من الأنظمة السياسية في كثير من بقاع الأرض والتي تعددت أسبابها، آثارها، حيزها و نتائجها، فالأزمات المالية والاقتصادية تمر وفقا لدورات تنتج عنها فترات توازن ثم ركود و كساد، و بالتالي يمكن القول بأن الأزمات هي شر لا بد منه من أجل إعادة تنظيم الاقتصاديات، و قد واجه العالم مؤخرا أزمة مالية خطيرة مصدرها النظام الرأسمالي، حيث اعتبرت من الصدمات و الهزات المالية التي أثرت على الظروف القائمة في الدول كل على حدا بادئة من اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية و من تم انتشرت العدوى لتعم و تظم الاقتصاد العالمي محدثة آثار سلبية عليه و مبينة عيوب الأنظمة السائدة، كما شملت هذه الآثار العديد من متغيرات الاقتصاد الكلي و التي من بينها الاستثمار الأجنبي المباشر الذي له أهمية بالغة في التنمية الاقتصادية بالإضافة إلى أنه وسيلة تمويلية خارجية بديلة و عنصر تكميلي مهم للموارد المحلية و عامل مهم لتحسين الاستثمار المحلي و لتدعيم عمليات الخوصصة و نتائجها ولتسهيل الاندماج في الاقتصاد العالمي، وفي نفس الوقت يعتبر متغير خطير إذا لم يحسن استخدامه على أحسن وجه، لأنه مرتبط أشد الارتباط بالدخل الوطني وتراكم رأس المال.

و بعد دراستنا لانعكاسات الأزمة المالية العالمية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر توصلنا إلى أنها أدت إلى انخفاض تدفقات هذا الأخير في العالم بصفة عامة و استحوذ الدول النامية و المتحولة أو الانتقالية على نسبة أكبر من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر مقارنة بالدول المتقدمة، أما بالنسبة لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر فقد شهدت ارتفاعا ملحوظا رغم تداعيات الأزمة وهذا عند تفشي الأزمة بشكل كبير أي في سنة 2008 ، أما في سنتي 2009 و 2010 فقد انخفضت بشكل ضعيف جدا مقارنة بانخفاضه في العالم و خصوصا في الدول المتقدمة، و قد رجحنا هذا الانخفاض ليس فقط إلى انعكاسات الأزمة المالية العالمية بل أيضا إلى بعض المعوقات والتي تتمثل بدرجة أساسية في الإدارة الجزائرية، و عليه يجب إعادة بناء عملي الثقة والالتزام بالحوكمة والمصداقية والشفافية لأنهما أساسا التعامل ونشر الثقة في العمل المالي والمصرفي، بالإضافة إلى عدم الاعتماد الكلي على نظام الحوافز والإعفاءات الضريبية، إذ أنها لن تجذب المستثمرين إذا كانت ظروف العمل والإنتاج غير مشجعة، وبالتالي يجب العمل على إصلاح المناخ العام للاستثمار في الجزائر، وذلك من جميع النواحي الاجتماعية والسياسية والاقتصادية والإقليمية، لجذب وتحفيز الاستثمارات الأجنبية والمحلية على حد سواء.

Exposée dans le monde à l'occasion d'autres crises financières sont presque ravagé la plupart des systèmes politiques dans de nombreuses parties de la terre, dont les causes variées, des effets, la fierté d' et leurs résultats, les crises financières et passe économique en fonction des cycles de produire des périodes d'équilibre, puis la récession et la dépression, et peut donc dire que la crise est un mal nécessaire afin de réorganiser les économies, et a le monde fait face à la récente crise financière, une source sérieuse du système capitaliste, comme le montrent les chocs et les chocs financiers qui ont affecté les conditions existant dans les États chaque préfixe fin de l'économie des États-Unis et de la propagation de l'infection à l'emporter et incarné dans l'économie mondiale jusqu'à ce jour d'impact négatif sur et partit failles des systèmes en vigueur, et ceux-ci comprennent les effets de nombreuses variables macro-économiques, qui incluent les investissements directs étrangers, qui est d'une extrême importance dans le développement économique ainsi que d'un moyen alternatif de financement externe et une ressource complémentaire importante locale et un facteur important pour améliorer l'investissement domestique et à renforcer les processus de privatisation et de ses résultats et de faciliter l'intégration dans l'économie mondiale, tandis que dans le même temps est considérée comme grave si la variable n'a pas d'améliorer l'utilisation des meilleurs, car il est très étroitement liée au revenu national et l'accumulation du capital.

Après notre étude sur les incidences de la crise financière mondiale sur les flux d'IED ont atteint elle a conduit à des débits plus faibles, celui-ci dans le monde en général et l'acquisition des pays en développement et en transition ou la transition vers une plus grande proportion des flux d'IDE par rapport aux pays développés, mais d'investissements étrangers directe en Algérie a connu une augmentation remarquable, malgré les répercussions de la crise et c'est à ce moment des flambées de la crise beaucoup de n'importe quel en 2008, mais dans les années 2009 et 2010 a diminué très faible par rapport à Bankhvadh dans le monde et en particulier dans les pays développés, et peut Rgehna cette diminution n'est pas seulement pour les implications de la crise financière mondiale, mais aussi à certaines contraintes, ce qui est très essentiel dans l'administration de l'Algérie, et il doit être reconstruit facteurs de confiance et d'engagement à la gouvernance, la crédibilité et la transparence, car elles sont essentielles pour faire face et à la diffusion de la confiance dans un financier et bancaire, en plus du recours non-totale sur un système d'incitation et d'exonérations fiscales, comme il ne sera pas attirer les investisseurs si les conditions de travail et de production ne sont pas encourageantes, et doivent donc travailler à réformer le climat global d'investissement en Algérie, et de toutes les couches sociales, politiques, économiques et régionales, d'attirer et de stimuler l'investissement étranger et local aussi bien

مقدمة

يشهد العالم تحولات عميقة و سريعة، أدت إلى انقلاب الأوضاع وظهور هيئات و منظمات عالمية تسعى إلى انتهاج سياسات تساهم في تسيير الاقتصاد بالإضافة إلى انقسام العالم إلى دول متقدمة وأخرى نامية تتميز كل واحدة منها بمميزات، كل هذا فرض على اقتصاديات الدول خاصة النامية تحديات كبيرة للتأقلم مع هذه المستجدات، و ذلك بالتخلي عن الأساليب القديمة لتسيير اقتصادياتها و البحث عن الوسائل الكفيلة والأساليب العصرية لتسيير و تأهيل اقتصادياتها الشيء الذي يمكن من التخفيف من حدة الأزمات المتتالية التي شهدتها ويشهدها العالم و الاقتصاد الوطني خاصة أزمات الأسواق المالية؛

إذ تعد أسواق المال من المواضيع المهمة التي تبحث في علم الاقتصاد بسبب دورها الفاعل في الاقتصاديات الحديثة، وما تلعبه من تأثير على مستوى الاقتصاد العالمي، بحيث أصبحت هذه الأسواق مرآة عاكسة لحالة الاقتصاد من زيادة أو تباطؤ في معدلات النمو الاقتصادي لكثير من البلدان، بسبب ما تشكله من نقطة تلاقي بين كل من قطاعي الأعمال والمالية، فقطاع الأعمال ينتج السلع والخدمات وقطاع المال يمول ذلك الإنتاج، فكلما زاد الإنتاج زادت معه الإيرادات ومن ثم زيادة عوائد أسواق المال والتي تنعكس في شكل زيادة في الناتج المحلي الإجمالي وبالتالي حدوث النمو في الاقتصاد الوطني، و لكن تكرار الأزمات المالية شكّل ظاهرة مثيرة للقلق والاهتمام، لأن آثارها السلبية كانت حادة و خطيرة و هددت الاستقرار الاقتصادي و السياسي للدول المعنية بها، إضافة إلى انتشار هذه الآثار وعدوى الأزمات المالية لتشمل العديد من الدول سواء كانت نامية أو متقدمة كنتيجة للانفتاح الاقتصادي و المالي الذي تشهده هذه الدول واندماجها في منظومة التجارة العالمية؛

و خير دليل على ذلك الأزمة المالية العالمية الحالية التي ظهرت في 2007 و توسعت في منتصف شهر سبتمبر من العام 2008 حيث شهد الاقتصاد العالمي بصفة عامة، والأسواق المالية الدولية والوطنية بصفة خاصة من جرائها، اضطرابات و اختلالات لم يشهدها منذ الكساد العالمي الكبير الذي حدث في العام 1929 ولم تقتصر تلك الاضطرابات على أسواق النقد والمال والبورصات فقط ولكن اقترنت بإفلاس وانهيار العديد من المؤسسات المصرفية والمالية و بدأت تلك الانهيارات في الولايات المتحدة ثم تبعتها بعض المؤسسات المالية في أوروبا وخصوصاً بريطانيا وألمانيا، كما طالت تداعياتها دولاً وأسواقاً مالية ومؤسسات في أنحاء عديدة من العالم ووضعت النظام المالي والمصرفي العالمي تحت المحك والتي جعلت مصداقية النظام الرأسمالي برمته موضع تساؤل حتى من أقرب المؤمنين به في أوروبا والعالم. كما كشفت هذه الأزمة هشاشة المنظمات الدولية التي كانت مسؤولة عن مراقبة النظام المصرفي العالمي والتنبؤ بمشكلاته وعلاجها قبل استفحالها والتي تبين أنها كانت تراعي مصالح الدول الدائنة وتفرض شروطها القاسية على الدول النامية الفقيرة لاسترداد ديونها فقط ضاربة عرض الحائط كل الآثار الاجتماعية والاقتصادية والإنسانية التي قد تنجم عن هذه الشروط من فقر وبطالة وتضخم، و بالتالي فإن هذه الأزمة أثرت على الكثير من متغيرات الاقتصاد الكلي عالمية كانت أم إقليمية أم دولية و لكن ثمة تباين في حدة

الآثار الاقتصادية الناجمة عنها على اقتصاديات بلدان الأزمة، ويرجع ذلك إلى تفاوت درجات نمو وأحوال البيئة الاقتصادية الكلية التي تنشأ في ظلها الأزمة، فالأزمات المالية لها تأثير كبير عندما تكون البيئة الاقتصادية الكلية ضعيفة لاسيما إذا كان معدل النمو الاقتصادي متدنياً والتضخم مرتفع ومعدلات الفائدة مرتفعة... ومن بين تلك المتغيرات الاقتصادية الكلية الاستثمار الأجنبي المباشر والتي تعتبر من أهم المواضيع الاقتصادية التي شهدت قدراً من الاهتمام والدراسة المتفاوتة، لما لها من أهمية ودور كبير في التأثير على تمويل الاقتصاد بصفة خاصة، وعلى التنمية الاقتصادية بصفة عامة، كما يحتل الاستثمار الأجنبي المباشر أهمية استثنائية في الدول النامية التي تعاني من تفاقم أزماتها المالية الشيء الذي زاد من حدة تدهوره 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 والسيطرة عليه من جهة أخرى ، ومن هذا المنطق اشتد التنافس بين الدول على جذب الاستثمارات الأجنبية من خلال إزالة الحواجز و العراقيل التي تعيق طريقها و منحها الحوافز و الضمانات التي تسهل قدومها ودخولها إلى السوق المحلي، حيث قامت كل الدول النامية بوجه عام بسن تشريعات تمنح حوافز مغرية للمستثمرين الأجانب وتزيل كل القيود و الحوافز التي تقف في طريقهم، وكانت الجزائر من بين هذه الدول التي وضعت قوانين استثمار والتي من خلالها تقدم ضمانات واسعة للمستثمرين الأجانب أو المحليين على سواء؛ وستتناول في هذا البحث من خلال التحليل والدراسة تلك الحوافز والضمانات ومدى كفاءتها في جذب الاستثمار الأجنبي في ظل بنية دولية يطبعها التنافس على الاستثمارات الأجنبية مع التركيز على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم و الدول المتقدمة و النامية (العربية) في ظل الأزمة المالية العالمية.

طرح الإشكالية:

- و بناء على ما سبق يمكن صياغة الإشكالية الرئيسية لموضوع بحثنا كما يلي:
- ما هي انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاستثمار الأجنبي المباشر؟
- التساؤلات الفرعية:
- و يندرج تحت هذه الإشكالية طرح التساؤلات الفرعية التالية:
- ما المقصود بالأزمة المالية و ما هي أنواعها؟
- ما المقصود بالاستثمار الأجنبي المباشر؟
- كيف أثرت الأزمة المالية العالمية على الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم و الدول المتقدمة و النامية؟
- ما مدى تأثير الأزمة المالية العالمية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر؟

الفرضيات:

على ضوء هذا العرض لإشكالية البحث يمكن صياغة الفرضية العامة على النحو التالي:

- تأثر الاستثمار الأجنبي المباشر بالأزمة المالية العالمية تأثيرا سلبيا، و بعد هذا الطرح يمكن صياغة الفرضيات الفرعية كالتالي :
- تأثير الأزمة المالية العالمية على الاستثمار الأجنبي المباشر يكون على حسب قوة اقتصاد الدولة المعنية .
- أثرت الأزمة المالية العالمية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر بنسبة ضعيفة جدا مقارنة بالدول المتقدمة والعالم.

مبررات اختيار الموضوع:

- محاولة التعرف أكثر على الأزمات المالية و تحليل أهم مؤشرات التنبؤ المبكر بها من أجل تفاديها و ذلك نظرا للآثار السلبية الكثيرة لها.
- محاولة إلقاء الضوء على واقع الاستثمار الأجنبي المباشر و مدى الاهتمام به في الدول النامية و في الجزائر خصوصا.

الأهمية و الأهداف: تستمد الدراسة أهميتها من خلال :

- وضعية الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر و عدم استغلال الموارد المتاحة لها في دعم الاستثمار الأجنبي المباشر و بالتالي زيادة تدفقاته.
 - الانفتاح على الأسواق الدولية مما يستدعي تسخير تكنولوجيا تسيير متطورة للاقتصاد الوطني لمواكبة التغيرات بشكل سريع و مستمر.
- و كانت دراسة هذا الموضوع بغرض الوصول إلى الأهداف التالية :
- بناء أسس و مقومات لمواجهة الأزمات المالية.
 - إبراز أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر و دوره في رفع مستوى النمو الاقتصادي.

المنهج المستخدم:

- و لمحاولة تحقيق ذلك تم الاعتماد على المنهج الوصفي فيما يتعلق بعرض الجانب النظري لموضوع البحث ثم تم الاستعانة بالمنهج التحليلي في جانب إسقاط موضوع الدراسة على الجزائر.

و انطلاقا من الإشكالية التي تناولتها الدراسة قمنا بتقسيم البحث إلى ثلاث فصول عل النحو التالي:

الفصل الأول: تناولنا فيه ماهية الأزمة المالية العالمية من خلال توضيح مفهومها و أهم أنواعها

ومؤشراتها.

مقدمة عامة

الفصل الثاني: تناولنا فيه الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال توضيح مفهومه و أهم أشكاله وخصائصه و محدداته، و تناولنا تدفقاته في العالم و انعكاسات الأزمة المالية العالمية عليه في كل من الدول المتقدمة و النامية (العربية) .

الفصل الثالث: خصصنا هذا الفصل لواقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر و انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الجزائري بصفة عامة و على الاستثمار الأجنبي المباشر بصفة خاصة.

الفصل الأول

الأزمة المالية العالمية

- تمهيد :

يتعرض العالم بين فينة وأخرى لأزمات مالية تكاد تعصف بكثير من الأنظمة السياسية في كثير من بقاع الأرض، وآخرها الأزمة المالية التي مر بها العالم مؤخرًا والتي بدأت في سبتمبر 2008 والتي تعتبر الأسوأ من نوعها منذ زمن الكساد الكبير سنة 1929.

حيث بدأت الأزمة أولاً بالولايات المتحدة الأمريكية نتيجة ما قامت به بعد أن أُقضي نظام الذهب والفضة كنظام نقدي عالمي واستبداله بالدولار، مما أدى إلى تضخم الدولار عالمياً مما دفع أمريكا إلى رفع سعر الفائدة وجذب الدولار من الخارج، ثم قامت البنوك بتسهيلات ائتمانية في العقار وتفاقت المشكلة إلى أن وصلت إلى ما وصلت إليه، وقد عاجلت أمريكا والغرب الأزمة بضخ مليارات الدولارات في البنوك حتى لا تنهار مجموعها وعمدوا إلى ضم بعضها إلى بعض، ثم امتدت إلى دول العالم لتشمل الدول الأوروبية والدول الآسيوية والدول الخليجية و الدول النامية التي تربط اقتصادياتها بالاقتصاد الأمريكي بشكل مباشر و التي كان لها العديد من الانعكاسات.

و سنتناول في هذا الفصل:

- المبحث الأول: عموميات أساسية حول الأزمة المالية.
- المبحث الثاني : دراسة الأزمة المالية العالمية الحالية.
- المبحث الثالث : انعكاسات الأزمة المالية العالمية و أساليب معالجتها.

المبحث الأول: عموميات أساسية حول الأزمة المالية العالمية

يعتبر مصطلح الأزمة المالية من أكثر المصطلحات تداولاً في الأدبيات الاقتصادية ، نظراً لخطورة هذه الأزمات على الأوضاع الاقتصادية للدول ، ولما اختلفت الآراء حول مفهوم الأزمة المالية ارتأينا أن نخصص المبحث الأول لماهية الأزمات المالية ، أنواعها و مؤشراتهما.

المطلب الأول: مفهوم الأزمة المالية:

أولاً: مفهوم الأزمة قبل أن نتطرق إلى مفهوم الأزمة المالية سنشير إلى مفهوم الأزمة بصفة عامة و المتمثل في النقاط التالية :

- " نقطة حرجة و حاسمة قد تتطور إلى الأفضل أو إلى الأسوأ"¹
- " نقطة تحول من موقف مفاجئ يؤدي إلى أوضاع غير مستقرة مما يهدد المصالح القومية و البنية الأساسية و يحدث نتائج غير مرغوب فيها و كل ذلك في وقت قصير و يلزم اتخاذ معين محدد للمواجهة"²
- " حدث أو موقف مفاجئ غير متوقع يهدد قدرة الأفراد أو المنظمات على البقاء "³

ومن ذلك يمكن القول أن الأزمة هي :

✓ عبارة عن تزايد و تراكم مستمر لأحداث وأمر غير متوقع حدوثها على مستوى جزء من النظام أو على مستوى النظام كله ، بالإضافة إلى التأثير الشديد على الأطراف داخل النظام أو خارجه مادياً و نفسياً و سلوكياً.

ثانياً: مفهوم الأزمة المالية :

توجد إسهامات فكرية مختلفة حاولت تحديد مفهوم الأزمة المالية ، من بينها:

- الأزمة المالية " حالة تمس أسواق البورصة وأسواق الائتمان لبلد معين أو مجموعة من البلدان ، وتكمن خطورتها في آثارها على الاقتصاد مسببة بدورها أزمة اقتصادية ثم انكماش اقتصادي عادة ما يصاحبها انحصار القروض و أزمات السيولة النقدية وانخفاض في الاستثمار وحالة من الذعر والحذر في أسواق المال"⁴

¹ زيدان ممدوح ، " تقييم أداء و مواجهة الأزمات " ، مصر ، مجموعة النيل العربية ، ط 1 ، 2003 ، ص 11.

² السيد عليوة ، " إدارة الوقت و الأزمات و الإدارة بالأزمات " ، القاهرة ، دار الأمين للنشر و التوزيع ، ط 1 ، 2003 ، ص 83.

³ عبد السلام أبو قحف ، " دليل المدير في تفويض السلطة " ، الإسكندرية ، الدار الجامعية للنشر و التوزيع ، 2002 ، ص 79.

⁴ الداوي الشيخ، "الأزمة المالية العالمية ، انعكاساتها و حلولها"، مؤتمر الأزمة المالية العالمية و كيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي و الإسلامي، جامعة الجنان، طرابلس - لبنان ، 13 - 14 مارس 2009 ، ص 3.

- الأزمة المالية هي " انهيار مفاجئ في سوق الأسهم، أو في عملة دولة ما، أو في سوق العقارات، أو مجموعة من المؤسسات المالية، لتمد بعد ذلك إلى باقي الاقتصاد، ويحدث مثل هذا الانهيار المفاجئ في أسعار الأصول نتيجة انفجار " فقاعة سعريه" مثلاً، والفقاعة المالية أو السعريه، أو فقاعة المضاربة كما تسمى أحياناً هي بيع وشراء كميات ضخمة من نوع أو أكثر من الأصول المالية أو المادية كالأسهم أو المنازل بأسعار تفوق أسعارها الطبيعية أو الحقيقية " ¹ .
 - الأزمة المالية " يقصد بها التدهور الحاد في الأسواق المالية لدولة ما أو مجموعة من الدول والتي من ابرز سماتها فشل النظام المصرفي المحلي في أداء مهامه الرئيسية، والذي ينعكس سلبيًا في تدهور كبير في قيمة العملة و أسعار الأسهم، مما ينجم عنه آثار سلبية في قطاع الإنتاج والعمالة؛ وما ينجم عنها من إعادة توزيع الدخل والثروات فيما بين الأسواق المالية الدولية " ² .
 - تعرف الأزمة المالية بشكل خاص بأنها " انهيار النظام المالي برتمه مصحوبا بفشل عدد كبير من المؤسسات المالية وغير المالية مع انكماش حاد في النشاط الاقتصادي الكلي " ³ .
- من مجمل المفاهيم المقدمة نستخلص التعريف التالي للأزمة المالية:
- ✓ هي تلك التذبذبات العميقة التي تؤثر كليا أو جزئيا على مجمل المتغيرات المالية، وعلى حجم إصدار وأسعار الأسهم والسندات، وإجمالي القروض والودائع المصرفية، و معدل الصرف، وتعبير على انهيار شامل في النظام المالي والنقدي.
 - ✓ وتبرز الخصائص الأساسية للأزمة المالية في النقاط التالية:
- حدوثها بشكل عنيف ومفاجئ، واستقطابها لاهتمام الجميع.
 - التعقيد، والتشابك، والتداخل في عواملها وأسبابها.
 - نقص المعلومات الكافية عنها.
 - تصاعدها المتواصل يؤدي إلى درجات عالية من الشك في البدائل المطروحة لمواجهة الأحداث المتسارعة.
 - سيادة حالة من الخوف من آثار الأزمة وتداعياتها.
 - أن مواجهة الأزمة يستوجب درجة عالية من التحكم في الطاقات والإمكانيات، وحسن توظيفها في إطار تنظيمي يتسم بدرجة عالية من الاتصالات الفعالة التي تؤمن التنسيق والفهم الموحد بين الأطراف ذات العلاقة ⁴ .

¹ إبراهيم علوش، " نحو فهم منهجي للأزمة المالية العالمية "، على الخط :

www.aljazeera.net/NR/exeres/FE3852AF-FB9E-4E4C-8537-F4E.htm consulté le 10/12/2011

² محمد أحمد زيدان، "فصول الأزمة المالية العالمية:أسبابها، جذورها و تبعاتها الاقتصادية"، مؤتمر الأزمة المالية العالمية و كيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي و الإسلامي، جامعة الجنان، طرابلس - لبنان ، 13 - 14 مارس 2009 ، ص3.

³ السيد البدوي عبد الحافظ، " إدارة الأسواق المالية (نظرة معاصرة) " ، القاهرة ، دار الفكر العربي، ط ٩، 1999 ، ص39

⁴ فريد كورتل، " الأزمة المالية العالمية و أثرها على الاقتصاديات العربية " ، مؤتمر الأزمة المالية العالمية و كيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي و الإسلامي، جامعة الجنان، طرابلس - لبنان ، 13 - 14 مارس 2009 ، ص 3 .

المطلب الثاني : أنواع الأزمات المالية

يمكن أن نفرق بين ثلاثة أنواع للأزمات المالية :¹

أولاً: الأزمات المصرفية:

تحدث الأزمات المصرفية عندما يؤدي اندفاع فعلي أو محتمل على سحب الودائع من أحد البنوك، أو إخفاق البنوك إلى قيام البنوك بإيقاف قابلية التزاماتها الداخلية للتحويل أو إلى إرغام الحكومة على التدخل لمنع ذلك بتقديم دعم مالي واسع النطاق للبنوك، و تمويل الأزمات المصرفية إلى الاستمرار وقتاً أطول من أزمات العملة، ولها آثار أفسى على النشاط الاقتصادي، وقد كانت الأزمات نادرة نسبياً في الخمسينيات والستينات بسبب القيود على رأس المال والتحول، ولكنها أصبحت أكثر شيوعاً منذ السبعينيات وتحدث بالترادف مع أزمات العملة. و بالتالي تحدث "أزمة السيولة" لدى البنك، وإذا امتدت إلى بنوك أخرى تحدث في تلك الحالة "أزمة مصرفية" "systematic banking crisis"، و عندما تتوفر الودائع لدى البنوك و ترفض منح القروض خوفاً من عدم قدرتها على الوفاء بطلبات السحب تحدث أزمة إقراض أو ما يسمى بـ "أزمة ائتمان" "credit crunch" و من حالات التعثر المالي بنك بريطانيا "Gurney overend"، و بنك الولايات المتحدة الأمريكية "Bank of united states" عام 1931 و بالتالي يتضح لنا أن للأزمة المصرفية شكلان هما:

- أزمة السيولة: تحدث عندما يفاجئ بنك ما بزيادة كبيرة في طلب سحب الودائع و بما إن البنك يقوم بإقراض أو تشغيل معظم الودائع لديه ويحتفظ بنسبة بسيطة لمواجهة طلبات السحب اليومي، فلن يستطيع بطبيعة الحال الاستجابة لطلبات المذيعين إذ ما تخطت تلك النسبة، وبالتالي تحدث الأزمة وإذا امتدت إلى بنوك أخرى، تصبح تلك الحالة أزمة مصرفية.
- أزمة الائتمان: تحدث لما تتوافر الودائع لدى البنوك و ترفض تلك البنوك منح القروض خوفاً من عدم قدرتها على الوفاء بطلبات السحب تحدث أزمة في الإقراض.

ثانياً : أزمة أسواق المال "حالة الفقاعات"

تحدث الأزمات في الأسواق المالية نتيجة ما يعرف اقتصادياً بظاهرة الفقاعة "bubble" و التي تحدث عندما يرتفع سعر الأصل بشكل يتجاوز قيمتها العادلة نتيجة شدة المضاربة، و يكون الهدف من شراء الأصل هو الربح الناتج عن ارتفاع سعره و ليس بسبب قدرة هذا الأصل على توليد الدخل، ولكن بمجرد عودة أسعار الأصول إلى

¹ الجوزي جميلة ، " أسباب الأزمة المالية و جذورها " ، مؤتمر الأزمة المالية العالمية و كيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي و الإسلامي، جامعة الجنان، طرابلس - لبنان ، 13 - 14 مارس 2009 ، ص 2 .

قيمتها الحقيقية يحدث الانهيار و تصل إلى أدنى مستوياتها و يرافق ذلك حالات من الذعر والخوف ويمتد أثرها نحو أسعار الأصول الأخرى سواء في نفس القطاع أو في قطاعات أخرى.

ثالثا: أزمات العملات " أزمة ميزان المدفوعات "

تحدث الأزمة في النقد الأجنبي أو العملة عندما تؤدي إحدى هجمات المضاربة على عملة بلد ما إلى تخفيض قيمتها أو هبوط حاد فيها، أو ترغم البنك المركزي على الدفاع عن العملة ببيع مقادير ضخمة من احتياطياته أو رفع سعر الفائدة بنسبة كبيرة . ويميز بعض المحللين بين أزمات العملة ذات الطابع التقليدي أو حركة البطيئة وبين أزمات ذات الطابع الحديث، إذ أن الأولى تبلغ ذروتها بعد فترة من الإفراط في الإنفاق، والارتفاع الحقيقي في قيمة العملة الذي يؤدي إلى إضعاف الحساب الجاري، غالبا في سياق من الضوابط المتزايدة على رأس المال، مما يؤدي في النهاية إلى خفض قيمة العملة ، أما الحالة الأخيرة فإن القلق الذي ينتاب المستثمرين بشأن جدارة ميزانيات جزء مهم من الاقتصاد (سواء أكان عاما أو خاصا) بالثقة يمكن أن يؤدي في مناخ الأسواق المالية و الرأسمالية الأكثر تحررا و تكاملا إلى الضغط السريع على سعر الصرف و هو ما يفرض على السلطات النقدية خفض قيمتها وبالتالي تحدث أزمة انهيار سعر صرف العملة، ويكون هذا التدهور أكثر من الحدود المعقولة التي يتم اعتبارها في الغالب ما فوق 25%¹.

المطلب الثالث: عرض لأهم الأزمات الاقتصادية و المالية و مؤشراتهما الاقتصادية:

أولا: عرض لأهم الأزمات المالية :

شهد العالم و بصورة أساسية الاقتصاد الرأسمالي و الأسواق المالية العالمية خلال القرن العشرين انهيارات كبيرة تسببت في حدوث أزمات مالية تميزت بسرعة انتشارها وتباينت أسباب حدوثها، وكان آخرها الأزمة العالمية الأمريكية والتي سنحاول التركيز عليها في المبحث الثاني وفيما يلي نستعرض مختلف الأزمات ضمن النقاط التالية:

1 - أزمة الكساد الكبير "Great Depression" (1929) : شهدت العلاقات النقدية والمالية الدولية استقرارا نسبيا بعد تجاوز الأزمة التي اجتاحت معظم دول العالم خلال فترة الحرب العالمية الأولى، ومع استمرار ارتفاع أسعار الأوراق المالية ببورصة نيويورك منذ عام 1924 على مدى خمس سنوات متتالية أين وصلت إلى أعلى مستوياتها في 28 أكتوبر 1929 حيث سجل مؤشر داو جونز ارتفاعا كبيرا إذ انتقل من 110 نقطة إلى 300 نقطة بنسبة 273% مما أدى إلى حدوث أزمة حقيقية بخسارة المستثمرين لعملياتهم في الأسواق المالية بحوالي 200 مليار دولار، وإفلاس حوالي 3500 بنك في يوم واحد، وتميزت هذه الأزمة بالخصائص التالية² :

- زعزعة الاستقرار النسبي في النظام الرأسمالي بكامله.

¹ فريد كورتل، مرجع سبق ذكره، ص 04 .

¹ مروان عطون، " الأسواق النقدية والمالية البورصات ومشكلاتها في العالم النقد والمال"، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزء 2، ط 2، 2000، ص 100

- كانت لها صفة الدورية انطلاقا من ارتباطها الوثيق بالأزمات الاقتصادية الدورية في النظام الرأسمالي.
- استمرارها لفترة طويلة نسبيا.
- وتعود أسباب أزمة 1929 إلى جملة من الانحرافات الحاصلة في الأسواق الدولية وتتلخص أساسا فيما يلي:
 - ضآلة نسبة هامش الأمان في البيع النقدي الجزئي بنسبة 10 % ، وباعتبار المتعاملين لم تتوفر لديهم السيولة المطلوبة للرفع من مساهماتهم مما أدى إلى تصفية معاملاتهم المرتبطة بالشراء النقدي.
 - البيع على المكشوف من طرف المضاربون للأسهم التي ليست في ملكيتهم بأسعار مرتفعة على أمل شرائها عند انخفاض أسعارها مقابل هامش ربح.
 - الممارسات غير الأخلاقية واستغلال ثقة العملاء، والتلاعب في أسعار الأوراق المالية.
- 2- أزمات الثمانينات :** خلال الثمانينات حدثت أزميتين متتاليتين هما أزمة 1987 ، 1989 ويعود السبب الأساسي لنشوئهما تغيرات الأسعار في أسواق رأس المال الناتجة عن اختلال التوازن بين العرض و الطلب، وفيما يلي نتناول أهم أسباب وتداعيات الأزميتين ضمن النقاط التالية:
- 1.2 أزمة الاثنين الأسود 1987 :** و تتلخص أهم الأسباب المؤدية إلى حدوث أزمة الاثنين الأسود في النقاط التالية¹:
 - ضخامة الصفقات والعمليات المتداولة في الأسواق المالية العالمية.
 - استخدام أحدث الأساليب في الاتصال ، وأكثر التقنيات تطورا في إدارة الأنشطة والعمليات ساعد على سرعة انتقال الأزمات من سوق لآخر.
 - قوة العلاقات النقدية والمالية كان من أهم قنوات انتقال الأزمة، ومثال ذلك تداول العملات الرئيسية كالدولار تسببت تدهور قيمته في تفاقم الأزمة المالية الدولية في أكتوبر 1987 .
- 2.2 أزمة 1989 :** بدأت آثار الأزمة في شهر سبتمبر 1989 عقب إعلان الحكومة الأمريكية عن رفع أسعار الجملة والتجزئة بنسبة 5 % ، 9 % على التوالي ، مع امتناع البنك المركزي الأمريكي " البنك الاحتياطي الفدرالي " عن تخفيض أسعار الفائدة، (وتختلف أزمة 1989 بالمقارنة مع أزمة أكتوبر 1987 لأسباب عديدة أهمها)²:
 - نظرا لارتفاع عوائد الأسهم (بسبب ارتفاع مستوى نشاط معظم الشركات وتحسن أرباحها)، ولم تكن هناك دوافع لبيع الأسهم، لهذا كانت زيادة عرض الأسهم للبيع ضعيفة نسبيا و بعيدة عن أحداث تدهور في الأسعار.
 - إن إسراع المستثمرين عام 1987 لبيع أسهمهم تسبب فعلا في انخفاض الأسعار، أما عام في 1989 فضل المستثمرين عدم الاستعجال بالبيع ، مما ساعد على تهدئة الأسواق والحد من انخفاض الأسعار.

¹ ضياء مجيد الموسوي ، " الأزمة الاقتصادية العالمية 1986 - 1989 " ، الجزائر، دار الهدى للطباعة، 1990، ص 87، بتصرف.

² مروان عطون، مرجع سبق ذكره، ص 220 - 223، بتصرف .

• اتسم موقف الحكومة الأمريكية باللامبالاة في أزمة أكتوبر 1987 مما أثر سلبا وزاد في تفاقم الأزمة، على خلاف عام 1989 حيث سارعت الحكومات إلى التدخل لإيقاف الأزمة، عن طريق مواجهة عمليات البيع المتزايدة بحجم كبير جدا من السيولة، وهو ما ساعد على احتواء الأزمة.

3- أزمة الأسواق المالية الناشئة: يقصد بالأسواق الناشئة: الأسواق المالية لبلدان تعودت على تلقي تدفقات رؤوس أموال خارجية ضخمة لفترة طويلة فأصبحت أكثر اندماجا في السوق الدولية واستجابة وأشد حساسية لآليات السوق ، ومع توقف هذه التدفقات النقدية حدثت الأزمة المالية وأصبح الاقتصاد يواجه التزامات وديون مالية، و مست هذه الأزمة العديد من الدول كالمكسيك ، والأرجنتين، وفنزويلا..،
وفيما يلي نقدم شرح لأزمة المكسيك ضمن النقطة التالية:

1.3 أزمة المكسيك: حدثت أزمة المكسيك سنة 1994 بعد عجز ميزان العمليات التجارية في ميزان المدفوعات الأمر الذي أدى إلى عجز المكسيك عن سداد ديونها الخارجية مما نتج عنه انخفاض أسعار صرف العملة الوطنية "البيزو" بنسبة 40% في 31 / 1 / 2005 مقارنة بسنة 1994 ، وتعود الأسباب الرئيسية لتفاقم أزمة سعر الصرف المكسيكي إلى النقاط التالية:

• إلغاء قيود تحويل العملة الوطنية وتطبيق نظام التعويم الكامل، و فتح أسواق المال على مصراعيه للاستثمار الأجنبي.
• التوسع في إستيراد السلع التي يعتقد أن أسعارها سترتفع فيما بعد، وهذا الارتفاع ناتج عن المغالاة في تقييم عملة البيزو.

• ارتفاع أسعار الفائدة ، وإدارة الدين الحكومي قصير الأجل، والتوسع في منح الائتمان من قبل البنوك هي من أهم الأسباب المؤدية لحدوث أزمة المكسيك، والتي دفعت بالحكومة المكسيكية إلى انتهاج سياسة نقدية انكماشية للمحافظة على استقرار العملة.

4- أزمة جنوب شرق آسيا: إن شكل النموذج التنموي الآسيوي يعد مثالا جيدا نال إعجاب الكثير من الاقتصاديين ، وهو ما شجعهم على الاستثمار فيها، وقد عرفت دول جنوب شرق آسيا أزمات مالية قبل عام 1997 كأزمة اندونيسيا عام 1978، وكوريا عام... 1980، إلا أن أزمة 1997 كانت من أخطرها، وتعود أسبابها إلى:

• منح قروض للقطاع الخاص دون ضمانات كافية.
• ضعف الجهاز المصرفي والمالي وعدم القدرة على تطويره، بالإضافة إلى انسحاب الحكومة من القطاع المصرفي نتج عنه عدم كفاءة التخصيص المحلي للموارد الأجنبية.
• حرية البنوك في الاقتراض من الأسواق العالمية بأسعار فائدة منخفضة مما أدى إلى زيادة الإنفاق¹.

¹ فريد كورتل، مرجع سبق ذكره ، ص 7 ، بتصرف.

و مما سبق يمكننا القول بأن سبب الاهتمام بدراسة تلك الأزمات ومحاولة إيجاد مؤشرات تتسم بالقدرة التنبؤية لها قبل وقوعها يرجع إلى تكرار تلك الأزمات وفي فترات متقاربة من ناحية، ومن ناحية أخرى إلى الخسائر والتكلفة العالية لتلك الأزمات المتمثلة في الخسائر من الناتج المحلي الإجمالي، وقد قدر البنك الدولي الخسائر الناجمة عن تلك الأزمات بحوالي 15 % من الناتج المحلي الإجمالي تفاوتت من دولة لأخرى وتجاوزت 25 % في بعض الحالات (الأرجنتين شيلي، كوت ديفوار) ، ويبين الجدول التالي خسائر بعض هذه الدول :

الجدول رقم (1 - 1) : خسائر الأزمات المالية في بعض الدول

مسلسل	الدولة	الفترة	الخسائر كنسبة من الناتج المحلي (%)
1	أسبانيا	85 - 77	17
2	فنلندا	93 - 91	8
3	السويد	92 - 91	6
4	النرويج	89 - 87	4
5	الولايات المتحدة	91 - 84	3
6	فنزويلا	95 - 94 ، 83 - 80	18
7	الأرجنتين	1985 - 82 - 80	55 - 13
8	المكسيك	95 - 94	15 - 12
9	البرازيل	1996 - 94	10 - 4

المصدر : I M F , World Economic Survey 1998 P 78

ثانيا : المؤشرات الاقتصادية للأزمات المالية :¹

ليس هناك مؤشرات واضحة الدلالة على إمكانية التنبؤ بالأزمة بشكل يقيني و إلا أمكن معالجة الموقف بمجرد ظهور هذه المؤشرات، و من ثم يمكن تجنب الأزمات، و مع ذلك يمكن القول أن هناك مجموعة من المؤشرات الدالة فقط على مواقف تتسم بتزايد مخاطر التعرض للأزمات، و المنهج الشائع الاستخدام في بناء " نظام الإنذار المبكر " هو تحديد مجموعة من المتغيرات الاقتصادية التي يختلف سلوكها المعتاد، ومن خلال مراقبة سلوك هذه المتغيرات يمكن التنبؤ بإمكانية اندلاع الأزمة، و نظرا لاتساع نطاق هذه المتغيرات فإن اختيار بعضها كمؤشرات على احتمال حدوث الأزمة دون بعضها الآخر يتوقف على فهم كل شخص لهذه الأزمات²، ومن أهم هذه المؤشرات التي تستخدم في هذا المجال مؤشرات الحيلة الكلية، إذ تشير مؤشرات الحيلة الكلية لتقييم سلامة القطاع المالي إلى مجموعة مؤشرات يتم من خلالها مراقبة ورصد الاتجاهات الهيكلية للتوجيه والإنذار المبكر والتحذير من عدم

¹ بارود كمال و آخرون ، " الأزمة المالية العالمية و استشراف الحلول من منظور إسلامي " ، غارداية ، مذكرة تخرج لنيل شهادة ليسانس ، تخصص مالية و بنوك ، معهد العلوم الاقتصادية ، التسيير و العلوم التجارية ، 2010 ، ص 25.

² نفس المرجع ، ص 26.

الاستقرار المالي قبل وقوع الحد، وتنبع أهمية مؤشرات الحيلة الكلية من كونها مؤشرات تدل على مدى سلامة واستقرار النظام المالي وتساعد على تقييم مدى قابلية القطاع المالي للتأثر بالأزمات المالية والاقتصادية، وهي أيضاً تعمل كأداة للإنذار المبكر في حالات تعرض الجهاز المصرفي المالي للخطر، و تشمل مؤشرات الحيلة الكلية على جانبين رئيسين هما :

1. مؤشرات الحيلة الجزئية المجمع لتقييم سلامة مؤسسات القطاع المالي بشكل منفرد.
2. مؤشرات متغيرات الاقتصاد الكلي المرتبطة بسلامة النظام المالي ككل، كما في الجدول التالي:¹

الجدول رقم (1 - 2) مؤشرات الحيلة الكلية لتنبأ المبكر بالأزمات

مؤشرات الحيلة الجزئية	مؤشرات الاقتصاد الكلي
1. كفاية رأس المال: نسب رأس المال التجميعية المعدلة بالمخاطر، التوزيع التكراري لمعدلات رأس المال.	1. النمو الاقتصادي: مجموع معدلات النمو، تدهور القطاعات .
2. جودة الأصول	3. ميزان المدفوعات: عجز الحساب الجاري، كفاية الاحتياطي من النقد الأجنبي، الدين الخارجي (بما في ذلك هيكل الاستحقاق)
3. مؤشرات المؤسسة المقرضة: تركيز الائتمان القطاعي، الإقراض المقيم بالعملة الأجنبية، القروض غير العاملة، القروض للمؤسسات العامة الخاسرة، مخاطر الأصول، الاقتراض المرتبط، مؤشرات الرفع المالي.	3. التضخم
4. مؤشرات المؤسسة المقرضة: نسبة الدين إلى حقوق الملكية، ربحية الشركات، مؤشرات أخرى لظروف الشركات، مديونية القطاع العائلي	4. أسعار الفائدة والصراف: التغلب في أسعار الفائدة والصراف، مستوى أسعار الفائدة الحقيقية المحلية، قابلية سعر الصرف للاستمرار، ضمانات سعر الصرف.
5. سلامة الإدارة: معدلات الإنفاق، نسبة الإيرادات لكل موظف، التوسع في عدد المؤسسات المالية.	5. ازدهار الإقراض وسعر الأصول: نويات ازدهار الإقراض، نويات ازدهار أسعار الأصول.
6. الإيرادات والربحية: العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية، معدلات الدخل والإنفاق، المؤشرات الهيكلية.	6. إطار العدوى: العلاقة المتبادلة بين الأسواق المالية، الآثار الجانبية للتجارة.
7. السيولة: تسهيلات البنك المركزي للبنوك التجارية، نسبة للإجمالي النقدي، نسبة القروض إلى الودائع، هيكل استحقاق الأصول والخصوم، تدابير سيولة السوق الثانوية.	7. عوامل أخرى: الإقراض والاستثمار الموجه، لجوء الحكومة للنظام المصرفي، التزامات متأخرة السداد في الاقتصاد.
8. الحساسية بالنسبة لمخاطر السوق: مخاطر سعر الفائدة ، مخاطر سعر الصرف الأجنبي، مخاطر أسعار الأسهم، مخاطر أسعار السلع.	
9. مؤشرات خاصة بالسوق: أسعار السوق للأدوات المالية، مؤشرات على العوائد المفرطة، تصنيف الائتمان ، هوامش العائد السيادي .	

المصدر: علي عبد الرضا حمودي العميد، " مؤشرات الحيلة الكلية و إمكانية التنبؤ المبكر بالأزمات" دراسة تطبيقية على الخط:

<http://www.cbi.iq/documents/Ali1.pdf>، تاريخ التصفح: 19 / 12 / 2012 ، ص 5

¹ علي عبد الرضا حمودي العميد، " مؤشرات الحيلة الكلية و إمكانية التنبؤ المبكر بالأزمات" دراسة تطبيقية على الخط: <http://www.cbi.iq/documents/Ali1.pdf>

، تاريخ التصفح: 19 / 12 / 2012 ، ص 5

1. مؤشرات الحيطة الجزئية: إذ تعتمد على مجموعة مؤشرات تجميعية أساسية لتحليل وضع المؤسسات المالية والتي تعرف بإطار (CAMELS) والذي يغطي ملاءة رأس المال C، جودة الأصول A، الإدارة M، الربحية E والسيولة L، الحساسية لمخاطر السوق S، يضاف إليها مؤشرات خاصة بالسوق وهي لا تدخل ضمن . ويعرف مؤشر (CAMELS) بأنه عبارة عن مؤشر سريع للإلمام بحقيقة الموقف المالي لأي مصرف ومعرفة درجة تصنيفه ، ويعد أحد الوسائل الرقابية المباشرة التي تتم عن طريق التفتيش الميداني . وقد بدأ استخدام هذا المؤشر عام 1979 بواسطة خمس جهات رقابية في الولايات المتحدة الأمريكية بما فيها البنك الاحتياطي، وفيما يلي أهم مؤشرات الحيطة الجزئية¹:

أولاً : مؤشرات كفاية رأس المال Capital Adequacy Indicators

تحدد هذه المؤشرات مقدرة المؤسسات المالية على مواجهة الصدمات التي من الممكن أن تصيب بنود الميزانيات العمومية لهذه المؤسسات . وتكمن أهميتها في أنها تأخذ بنظر الاعتبار أهم المخاطر المالية مثل مخاطر أسعار الصرف ومخاطر أسعار الفائدة ومخاطر الائتمان، فضلاً عن احتساب مخاطر البنود خارج الميزانية مثل المتاجرة بالمشتقات.

ثانياً : مؤشرات جودة الأصول Asset Quality indicators

تعتمد درجة مصداقية معدلات رأس المال على درجة مصداقية مؤشرات جودة الأصول، كما أن مخاطر العسر المالي في المؤسسات المالية ينتج من نوعية الأصول وصعوبة تحويلها إلى سيولة . وعادة ما ينظر إلى تقييم جودة الأصول من خلال: مؤشرات مستوى إقراض المؤسسة ومؤشرات مستوى اقتراض المؤسسة.

ثالثاً : مؤشرات سلامة الإدارة Management Soundness Indicators

سلامة الإدارة هي مفتاح لأداء المؤسسات المالية، إلا أن معظم هذه المؤشرات تطبق في المؤسسات الفردية وليس من السهل أخذ مؤشرات تجميعية في هذا السياق .

رابعاً : مؤشرات الإيرادات والربحية Earnings and Profitability Indicators

انخفاض نسب هذه المؤشرات يمكن أن يدل على وجود مشكلات في ربحية المؤسسات المالية على العكس من ذلك فإن الارتفاع العالي في هذه النسب قد يعكس سياسة استثمارية في محافظ مالية عالية المخاطر.

خامساً : مؤشرات السيولة Liquidity Indicators

في كثير من الحالات يحدث الإعسار المالي للمؤسسات بسبب سوء الإدارة للسيولة، ومن هنا تأتي أهمية متابعة مؤشرات السيولة والتي تشمل بشكل عام جانب الأصول والخصوم ففي جانب الخصوم يجب النظر إلى مصادر السيولة كالإقراض فيما بين المصارف والتمويل من البنك المركزي . كما يجب لمؤشرات السيولة أن تأخذ

¹ علي عبد الرضا حمودي العميد، " مؤشرات الحيطة الكلية و إمكانية التنبؤ المبكر بالأزمات " دراسة تطبيقية على الخط:

<http://www.cbi.iq/documents/Al11.pdf> ، تاريخ التصفح: 19 / 12 / 2012 ، ص 5.

عدم التطابق في مجال الاستحقاق بين الأصول والخصوم في مجمل القطاع المالي أو على مستوى المؤسسات المالية ذات الحجم الكبير .

سادسًا : مؤشرات درجة حساسية مخاطر السوق Sensitivity to Market Risk Indicators

وتتعلق هذه المؤشرات بالمخاطر الاستثمارية بالنسبة للمؤسسات المصرفية، إذ إن هذه المحافظ تحتوي على عدد كبير من الأدوات المالية من الأسهم والسندات الحكومية والأجنبية وسندات المؤسسات والمشتقات المالية وهذه الأدوات تخضع لمخاطر مختلفة مثل مخاطر أسعار الأسهم، مخاطر أسعار الصرف، مخاطر أسعار الفائدة ومخاطر أسعار السلع وكل منها له مقاييس مختلفة.

سابعًا : المؤشرات الخاصة بالسوق Market Based Indicators

على الرغم من أن هذه المؤشرات لا تدخل ضمن إطار مؤشرات الحيلة الجزئية الستة ضمن (CAMELS) ولكنها تبقى مؤشرات مهمة تدل على قوة المؤسسات المالية الداخلة ومن هذه المؤشرات: الأسعار السوقية للأدوات المالية التي تصدرها المؤسسات المالية، العوائد المفرطة، التصنيف الائتماني، وهامش العائد السيادي .

2. مؤشرات الاقتصاد الكلي وتأثيرها على النظام المالي:

يؤثر ويتأثر الجهاز المالي بمحمل النشاط الاقتصادي، إذ أن بعض التطورات الاقتصادية الكلية تسبق الأزمات المصرفية، وعليه يجب مراقبة بعض المتغيرات على مستوى الاقتصاد ككل ولاسيما تلك التي تتعلق بهروب رأس المال وأزمات سعر الصرف، وهذه العوامل تشمل ما يلي :

أولاً: النمو الاقتصادي Economic Growth

وتتكون من معدلات النمو الاقتصادي الإجمالي، إذ أن انخفاض معدل النمو في الاقتصاد يضعف مقدرة المقترضين المحليين على خدمة الديون ويساهم في رفع مخاطر الائتمان، كما إن تدهور بعض القطاعات التي تتركز فيها قروض المؤسسات المالية واستثماراتها يؤثر بشكل مباشر على قوة المؤسسات المالية وبالتالي يؤدي إلى زعزعة وضع المحافظ المالية للمؤسسات المالية¹.

ثانيًا: ميزان المدفوعات Balance of Payments

يعد ارتفاع عجز الحساب الجاري مؤشرًا على احتمالية حدوث أزمات في سعر الصرف مما يؤثر سلبيًا على النظام المالي ولاسيما إذا تم تمويل هذا العجز في تدفقات مالية قصيرة الأجل، فضلًا عن أنه انخفاض نسبة الاحتياطيات في الجهاز المصرفي إلى الالتزامات قصيرة الأجل تعد هي الأخرى مؤشرًا على عدم الاستقرار في النظام المالي .

¹ علي عبد الرضا حمودي العميد، مرجع سبق ذكره، ص 6 .

ثالثًا : التضخم Inflation

إن التذبذب في التضخم يقلل من دقة التقييم لمخاطر الائتمان والمخاطر السوقية، ذلك إن التضخم يرتبط بشكل مباشر مع تذبذب مستوى الأسعار الذي يزيد من مخاطر المحافظ المالية ويشوه المعلومات التي تعتمد عليها المؤسسات المالية في تقييمها لمخاطر الائتمان والاستثمار . كما أن الانخفاض السريع والكبير في معدلات التضخم يؤثر سلبيًا على مستوى السيولة ودرجة الإعسار المالي في المؤسسات المالية.

رابعًا : معدلات الفائدة وأسعار الصرف¹ Interest and Exchange Rates

يعد التذبذب في هذه المعدلات مخاطرة في حد ذاته، وكلما زاد هذا التذبذب ارتفعت مخاطر أسعار الفائدة وأسعار الصرف بالنسبة للمؤسسات المالية . وبشكل عام فإن ارتفاع درجة التذبذب في أسعار الصرف يمكن أن تتسبب في بعض المضاعف للمؤسسات المالية بسبب عدم التطابق في العملة بين أصول هذه المؤسسات وخصومها المالية . في حين إن ارتفاع أسعار الفائدة العالمية يمكن أن يؤثر في درجة تعرض الجهاز المصرفي في الأسواق الناشئة إلى الهزات العالمية .

خامسًا : ازدهار الإقراض وأسعار الأسهم Lending and Asset Price Booms

يعبر عن ازدهار الإقراض بالفارق بين نسبة النمو في الائتمان المقدم من المصارف ونسبة النمو في الناتج المحلي الإجمالي، مثل هذا النوع من الازدهار يسود عادةً قبل الأزمات المالية الحادة . أما فيما يخص ازدهار أسعار الأسهم فتعد السياسة النقدية التوسعية أحد أسباب هذا الازدهار، إذ أن التغيير المفاجئ في هذه السياسة لتصبح سياسة نقدية انكماشية يؤدي إلى انخفاض قيمة الأسهم والعقارات، وتراجع النشاط الاقتصادي بشكل عام مما يخلق الظروف الملائمة للإعسار المالي بالنسبة للمؤسسات المالية .

سادسًا - آثار الانتقال بالعدوى Contagion Effect

بسبب الترابط بين النظم المالية في البلدان المختلفة من خلال التدفقات المالية وأسواق رأس المال والتجارة الخارجية فإن انتقال الأزمات المالية عبر الحدود يصبح متوقعًا . فعندما يعاني أحد البلدان من أزمة مالية تظهر على شكل انخفاض حاد في قيمة العملة فإن البلدان الأخرى الشريكة لها في التجارة تعاني من الأزمة بانتقالها إليها من خلال التجارة بسبب تراجع تنافسية هذه البلدان مقارنة مع البلد الذي انخفضت قيمة عملته بشكل حاد. ويزداد أثر العدوى كلما زادت درجة التشابك في النظام المصرفي، ويُعد الهروب الجماعي للودائع أسلوب القطيع من أكثر مظاهر العدوى التي تصيب النظام المصرفي.²

¹ علي عبد الرضا حمودي العميد، مرجع سبق ذكره، ص 10.

² نفس المرجع، ص 11 .

المبحث الثاني: دراسة الأزمة المالية العالمية الحالية

إن الأزمة المالية العالمية الحالية تعد بمثابة حلقة جديدة في سلسلة الأزمات التي عاشها النظام الاقتصادي الرأسمالي و هذا بناء على طبيعة تكوينه و لو أن هذه الأزمة هي الأخطر من غيرها سواء في شدتها أو سرعة انتشارها على الاقتصاد العالمي، و عليه من خلال هذا المبحث سنحاول دراسة هذه الأزمة من حيث الأسباب، المراحل والمؤثرات .

المطلب الأول: الأزمة المالية العالمية الحالية:

1- مفهوم الأزمة المالية العالمية الحالية :

تباينت تفسيرات الأزمة المالية العالمية، فهناك من فسرها بأنها أزمة إدارة المتهم فيها مديرو البنوك والمؤسسات المصرفية بتوسعهم في إقراض المستهلكين في القطاع العقاري بلا حساب .
و هناك من فسر الأزمة المالية العالمية بأنها أزمة سياسية نتيجة لفشل الحكومات في السيطرة على انفلات أدوات الاستثمار في القطاعات المصرفية و المالية، نتيجة سيطرة اليمين المحافظ، و النيوليبرالي الذي ناصب الدولة العدا، و سلسلة الحروب العنيفة التي أشعلها .

أما التفسير الثالث للأزمة فهو تشخيصها على أنها أزمة في الرأسمالية ذاتها، و أن المشكلة تكمن في النظام الرأسمالي برمته لأن قدرته على الإنتاج تفوق بكثير قدرته على التوزيع. و أنها قضية فائض إنتاج و ليس نقصه، هذا الفائض يرجع في جزء كبير منه إلى الملكية الفردية لوسائل الإنتاج و إلى سوء توزيع ثمار الإنتاج و يخلق هذا الفائض حالة من الكساد تدفع المشروعات إلى التوقف، بل إلى الإفلاس في بعض الأحيان، و لأن الرأسمالية تعاني اليوم نقصا في فرص الاستثمار، لذلك فقد توسعت بشكل كبير في الاستثمار المالي و المضاربة لكي تعوض نقص فرص الاستثمار في القطاعات العينية، مثل الزراعة و الصناعة و النقل. لذلك وقعت الكارثة ، لأن الاستثمار المالي ليس له أن يخلق بعيدا عن الاقتصاد العيني.¹

هي بطبيعتها أزمة أمريكية. (لأن الاقتصاد الأمريكي يمثل حوالي 40% من الاقتصاد العالمي) وهي في الأساس أزمة إفلاس للبنوك وبعض الشركات غير المصرفية الأمريكية بسبب انخفاض السيولة في الاقتصاد الأمريكي.²
الأزمة المالية العالمية الحالية هي التداعيات الناجمة عن أزمة الرهون العقارية التي ظهرت على السطح في عام 2007 بسبب فشل ملايين المقترضين لشراء مساكن وعقارات في الولايات المتحدة في تسديد ديونهم للبنوك، وأدى ذلك إلى حدوث هزة قوية للاقتصاد الأمريكي، ووصلت تبعاتها إلى اقتصاديات أوروبا وآسيا مطيحة في طريقها بعدد

¹ عبد العزيز قاسم محارب ، " الأزمة المالية العالمية الأسباب و العلاج " ، الإسكندرية ، دار الجامعة الجديدة ، ط 9 ، 2011، ص ص: 103 104.

² جمال عبيد، " الأزمة المالية العالمية (الأسباب، التداعيات، الحلول)"، جامعة الملك سعود، محاضرة، ص 3، على الخط

<http://www.9alam.com/forums/showthread.php> ، تاريخ الإطلاع 2011 / 12 / 19

كبير من كبريات البنوك والمؤسسات المالية العالمية، ولم تفلح مئات مليارات الدولارات التي ضخمت في أسواق المال العالمية في وضع حد لأزمة الرهون العقارية التي ظلت تعتمل تحت السطح حتى تطورت إلى أزمة مالية عالمية.¹

✓ وعليه فإن الأزمة المالية العالمية الحالية هي اختلال عميق واضطراب حاد في القطاع العقاري الذي تبعه انهيار في المؤسسات المالية ومؤشرات أدائها، وامتد آثار ذلك كله إلى القطاعات الأخرى و إلى جميع أنحاء العالم في صورة ركود بدأ يجيم على حركة الأسواق وانخفاضات في معدل النمو.

2- بداية الأزمة المالية العالمية الحالية:

بدأت الأزمة المالية الحالية شرارتها في الولايات المتحدة الأمريكية عام 2007 ثم توسعت في سبتمبر 2008 في صورة انهيارات متتالية لعدة مؤسسات مالية كبرى من بنوك و شركات التمويل العقاري و صناديق استثمار، و امتدت إلى جميع أنحاء العالم و إلى جوانب الاقتصاد في صورة ركود يجيم على حركة الأسواق و انخفاضات في معدل النمو² و قد تجسدت هذه البداية أكثر مع إعلان مؤسسة مالية عملاقة، هي "ليمان برذارز" عن إفلاسها الوقائي ، وهذه كانت بداية رمزية خطيرة، لأن هذه المؤسسة العريقة كانت من الشركات القليلة التي نجت من مذبحه الكساد الكبير في عام 1929، وتعتبر من أقدم المؤسسات المالية الأمريكية، التي تأسست في القرن التاسع عشر، وهذا ما أكد تنبؤات آلن غرسبيان، رئيس الاحتياطي الفدرالي الأمريكي السابق، بأن مؤسسات مالية كبرى ستفلس³. و هكذا انتقلت - عدوى الإفلاس - لتشمل معظم البنوك و الشركات المالية والعقارية، وهنا بدأ الحديث عن أزمة مالية عالمية مصدرها الاقتصاد الأمريكي، ولكنها تتجاوز حدود الولايات المتحدة الأمريكية لتطول آثارها الاقتصاد في معظم دول العالم.

المطلب الثاني: مراحل الأزمة المالية العالمية الحالية:⁴

لمعرفة كيف تم الانتقال من أزمة الرهن العقاري بالولايات المتحدة الأمريكية إلى أزمة مالية عالمية لا بد من أن نتوقف عند المحطات التالي:

1. أزمة الرهن العقاري:

وهي أول مرحلة من مراحل الأزمة حيث بدأت في الولايات المتحدة الأمريكية وأدت إلى زلزال اقتصادي نتج عنه إفلاس شركات الرهن العقاري وفقدان الملايين من الأسر لمنازلهم وممتلكاتهم، ولأن العالم يعيش عصر العولمة فإن تلك الأزمة امتدت لتطال أوروبا ثم دول العالم الأخرى بما فيها الدول العربية، وهذه الأزمة أدت إلى تدهور

¹ محمد أحمد زيدان، مرجع سبق ذكره ص 3 - 4 .

² عبد العزيز قاسم محارب، مرجع سبق ذكره، ص 40.

³ الداوي الشيخ، مرجع سبق ذكره ، ص 9 .

⁴ محمد أحمد زيدان، مرجع سبق ذكره ، ص 9 - 10 .

القطاع العقاري وزيادة العرض على الطلب ثم انخفاض أسعار العقارات وأسعار الأراضي وتوقف المطورين العقاريين عن تنفيذ مشاريعهم أو تأجيلها.

2. أزمة الائتمان:

جاءت أزمة الائتمان تابعة لأزمة الرهن العقاري وهنا عجز الكثير من المؤسسات والأفراد عن الإيفاء بديونهم مما أدى إلى إفلاس العديد من البنوك وبالتالي ظهرت أزمة السيولة وظهر جفاف السيولة مما أدى إلى تدخل البنوك المركزية وضح مئات المليارات إلى الأسواق ولكن دون جدوى نظرا لكبر حجم الأزمة وأن ما تم عمله لم يعد سوى إعطاء المسكنات المؤقتة، وهذه الأزمة امتدت كذلك لتطال جميع دول العالم دون استثناء.

3. أزمة الأسواق المالية:

امتدت تداعيات أزمة الرهن العقاري وأزمة الائتمان إلى أسواق العالم وبورصاته ابتداء من أسواق الولايات المتحدة الأمريكية إلى الأسواق الأوروبية وأسواق اليابان والشرق الأقصى وأخيراً وليس آخرا الأسواق العربية حيث فقدت هذه الأسواق أكثر من 60% من قيمتها بل أن الكثير من الشركات المساهمة وصلت أسعار أسهمها إلى ما دون قيمتها الدفترية بكثير يعني هذا أن أغلب المواطنين فقدوا معظم ثرواتهم مما ينتج عنه الكثير من المشكلات السياسية والاجتماعية.

4. أزمة البترول:

ومع ظهور الأزمات المذكورة آنفا ظهرت أزمة البترول الجديدة، حيث انخفضت أسعار البترول خلال شهرين من 148 دولارا للبرميل إلى أقل من 50 دولارا مما يعني أن البترول فقد حوالي ثلثي قيمته وبالتالي بدأت أزمة جديدة لدى الدول المصدرة للبترول مما ستنعكس آثارها السلبية على العالم أجمع، كما أن تداعيات الأزمات تلك قد أدت من جهة أخرى إلى فقدان الدول البترولية فوائضها المالية وتعرضت صناعاتها السيادية إلى خسائر فادحة مما يعطي الانطباع لدى البعض بأن الدول العربية البترولية هي المقصودة في الأساس بهذه الأزمات.

المطلب الثالث: أسباب الأزمة المالية العالمية الحالية:

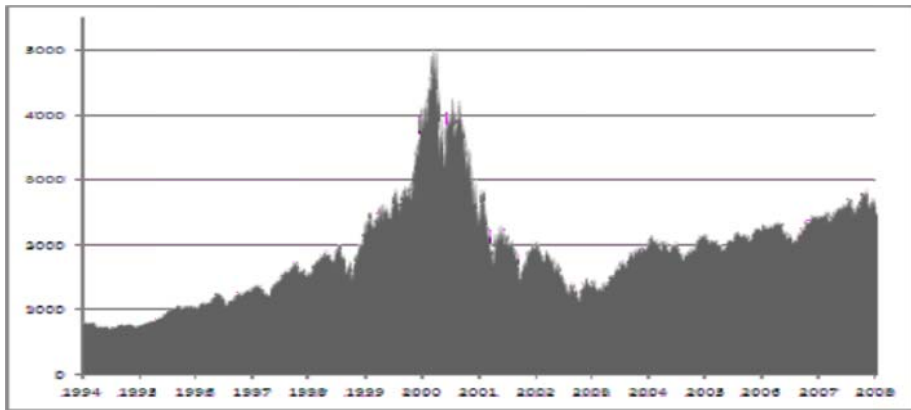
في الواقع ، هناك مجموعة متشابكة ومعقدة من الأسباب التي حفزت حدوث الأزمة ويعود بعضها لأكثر من عقد من الزمان . وفيما يلي أهم وأبرز تلك الأسباب:

أولاً : انخفاض أسعار الفائدة في الولايات المتحدة لفترة طويلة (2001/2000) نتيجة التخوف من الركود الاقتصادي¹

تعود بعض جذور الأزمة المالية العالمية الحالية إلى بدايات العقد الحالي 2001/2000 ، فقد كانت مختلف التوقعات في الأيام الأولى من عام 2001 في الولايات المتحدة الأمريكية تشير إلى وجود احتمالات كبيرة لحدوث ركود اقتصادي عام 2001 (بعد عشر سنوات من التوسع والانتعاش) ، وذلك نتيجة للتراجع الذي حصل في قطاع تكنولوجيا المعلومات (الذي قاد النمو خلال السنوات القليلة الماضية) .

وبعد مضيء الليلة الفاصلة ما بين عامي 1999 / 2000 دون حدوث أية مشاكل في أجهزة الكمبيوتر، وجدت كافة القطاعات الاقتصادية الأمريكية أن لديها مخزون كبير من أجهزة ومعدات الكمبيوتر الحديثة والتي تكفي حاجتها لسنوات قادمة، فبدأت بتقليص إنفاقها على قطاع تكنولوجيا المعلومات على مدى السنتين 2000 / 2001 كما يشير الرسم البياني التالي والذي يبين تطور الرقم القياسي نازداك، حيث كان مؤشر النازداك في شهر مارس 2000 عند أعلى مستوياته، وكذلك كان حال مؤشر داو جونز في بداية عام 2000، ونتيجة للانخفاض الكبير في الطلب في قطاع تكنولوجيا المعلومات حدثت فقاعة الأسعار في ذلك القطاع ، وانهارت على أثرها أسعار أسهم شركات تكنولوجيا المعلومات والانترنت في الولايات المتحدة الأمريكية.

الرسم البياني رقم (1 - 1) : تطور الرقم القياسي نازداك 1994 / 2008



http://en.wikipedia.org/wiki/Dot-com_bubble

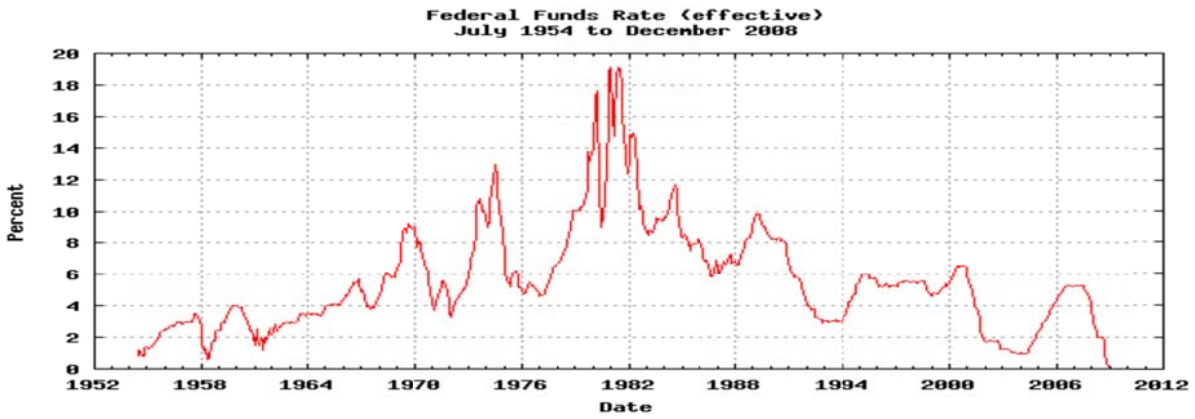
¹ زكريا بله باسي ، " الأزمة المالية العالمية الجذور و أبرز الأسباب و العوامل المحفزة و الدروس المستفادة من منظور الاقتصاد الإسلامي" ، مؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي و الإسلامي، جامعة الجنان، طرابلس - لبنان ، 13 - 14 مارس 2009 ، ص 5 - 7 ، بتصرف.



وقد تفاقم الوضع سواء بعد أحداث الحادي عشر من سبتمبر 2001 ، فواجهت على أثرها الولايات الأمريكية تباطؤًا كبيرًا في النمو، حيث انخفض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي من % 3.7 عام 2000 إلى % 0.8 عام 2001، وبالمقابل انخفضت معدلات التضخم مقاسه بمعدل النمو في الرقم القياسي لأسعار المستهلك من 3.4 % عام 2000 إلى % 2.8 عام 2001، واستجابة لتوقعات الاقتصاديين وتوقعات بنك الاحتياطي الفيدرالي باحتمال حدوث ركود اقتصادي عام 2001 ، قام بنك الاحتياطي الفيدرالي بتخفيض مؤشر أسعار فائدة الإقراض بين البنوك أكثر من عشر مرات خلال عام 2001 لولده، وذلك من % 6 في شهر جانفي 2001 إلى % 1.75 في شهر ديسمبر من العام نفسه -وكان ذلك أدنى مستوى له منذ عام 1961 أنظر الرسم البياني التالي:¹

الرسم البياني رقم (1-2): تطور مؤشر أسعار الفائدة الاحتياطي الفيدرالي للإقراض ما بين البنوك

(ferdtrate) خلال 1954 – 2008



[http://upload.wikimedia.org/wikipedia/commons/e/e2/Federal_Funds_Rate_\(effective\).png](http://upload.wikimedia.org/wikipedia/commons/e/e2/Federal_Funds_Rate_(effective).png)

ثانيا: أزمة الرهن العقاري²

يعتبر موضوع الرهن العقاري السبب الرئيس والمباشر للأزمة، حيث شجع الازدهار الكبير لسوق العقارات الأمريكية ما بين عامي 2001 و 2006 البنوك وشركات الإقراض على اللجوء إلى الإقراض العقاري مرتفع المخاطر، ويتم بموجبه التعاقد بين ثلاث أطراف بين مالك العقار ومشتري وممول (بنك أو شركة تمويل عقاري) على أن يقوم المالك ببيع العقار للمشتري بمبلغ معين ويدفع المشتري جزءًا من الثمن (% 10 مثلا) ويقوم الممول في ذات العقد بدفع باقي الثمن للبائع مباشرة واعتباره قرضا في ذمة المشتري مقابل رهن العقار للممول ويسدد القرض على أقساط طويلة الأجل (ما بين 15 – 30 سنة) بفائدة تبدأ عادة بسيطة في السنتين الأوليتين ثم تتزايد بعد ذلك ويسجل العقار باسم المشتري ويصبح مالكه له حق التصرف فيه بالبيع أو الرهن، وكون البنوك أغفلت التحقق من الجدارة الائتمانية للمقترضين وأغرقتهم بفائدة بسيطة في الأول ثم تزايدت وتوسعت في منح القروض مما خلق طلبا متزايدا على العقارات إلى أن تشبع السوق فانخفضت أسعار العقارات وعجز المقترضون عن السداد

¹ زكريا بله باسي، مرجع سبق ذكره، ص 7.

² الجوزي جميلة ، مرجع سبق ذكره ، ص 8.

وكانت البنوك قد باعت هذه القروض إلى شركات التوريق التي أصدرت بها سندات وطرحتها للاكتتاب العام وبالتالي ترتب على الرهن العقاري كم هائل من الديون مرتبط بعضها ببعض في توازن هش أدى إلى توقف المقترضين عن السداد وبالتالي حدثت المشكلة.

كما توسعت المؤسسات المالية في إعطاء القروض للمؤسسات العقارية وشركات المقاولات والتي زادت عن 700 مليار دولار. لكن ارتفاع معدل الفائدة العام أدى إلى إحداث تغيير في طبيعة السوق الأمريكية تمثل في انخفاض أسعار المساكن، الأمر الذي شكل بداية اشتعال الأزمة إذ توجب على الكثير من المقترضين سداد قروضهم، فبدأت المؤسسات المالية وشركات الإقراض تعاني تداعيات هذه القروض الكبيرة المتراكم، وبلغ حجم القروض المتعثرة للأفراد نحو 100 مليار دولار، مما أدى إلى تراجع أسهم المؤسسات المالية المقرضة وهبوط مجمل الأسواق المالية الأمريكية ثم الآسيوية والأوروبية تبعاً لها.

ثالثاً: التوريق أو الخصم

عندما تتجمع لدى البنك محفظة كبيرة من الرهون العقارية، يقوم باستخدام هذه " المحفظة من الرهون العقارية " لإصدار أوراق مالية جديدة يقترض بها من المؤسسات المالية الأخرى بضمان هذه المحفظة، وهو ما يطلق عليه التوريق، حيث أن البنك لم يكتف بالإقراض الأولي بضمان هذه العقارات، بل أصدر موجة ثانية من الأصول المالية بضمان هذه الرهون العقارية فالبنك يقدم محفظته من الرهون العقارية كضمان للإقراض الجديد من السوق عن طريق إصدار سندات أو أوراق مالية مضمونة بالمحفظة العقارية، وهكذا فإن العقار الواحد يعطي مالكة الحق في الاقتراض من البنك، ولكن البنك يعيد استخدام نفس العقار ضمن محفظة أكبر، للاقتراض بموجبها من جديد من المؤسسات المالية الأخرى، وتستمر العملية في موجة بعد موجة، بحيث يولد العقار طبقات متتابعة من الإقراض بأسماء المؤسسات المالية واحدة بعد الأخرى، وهكذا أدى تركيز الإقراض في قطاع واحد " العقارات " إلى زيادة المخاطر، وإذا تعثر مالكي العقارات عن السداد أو انخفضت قيمة العقارات في الأسواق فإن حملة السندات يسارعوا إلى بيع ما لديهم فيزيد العرض وينخفض سعرها وتزيد الضغوط على كل من المؤسسات المالية وشركات التوريق وهكذا يمكن القول إن التوريق بما ينتجه من تضخم لقيمة الديون وانتشار حملة السندات الدائنين وترتيب مديونيات متعددة على نفس العقار هو حجر الزاوية في حدوث الأزمة المالية.

رابعاً: المشتقات المالية

و هذه ابتكرها شياطين التمويل المعاصر من أجل الجشع و تحقيق مزيد من الأرباح و الفوائد و هي عبارة عن عقود فرعية تشتق من عقود أساسية لأدوات استثمارية - مثل أوراق مالية أو عملات أجنبية أو سلع¹، و عليه فإن أثر هذه المشتقات على الأزمة يظهر في أن التوسع في اشتقاق أدوات مالية جديدة تعتمد على الثقة في تحقيقها مكاسب في المستقبل، ونظرًا لانهيار أسعار الأسهم والسندات الصادرة عن البنوك والشركات الاستثمارية انهارت قيمة هذه المشتقات وحدث زعر في الأسواق المالية نتيجة لتزاحم الجميع على تصفية مراكزهم فانخفضت مؤشرات

¹ عبد العزيز قاسم محارب ، مرجع سبق ذكره ، ص 44.

الأسواق انخفاضاً كبيراً أدى إلى شلل هذه الأسواق، ومن العجب أن من أهم أهداف هذه المشتقات هو مواجهة المخاطر التي يمكن أن تحدث وأظهرت الأزمة عجزها حتى عن حماية نفسها .

خامسا: نمو نشاط المضاربات¹

إن النمو المتعاظم في حجم قطاع المضاربات لم يقابله حصول نمو حقيقي مماثل في القيمة الاقتصادية للمؤسسات المصدرة لهذه الأسهم ، لذلك فقد أجريت المضاربات في أسواق البورصات العالمية بصورة غير منضبطة وغير مستندة إلى أسس اقتصادية سليمة مما تسبب لاحقا في عرقلة التسديد وحصول أزمة، نتج توسع نشاط المضاربة في سوق العقارات في الولايات المتحدة عن الأرباح العالية المحققة فيه، ومن التسهيلات الائتمانية الواسعة التي قدمتها البنوك للمستثمرين في هذا القطاع، كل ذلك شجع المستثمرين على التوسع الكبير في الاستثمار في هذا القطاع، وأدى إلى حصول فارق كبير بين أسعارها الحقيقية والسوقية، وعندما حصل تغير في المتغيرات المؤثرة على عوامل العرض والطلب حدثت الأزمة، التي سرعان ما انتقلت إلى الأنشطة الأخرى والدول الأخرى المرتبطة معها بعلاقات بينية واسعة.

سادسا: نقص أو انعدام الرقابة أو الإشراف الكافي علي المؤسسات المالية الوسيطة

تخضع البنوك التجارية في معظم الدول لرقابة دقيقة من البنوك المركزية، ولكن هذه الرقابة تضعف أو حتى تنعدم بالنسبة لمؤسسات مالية أخرى مثل بنوك الاستثمار وسماسرة الرهون العقارية أو الرقابة علي المنتجات المالية الجديدة مثل المشتقات المالية أو الرقابة علي الهيئات المالية التي تصدر شهادات الجدارة الائتمانية، وبالتالي تشجع المستثمرين علي الإقبال علي الأوراق المالية.

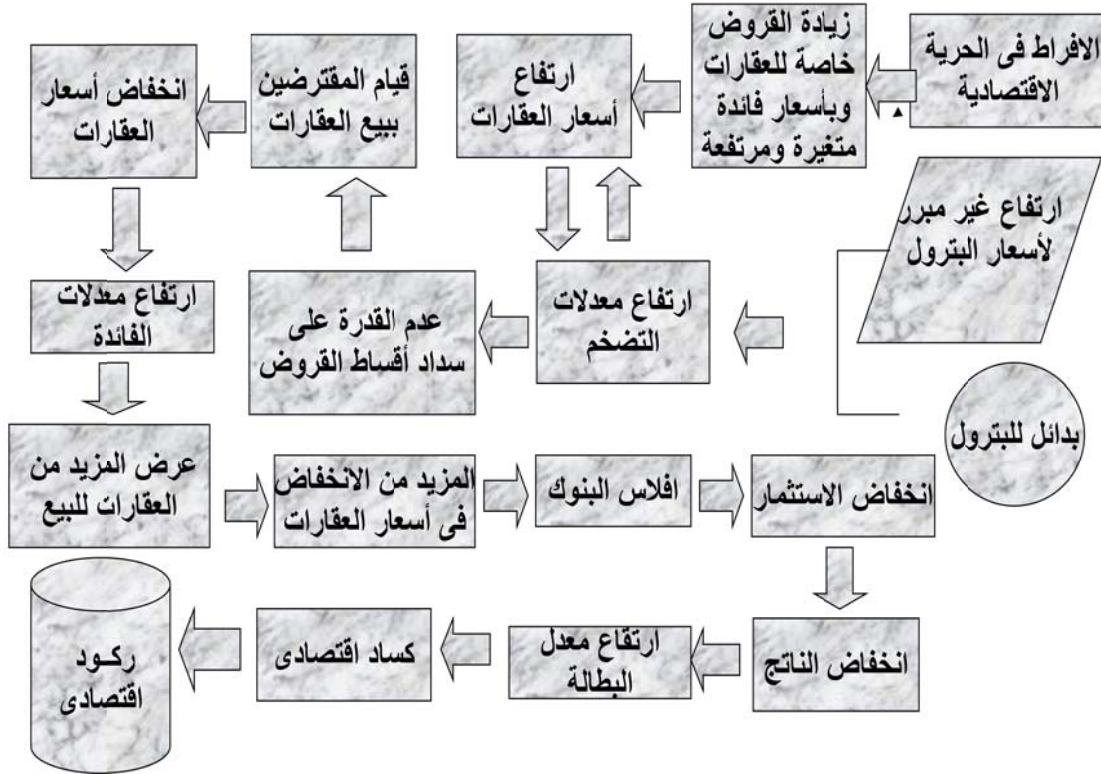
و مما سبق يمكن إيجاز أسباب الأزمة المالية العالمية الحالية في الشكلين التاليين:²

¹ فلاح شفيق، " النشاط الربوي والأزمات المالية " على الخط: [Http:// apnoor.se/extra/26.doc](http://apnoor.se/extra/26.doc) ، تاريخ الإطلاع 22 ديسمبر 2011.

² جمال عبيد، " الأزمة المالية العالمية (الأسباب، التداعيات، الحلول)" ، جامعة الملك سعود، محاضرة على الخط

<http://www.9alam.com/forums/showthread.php> ، تاريخ الإطلاع 2011 / 12 / 19

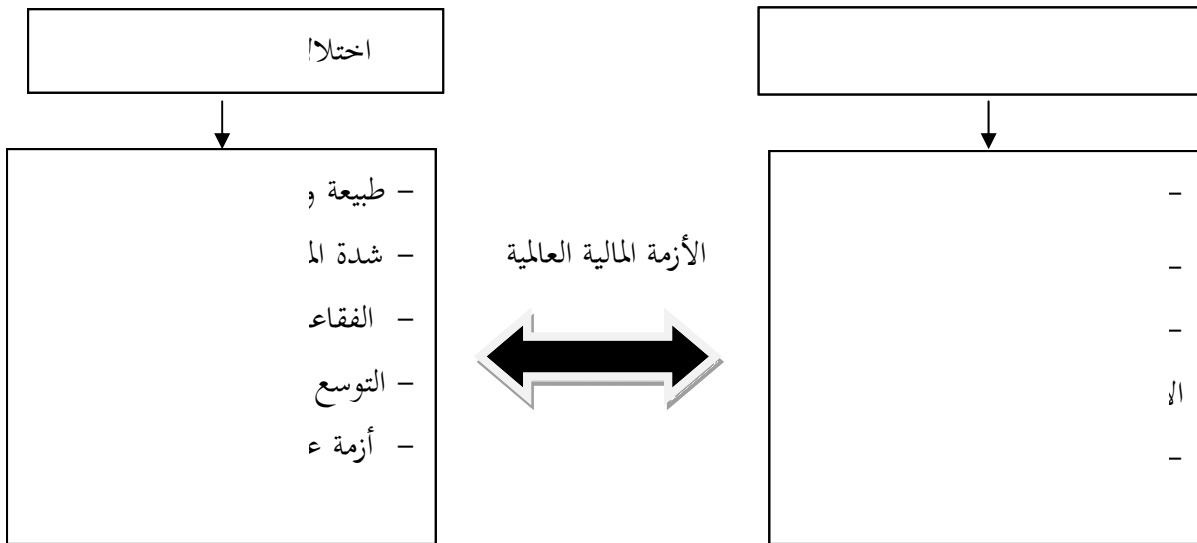
الشكل رقم (1 - 3) : ميكانزمات الأزمة المالية العالمية الحالية



المصدر: جمال عبيد، " الأزمة المالية العالمية (الأسباب، التداعيات، الحلول)"، جامعة الملك سعود، محاضرة

على الخط <http://www.9alam.com/forums/showthread.php> ، تاريخ الإطلاع 2011 / 12 / 19

(الشكل رقم 1 - 4) : أسباب الأزمة المالية العالمية¹



المصدر : فريد كورتيل، مرجع سبق ذكره، ص 11 .

¹ فريد كورتيل، مرجع سبق ذكره، ص 11

المبحث الثالث: انعكاسات الأزمة المالية العالمية و أساليب معالجتها

واجه الاقتصاد العالمي واحدة من أصعب الأزمات في تاريخه الحديث، إذ تعين عليه أن يتحمل في آن واحد التداعيات المتبادية للأزمة المالية العالمية والتي سرعان ما تحولت إلى أزمة اقتصادية كان لها ارتداداتها السلبية على مختلف دول العالم وقطاعاته الاقتصادية العالمية، و في هذا المبحث سنتطرق لإلى كل من الآثار المترتبة عن الأزمة المالية و الحلول المقترحة لمواجهتها و الدروس المستفادة منها.

المطلب الأول : الآثار المترتبة عن الأزمة المالية العالمية

أصبحت الأزمة المالية العالمية هي الشغل الشاغل لكل المهتمين في مختلف أنحاء العالم، وهي أزمة من نوع خاص لأنها تفصل للمرة الأولى بين المال والاقتصاد، وهذا أمر ظل سائدا منذ زمن طويل، ولكنه أخذ في هذه المرة منحى أثر على الواقع الاقتصادي العالمي بشكل كبير، و سنحاول في هذا المطلب التطرق لأهم آثار الأزمة المالية العالمية الحالية على النحو التالي:

أولا :آثار الأزمة المالية العالمية على اقتصاد البلدان المتقدمة

بعد أن توالى فصول الأزمة المالية العالمية وانهارت بعض أكبر المؤسسات المصرفية في الولايات المتحدة، أشارت الأرقام إلى أن الأزمة قد امتدت إلى مناطق مختلفة من العالم، ففي دول الإتحاد الأوروبي، وبرغم التوقعات التي سادت بعدم تأثرها بالأزمة إلا أن الواقع الفعلي أثبت مدى خطأ هذه التوقعات، خاصة مع انخفاض وتراجع أسعار العقارات في أوروبا وخاصة في اسبانيا ومع أن الأزمة بدأت وانتشرت في القطاع المالي، إلا أنها سرعان ما انتقلت، إلى بقية القطاعات الاقتصادية، وعلى رأسها القطاع الإنتاجي، فالانكماش في قدرة البنوك على الإقراض، يعني انكماشاً في مصادر تمويل الشركات الصناعية والإنتاجية، فهي تحتاج بشكل دائم إلى سيولة ائتمانية، لتغطية مصروفاتها، وللإنفاق على تطوير وتوسيع إنتاجها، ويؤدي ذلك الانكماش بالضرورة، إلى تقليص الأنشطة، في حالة الشركات الكبرى-إغلاق مصانع أو وقف مشروعات التوسع- وإلى إفلاس الشركات الأصغر، غير القادرة على مواجهة العاصفة المالية، وهو ما يؤدي بدوره، إلى زيادة مطردة في حجم البطالة، حيث تتخلص الشركات من العمالة لتقليل الإنفاق¹ كما هي العادة في كل الأزمات الرأسمالية، فالعمال والفقراء هم من يتحملون العبء الأكبر من تبعات الأزمة، فالعامل الأمريكي أو الأوروبي يفقد بيته لأنه غير قادر على دفع أقساط الرهن العقاري، ويفقد القدرة على الاقتراض من البنوك التجارية، وفي النهاية يفقد وظيفته لينضم إلى جيش العاطلين، و عليه فإن من ابرز الانعكاسات على البلدان المتقدمة ما يلي :

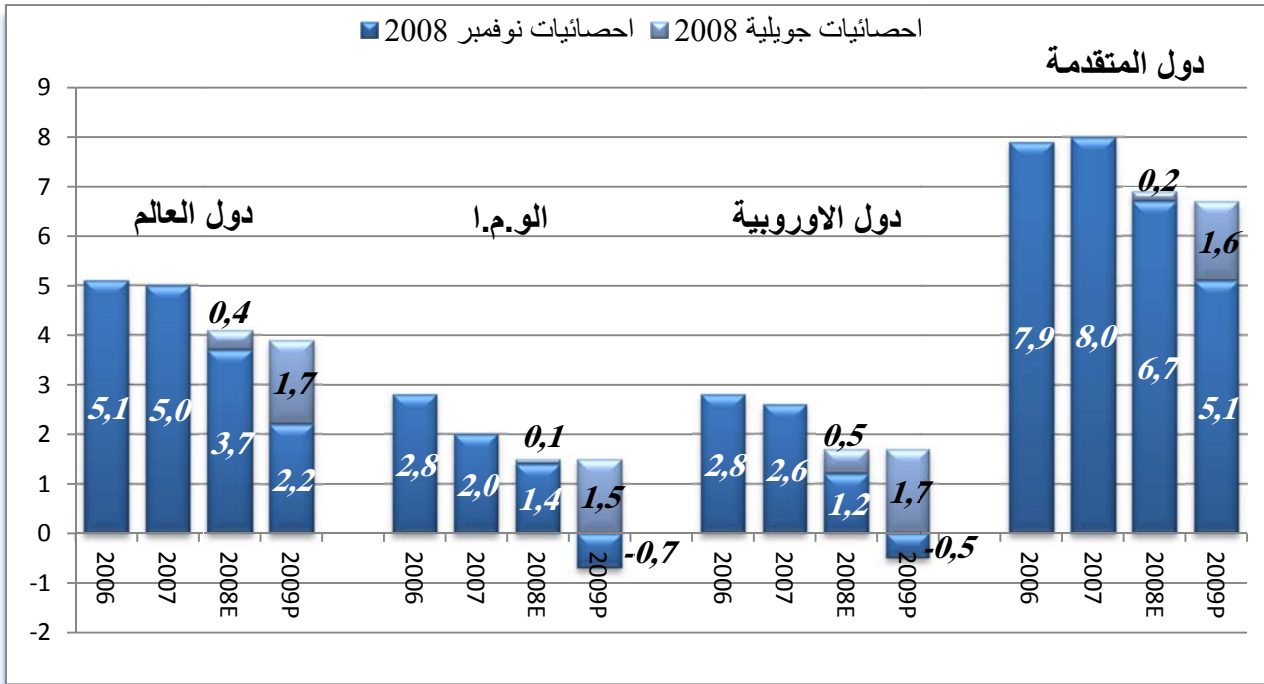
¹ حازم البيلوي، "الأزمة المالية الحالية"، محاولة للفهم. على الخط : www.aldjazeera.net ، تاريخ النشر، 2008/11/2.

1. خسرت أسواق المال الروسية أكثر من 200 مليار دولار ويجمع الخبراء على أن الهبوط الحاد يعود إلى انعكاسات أزمة الاقتصاد الأمريكي وإفلاس مؤسسات مالية كبيرة .
2. قرر المصرف المركزي الأوروبي خفض معدل فائدته الرئيسية .
3. هبطت أسواق الأسهم الأوروبية بعدما أكد رئيس الوزراء البريطاني "غوردن براون" ضمن قرار السلطات البريطانية تأميم مصرف "برادفورد أند بينغلي" ، كما سلكت بلجيكا الخطوة نفسها مع مصرف "فورتييس" . المصرفان اللذان تأثرا كثيرا بآثار أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة، خلقا حالة من التوتر والترقب في الأسواق المالية الأوروبية، ما دعا فرنسا إلى عقد مؤتمر دولي لمناقشة الأزمة الحالية في ذلك الوقت.
4. البنوك السويسرية خسرت في المتوسط 40% من أصولها المالية، لتحل بذلك المرتبة الثانية بعد بعض المؤسسات المالية الأمريكية، بينما تراجعت أصول المؤسسات المالية الألمانية بنسبة 15% ، وكانت بريطانيا أقلها خسارة بنسبة 5%.
5. تأميم البنك البريطاني « نوردرن روك » أول مصرف للتسليف العقاري في بريطانيا من طرف الحكومة البريطانية و شراء البنك البريطاني «ليانس اندلاي سستر» من طرف البنك الإسباني « سانتاندر » بقيمة 1.33 مليار جنيه (1.66 مليار يورو) فقط مع زيادة رأسماله بواقع مليار جنيه.
6. بنك الأعمال الأمريكي « ليمان برادرز » وضع تحت حماية قانون الإفلاس قبل تصفيته. واشترى البنك البريطاني « باركليز » نشاطاته الأمريكية، في حين اشترى البنك الياباني « نومورا هولدينغ » النشاطات في أوروبا وآسيا والشرق الأوسط.
7. أدى ارتباط المؤسسات المالية الآسيوية بسوق المال الأمريكي إلى امتداد اثر الأزمة إليها وظهر ذلك من خلال هبوط مؤشر البورصة في اليابان وسحب العديد من المستثمرين اليابانيين أموالهم من الولايات المتحدة مما نتج عنه ارتفاع الين مقابل الدولار الأمر الذي انعكس بشكل سلبي على الصادرات اليابانية.
8. انهارت المجموعة المصرفية والتأمين البلجيكية الهولندية « فورتييس » ، لكن السلطات في بلجيكا ولوكسمبورغ وهولندا قررت ضخ ما مجموعه 11.2 مليار يورو لتمويل « فورتييس » مقابل حصص في رأسمال المؤسسة.
9. تم تصفية البنك البريطاني "براد فورد أند بينغلي" وهو المؤسسة المالية البريطانية الرابعة التي تفقد استقلاليتها منذ بداية أزمة التسليف الدولية.¹
10. أفلت البنك الألماني الخاص « هيبو ريل استيت » المتخصص في الشأن العقاري، من الإفلاس بفضل فتح خط ائتمان بقيمة 35 مليار يورو بكفالة الدولة بصورة رئيسة.
11. الحكومة البريطانية تضطر للتدخل لإنقاذ بنك " أتش بي أو أس " رابع بنك في بريطانيا من حيث الرسملة . عن طريق قيام بنك « لويد تي اس بي » و الذي يعتبر منافسا له بشرائه بمبلغ 12 مليار جنيه إسترلين.
12. أعلن بنك أوف أسكتلند (آر بي أس) ضمن إعلان خسائر البنوك البريطانية لشهر جوان، 2008 خسائر بلغت 691 مليون جنيه إسترليني (1.35 مليار دولار) .

¹ الموسوعة الحرة ، " الأزمة المالية الحالية " ، 2008، ص 6.

13. عشرات الآلاف من موظفي البنوك والمؤسسات المالية في بريطانيا فقدوا وظائفهم.
14. 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 بالكثيرين منهم إلى عدم الرغبة في تحمل المخاطر، والبحث عن استثمارات آمنة في قطاعات أخرى، بل ودفعت البعض منهم للمطالبة بعلاوات عن المخاطر التي تفوق ما تقدمه الحكومات، علاوة على ما أحاط بعمليات الاندماج والاستحواذ من شكوك وغموض حيال الصفقات التي تتضمن مبالغ جديدة من أدوات الدين.¹
15. قام صندوق النقد الدولي بدراسات لمختلف دول العالم حول الانكماش الاقتصادي الذي سببته الأزمة و أجريت الإحصائيات على شهري جويلية و نوفمبر و المقارنة بينهما و هذا من خلال منحنى الأعمدة الآتي :

الرسم البياني رقم (1- 5) : يوضح الانكماش الاقتصادي بالنسبة لمختلف دول العالم



Source :FMI , Novembre 2008

ثانيا : آثار الأزمة المالية العالمية على اقتصاد البلدان النامية

تبنت حكومات غالبية الدول النامية خلال العقدين الماضيين السياسات الاقتصادية المعروفة باسم "الليبرالية الجديدة"، بهدف ربط اقتصادياتها بالمراكز الرأسمالية الكبرى، من خلال جذب الاستثمارات الأجنبية والإنتاج التصديري وتحرير السوق من خلال الخصخصة وتحرير أسواق السلع والعقارات والخدمات وتقليص دور الدولة في الاقتصاد بشكل عام. و نتج عن تلك السياسات الكارثية عملية نهب منظم لحقوق ومكتسبات الأغلبية من

¹ المجلة الاقتصادية، شبكة الأبحاث و الدراسات الاقتصادية، "الأزمة المالية العالمية"، العدد الأول، تاريخ النشر 2008/10/31.

السكان، من العمال والفلاحين الفقراء، لصالح كبار المستثمرين المحليين والشركات متعددة الجنسيات¹. كما تم إدماج اقتصاد غالبية الدول النامية في المنظومة المالية و الاقتصادية العالمية، وبالتالي تعريضها بشكل دائم لتقلبات وأزمات وفوضى في تلك المنظومة.

وكما رأينا في أزمة 1997-1998، التي بدأت في جنوب شرق آسيا، وامتدت إلى روسيا والبرازيل، وغيرها من "الأسواق الناشئة"، فالاستثمارات الأجنبية تنسحب بسرعة البرق من تلك الأسواق عند أول إشارة للأزمة وسرعان ما تتعرض عملات وبورصات تلك الدول للانهيار بفعل مزيج من الذعر والمضاربة من قبل كبار المستثمرين واعتماد تلك الدول على التصدير يفترض استقرار الاستهلاك والنمو في الدول الرأسمالية الكبرى، ويفترض أيضا القدرة على توجيه الاستثمارات الصناعية نحو إنتاج السلع التي يزداد الطلب عليها في السوق العالمية، في ظل منافسة شرسة بين الدول النامية، التي ينتج الكثير منها السلع نفسها. هذه الافتراضات سرعان ما ينكشف قصورها في ظل فوضى السوق الرأسمالي العالمي، و رغم ضراوة هذه الأزمة، ورغم الجوع والفقر والتشريد التي تسببت فيها، تعتبر محدودة للغاية، إذا قارناها بما نواجهه اليوم، فقد تركزت تلك الأزمة في مناطق بعينها، وكان تأثيرها محدودا في كبرى مراكز التركز الرأس مالي العالمي. لكن الأزمة هذه المرة قد أصابت قلب النظام الرأس مالي نفسه، ولم ينجو أحد من تبعاتها.² و في ما يلي أثر الأزمة المالية على كل من الدول الغير عربية و الدول العربية:

I/ آثار الأزمة على الدول الغير عربية:

لقد بدأت آثار الأزمة المالية العالمية بالفعل على اقتصاد الدول النامية، حتى أقواها، مثل الصين والهند وبرغم التفاؤل لدى بعض الشركات المتواجدة في الأسواق الصينية والهندية بأن يكون تأثير الأزمة على الأسواق الصينية ضئيلا، إلا أن الواقع أكد تأثر الصين بهذه الأزمة بشكل واضح، وذلك لأن الصين تصدر حوالي 21% من صادراتها إلى الولايات المتحدة الأمريكية. على صعيد آخر أثرت هذه الأزمة على الاقتصاد الياباني الذي شهد تراجعاً في النمو الاقتصادي، وعدم استقرار أسواق الأسهم، مما دفع البنك المركزي للإبقاء على معدل الفائدة منخفضاً عند 5% كما تراجعت مبيعات الشركات المصدرة نتيجة لانخفاض الدولار، وانخفض إنتاج المصانع لأدنى مستوياته منذ خمس سنوات بمعدل 1.3%، كما أن بورصة "شنغهاي" الصينية فقدت أكثر من 50% من قيمتها في الشهور الثماني الأولى من عام 2008، وتم سحب ما يقارب 80 مليار دولار من الأسواق الناشئة بين جوان وسبتمبر 2008، إلى جانب الهروب الكبير للاستثمارات الأجنبية.

لقد عانى فقراء العالم الثالث، من تضخم غير مسبوق في أسعار الطاقة والمواد الغذائية والمواد الخام، كما نجد بأن أحد الآثار المباشرة للركود العالمي هو الانخفاض الحاد في أسعار تلك السلع، بسبب الانخفاض السريع للطلب العالمي، لكن فقراء العالم الثالث لن يستفيدوا كثيراً من تلك الانخفاضات في الأسعار، لماذا؟

¹ سامح نجيب، " الأزمة المالية رؤية اشتراكية "، على الخط www.echetirakiyou.com.pdf ، تاريخ النشر 2008/11/26.

² سامح نجيب، مرجع سبق ذكره، على الخط WWW.echtirakiyou.com

- لأن انخفاض أسعار السلع الأساسية لا ينعكس بشكل مباشر على الأسواق المحلية، فالمستفيد الأول منها سيكون كبار محتكري تلك السلع في بلدان العالم الثالث.
 - لأن البطالة وانخفاض الأجور الحقيقية سيكون أسرع وأكبر، بفعل الأزمة، من الانخفاض في الأسعار، فالعامل العاطل والفلاح المعدم لن يستفيد من انخفاض محدود في أسعار السلع.
 - لأن أحد التأثيرات الهامة للأزمة الحالية تبلور في انهيار قيمة عملات كثير من الدول، فقد انخفضت قيمة عملات البرازيل والمجر وأوكرانيا وإندونيسيا بنسب تتراوح بين 20% : 50%، يعني ذلك تضخما في أسعار السلع الأساسية التي تستوردها بلدان العالم الثالث.
 - لأن الكثير من تلك الدول تعتمد على تصدير السلع الغذائية والمواد الخام، وبالتالي فإن انهيار أسعارها سيؤدي إلى انهيار قيمة صادراتها، وما له من تأثير مدمر على فقراء الفلاحين¹
- إن القطاع المصرفي لبعض الدول الغير عربية لم يتأثر كثيرا بهذه الأزمة مثل اندونيسيا و ماليزيا وهذا لإتباعها للنظام الإسلامي لكن هذا لا ينفي أن القطاع الاقتصادي بعيد عن الخطر.

II / آثار الأزمة على الدول العربية :

- انعكست الأزمة المالية العالمية على معظم اقتصاديات دول العالم، وبما أن الدول العربية جزء من منظومة الاقتصاد العالمي فإنها تأثرت سلبا بهذه الأزمة، ومدى تأثر الدول العربية يعتمد على حجم العلاقات الاقتصادية المالية بين الدول العربية والعالم الخارجي.
- بقيت الآثار المباشرة للأزمة المالية العالمية التي مرت بها الأسواق الأمريكية و تبعاتها محدودة على مستوى الدول العربية وخاصة الخليجية منها لمدة طويلة. لكن الأمر اختلف عندما تم الإعلان عن إفلاس بنك الاستثمار الأمريكي العملاق " ليمان براذرز "، في هذا الإطار يمكننا تقسيم الدول العربية إلى ثلاث مجموعات من حيث مدى تأثرها بالأزمة، وهي:
1. **المجموعة الأولى:** هي الدول العربية ذات درجة الانفتاح الاقتصادي والمالي المرتفعة وتشمل دول مجلس التعاون الخليجي العربي.
 2. **المجموعة الثانية:** وهي الدول العربية ذات درجة الانفتاح متوسطة أو فوق المتوسطة ومنها مصر والأردن وتونس و الجزائر.
 3. **المجموعة الثالثة:** وهي الدول ذات درجة الانفتاح المنخفضة ومحدودة منها السودان وليبيا.

1-1 - المجموعة الأولى : إن صادراتها تمثل نسبة كبيرة من الناتج المحلي، ويعتبر النفط هو المصدر الرئيسي للدخل

الوطني. وقد لوحظ جراء تداعيات الأزمة انخفاض أسعار النفط خلال فترة قصيرة إلى أكثر من النصف حيث انخفض

¹ نبيل حشاد، "الأزمة المالية الراهنة وأسبابها. الاقتصاد والأعمال"، على الخط www.iid-alraid.com ، تاريخ النشر 2008/10/14 .

من 147 دولار للبرميل إلى نحو 39,5 دولار للبرميل وهي نسبة كبيرة جدا وما لا شك فيه أن هذا الانخفاض الحاد انعكس على الفوائض المالية والأرباح العربية حيث يستحوذ البترول على 75% من الصادرات العربية و أيضا أثر على وضع الموازنات العامة وعلى معدلات النمو الاقتصادي، إذ أن معدلات النمو قد انخفضت في عام 2008 مقارنة بمعدلات عام 2007، من ناحية أخرى يلاحظ أن النشاط المالي لدول الخليج في العالم الخارجي كبير، حيث تم استثمار جزء لا يستهان به من عوائد النفط، كما أن دول الخليج أصبحت تمتلك صناديق ثروات سيادية تستثمر في الخارج خصوصا في الولايات المتحدة وأوروبا.¹ حيث تقدر الاستثمارات العربية بالخارج بحوالي 2.4 تريليون \$ وكما هو معلوم فإن هذه الاستثمارات مملوكة للحكومات والأفراد ولكن معظمها يعود لدول الخليج وقد تأثرت تلك الاستثمارات و ذلك بحسب الجهة التي يتم الاستثمار فيها.

وتشير بعض الدراسات إلى أن خسائر صناديق الثروات السيادية في الدول الناشئة بما فيها دول الخليج تقدر بحوالي 4 مليار دولار.

وقد تأثرت الدول الخليجية أكثر من غيرها من هذه الأزمة بحكم تلازم استثماراتها مع الاقتصاد الأمريكي فقد خسرت أكثر من 200 مليار \$ في هذه الأزمة .

II - 2 - المجموعة الثانية : فإن تأثرها بالأزمة كان أقل من دول المجموعة الأولى باستثناء تأثر البورصات لأنه كان في

مستوى تأثر بورصات المجموعة الأولى، ومن بين الآثار التي شهدتها هذه الدول نجد:

- تأثر السياحة العربية بشكل كبير.
- انخفاض معدل نمو الاقتصاد المصري الحقيقي.
- انخفاض قيمة الجنيه المصري، بكل ما يعنيه من زيادة في الأسعار، وفقدان الثقة في الاقتصاد.
- ارتفاع مطرد في نسبة البطالة...

II - 3 - المجموعة الثالثة : وهي ذات درجة الانفتاح الاقتصادي والمالي المحدودة، كان التأثير عليها محدودا أيضا

حيث قامت كل من حكومات المملكة العربية السعودية والإمارات والكويت بالإعلان عن ضمانها لكافة الودائع في مصارفها، وضخت مبالغ ضخمة فيها في محاولة لترميم الثقة بين المواطنين وبين هذه المصارف، ودفعتهم لعدم سحب أرصدهم من هذه المؤسسات المالية ولتعزيز الثقة بين المصارف ذاتها، أما البورصات العربية فهي في تراجع مستمر ويمكن القول أن هذا التراجع ناجم عن التأثر بالبورصات العالمية، وعن ضعف الثقة بين المستثمرين وهذه المؤسسات إضافة إلى الحالة النفسية السائدة نتيجة هذا الانهيار الكبير، وكذلك الهبوط الحاد لأسعار النفط التي بلغت النصف تقريبا ومازالت مستمرة في الانخفاض¹.

هناك بعض الدول العربية التي لم تتأثر كثيرا بهذه الأزمة مثل الأردن وسوريا ولبنان، وبعض دول المغرب العربي كليبيا وموريتانيا وهذا لعدم وجود استثمارات لبنوكها في الخارج بأرقام كبيرة، بل على العكس تنهياً هذه الدول لاستقبال استثمارات وودائع جديدة هاربة من مواقع الخطر إلى هذه الدول.

¹ نبيل حشاد، مرجع سبق ذكره، على الخط www.iid-alraid.com.

- ✓ و مما سبق يمكن إدراج آثار الأزمة المالية العالمية على الدول العربية في النقاط التالية:¹
1. التراجع الكبير الملحوظ في مؤشرات المعاملات في البورصات العربية بصفة عامة والبورصات الخليجية بصفة خاصة، وترتب على ذلك خسائر مالية فادحة .
 2. ارتفاع معدل المسحوبات من البنوك والمصارف العربية بسبب الذعر والخوف والهلع غير المنضبط، وسبب لها ذلك خللا في حركة التدفقات النقدية والمالية، مما اضطرت بعض البنوك المركزية في الدول العربية إلى ضخ كميات من السيولة لتلبية احتياجات الطلب على النقد، وأدى ذلك إلى إحداث ارتباك في سوق النقد والمال وأثر على الاحتياطات النقدية في البنوك والمصارف المركزية العربية.
 3. قيام العديد من البنوك والمصارف العربية بتجميد تمويل المشروعات التي تقوم بها الشركات والمؤسسات وفقاً للخطط والاتفاقيات والعقود، وهذا سبب انكماشاً في مجال الأعمال مما قاد في النهاية إلى تعثر وتوقف وعدم قدرة الشركات المقترضة عن سداد مستحقاتها للبنوك والمصارف، وهذا بدوره ساهم في تفاقم الأزمة.
 4. قيام بعض كبار المستثمرين من الأجانب بسحب أموالهم وتجميد معاملاتهم في أسواق النقد والمال العربية وهذا أحدث ارتباكاً وخللاً ملحوظاً في استقرار المعاملات وتأثرت البورصات العربية بهذا السلوك.
 5. ضخامة الخسارة التي منى بها المستثمرون العرب وكذلك البنوك والمصارف العربية في أسواق النقد والمال في أمريكا و أوروبا وغيرها بسبب الأزمة المالية، مما أثر على ثروتهم وعلى معاملاتهم في الأسواق العربية وكذلك على السيولة في أسواق النقد والمال العربية.
 6. ارتباط كثير من المعاملات في أسواق النقد والمال في كل الدول العربية بالدولار وما يحدث في أسعاره من انهيار غير مسبوق، وما ترتب على ذلك من آثار خطيرة على المعاملات المالية والاقتصادية سبب كل هذا خسائر باهظة على الثروة المالية في الدول العربية.
 7. تأثر أسعار النفط بالانخفاض بسبب الأزمة، وهذا له تأثير كبير على الدول النفطية العربية.
 8. القلق النفسي الشديد الذي أصاب كل الناس وبصفة خاصة العرب من هذه الأزمة بسبب ما ترتب عليها من فرض ضرائب ورسوم ومكوس جديدة و بالتالي ارتفاع في أسعار السلع والخدمات.

المطلب الثاني : أساليب معالجة الأزمة المالية العالمية :

اجتمع وزراء المال وحكام المصارف في واشنطن، بخصوص إيجاد حلول لهذه الأزمة إلا أن هذا الاجتماع أصبح يرتدي أهمية كبرى في سياق الأزمة المالية الحالية. وجاء الاجتماع بعد سلسلة من الاجتماعات الأوروبية

¹ جمعة محمود عباد، " الأزمة الاقتصادية العالمية و آثارها الحالية و المتوقعة على الجهاز المصرفي الأردني "، مؤتمر الأزمة المالية العالمية و كيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي و الإسلامي، جامعة الجنان، طرابلس - لبنان ، 13 - 14 مارس 2009 ، ص 10.

والأميركية، بوضع خطط لمواجهة الأزمة المالية العالمية التي تهدف لمنع إفلاس المصارف الكبرى و إعادة الثقة في أسواق الائتمان من أهم الخطط التي اتفق عليها القادة هي خطة التحرك و خطة العمل وتكثفت اللقاءات على أعلى المستويات حتى وصلت إلى وضع خطة إنقاذ الأميركية التي وافق عليها الكونغرس بعد عناء كبير¹.

أولا: خطة التحرك

اتفق وزراء المالية وحكام المصارف المركزية في دول مجموعة 7 الكبرى على أن الوضع الحالي يتطلب تحركا عاجلا واستثنائيا. بتعهد بمواصلة العمل الجماعي لإحلال الاستقرار في الأسواق المالية وإعادة تدفق الأموال من اجل دعم نمو الاقتصادي العالمي. وفي 8 أكتوبر اتفقت G7 على «خطة التحرك» والتي تشمل خمس نقاط، تهدف إلى إعادة الثقة بعد الانهيارات التي حدثت في أسواق المال في العالم.

1. اتخاذ إجراءات حاسمة واستخدام كل الأدوات المتوفرة لدينا لدعم المؤسسات المالية ذات الأهمية في النظام ومنع إفلاسها.²
2. اتخاذ كل الإجراءات اللازمة لتحرير الاعتماد والأسواق النقدية والتأكد من وصول المصارف والمؤسسات المالية بشكل واسع إلى السيولة ورؤوس الأموال.
3. العمل على أن تتمكن المصارف وغيرها من المؤسسات المالية الوسيطة الكبرى، في حال الضرورة، من جمع رؤوس أموال من المصادر العامة والخاصة على حد سواء وبمبالغ كافية لإعادة الثقة والسماح لها بمواصلة إقراض العائلات والشركات.
4. العمل على أن تكون البرامج الوطنية لضمان الودائع المصرفية متينة ومتجانسة بما يسمح للمودعين الصغار مواصلة ثقتهم في سلامة ودائعهم.
5. اتخاذ قرارات في الوقت المناسب لإنعاش سوق الرهن العقاري الثانوي وغيرها من الأصول، ومن الضروري إجراء عمليات تقييم دقيقة ونشر معلومات شفافة عن هذه الأصول وتطبيق معايير مناسبة للمحاسبة.

ثانيا :خطة العمل³

وافق القادة دول مجموعة العشرين في 15 نوفمبر على وضع خطة عمل شاملة وطالبوا وزراء المالية بالعمل على ضمان التنفيذ التام النشط لخطة العمل. وتشتمل خطة العمل على ستة تدابير هي :

1. معالجة نقاط الضعف في المحاسبة، ومعايير الكشف الخاصة بوسائل كشف الميزانيات غير المضبوطة أو الصحيحة .

¹ البيت الأبيض ، " اجتماع قمة يعالج الأسواق المالية واقتصاد العالم "، على الخط www.ameinfo.com ، تاريخ النشر 15/11/2008 .

² جابر حسين ، "خطة تحرك لمجموعة دول السبع الكبرى لمواجهة الأزمة لادن الشرق الأوسط "، على الخط www.ameinfo.com ، تاريخ النشر 2008/12/12 .

³ البيت الأبيض ،مرجع سبق ذكره ،على الخط www.ameinfo.com

2. ضمان التزام وكالات تصنيف الإقراض بأرفع المعايير وتجنب تضارب المصالح، وتوفير إفصاح أفضل للمستثمرين والتميز بين المنتجات والأدوات المركبة في التصنيف.
3. ضمان احتفاظ المؤسسات برأسمال كاف، ووضع ضوابط متشددة لرأس المال الهيكلي المركب للبنوك والنشاطات الخاصة بالسندات.
4. إيجاد توجيهات مشددة لتعزيز وسائل البنوك في إدارة المجازفات، والتأكد من أن المؤسسات تقوم بعمليات للنظر في ما إذا كانت قد تراكمت كثيرا من المخاطر.
5. إيجاد الوسائل التي تمكن المشرفين القوميين الذين يشرفون على المؤسسات التي لها نشاط مالي عالمي من الاجتماع معا وتبادل المعلومات.
6. توسيع منتدى الاستقرار المالي بحيث يضم في عضويته عددا أكبر من الاقتصاديات الناشئة.

ثالثا: خطة الإنقاذ المالي الأميركية

خطة الإنقاذ المالي هي الخطة التي صاغها وزير الخزانة الأميركية هنري بولسون لإنقاذ النظام المالي الأمريكي بعد أزمة الرهون العقارية، التي ظهرت على السطح عام 2007، واستمرت تداعياتها حتى الآن، حيث أثرت على قطاع البنوك والأسواق المالية الأميركية مهددة بانحيار الاقتصاد الأمريكي، وتداعي الاقتصاد العالمي. وتهدف الخطة إلى تأمين حماية أفضل للمدخرات والأموال العقارية، التي تعود إلى دافعي الضرائب، وحماية الملكية وتشجيع النمو الاقتصادي وزيادة عائدات الاستثمارات إلى أقصى حد ممكن¹

لقد عارض الرئيس الأمريكي "جورج بوش" في بداية الأمر خطة الإنقاذ المالي، حيث اعتبرها لإنقاذ المقترضين والمقرضين الذين لا يشعرون بالمسؤولية، ولكنه بعد ذلك تراجع عن التهديد باستخدام الفيتو (حق النقض) ضد الخطة بعد قول وزير الخزانة الأمريكي "هنري بولسون" بأن دعم الشركتين (فايني ماي وفريدي ماك) هو أمرٌ ضروريٌ لتهدئة الأسواق المحلية والخارجية. واعتمد مجلس الشيوخ نص خطة الإنقاذ بأغلبية 72 صوتاً مقابل معارضة 13 صوتاً عقب موافقة مجلس النواب.

1 – مبدأ الخطة

تقوم الخطة على شراء الديون الهالكة التي تقض مضاجع السوق المالية الأميركية وتحدد بانحيارها، وتعود في معظمها إلى السياسة الخاطئة للرهونات العقارية التي اعتمدها المضاربون المليون في وول ستريت، و ينص القانون الذي أقره مجلس الشيوخ الأمريكي على مهلة لهذه الخطة تنتهي في 2009/12/31، مع احتمال تمديدتها بطلب من الحكومة لفترة أقصاها سنتين اعتبارا من تاريخ إقرار الخطة، وتضمنت خطة الإنقاذ أيضا جانبا خاصا بشركتي "فايني ماي وفريدي ماك" كبرى شركات التمويل لقاء الرهن والمعرضتين للإفلاس، بعدما شارفتا على الانحيار تملك

¹ البيت الأبيض، مرجع سبق ذكره، على الخط www.ameinfo.com

وتدعم الشركتان المتضررتان رهوناً عقارية قيمتها 5 تريليونات \$ تعادل نحو 50% من الرهون العقارية في الـ.م.ا، وبموجب الخطة تضمن إدارة الإسكان زيادة سقف القروض التي تشتريها الشركتان إلى 625 ألف \$.

2 – بنود خطة الإنقاذ المالي الأمريكية

1. السماح للحكومة الأمريكية بشراء أصول هالكة بقيمة سبعمائة مليار دولار مرتبطة بالرهن العقاري.
2. 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 النقض (الفيتو) على عمليات الشراء، التي تتعدى هذا المبلغ مع تحديد سقفه بسبعمائة مليار دولار.
3. تساهم الدولة في رؤوس أموال وأرباح الشركات المستفيدة من هذه الخطة، مما يسمح بتحقيق أرباح إذا تحسنت ظروف الأسواق.¹
4. يكلف وزير الخزانة بالتنسيق مع السلطات والمصارف المركزية لدول أخرى، لوضع خطط مماثلة.
5. رفع سقف الضمانات للمودعين من مائة ألف دولار إلى 250 ألف دولار لمدة عام واحد.
6. منح إعفاءات ضريبية تبلغ قيمتها نحو مائة مليار دولار للطبقة الوسطى والشركات.
7. تحديد التعويضات لرؤساء الشركات عند الاستغناء عنهم.
8. منع دفع تعويضات تشجع على مجازفات لا فائدة منها، وتم تحديد المكافآت المالية لمسؤولي الشركات الذين يستفيدون من التخفيضات الضريبية بخمسمائة ألف دولار..
9. يحافظ مكتب المحاسبة العامة التابع للكونغرس على حضور في الخزانة لمراقبة عمليات شراء الأصول والتدقيق في الحسابات.
10. تعيين مفتش عام مستقل لمراقبة قرارات وزير الخزانة.
11. يدرس القضاء القرارات التي يتخذها وزير الخزانة.
12. اتخاذ إجراءات ضد عمليات وضع اليد على الممتلكات.

3 – الآراء المؤيدة لخطة الإنقاذ²

- بعض الاقتصاديين اعتبروا الخطة علاجاً يقدم حلاً شاملاً من خلال إنقاذ الوضع المالي وضمان عدم انتقال المشكلات التمويلية إلى الشركات لتقتصر على القطاع المالي فقط.
- تضمن الخطة استمرارية الثقة في البنوك الأمريكية.

¹ البيت الأبيض، مرجع سبق ذكره، على الخط www.ameinfo.com

² الموسوعة الحرة، الأزمة المالية العالمية 2008"، على الخط www.wikipedia.org ، تاريخ النشر 2008/12/26 .

- تقدم الخطة علاجاً للمشكلات من حيث معاقبة من كانوا مسؤولين ثم إيجاد الحلول لسد الثغرات المتعلقة بارتفاع أسعار العقارات بعدما جرت البنوك وراء الأسعار المرتفعة، كما تؤكد ضرورة تحديد دور أسواق المال والمضاربات بالنسبة لبيع الأوراق الآجلة.
- ستساعد الخطة شركات القطاع المصرفي لأن نظام التأمين على الودائع في أميركا يغطي ودائع الأفراد فقط ولا تعويض للشركات.

4 – الآراء المعارضة للخطة¹

1. يرى الكثير من الأميركيين أنه يتعين على وول ستريت أو حي المال أن يحل مشكلاته بنفسه.
2. يبدي الكثير من الأميركيين نواباً ومواطنين خشيتهم من الثمن الذي سيتحمله دافعوا الضرائب الأميركيون.
3. يعتقد عدد كبير بأنه لا توجد ضمانات كافية لإنجاح الخطة، ويعتبرونها تبديداً للأموال العامة.
4. ستفيد الخطة البنوك على المدى القصير في التخلص من أعباء الديون المعدومة والاستثمارات العاطلة، لكن مع وجود شكوك في إمكانية أن تعود أسعار الأصول إلى الارتفاع في المستقبل.
5. بعض النواب والأعيان في الكونغرس تحفظوا على قيمة الخطة البالغة سبعمائة مليار دولار.
6. بعض النواب طالبوا بالحصول على تأكيدات و ضمانات بأن الخطة ستفيد أصحاب المنازل الأميركيين العاديين كما ستفيد وول ستريت.
7. الخطة ستمنح الإدارة الأميركية هامشاً كبيراً في تحديد المؤسسات المالية التي ستستفيد منها، بدون استبعاد صناديق الاستثمار التي تنطوي على مجازفة .

المطلب الثالث: الدروس المستفادة من الأزمة المالية العالمية²

- من خلال متابعة الأزمة المالية العالمية بأسبابها وتداعياتها تحليلاً وتقييماً يمكن التوصل إلى الدروس المستفادة منها والتي يمكن أخذها بعين الاعتبار في المرحلة اللاحقة لما بعد الأزمة :
- عززت الأزمة ظهور قوى اقتصادية عالمية أخرى غير الولايات المتحدة مثل الصين، الاتحاد الأوروبي، الهند البرازيل، ما أدى إلى توسع دائرة الاقتصاد العالمي من خلال قمة العشرين التي أصبحت المنتدى الاقتصادي العالمي الأول.

¹ نفس المرجع على الخط www.wikipedia.org

² الموسوعة الحرة ، مرجع سبق ذكره ، على الخط : www.wikipedia.org

- ضرورة إجراء مراجعة دقيقة وعميقة لفكرة وممارسات العولمة التي سببت أضراراً جمة لاقتصاديات العالم... و معالجة ذلك لا بد من تصحيح آليات عمل المؤسسات المالية العالمية لتسهم في الجهود المبذولة لإيجاد نظام مالي واقتصادي عالمي جديد أكثر أماناً وعدالة.
- ضرورة مراجعة السياسة الخاصة للاقتصاد الكبير فقد اتضح أن استهداف التضخم أقل تحقيقاً للاستقرار من القدر المعلن عنه كما ثبت إضافة لذلك أن السياسة المالية بدورها أقل تشدداً وخاصة في الدول التي تأثرت بالفقاعات المالية أكثر مما تصور الناس.
- إن الأسواق لا تصحح نفسها بنفسها، بل إن الأسواق من الناحية الواقعية كانت تميل إلى التجاوز والشطط في غياب التنظيمات والضوابط الملائمة. والمتابع لمسار الأسواق في ظل الأزمة هذه يدرك السبب الذي يجعل ما يسمى (يد آدم سميث الخفية) تبدو غير منظورة في معظم الأحيان: والمصرفيون كانوا يميلون إلى ملاحقة مصالحهم الشخصية ويجشع... وقد لوحظ أنه في ظل الأزمة المالية وإجراءات معالجتها لم تقم الحكومات بنقل الأموال من الأغنياء إلى الفقراء. بل اضطرت - من خلال إجراءات المعالجة والإنقاذ - بشكل مباشر أو غير مباشر إلى أموال الفقراء ومتوسطي الدخل إلى الأثرياء المتهورين ، واتجهت أموال دافعي الضرائب المثقلين بالأعباء لإنقاذ المؤسسات المالية والمصرفية المنهارة بفعل مغامرات إدارتها الفاسدة.
- تفهم الأسباب التي جعلت الأسواق عاجزة - في كثير من الأحيان - عن العمل على النحو الذي ينبغي لها أن تعمل به. المؤسسات المالية الكبرى (التي كانت تسمى أضخم من أن يسمح لها بالإفلاس) كانت تعمل بأساليب مغامرة خاطئة : فإذا قامرت وربحت تستطيع لنفسها الربح، وإذا خسرت فإن دافعي الضرائب هم الذين يتكبدون الخسارة.
- ضرورة الاستعداد لحدوث الأزمات المستقبلية، وبالتحديد في الأوقات التي يشهد فيها الاقتصاد العالمي فترات رخاء طويلة انطلاقةً من أن الأزمة تأتي نتيجة لأخطاء متراكمة وكثيراً ما يتم التساهل مع هذه الأخطاء في أوقات الانتعاش الاقتصادي، ومع تراكم الأخطاء توجد حاجة ملحة لتصحيحها وتأتي الأزمة كفرصة تفرض إجراء هذه التصحيحات.
- إن الأزمات المالية تشكل في الواقع تهديداً وتحديات متساوية الفرص كما قال (كيث روجوف) بجامعة هارفارد: من الممكن حتى بالنسبة لأكثر الأنظمة المالية تطوراً أن تخضع لأزمات مالية شديدة.
- إن السياسات الكثرية التي طبقت في بعض الدول الكبرى تبدو ناجحة نسبياً حتى الآن، فالدول التي طبقت برامج تحفيز مالي حكومية ضخمة وحيدة التصميم في وقت مبكر مثل أستراليا تمكنت من الخروج من الأزمة بشكل أسرع ولكن هناك دولاً أخرى أخذت بالمسلمات التقليدية القديمة التي سبق أن طرحها (سحرة التمويل) الذين أوقعوا الاقتصاد العالمي بهذه الفوضى ومن هذه المسلمات التقليدية أنه في حال الركود الاقتصادي يظهر العجز ولا بد- في رأيهم- أن خفض العجز يتطلب زيادة الضرائب وتخفيض الإنفاق العام

من أجل استعادة الثقة ما يؤدي إلى تقليص الطلب الإجمالي وبالتالي يتجه الاقتصاد إلى مستويات أعمق من الهبوط.

■ إن هدف السياسة النقدية لا يقتصر فقط على مكافحة التضخم. فالتركيز الزائد على التضخم يعني أن بعض المصارف تتجاهل ما يحدث حولها في الأسواق المالية وبالتالي فإن التداعيات المترتبة على التضخم المعتدل تكون عادة ضئيلة بالمقارنة مع التكاليف التي يتحملها الاقتصاد حين تسمح المصارف المركزية بنشوء ونمو الفقاعات بلا ضوابط.

■ الحوافز الشخصية إذا لم تتفق مع العائدات الاجتماعية فقد تؤدي إلى الإفراط في المجازفة والسلوكيات قصيرة النظر وحتى إلى الإبداع المشوه.

وهكذا فإن إبداعات الهندسة المالية لم تخلق منتجات قادرة على مساعدة المواطنين العاديين في إدارة المجازفات البسيطة المرتبطة بملكية المسكن مثلاً وكانت النتيجة خسارة الملايين من الناس - في أقوى دولة في العالم اقتصادياً - لمساكنهم.

إضافة إلى التحايل على الأنظمة والمعايير المحاسبية المصممة لجعل الأسواق أكثر كفاءة واستقراراً وبالتالي فإن الأسواق المالية - التي كان يفترض أن تدير المخاطر وتخصص رأس المال بكفاءة - عملت على خلق مجازفات جديدة وأساءت تخصيص رأس المال على نحو لم يسبق له مثيل¹.

¹ الموسوعة الحرة ،مرجع سبق ذكره ، على الخط : www.wikipedia.org

- خلاصة

من خلال ما سبق يمكن القول أن الاقتصاد العالمي مر بالعديد من الأزمات التي تعددت أسبابها، آثارها حيزها و نتائجها، فالأزمات المالية والاقتصادية تمر وفقا لدورات تنتج عنها فترات توازن، و بالتالي يمكن القول بأن الأزمات هي شر لا بد منه من أجل إعادة تنظيم الاقتصاديات.

كما نجد بأن العالم قد واجه مؤخرا أزمة مالية خطيرة مصدرها النظام الرأسمالي، كشفت عن هشاشة الأنظمة الاقتصادية المالية ومعاناتها من مواطن ضعف صارخ، تمثلت أهم مظاهرها في انهيار بنوك ومؤسسات مالية دولية عملاقة في ظل اقتصاد يعاني أصلا من عجز في ميزانه التجاري، كما أن هذه الأزمة كشفت عن الترابط والحساسية بين مكونات الاقتصاد العالمي، حيث انتقلت عدوى الأزمة بسرعة فائقة متجاوزة الحدود والقيود، لتطال كل القطاعات الأخرى وكان تأثيرها واضحا على العمالة (تسريح آلاف العمال) من كبريات الشركات العالمية.

ولمواجهة الأزمة المالية الحالية تكاثفت الجهود الدولية لإعادة النظر في النظام النقدي والمالي الدولي الحالي بما يسمح لجميع الدول الحرية الاقتصادية والسياسية الكاملة في اختيار ربط عملاتها بسلة عملات يتم الاتفاق عليها دوليا.

إلى جانب العمل على إعادة الثقة في الأسواق المالية أولا من خلال تدخل الحكومات والبنوك المركزية

لضمان توفير السيولة للجهاز المصرفي، ثم العمل على مستوى دولي لحل الأزمة نهائيا، كما تستوجب إعادة النظر في القواعد الأساسية للنظام الرأسمالي، العولمة، السياسات النقدية النيوليبرالية.

أما على مستوى البنوك والمؤسسات المالية فتحتمل إدارة المخاطر وتنويع المحافظ المالية، وعدم التوسع في التعامل بالمشترقات، والتخصص في العمل المصرفي الأدوات الأكثر فعالية لتجنب الأزمات أو الوقاية منها.

الفصل الثاني

الاستثمار الأجنبي المباشر

- تمهيد

يعتبر الاستثمار أحد أهم الأنشطة الاقتصادية التي تعتمد عليها الدول من أجل النهوض باقتصادها وتحقيق التنمية للحاق بركب التقدم و الرقي ، خاصة مع ما يشهده العالم اليوم من تغيرات وتطورات على كافة المستويات، و يرتبط هذا النشاط كغيره بمجموعة من القرارات والبدائل ذات الأهمية البالغة والحساسية الكبيرة لارتباطاتها بمجموعة من المخاطر التي تؤثر مباشرة على العوائد.

إن للاستثمار مجالات ومستويات عديدة فما يهمننا في هذا الفصل هو الاستثمار الأجنبي المباشر، الذي يعتبر موضوع مثير للاهتمام يحفز الكثيرين لدراسته، وبالخصوص الدول النامية و الخوض فيه، باعتباره أحد الآليات الأساسية التي تؤدي دورا هاما في تغيير مسار العلاقات الدولية الاقتصادية والسياسية القائمة بين الدول والتكتلات الاقتصادية في العالم، كما يساهم هذا الأخير في صياغة مبادئ النظام العالمي الجديد الذي يتطور وينمو بسرعة كبيرة و نظرا للأهمية البالغة التي يكتسبها الاستثمار الأجنبي المباشر في سيورة النظام العالمي الجديد، والحاجة القصوى إليه من طرف الدول النامية خاصة ودول العالم عامة .

سوف نتناول في هذا الفصل الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال المباحث التالية:

- المبحث الأول: ماهية الاستثمار الأجنبي المباشر.
- مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر محدداته و دوافعه.
- انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاستثمار الأجنبي المباشر.

المبحث الأول: ماهية الاستثمار الأجنبي المباشر

يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر ظاهرة اقتصادية قديمة تجلت بوضوح نسبي مع مطلع القرن العشرين، لتبرز بقوة بعد الحرب العالمية الثانية، مما جعلها تكون محل اهتمام العديد من الاقتصاديين، و عليه فإن إعطاء تعريف دقيق للاستثمار الأجنبي المباشر يعتبر من أصعب الأمور التي تواجه الباحثين في هذا الميدان، وهذا راجع إلى التعقيدات الناجمة عن اختلاف المعايير الإحصائية والقانونية، وكذا المشاكل المترتبة عن قياس تدفقاته. و حتى يتسنى لنا فهم هذه الظاهرة الاقتصادية (الاستثمار الأجنبي المباشر) ارتأينا إلى إلقاء الضوء على الجوانب التي تدخل في تفسير الاستثمار الأجنبي المباشر مفهومه خصائصه أهميته وأشكاله.

المطلب الأول: مفهوم وأهمية الاستثمار الأجنبي المباشر:

أولاً: مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر:

يعتبر الاستثمار الأداة والوسيلة لتحقيق التنمية الاقتصادية للدول و نتيجة لذلك كان لمصطلح الاستثمار الحظ الوفير في الدراسات والأدبيات الاقتصادية عبر التاريخ الاقتصادي و عليه فإن الاستثمار بصفة عامة هو:

- " التخلي عن أموال يمتلكها في لحظة معينة ولفترة معينة من الزمن قد تطول أو تقصر وربطها بأصل أو أكثر من الأصول التي يحتفظ بها لتلك الفترة الزمنية بقصد الحصول على تدفقات مالية مستقبلية تعوضه عن :
 - القيمة الحالية لتلك الأموال التي تخلى عنها في سبيل الحصول على ذلك الأصل أو الأصول.
 - النقص المتوقع في تلك الأموال الشرائية بفعل التضخم.
 - المخاطرة الناشئة عن احتمال عدم حصول التدفقات المالية المرغوب فيها كما هو متوقع ".¹

أما الاستثمار الأجنبي المباشر فيعتبر حركة من حركات رؤوس الأموال طويلة الأجل، وهو بمثابة ظاهرة معقدة الجانب، إذ يظهر ذلك من خلال الصعوبات التي واجهت المؤلفين الاقتصاديين والمدارس الاقتصادية في تحديد تعريف شامل وكامل لهذه الظاهرة . و لذلك سوف نحاول عرض مجموعة من التعاريف كالآتي:

الاستثمار الأجنبي المباشر هو :

- " مجموعة الموارد النقدية أو العينية (تكون خاضعة للتقويم) التي تأتي بها مؤسسة عن طريق مدخر خاص أجنبي، يشارك مباشرة في نشاط هذه المؤسسة و يكون الهدف من ذلك تحقيق أرباح مستقرة ".²
- " كل التدفقات المالية إلى مؤسسة أجنبية، أو كل حيازة جديدة لجزء من الملكية في مؤسسة أجنبية، على شرط أن المقيمين في البلد المستثمر(عادة مؤسسات) تكون لهم حصة هامة من ملكية هذه المؤسسة".³

¹ رمضان زياد، " مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي "، دار وائل للنشر والتوزيع، ط 1، 1998، ص 13 .

² عليوش قريوع كمال، " قانون الاستثمارات في الجزائر "، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999، ص 2.

³ Peter H.Lindert et Thomas A.Pugel,"économie internationale", Paris, 10e édition, Economico, 1996, P822.

- " السماح للمستثمرين من خارج الدول بامتلاك أصول ثابتة ومتغيرة، بغرض التوظيف الاقتصادي في المشروعات المختلفة، أي تأسيس مؤسسات أو الدخول كشركاء لتحقيق عدد من الأهداف الاقتصادية المختلفة " ¹
 - " يعكس هدف حصول كيان (عون اقتصادي) في اقتصاد ما على مصلحة دائمة بمؤسسة مقيمة في اقتصاد وطني آخر، و تنطوي هذه المصلحة على وجود علاقة طويلة الأجل بين المستثمر الأجنبي المباشر والمؤسسة إضافة إلى تمتع المستثمر المباشر بدرجة كبيرة من النفوذ في إدارة المؤسسة " ².
- و من ذلك يمكن القول أن الاستثمار الأجنبي المباشر هو :

✓ كل تضحية مادية أو بشرية أو فكرية يمكن أن تتجسد في شكل تدفق مالي من طرف أجنبي عن المؤسسة، وهذا من أجل تحقيق هدف مستقبلي، ويكون إما عن طريق شراء جزء أو كل المؤسسة أو إنشاء أو خلق فرع أو مؤسسة جديدة .

ثانيا : أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر

إن للاستثمار الأجنبي المباشر أهمية كبيرة سواء بالنسبة للمستثمر الأجنبي أو بالنسبة للدول المضيفة بالدرجة الأولى حيث يمكن حصرها فيما يلي ³:

- ❖ زيادة النقد الأجنبي .
- ❖ إنشاء مصانع وشركات إنتاجية تضيف إلى الناتج المحلي الإجمالي .
- ❖ إنشاء مجالات للنشاط، تشكل طلبا على العمالة وتقلل البطالة في الدولة.
- ❖ تحضير المنافسة من جانب الشركات المحلية وتنشيط الصناعات المحلية .
- ❖ بتحسين المنتج تزداد فرصة التصدير للخارج بالنسبة للصناعات وبالتالي تعديل وضع الميزان التجاري للدولة.
- ❖ تنشيط الصناعات المكملة وصناعات التجمع وصناعة قطاع الغير وأنشطة الصيانة.
- ❖ تطوير وتنمية إمكانيات الملكية الوطنية وتشجيعها على الاستثمار في مجالات قد تكون بعيدة عن أفكارهم وبالمشاركة في استثمارات أجنبية وممارسة النشاط إلى جانب خبراء فيه .
- ❖ يمكن من نقل الخبرة وزيادة الجذب وتطوير الفكر والأداء وتوجيهات رؤوس الأموال والاستثمارات.

¹ يجاوي سمير ، " العولمة و تأثيرها على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية حالة الجزائر "، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير، جامعة الجزائر، تخصص التحليل الاقتصادي، 2004، ص 59.

² عبد المجيد قدي، " المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية "، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، 2003، ص 251.

³ صالح عباس ، " العولمة وآثارها على الفكر المالي والنقدي "، الإسكندرية، مؤسسة شباب الجامعة، 2005، ص ص: 49 - 75.

- ❖ جذب وتنشيط وتفعيل المدخرات الوطنية في العملية الإنتاجية لمشاركة الاستثمارات الأجنبية في أنشطة شبه مضمونة النجاح .
- ❖ تنشيط الأسواق المالية في الدولة المضيفة .
- ❖ إضافة شركة أو شركات إلى اقتصاد دولة مضيفة هو بمثابة إضافة للإنتاج القومي .
- ❖ يؤدي إلى التأثير في الأسعار في السوق المحلي لصالح المستهلك .
- ❖ يعطي فرصة لنقل أفضل التكنولوجيا وتحديثها في الدول النامية على نطاق واسع .
- ❖ زيادة الاختيارات المتاحة من السلع والخدمات في السوق المحلي .
- ❖ تمثل هذه الأهمية بعض المزايا بالنسبة للدول المضيفة إضافة إلى ذلك هناك مزايا أخرى للمستثمر الأجنبي من بينها : استغلال الدولة في الإنتاج والبيع، وتصريف المنتجات وتحقيق المكاسب والأرباح وهو الهدف الرئيسي لكل مستثمر .
- ✓ وعليه فإن أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر تتجلى في النقاط الأساسية التالية :¹
- الاستثمار الأجنبي المباشر وسيلة تمويلية خارجية بديلة .
- عنصر تكميلي مهم للموارد المحلية، و عامل مهم لتحسين الاستثمار المحلي .
- عامل مهم لتدعيم عمليات الخصخصة و نتائجها .
- عامل مهم لتسهيل الاندماج في الاقتصاد العالمي .

المطلب الثاني: خصائص و أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر:

أولا : خصائص الاستثمار الأجنبي المباشر

- يتميز الاستثمار الأجنبي المباشر بالعديد من الخصائص من بينها:
- ❖ أن انتقال رأس المال يرافقه إشراف المستثمر تبعا للحصة التي يملكها في الفرع الخارجي .²
- ❖ سلطة اتخاذ القرارات تكون في المقر الرئيسي للشركة الأم، أي قبل القيادة العليا لها وفقا لما تتطلب مصالحها .
- ❖ يسهم الاستثمار الأجنبي المباشر في عمليات التنمية الاقتصادية وذلك من خلال الوفرة الاقتصادية والمنافع الاجتماعية التي تتحقق نتيجة لوجوده .

¹ فارس فضيل ، "أهمية الاستثمار المباشر الأجنبي في الدول العربية مع دراسة مقارنة الجزائر"، مصر و المملكة العربية السعودية "، الجزائر، مذكرة تخرج لنيل شهادة دكتوراه، تخصص تحليل اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، 2004، ص 152.

² كباب بلال ، " محددات الاستثمار الأجنبي في الدول النامية "، مذكرة لنيل شهادة الليسانس، سطيف، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2005، ص 4.

- ❖ الاستثمار الأجنبي المباشر بطبيعته هو استثمار منتج فهو بالضرورة استغلال أمثل لما يستعمله من موارد حيث لا يقدم المستثمر الأجنبي على استثمار أمواله وخبراته في الدول المتلقية إلا بعد دراسات معمقة عن الجدوى الاقتصادية للمشروع وكافة بدائله التكتلية والفنية المتاحة¹.
- ❖ يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر كوسيلة خلق مناصب شغل وكذا توسيع السوق المحلية من جهة ثانية ويساهم في نقل التكنولوجيا إلى البلد المضيف إضافة إلى انه يدعم مبادلات التجارة الخارجية من خلال اتجاهه لاستثمار في صناعات التصدير خاصة في تلك التي تتمتع فيها البلد المضيف بميزة نسبية مقارنة ببلد المنشئ².
- ❖ يتصف الاستثمار الأجنبي المباشر بالتغيير حيث يتميز بتحركات سعيا وراء الربح والفائدة وبذلك فهو ينتقل إلى الأماكن التي توفر له أعلى أرباح أي توجد له التسهيلات والإعفاءات واليد العامل الرخيصة³.

ثانيا : أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر

من الخصائص التي تميز الاستثمار الأجنبي المباشر عن باقي الأنواع الأخرى هي الأشكال المختلفة التي يتخذها هذا الأخير و التي تجسدت ميدانيا في الساحة الاقتصادية العالمية بشكل متفاوت. و أشكال هذا النوع من الاستثمار الأجنبي المباشر تعددت واقعا و ذلك وفقا لعدد من الاعتبارات يتصل بعضها بالمستثمر نفسه بينما يتعلق البعض الآخر بالأوضاع الاقتصادية و التشريعية القائمة في البلد المضيف ، وعليه سنحاول من خلال هذا المطلب ذكر الأشكال الأساسية للاستثمار الأجنبي المباشر كما يلي :

1/ الاستثمار المشترك : يعتبر الاستثمار المشترك بمثابة مشروع يمتلكه أو يشارك فيه طرفان أو أكثر، من دولتين مختلفتين بصفة دائمة، و المشاركة هنا لا تقتصر على حصة رأس المال فقط، بل تمتد أيضا إلى إدارة المشروع. ومن خلال هذا المفهوم يمكن القول بأن هذا النوع من الاستثمارات الأجنبية المباشرة ينطوي على الجوانب التالية :

- اتفاق طويل الأجل بين طرفين استثماريين، أحدهما وطني و الآخر أجنبي لممارسة نشاط إنتاجي داخل حدود دولة الطرف المضيف.
- يمكن للطرف الوطني أن يكون شخصية معنوية تابعة للقطاع العام أو الخاص.
- قيام أحد المستثمرين الأجانب بشراء حصة في شركة استثمار مشترك .
- المشاركة في مشروع الاستثمار لا تقتصر على تقديم حصة في رأس المال فقط ، وإنما قد تكون من خلال تقديم الخبرة، العمل أو التكنولوجيا بصفة عامة.

¹ دراز حامد عبد المجيد ، " السياسات المالية " ، الإسكندرية ، الدار الجامعية ، 2002 ، ص 21.

² عبد المجيد قدى ، " مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية " ، مرجع سبق ذكره ، ص 253 - 254.

³ ضياء مجيد الموسوي ، " العولمة واقتصاد السوق الحرة " ، الجزائر ، ديوان المطبوعات الجامعية ، 2003 ، ص 273.

و تجدر الإشارة أنه في كل حالة من الحالات السابقة، لا بد أن يكون لكل طرف من أطراف الاستثمار حق المشاركة في إدارة المشروع.¹

2/ الاستثمارات المملوكة بالكامل : وتتمثل في مشروعات الاستثمار المملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي وفي أكثر أنواع الاستثمارات الأجنبية تفضيلاً لدى المستثمرين وتجدر الإشارة إلى أن هذه المشروعات تتمثل في قيام الشركات المستثمرة بإنشاء فروع الإنتاج أو التسويق لأي نوع من أنواع النشاط الإنتاجي أو الخدمي بالدول المضيفة .

ومن خلال هذا المفهوم يمكن القول بأن هذا النوع من الاستثمارات الأجنبية المباشرة ينطوي على الجوانب التالية :

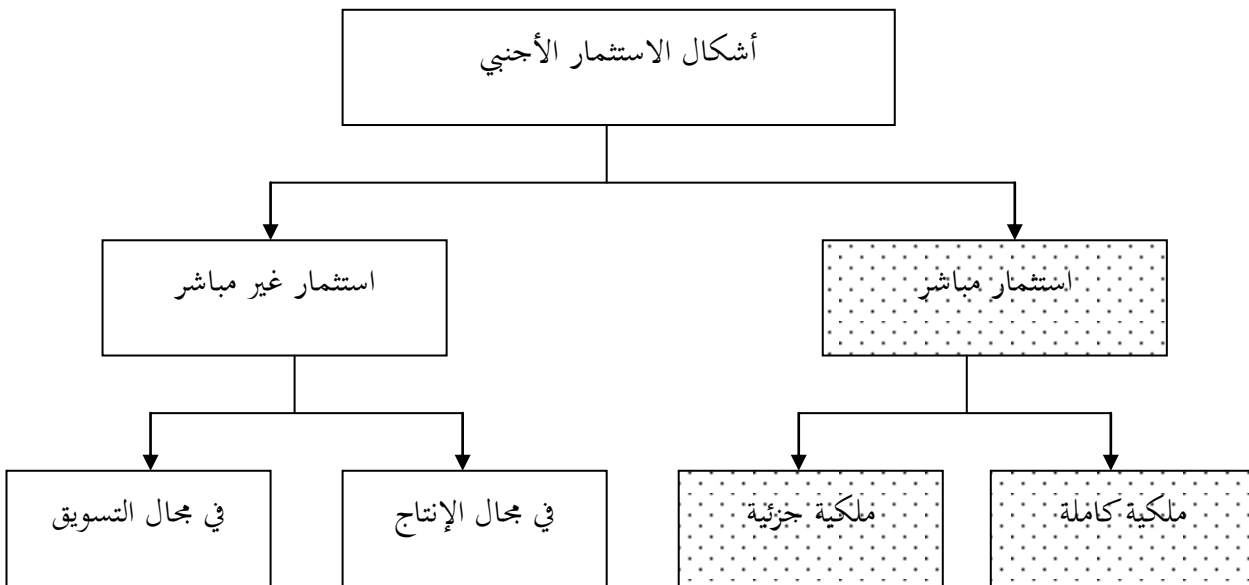
- ❖ زيادة حجم التدفقات رأس المال الأجنبي إلى الدول المضيفة والذي يؤدي بدوره إلى خلق مشاريع جديدة تعمل على إشباع حاجيات المجتمع المحلي والفائض يوجه للتصدير وينتج عن ذلك تحسين ميزان المدفوعات.

- ❖ هذا النوع من الاستثمار يقدم مساهمة في بناءة في تحديث التكنولوجيا وخلق فرص عمل سواء في مرحلة التشغيل أو البناء.

- ❖ توفير الحرية الكاملة في الإدارة والتحكم في النشاط الإنتاجي والتملك المطلق للمشروع الاستثماري يساعد في التغلب على المشكلات الناجمة عن الأشكال الأخرى للاستثمار الأجنبي والقيود التجارية أو الجمركية...

و الشكل التالي يوضح الشكلين السابقين للاستثمار الأجنبي المباشر:

الشكل رقم (2- 1) : أشكال الاستثمار الأجنبي



المصدر : عبد السلام أبو قحف ، " الأشكال والسياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية " ، الإسكندرية، مصر مؤسسة شباب

الجامعة، 1989، ص 09.

¹ عبد السلام أبو قحف ، " السياسات و الأشكال المختلفة للاستثمارات الأجنبية " ، مرجع سبق ذكره، ص ص : 34-35.

و هناك أشكال جديدة للاستثمار الأجنبي المباشر يتم اللجوء، إليها حسب الحاجة إما من قبل البلدان المضيفة أو من قبل المستثمر الأجنبي و المتمثلة في ما يلي :

1. عقود الترخيص: يعطي هذا العقد الحق للشراكة المحلية في استخدام الخبرة من الشركة الدولية، و تكون هذه الخبرة سواء في مجال الإنتاج أو التسويق، و حق استعمال العلامة التجارية للشركة¹ الدولية، على أن يأخذ صاحب هذه الخبرة أو الترخيص مقابل له و في هذا الشكل من الاستثمار تعتبر التكنولوجيا أصلا وليست مبيعات، و يتعلق الأمر فقط بامتياز لأن التكنولوجيا تبقى ملكية البائع.
- و تحقق هذه العقود مزايا هائلة للشركات الأجنبية من بينها :حماية النظام الاحتكاري في مجال التكنولوجيا من التصدع نتيجة الشيوخ، التقادم و التقليد و بالتالي لا ترخص المبتكرات التي تستطيع الاحتفاظ بها كمورد احتكاري، و إنما ترخص فقط المبتكرات التي تتعرض للتقادم و الشيوخ و التقليد، كما تحقق مثل هذه العقود للشركات المستثمرة أيضا عائدا ماليا كبير يساعد على تغطية نفقات البحث و التطوير .²
2. عقود التسيير: تتم هذه العقود بين مالك محلي لمشروع و شركة أجنبية لتوفير الخدمات الفنية اللازمة لتشغيل المشروع في مجال الإدارة، و عادة ما تشمل هذه العقود توكيل المالك المحلي للشركة الأجنبية حق اتخاذ القرارات في مجال الإدارة الكلية، التخطيط، التعليم، الاستخدام، الموازنة، المحاسبة، و إدارة الإنتاج بما فيها الصيانة و الرقابة على النوعية و التسويق و ترتكز هذه العقود خاصة في مجال : السياحة، الفنادق والصحة... إلخ.³
3. عقود المفتاح في اليد: في الشكل السابق من الاستثمار المباشر يأخذ المستثمر الأجنبي مكانة مجرد تحقيق الاستثمار المبدئي، إلا أن هذا النوع يمثل عكسه حيث ينتهي دور المستثمر الأجنبي وقت الانتهاء من بناء المشروع و تسليم مفتاح تشغيله كما هو الحال في قطاع المباني، إنشاء المصانع و محطات الكهرباء و الفنادق... إلخ.
- و بمقتضى هذه العقود تقوم الشركة الأجنبية بتوفير كل ما يلزم لإنشاء و تشغيل مشروع معين، و يشمل ذلك عادة القيام بالتصميم الهندسي الأساسي و عملية البناء ذاتها و توفير الآلات، المعدات، التكنولوجيا، المعرفة العلمية والإمداد بالأعمال الهندسية بمختلف أنواعها و تشغيل المشروع حتى مرحلة البدء .
- و تفضل الشركات الأجنبية استعمال هذه العقود لمزاياها المتعددة منها :عدم المخاطرة برأس مال كبير، كما أن عقود المفتاح في اليد الوسيلة الأساسية للتخلص من قيود الدولة الأم التي تواجه الشركات الأجنبية حينما تريد التوسع في بلدها الأم، كما هو الحال في الصناعات الملوثة للبيئة و الخطر على الحياة و الصحة العام (كالمشروعات البتر وكيماوية) كما أن هذه العقود تعتبر مدخلا للاستثمار المباشر دون تحمل تكلفة حقيقية لهذا الاستثمار.

¹ طاهر مرسي عطية، " أساسيات إدارة الأعمال الدولية"، القاهرة، دار النهضة، 2001، ص 173.

² نفس المرجع، ص 173.

³ عادل أحمد حشيش و محيي محمود شهاب، " الاقتصاد الدولي"، بيروت، الدار الجامعية، ط 9، سنة 9، ص 324

4. عقود المنتج في اليد : يعتبر هذا النوع في العقود كسابقه غير أنه يتميز بإضافة مرحلة أخرى تتمثل في التشغيل العلمي للوحدات و كذا تكوين العمالة المحلية، و بالتالي هي امتداد لعقود المفتاح في اليد، نجد في هذه العقود تقوم الشركة المقاوله بتدريب الفنيين المحليين حتى اللحظة التي يمكن فيها إدارة المشروع على نحو مستقل، و قد يمتد أيضا هذا النوع فيشتمل ضمان الشركة المقاوله ببيع جزء أو كل الإنتاج من المشروع موضع التعاقد، و قد يكون هذا البيع بحد ذاته أسلوبا لسداد القيمة المالية للعقد بجوانبه المختلفة.¹ و هناك أشكال أخرى للاستثمار الأجنبي المباشر : وهي الشكل التجاري و الصناعي و المقاوله من الباطن* و العقود المبرمة في مجال البترول والتعدين، إضافة إلى إعادة استثمار الأرباح غير الموزعة .

المطلب الثالث: نظريات الاستثمار الأجنبي المباشر

نظرا للتأثير المزدوج لهذه الظاهرة الاقتصادية (الاستثمار الأجنبي المباشر) على الدولة الأم و الدولة المضيفة فإن العديد من المدارس تناولت هذا الموضوع و كل مدرسة كان لها تفسيرها يتمشى والفرضيات التي تقوم عليها و في هذا الإطار نقسم هذه التفسيرات إلى :

- التفسير التقليدي
- التفسير الحديث.

1- التفسير التقليدي للاستثمار الأجنبي المباشر

لقد تعددت النظريات التي تناولت التفسير التقليدي للاستثمار الأجنبي المباشر، و سنقوم بعرض لبعض هذه النظريات، و المتمثلة في النظرية الكلاسيكية، نظرية رأس المال و نظرية أخطار التبادل.

1-1 النظرية الكلاسيكية: ينطلق العديد من المفكرين الاقتصاديين الكلاسيكيين في تحليلهم للاستثمار الأجنبي المباشر من المنافسة التامة، السوق الكاملة، لا وجود لتدخل الدولة و لا وجود لعرقلة الحدود الجغرافية ضد حركة رأس المال و عناصر الإنتاج²، و نجد أن الكلاسيكيين يفترضون أن منافع الاستثمار الأجنبي المباشر تعود على الشركات متعددة الجنسيات³، فهم يعتبرونه على أنه عبارة عن مباراة من طرف واحد والفائز فيها هو الشركات متعددة الجنسيات و ليست الدول المضيفة، حيث يستند الكلاسيك في وجهة نظرهم هذه إلى عدد من المبررات يمكن تلخيصها كالاتي⁴ :

¹ عادل أحمد حشيش و محيي محمود شهاب ، مرجع سبق ذكره ، ص 327 .

* هو اتفاق يحدث بين مؤسستين الأولى هي التي تصدر الأمر والثانية هي التي تطبق الأمر، وبالتالي المؤسسة الصادرة تفوض المؤسسة التي تنتج من الباطن، القيام بإنتاج جزء من الإنتاج أو كله، عوض أن تقوم به هي بنفسها، وذلك ببقاء المؤسسة الأولى هي المسؤولة اتجاه زبائنها.

² جيل برتان، ترجمة علي مقلد و علي زيعور ، " الاستثمار الدولي " ، لبنان، منشورات عويدات، 1981 ص 7.

³ عبد السلام أبو قحف ، " اقتصاديات الأعمال و الاستثمار الدولي " ، مصر، دار الجامعة الجديدة، 2003، ص 411 .

⁴ عبد السلام أبو قحف ، " نظريات التدويل و جدوى الاستثمارات الأجنبية " ، مصر، دار الجامعة الجديدة، 1989، ص 32.

- أ- تحويل قدر كبير من الأرباح المحققة من طرف الشركات متعددة الجنسيات إلى الدولة الأم بدلا من إعادة استثمارها في الدولة المضيفة.
- ب- قيام الشركات متعددة الجنسيات بتحويل التكنولوجيا التي لا تتلاءم مع متطلبات التنمية في الدول المضيفة .
- ج- التأثير على سيادة الدولة المضيفة و استقلاليتها من خلال :
- اعتماد التقدم التكنولوجي في الدولة المضيفة على الدولة الأجنبية.
- خلق التبعية الاقتصادية والسياسية .

1-2 نظرية رأس المال : تعتمد هذه النظرية في تفسيرها للاستثمار الأجنبي المباشر على عامل واحد من عوامل الإنتاج والمتمثل في رأس المال النقدي، إذ أن الأولوية في انشغالات هذه النظرية هي البحث عن كيفية تحقيق أكبر مردودية ممكنة لرأس المال النقدي، فنجد أن المؤسسة لا تتوقف عن الاستثمار عندما يتساوى الربح المحقق مع التكلفة الحدية ، و على الصعيد الدولي تكون تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من قبل الدول ذات المردودية الضعيفة نحو الدول التي تتميز بمردودية قوية لرأس المال.¹

1-3 نظرية أخطار التبادل : يعتبر معدل التبادل هو المحرك الأساسي لعجلة الاستثمار الأجنبي المباشر، حسب ما أكد عليه الكثير من أصحاب هذه النظرية ، ومن بينهم (R.Z-ALIBER)، الذي يرى أن هذا المحرك يعد بمثابة العامل الأساسي الذي يستخدم في تفسير الاستثمار الأجنبي المباشر، وهذا باعتبار أن التوقعات المتعلقة بمحتوى التبادلات تبقى غير أكيدة مع مراعاة وجود مناطق نقدية مختلفة في العالم، فالشركات التي تقيم بالمناطق ذات العملة القوية تقوم باستعمال إمكانياتها المالية للاستثمار في مناطق تمتاز بعملة ضعيفة، و تأخذ على سبيل المثال الاستثمارات الأمريكية في بعض البلدان الأوروبية ذات العملة الضعيفة، مما يجعل المؤسسة تأخذ بعين الاعتبار معدل التبادل و كل الأخطار التي تنجم عن تغيراته قبل أن تتخذ أي قرار يتعلق باستثماراتها في الخارج.²

2- التفسير الحديث للاستثمار الأجنبي المباشر :

إن التفسير الحديث للاستثمار الأجنبي المباشر اختلف عن التفسير التقليدي، و في هذا الإطار فق تناولت هذا الموضوع العديد من النظريات من أهمها : نظرية نظام الاقتصاد العالمي، نظرية دورة حياة المنتج وأخيرا نظرية نموذج احتكار القلة الدولي .

¹ Bernard Bonnin, " L'entreprise multinationale et L'état", France, édition études vivantes, 1984, P86.

² Pierre Jacquemot, "La Firme multinationale· Une introduction économique , France, ",Economica, 1990, P 97.

2-1 نظرية نظام الاقتصاد العالمي : (Le système de l'économie mondiale)

يعتبر (Charles-A. Michalet) من رواد هذه النظرية، و التي تربط تصدير رؤوس الأموال بالتركيز الاقتصادي ، فحسب رأيه تعتبر المؤسسات متعددة الجنسيات مؤسسات وطنية ذات إمكانيات كبيرة انبثقت من قطاع المركز. و تقوم هذه المؤسسات بتوسيع نشاطها في الخارج لسببين رئيسين :

- على مستوى مخطط الإنتاج، تحاول المؤسسات متعددة الجنسيات جلب المنفعة من خلال الفوارق الموجودة في تكاليف الإنتاج من بلد لآخر، وخاصة تلك التكاليف المتعلقة بالأجور.
- على مستوى المخطط التسويقي، تحاول المؤسسات متعددة الجنسيات اجتياز مختلف التعريفات المفروضة من طرف الدول الأخرى، وكذا من أجل تقليص تكاليف النقل، واستغلال أحسن مكان من أجل مجابهة المنافسين المحليين أو الأجانب.¹

2-2 نظرية دورة حياة المنتج :

حسب (Vernon) فإن دورة حياة المنتج تمر بثلاث مراحل ، تتمثل في مرحلة ميلاد منتج جديد، مرحلة النضج وأخيرا مرحلة المنتج العادي، فعملية إنشاء منتج جديد تستلزم تخصيص نفقات البحث والتطوير، وكذا توفير الموارد البشرية المؤهلة، إلى جانب ذلك يجب الأخذ بعين الاعتبار تكاليف هذه العملية، كما يجب أن يطرح المنتج لأول مرة في الدول الأكثر تطورا (السوق المحلي)، وفي إطار هذه المرحلة نجد أن عملية خلق منتج جديد وطرحه في السوق تكون في الدول التي تتميز بشروط تكاليف وطلب يسمحان بذلك، لهذه الأسباب فإن المنتج الجديد يصنع إلى جوار السوق النهائي ويبقى مستقرا في الدول التي طرح فيها لأول مرة، وبعد عرض هذا المنتج في السوق المحلي سوف يعرف تحسنا، وهذا بفضل المعلومات التي يقدمها السوق، لينتقل تدريجيا إلى مرحلة النضج، وفي هذه المرحلة يمكن للمؤسسة أن تقوم بعرضه في الأسواق الأجنبية، وأثناء مرحلة النضج نجد أن المؤسسة تتمكن من تخفيض التكاليف المتعلقة بالمنتج، وبالتالي سوف يزداد الطلب عليه، إلى جانب ذلك فإن امتياز هذا المنتج بتكنولوجيا عالية عامل مهم في نقله إلى الأسواق الأجنبية، ولما تفقد المؤسسات احتكارها التكنولوجي، ينتقل المنتج إلى مرحلة المنتج العادي ، والذي يتميز بالمعرفة الدقيقة لإجراءات التصنيع، إلى جانب التحكم الكلي في شروط البيع والتسويق من طرف المؤسسات الأخرى و في هذا الإطار نجد أن إنتاجية السلعة تنتقل إلى المنطقة التي تعطيها مستوى أكبر من الفعالية الاقتصادية، و هكذا فإن عملية تصنيع المنتج تتطلب نقله إلى دول أقل تطورا، أين تكون تكلفة اليد العاملة منخفضة، و هذا ما يفسر قيام الاستثمار الأجنبي المباشر.

2-3 نظرية نموذج احتكار القلة لدولي : بالنسبة للاقتصادي (Stephen Hymer)، فإن المؤسسات متعددة

الجنسيات تتواجد في الصناعات المركزة، و الأسواق التي تتميز باحتكار القلة، و أن هذه المؤسسات تمتلك

¹ Jean-Pierre Bibeau, " Introduction à l'économie internationale Paris 'Casablanca," , 1997, p199 , 200.

ميزة تكنولوجية، تنظيمية أو غيرها، ففي الصناعات حيث تكون التكنولوجيا أكثر تعقيدا وحيث تكون الحواجز الناجمة عن اقتصاديات الحجم معتبرة، نجد تواجد أغلبية الاستثمارات الأجنبية المباشرة.¹

المبحث الثاني: مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر محدداته و دوافعه

إن الاستثمارات لا تنتقل من بلدها الأصلي إلى البلد المضيف، إلا إذا توفرت لها البيئة الاستثمارية الملائمة والتي تعتبر من أهم محددات الاستثمار الأجنبي المباشر، لتحقيق الزيادة و النمو، و عليه فإن المناخ الاستثماري هو الذي يؤثر بشكل كبير في حركة الاستثمارات الأجنبية و انتقال رؤوس الأموال ولهذا سنتطرق في هذا المبحث إلى مفهوم المناخ الاستثماري و مكوناته بالإضافة إلى محددات و دوافع ومؤشرات الاستثمار الأجنبي المباشر.

المطلب الأول: مفهوم مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر:

هناك مفاهيم عديدة للمناخ الاستثماري سنقوم بالتركيز على بعض منها كما يلي :

- " ينصرف مفهوم المناخ الاستثماري إلى مجمل الأوضاع المكونة للمحيط الذي تتم فيه العملية الاستثمارية وتأثير تلك الأوضاع سلبا أو إيجابا على فرص نجاح المشروعات الاستثمارية، وبالتالي على حركات واتجاهات الاستثمارات، وتمثل هذه الأوضاع في الظروف السياسية والاقتصادية والاجتماعية والأمنية، والقانونية والتنظيمات الإدارية... " ².
- " مناخ الاستثمار هو مجموعة الظروف والسياسات والمؤسسات الاقتصادية والسياسية التي تؤثر في ثقة المستثمر وتقنعه بتوجيه استثماراته إلى بلد دون آخر. وهذه مسألة تتفاعل فيها العوامل الموضوعية مع العوامل النفسية، كما أن عناصر مناخ الاستثمار تتفاوت من بلد إلى آخر، والتي تتمثل أهمها في سياسات الاقتصاد الكلي (التضخم، سعر الصرف، سعر الفائدة...)، والأنظمة والقوانين ذات العلاقة بالقرار الاستثماري والنظام الضريبي، و قوانين العمل والنظام القضائي وفعاليته في حسم النزاعات التي قد تواجه المستثمر " ³.
- "مناخ الاستثمار هو مناخ عام ومستمر يضمن نشاط المنشآت الاقتصادية على نحو ديناميكي دائم يجتذب الاستثمارات، فالمناخ الجيد للاستثمار لا يحتاج لتشريعات خاصة أو استثنائية لجذب بعض الاستثمارات، بل تكون مجمل تشريعاته مشجعة للاستثمار، وهو يشمل جميع جوانب نشاط الشركة ومحيطها الذي تنشط فيه منذ إعداد دراسة الجدوى الاقتصادية وتأمين الموافقات والتراخيص وتأمين التمويل ومستلزمات التشغيل

¹ Ibid , p 201, 202.

² بجاوية سهام " الاستثمارات العربية البينية و مساهمتها في تحقيق النكامل الاقتصادي العربي " ، مذكره ليل شهادة الماجستير ، الجزائر ، تخصص نقود و مالية ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، 2005 ، ص 14.

³ النجار سعيد ، "نحو إستراتيجية قومية للإصلاح الاقتصادي " ، القاهرة ، مصر، دار الشروق ، الطبعة 1، 1991، ص126.

وتسويق الإنتاج في الداخل والخارج، والتعامل النقدي والمالي والضريبي بل وحتى مجمل الجوانب الاقتصادية والاجتماعية العامة التي تنشط الشركة فيها فتؤثر عليها سلبا وإيجاباً¹

و مما سبق يمكن القول بأن المناخ الاستثماري هو :

✓ هو مجمل الظروف الاقتصادية والسياسية والاجتماعية والقانونية ، التي تكون البيئة التي يتم فيها الاستثمار إضافة إلى العوامل النفسية (عامل الثقة)، فكل هذه الظروف تؤثر في اتجاه المستثمرين وتوجيههم إلى بلد معين دون الآخر.

المطلب الثاني : محددات و دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر:

أولا : محددات الاستثمار الأجنبي المباشر

إن محددات الاستثمار الأجنبي المباشر بداية، تعني مجموعة من العوامل المتنوعة التي تتحكم و تؤثر بشكل بارز على توجهات تدفقاته سواء الجغرافية أو القطاعية، إلى جانب قرارات تجسيده، و أيضا قرارات اختيار مواقعه. وهذا ما يعني بصورة واضحة أن هذه العوامل في حد ذاتها تكون مرتبطة بأطرافه المختلفة، إما بالشركات الأجنبية بما فيها الشركات متعددة الجنسيات، و حتى دولها الأصلية هذا من جهة، و من جهة أخرى تكون متعلقة بالظروف التي تميز الدول المضيفة و التدابير العامة التي تتخذها هذه الأخيرة، و عليه يمكن تقسيم محددات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى قسمين : محددات خاصة بالمستثمر الأجنبي (الشركات الأجنبية) و محددات خاصة بالبلد المضيف.

أ- محددات الاستثمار الأجنبي المباشر الخاصة بالمستثمر الأجنبي (الشركات الأجنبية) :²

لا شك أنّ هناك مجموعة من العوامل التي تؤثر على الشركات الأجنبية عند اختيارها لمواقع الاستثمار خارج البلد الأصل ، وهي بمثابة محددات رئيسية للاستثمار المباشر الأجنبي . و تتجلى هذه العوامل فيما يلي :

أ.1 المتعلقة بمستوى العمالة : و هذه المحددات تتلخص في :³

- توافر حجم كبير من اليد العاملة و خاصة الماهرة منها.
- ضرورة تمتع هذه الأخيرة بمستوى ثقافي، إلى جانب الكفاءة الضرورية و كذلك مدى إجادتها للغة التي يتحدث بها أو تلك التي يتعامل بها المستثمر الأجنبي.
- تمتعها بمستوى مهني، و تدريسي و كذلك تعليمي مقبول.

¹ بجاوية سهام ، مرجع سبق ذكره، ص 15.

² فارس فضيل، مرجع سبق ذكره ، ص: 47 - 49.

³ نفس المرجع، ص: 47 - 49.

- انخفاض تكاليفها و ذلك على سبيل المثال من حيث الأجور و الرواتب تكون منخفضة مقارنة بتلك السائدة في البلد الأصل.

أ.2 المتعلقة بالبنية التحتية : فكلما توافرت بشكل أكثر مختلف المكونات الأساسية للبنية التحتية مثل الطرق و وسائل النقل المختلفة مثل الجوي، البري، وعن طريق السكك الحديدية، إلى جانب مختلف المكونات الأخرى التي تتجلى في الخدمات المتصلة بالاتصالات الكهرباء، الطاقة، المياه، بتكاليف منخفضة، كلما أثر ذلك على سلوك الشركات الأجنبية تأثيرا إيجابيا يسمح لها باختيار موقع استثماراتها في البلد الذي تتوافر فيه هذه المتطلبات.

أ.3 المتعلقة بتكاليف الإنتاج : و بموجبه تندفع الشركات الأجنبية إلى اختيار موقع استثماراتها المباشرة في الدول التي تتميز بتكاليف الإنتاج منخفضة وغير مجحفة.

أ.4 المميزات التي تميز صناعات معينة : و تتمثل في الخصائص التي تتميز بها صناعة معينة و التي تعتبر سببا رئيسيا يكمن وراء تحديد الشركات متعددة الجنسيات خصوصا و الشركات الأجنبية عموما لمواقع استثماراتها ، فعلى سبيل المثال: صناعة الخدمات المالية في المملكة المتحدة قد تحدد قرار اختيار المواقع الاستثمارية للشركات المالية متعددة الجنسيات.

أ.5 الظروف السياسية و الاقتصادية و الاجتماعية : إذ هذه الأخيرة تشكل محور من محاور اهتمام الشركات الأجنبية ، و هي بمثابة المحدد الرئيسي لقرار اختيارها مواقع الاستثمار الأجنبي المباشر. و لا شك أنّ الاستقرار الذي يسود الحياة السياسية ، و كذلك الاستقرار الاقتصادي إلى جانب الثقافة السائدة، مستويات التعليم و مختلف النشاطات الأخرى كلها تشكل محدد لاستثمار الأجنبي المباشر.

أ.6 المتعلقة بدرجة المخاطر المسجلة : مما لا شك فيه أن الشركات الأجنبية لا تندفع للاستثمار المباشر الأجنبي في الدول التي تستخدم أساليب السيطرة، و الاستيلاء، أو الدول التي ينعلم فيها الأمن، و يكثر فيها العصيان المدني و غياب الحريات الفردية و الجماعية... الخ، وعليه فإن اتخاذ قرار الاستثمار فيها معناه المخاطرة الأكيدة و المغامرة التي ستكون نتائجها غير محمودة العواقب.

ب- محددات الاستثمار الأجنبي المباشر الخاصة بالبلد المضيف :

يمكن إدراجها في النقاط التالية :

ب.1 الموقع الجغرافي¹ : يعتبر الموقع الجغرافي عامل ذو أهمية كبيرة في جذب الاستثمارات الأجنبية حيث يساهم في تخفيض تكاليف النقل لمتطلبات المشروع إلى البلد المضيف وكذا تكاليف الوصول إلى الأسواق المجاورة حيث أن الشركات العالمية تستقطب من طرف الدول التي تمثل مراكز عبور بحكم موقعها الاستراتيجي .

¹ لعزيري جميلة ، " إشكالية الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر "، مذكرة لنيل شهادة ليسانس، سطيف، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2005، ص 25.

ب.2 البيئة الاجتماعية والثقافية¹ : يعتبر البلد محل للروابط الاجتماعية والثقافية حيث أن قدرة تسهيل إدماج المستثمر الأجنبي في المحيط الاجتماعي والثقافي للبلد المضيف هي من أهم الاعتبارات في جلب الاستثمارات الأجنبية كما تلعب الصراعات النقيية والاجتماعية دورا هاما في جذب الاستثمارات الأجنبية .

ب.3 معدل نمو الدخل القومي² : يعتبر الدخل القومي محدا مهما للاستثمار الأجنبي المباشر الذي يبحث عن النمو أو النفاذ إلى الأسواق الجديدة وزيادة نصيبها من أسواق الدول المضيفة ...، وقد أسفرت بعض الدراسات الاقتصادية التطبيقية عن وجود علاقة ارتباط موجبة بين حجم الدخل القومي والاستثمار الأجنبي المباشر وهو ما أثبتته كل من pomastassion and porce عن الاستثمار الأجنبي في بريطانيا و الولايات المتحدة الأمريكية على وجود هذه العلاقة.

ب.4 المحيط السياسي : تفضل الشركات متعددة الجنسيات الدول التي تتمتع بالاستقرار السياسي إذا أن هذا الأخير ذو تأثير على النشاط الاقتصادي عموما ونشاط الشركات خصوصا إذ أن حجم المبيعات يضطرب في الظروف السياسية الغير مستقرة .

إضافة إلى الاستقرار السياسي توجد هناك عوامل تدرج ضمن المحيط السياسي تتمثل في :

- ❖ احترام حقوق الإنسان في البلد المضيف .
- ❖ محاربة السرقة والرشوة ...

ب.5 المحيط الاقتصادي :

هنا يجب التمييز بين الوضعية الظرفية والبنية الاقتصادية :

1- الوضعية الاقتصادية الظرفية : وتبغى التركيز على المسائل الهامة كالتضخم المستوى العام للأسعار البطالة، مديونية الميزان التجاري والقدرة الشرائية.

2- البنية الاقتصادية : وتتمثل في مسألة التوازن بين القطاعات أي مدى وزن كل قطاع بالنسبة للقطاعات الأخرى من الناتج المحلي الخاص إضافة إلى عوامل أخرى يمكن إدراجها في المحيط الاقتصادي تتمثل في :

- ❖ القواعد التي تنظم الدخول إلى كيفية توزيع الثروات على المجتمع (الحد الأدنى للأجور، طبقة أرباب العمل).

- ❖ السياسة المتعلقة بالأسواق أي طبيعة سياسيات المنافسة، هل هي تامة، احتكارية، أو احتكار القلة.

¹ فريد كورتل ، " واقع مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر"، مداخلة ضمن المؤتمر العالمي الثاني، جامعة سكيكدة، 2004، ص 23.

² عمر صقر، " العولمة وقضايا اقتصادية معاصرة"، الإسكندرية، الدار الجامعية، ص : 49-50 .

❖ النظر إلى سياسة الخوصصة وما مدى وزنها على المستوى الاقتصادي فالدول التي يقوم نظامها الاقتصادي على أساس سيادة الملكية العامة يزداد تدخل الدولة فيها في الحياة الاقتصادية بشكل كبير .

ب.6 السياسة العامة للدولة اتجاه الاستثمار الأجنبي :

وتتمثل في السياسات التي تقوم بها الدول المضيفة بغرض جذب الاستثمارات الأجنبية ومنها :

- ❖ تزويد المستثمر الأجنبي بكل المعلومات الضرورية وتشجيعه على الاستثمار في الصناعات التي تحتاج إلى رؤوس أموال ضخمة وتكنولوجيا متقدمة¹.
- ❖ التخلص من الإجراءات البيروقراطية وكذا قيود الاستيراد المفروضة على نشاط المؤسسة وإدماج بعض الشركات المحلية مع الشركات الأجنبية.
- ❖ إعطاء المستثمر الحرية في اختيار شكل الاستثمار.
- ❖ فعالية الإدارة العمومية والتي تقدر ببساطة الإجراءات الإدارية.
- ❖ إضافة إلى عامل مهم ويتمثل في الاتفاقيات الدولية المبرمة بين الدول المضيفة والدول الأم، وكذا المبادئ والمواثيق الدولية المرتبطة بالاستثمارات الأجنبية أيضا انضمام الدول إلى معاهدات واتفاقيات دولية كالمنظمة العالمية للتجارة، الوكالة المتعددة لضمان الاستثمارات، يعتبر من وسائل رفع ثقة المستثمرين بها...

ب.7 التنظيمات والقوانين المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر:

وتتمثل في تلك القوانين المتعلقة بالاستثمار الأجنبي وكذلك تلك التي تؤثر على سيرورة وتسيير الشركة في الدول المضيفة قوانين العلاقات ومعايير العمل، الأنظمة الضريبية، قوانين التجارة والمنافسة، قوانين حماية المستهلك ...

ثانيا : دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر:

في حقيقة الأمر أن كلا طرفي الاستثمار المباشر يسعى إلى تحقيق أهداف خاصة به وهي التي تدفعه بقوة إلى المضي قدما لتحقيقها وفيما يلي سنعرض دوافع كل من المستثمر الأجنبي و البلد المضيف للاستثمار الأجنبي المباشر.

1/ دوافع المستثمر الأجنبي :

تكمن دوافع المستثمر الأجنبي في النقاط و الأهداف التالية التي يسعى إلى تحقيقها من خلال توجهه نحو الاستثمار الأجنبي المباشر .

¹ عبد السلام أبو قحف، السياسات والأشكال المختلفة للاستثمار، مرجع سبق ذكره، ص125.

² فريد النجار، " الاستثمار الدولي والتنسيق الضريبي"، مصر، مؤسسة شباب الجامعة، 2000، ص 36 .

- البحث عن الاستثمارات ذات ضرائب منخفضة أو بدون ضرائب.
- التخلص من مخزون سلعي راكد.
- التخلص من التكنولوجيا القديمة.
- التغلب على البطالة المقنعة في الدولة الأم.
- البحث عن أسواق جديدة.
- النمو والتوسع و غزو الأسواق الخارجية.
- اختيار منتجات جديدة و استخدام العملاء في البلد المضيف.
- البحث عن أرباح أسواق جديدة .
- التخلص من مخلفات الإنتاج في الدولة المضيضة.
- الاستفادة من الأجور المنخفضة لليد العاملة بالدولة المضيضة.
- استغلال المواد الخام المتاحة بالدولة المضيضة .
- الاستفادة من الإعفاءات والمزايا الممنوحة من طرف الدولة المضيضة.
- استغلال بعض الاستثمارات المتاحة محليا .
- اعتبارات استراتيجية أخرى.

2/ دوافع الدولة المضيضة :

- تسعى الدولة المضيضة للاستثمار الأجنبي المباشر لتحقيق أهداف استراتيجية، و لتغلب على بعض الصعوبات التي تواجهها في تسيير الاقتصاد و من أهم هذه الدوافع نذكر ما يلي:
- تحقيق التقدم الاقتصادي.
 - جذب الاستثمارات الدولية.
 - الحصول على التكنولوجيا .
 - توفير الإدارة الحديثة والمتقدمة .
 - المشاركة في حل مشكلة البطالة المحلية .
 - توظيف عوامل الإنتاج المحلية .
 - إحلال الإنتاج المحلي محل الواردات .
 - تحقيق نمو في الصادرات من خلال الشركات الوافدة .
 - إنشاء صناعة حديثة ومتطورة .
 - التوسع في الصناعات الخدمائية كالسياحة والتأمين و المصارف.
 - تنمية التجارة الخارجية .
 - تحسين المركز التنافسي للدولة.

المطلب الثالث : مؤشرات الاستثمار الأجنبي المباشر: المعوقات، الإيجابيات و السلبيات

أولاً: مؤشرات الاستثمار الأجنبي المباشر (مؤشري قياس الأداء و الإمكانيات للاستثمار الأجنبي المباشر)¹ حرصت عدد من المؤسسات والمنظمات على تزويد المستثمرين و صانعي القرار بمعلومات رقمية تساعدهم في اتخاذ القرار، من خلال تهيئة عدد من المؤشرات التي تمكن من مساعدتهم في معرفة وضع الدولة على انفراد، وتحديد أهم النواقص التي تعاني منها تلك الدول، التي تمنعها من جذب المستثمرين الأجانب . وأثبتت الدراسات الإحصائية بأن هناك صلة قوية بين ترتيب القطر أو درجته في هذه المؤشرات وبين مقدار ما يجتذبه من الاستثمار الأجنبي، كما لوحظ وجود علاقة إحصائية قوية بين موقع الدول في هذه المؤشرات، فالدولة التي تنخفض فيها نسبة المخاطرة وفق إحدى المؤشرات تحظى بموقع متقدم في مؤشر الحرية الاقتصادية، والقطر الذي يحرز موقع متقدم في مجال التنمية البشرية يحقق درجة عالية في مؤشر ثروة الأمم الناهضة وهكذا.

تم إدخال هذين المؤشرين في التقرير العالمي للاستثمار الذي يصدر عن منظمة الإنكتاد و ذلك في عام 2002 والإنكتاد هو اختصار لاسم " مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة و التنمية " و هي إحدى المنظمات المتخصصة و العاملة في الأمم المتحدة و المهتمة بقضايا التجارة و الاستثمار . و نظراً للأهمية التي استحوز عليها الاستثمار الأجنبي المباشر من قبل أطراف عدة بدأت منظمة الإنكتاد بوضع مؤشرات و معايير يمكن للدولة من خلالها تحسين فرصها في جذب هذا النوع من الاستثمارات . و بعد التطورات التي شهدتها الاقتصاد العالمي أصبحت الحاجة إلى جذب الاستثمار المباشر في غاية من الأهمية لدول العالم، و إدراكاً من الإنكتاد لتلك التطورات و لتوجيه جهود الدول نحو إصلاحات حقيقية أصدرت المنظمة هذين المؤشرين، المؤشر الأول يتعلق بقياس مستوى الأداء الفعلي للدول، و الآخر يتعلق بمستوى الإمكانيات الحقيقية والمستقبلية للدولة .

المؤشر الأول يقيس أداء الدولة الفعلي من خلال حساب نصيب الدولة من إجمالي الاستثمار المباشر على مستوى العالم .

أما مؤشر قياس الإمكانيات، فهو المؤشر الذي يعول على إمكانيات الدولة الفعلية و التي من خلالها يمكن للدولة جذب المزيد من الاستثمارات، و هذا المؤشر يعتمد على قياس مستوى مجموعة من العوامل بالدولة المضيفة للاستثمار منها العوامل السياسية و الاقتصادية و الاجتماعية، و هذه العوامل أجملها التقرير العالمي في محددات رئيسية هي :

¹ كريم نعمة ، " مؤشر التنافسية العالمية، مؤشر قياس و مدركات الفساد و الشفافية مؤشري قياس الأداء و الإمكانيات للاستثمار الأجنبي المباشر "، على الخط :

<http://www.ulum.nl/b194.htm> ، تاريخ النشر 6 / 9 / 2007.

1. الإطار السياسي للاستثمار الأجنبي المباشر، و الذي يشمل الاستقرار السياسي و الاقتصادي، القوانين والتشريعات المنظمة للاستثمار، و التعامل مع الأجانب و سياسات المنافسة و الدمج و التملك، و سياسة الخصخصة.
2. تسهيل الأعمال كالترخيص للاستثمار، و حوافز الاستثمار، و الكفاءة الإدارية، و خدمات ما بعد الاستثمار ...
3. محددات اقتصادية، و التي تتوقف على حسب الاستراتيجية الاستثمارية للشركة، و ما إذا كان هدفها خدمة السوق بالدول المضيفة، أو أنها تبحث عن موارد لاستنزافها، أو أنها تبحث عن الكفاءة و التكلفة.¹

ثانيا : معوقات الاستثمار الأجنبي المباشر

- رغم المحاولات التي تقوم بها الدول المضيفة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، ورغم التحفيزات و التسهيلات والامتيازات التي تقدمها، إلا أنه هناك معوقات لا يمكن التخلص منها، تقف سدا منيعا أمام انتقال الاستثمارات الأجنبية إليها بكل سهولة و من بين أهم هذه المعوقات نذكر ما يلي² :
- غياب البيئة الاستثمارية المناسبة ، كعدم الاستقرار السياسي أو الاقتصادي أو الأمني ، الذي يشكل سببا هاما من أسباب ضعف الاستثمار الأجنبي المباشر، ويكون عامل طرد لرؤوس الأموال والمستثمرين الأجانب وحتى المحليين .
 - غياب التشريعات الحديثة الواضحة المعالم، والنصوص التي تحكم العملية الاستثمارية خاصة في مجالات الضرائب والإعفاءات والرسوم الجمركية .
 - عدم استقرار سعر الصرف والمخاطر التي تنجر من تقلباته .
 - ضعف البنية الأساسية وعدم الاهتمام بها، وضعف الخدمات والمرافق التي تسهل للمستثمرين إقامتهم إلى جانب استثماراتهم .
 - نقص قوانين تشجيع الاستثمار.
 - التعقيدات البيروقراطية، وغياب المعلومات، وعدم وضوح السياسة الاقتصادية.
 - غياب الكفاءات الإدارية والفنية، وضعف الاستثمار في مجال التدريب والتنمية البشرية.
 - التدخل الحكومي في المشروعات الاستثمارية.
 - سياسة التمييز المعتمدة من طرف الحكومات بين الاستثمار المحلي والأجنبي .
 - ارتفاع أسعار الفائدة على التسهيلات الائتمانية.
 - عدم توفر النقد الأجنبي لدى الدول المضيفة أحيانا.
 - صعوبة التنقل وتأثيرات الدخول والخروج من الأسواق .

¹ كريم نعمة، مرجع سبق ذكره، على الخط: <http://www.ulum.nl/b194.htm> .

² فريد النجار، " البورصات و الهندسة المالية "، الإسكندرية، مصر، مؤسسة شباب الجامعة، 1999 ص268.

- صعوبة تحقيق عائد مرتفع .
- عدم اتساع السوق المحلي .
- الفساد الإداري وصعوبة المنافسة، بسبب الدعم المقدم من طرف الحكومات خاصة على أسعار السلع الضرورية.
- غياب فرص الاستثمار الجيدة .
- التغيير وعدم استقرار التشريعات .
- خطورة إتباع سياسة التأميم وما ينجر عنها من مخاطر تعود على المستثمر الأجنبي .
- ضعف الخدمات الملحقة بالعملية الإنتاجية، كالنقل والتوزيع والكهرباء والغاز والمياه والخدمات المالية...

ثالثا : ايجابيات و سلبيات الاستثمار الأجنبي المباشر

1/ إيجابيات الاستثمار الأجنبي المباشر:

للاستثمار الأجنبي المباشر فوائد عديدة تجنيها كل من الدول المضيفة له و الدول المصدرة له أيضا، و هذه الفوائد سنتناولها في هذا المطلب كما يلي :

1 - 1 إيجابيات الاستثمار الأجنبي المباشر بالنسبة للدول المضيفة له: و تتمثل فيما يلي¹ :

- تساهم في زيادة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية.
- تدفق التكنولوجيا الحديثة وتحقيق التنمية الاقتصادية.
- تنمية قدرات المدراء الوطنيين.
- خلق علاقات تكامل اقتصادية رئيسية أفقية وعمودية مع النشاطات الاقتصادية و الخدماتية المختلفة بالدول المضيفة.
- خلق فرص جديدة للعمل.
- تحسين ميزان المدفوعات عن طريق استغلال فرص التصدير أو الحد من الإستاد.
- رفع القدرة الإنتاجية و الاستثمارية عن طريق الاستفادة من طرف التسيير الحديثة ومن بعض التكنولوجيا بصورة تسيير .
- تسريع عملية النمو.
- جلب اليد العاملة المؤهلة ، ورجال الأعمال المهتمين بالتنظيم العلمي والعمل والفعالية الاقتصادية.

¹ عبد السلام أبو قحف، " اقتصاديات الاستثمار الدولي"، مرجع سبق ذكره ، ص ص: 366-368 .

1-2 إيجابيات الاستثمار الأجنبي المباشر بالنسبة للمستثمر الأجنبي تتمثل فيما يلي¹ :

- يساعد في تسهيل مهمة الطرف الأجنبي في الحصول على القروض و المواد الخام اللازمة للشركة الأم.
- يعتبر وسيلة من وسائل التغلب على القيود التجارية والجمركية، المفروضة بالدول المضيفة ويسهل عملية دخول أسواقها من خلال الإنتاج المباشر بدلا من التصدير .
- إن وجود شريك وطني في المشروع الاستثماري يسهل للشركة الأجنبية حل مشكل اللغة والعلاقات مع العمال وغيرها من المشاكل المختلفة.
- تعظيم حجم الأرباح المتوقعة والناجمة عن انخفاض تكلفة عوامل الإنتاج في الدول المضيفة.
- يعتبر الاستثمار المشترك المفضل لدى الشركة الأجنبية في حالة عدم سماح الحكومة بالتملك المطلق للمشروع ، خاصة في بعض مجالات النشاط الحساسة ، كالزراعة و البترول... .
- عودة رؤوس الأموال على المدى المتوسط أو الطويل على شكل عوائد و أرباح.
- تخفيض حدة التلوث والمشاكل البيئية في البلد الأصلي ، و نقلها إلى الدولة المضيفة.

2/ سلبيات الاستثمار الأجنبي المباشر :

2-1 سلبيات الاستثمار الأجنبي المباشر بالنسبة للدولة المضيفة : تتمثل فيما يلي² :

- حرمانها من المزايا كالتحكم في طرق التسيير الحديثة والتكنولوجيا، إذا أصر المستثمر الأجنبي على عدم مشاركة الطرف الوطني في الاستثمار.
- تحقيق المزايا المذكورة سابقا، يتوقف على مدى توفر الطرف المحلي على القدرات الفنية و الإدارية و المالية وهذا ما يكون غائبا في أغلب الحالات.
- تخشى الدول المضيفة من أخطار التبعية الاقتصادية و الاحتكار و ما يترتب عليها من آثار سلبية على المستوى المحلي و الدولي .
- خروج الأموال في شكل أرباح و عوائد على المدى المتوسط والطويل، مما يؤدي إلى اختلال في ميزان المدفوعات... .
- مسخ ثقافي و تلوين الطبيعة بالنفايات الصناعية .
- استغلال الطاقات العمالية و تحويلها لصالح المستثمر الأجنبي .
- خطر المراقبة الأجنبية و السيطرة والهيمنة على الاقتصاد المحلي والتدخل في المجالات المرتبطة بالسيادة الوطنية.
- نهب واستغلال و تحويل خيرات البلد المضيف خاصة الموارد الطبيعية .

¹ عبد السلام أبو قحف، " اقتصاديات الاستثمار الدولي"، مرجع سبق ذكره، ص 369.

² عبد السلام أبو قحف، " اقتصاديات الأعمال و الاستثمار الدولي"، مرجع سبق ذكره، ص ص: 483-484.

- نظرا لاحتمال انخفاض في القدرة المالية للمستثمر الوطني، فقد يؤدي هذا إلى صغر حجم المشروع وبالتالي عدم تحقيق أهداف الدولة خاصة فيما يتعلق بزيادة فرص التوظيف والتقدم التكنولوجي، وإشباع حاجات السوق المحلية من المنتجات .

2-2 سلبيات الاستثمار الأجنبي المباشر بالنسبة للمستثمر الأجنبي : تتمثل فيما يلي ¹ :

- يحتاج إلى رأس مال كبير.
- ضياع فرص العمل في الدولة الأم.
- خفض فرص التصدير للدولة الأم.
- قد يسعى الطرف الوطني بعد فترة زمنية إلى إقصاء الطرف الأجنبي من المشروع، مما يؤدي إلى ارتفاع درجة الخطر غير التجاري، و هذا ما يتنافى مع أهداف المستثمر الأجنبي في البقاء والنمو والاستقرار في السوق والتوسع إن أمكن ذلك .
- عندما يتمثل الطرف الوطني في حكومة، يمكن أن تضع له شروطا صارمة على التصدير و التوظيف، وتحويل الأرباح الخاصة بالطرف الأجنبي .
- احتمال وجود تعارض في المصالح بين الطرفين حول نسبة المساهمة في رأس مال المشروع الاستثماري.
- انخفاض في القدرات المالية والفنية، قد يؤثر سلبا على فعالية المشروع الاستثماري في تحقيق أهدافه الطويلة والقصيرة والمتوسطة الأجل.
- احتمال التأميم وما ينجر عنه من نزع الملكية.

المبحث الثالث : انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاستثمار الأجنبي المباشر

إن الأزمة المالية العالمية، وما ترتب عنها من تقلص للطلب ونقص السيولة، كان لها انعكاسات مباشرة وغير مباشرة على اقتصاديات العالم المختلفة تفاوتت في حدتها من بلد لآخر، وهذا تبعا لطبيعة الروابط التي تقوم بين الولايات المتحدة الأمريكية وبقية اقتصاديات العالم، و عليه فمن أجل دراسة انعكاسات هذه الأزمة على الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية و المتقدمة لا بد من معرفة واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في هذه الدول و تحليل تدفقاته و ذلك سيكون من خلال المطالب التالية:

المطلب الأول : تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم

التدفق الاستثماري الأجنبي المباشر يقصد به الاستثمارات التي دخلت فعلا في تلك السنة، ومن أبرز أنشطة الاستثمارات الأجنبية المباشرة عمليات الاستحواذ وحياسة الشركات، وثمة عوامل تحكم القابلية والمرونة لاستقطاب

¹ عبد السلام أبو جحف، "اقتصاديات الأعمال و الاستثمار الدولي"، مرجع سبق ذكره، ص 485.

الاستثمارات المباشرة، وتشكل من حجم السوق، و البنى التحتية، ودرجة التصنيع، وتكلفة العمالة، والقوانين والتشريعات...

و عليه فإن النمو المتزايد لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال التسعينات من القرن الماضي يعد أحد أهم التغيرات الحديثة في الاقتصاد العالمي، فقد حققت هذه التدفقات معدلات نمو أسرع من تلك الخاصة بالتجارة الدولية والنتائج المحلي الإجمالي العالمي، وعلى الرغم من أن الوجهة الرئيسية لهذه التدفقات كانت ومازالت إلى الدول المتقدمة، فقد شهدت الدول النامية زيادة حادة في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة إلى أراضيها منذ التسعينات حتى وصلت إلى 49% من إجمالي التدفقات العالمية خلال عام 2009، هذه التغيرات أعادت إلى السطح بعض الأسئلة الموجودة في الأدبيات الاقتصادية المتعلقة بتحديد العوامل التي تؤثر في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول المضيفة، والآثار المتوقعة لهذه الاستثمارات على هذه الاقتصاديات¹، و لكن وفقا لبيت الاستثمار العالمي "جلوبل" فقد تراجعت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر العالمية وسجلت انخفاضا كبيرا البالغ 3,95% خلال عام 2007 ليصل إلى 2,85% خلال عام 2008، مسجلة تراجعا بنسبة 27.84 في المائة. ووفقا للبيانات الأولية التي جاءت في قاعدة بيانات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأنكتاد) استمر هذا الاتجاه الهبوطي ليصل إلى 2,04% عام 2009، و 1,90% عام 2010، وكانت الاستثمارات الأجنبية المباشرة في فترة ما قبل الأزمة المالية، تركز على الدول المتقدمة والقطاعات التي يسهل فيها الحصول على الائتمان وعقب تفشي أزمة الائتمان في جميع أنحاء العالم تحوّلت الاستثمارات الأجنبية المباشرة من الدول المتقدمة إلى الدول النامية والناشئة، حيث ارتفعت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الدول النامية بمعدل 18 في المائة، في حين ارتفعت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة في إفريقيا بالغة 88 مليار دولار خلال عام 2008، بزيادة مقدارها 26 في المائة مقارنة بالعام الأسبق، ولقد كان لأزمة الائتمان التي ظهرت خلال عام 2008 تأثيرا سلبيا على الاستثمارات الأجنبية المباشرة حيث تسببت في تراجع نشاطها بنسبة 14.2 في المائة على مستوى العالم، و تحوّلت الاستثمارات الأجنبية المباشرة من الدول النامية إلى الدول المتقدمة كما ظهرت صناديق الثروة السيادية والتي تتواجد بصفة أساسية في منطقة دول مجلس التعاون الخليجي². و الجدول الآتي يلخص نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من الناتج المحلي الإجمالي:

¹ الاستثمار الأجنبي المباشر وآثاره على اقتصاد البلد المضيف، على الخط: <http://etudiantdz.3algeria.com>، تاريخ التصفح : 24 / 04 / 2012 .

² 38.3 مليار دولار تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر للسعودية خلال 5 سنوات ، على الخط :

، تاريخ التصفح : 24 / 04 / 2012 . <http://www.qatarshares.com/vb/showthread.php?t=308713>

الجدول رقم (2- 1) : نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من الناتج المحلي الإجمالي 2000-2010

2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	الاقتصاد أو الإقليم الاقتصادي
1,90	2,04	2,85	3,54	2,95	2,15	1,76	1,53	1,88	2,58	4,35	العالم %
2,60	2,99	3,81	3,85	3,42	3,08	3,21	2,34	2,47	3,14	3,69	الاقتصاديات النامية %
3,26	4,01	5,17	4,97	3,90	2,85	3,54	3,11	2,17	2,07	1,77	الاقتصاديات الانتقالية أو المتحولة %
1,48	1,54	2,32	3,35	2,75	1,83	1,30	1,27	1,71	2,43	4,58	الاقتصاديات المتقدمة

المصدر: قاعدة بيانات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأنكتاد)، تقرير الاستثمار العالمي 2011.

- وقال التقرير الذي أعده مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (اونكتاد) أن التدفقات العالمية للاستثمارات الأجنبية المباشرة زادت للعام الثاني على التوالي لتصل إلى حوالي 1.509 تريليون دولار في 2011 .
- و حسب تقرير للأمم المتحدة (جنيف (رويترز)) نجد بأن التدفقات العالمية للاستثمارات الأجنبية المباشرة قفزت بنسبة 17 بالمائة في 2011 على الرغم من الاضطرابات الاقتصادية في أنحاء العالم، وترجع معظم الزيادة إلى عمليات الاندماج والاستحواذ عبر الحدود وسجل الإنفاق على الاندماجات والاستحواذات عبر الحدود قفزة بلغت 49.7 بالمائة ليصل إلى 507.3 مليار دولار في 2011، حيث استحوذت الدول النامية على تدفقات قياسية من الاستثمارات الأجنبية المباشرة، و الجدول التالي يبين نصيب كل منها من صفقات الاندماج و التملك ¹:

¹ قاعدة بيانات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأنكتاد)، تقرير الاستثمار العالمي 2011

الجدول رقم (2-2) : نصيب الدول العربية و المتقدمة و النامية و العالم من صفقات الاندماج والتملك

كبايع							الدولة
2011 (جانفي - ماي)	2010	2009	2008	2007	2006	2005	
395	3 705	2 168	19 331	8 743	13 865	3 939	الدول العربية
189 614	251 705	203 530	581 394	891 896	527 152	403 731	الاقتصاديات المتقدمة
25 473	82 813	39 077	104 812	100 381	89 163	63 801	الاقتصاديات النامية
224 163	338 839	249 132	706 543	1 022 725	625 320	462 253	العالم
كمشترى							الدولة
-3 025	-14 092	27 845	25 452	40 737	40 627	32 676	
135 369	215 654	160 785	568 041	841 714	497 324	359 551	الاقتصاديات المتقدمة
25 395	96 947	73 975	105 849	144 830	114 922	68 680	الاقتصاديات النامية
224 163	338 839	249 732	706 543	1 022 725	625 320	462 253	العالم

المصدر: قاعدة بيانات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأنكتاد)، تقرير الاستثمار العالمي 2011.

- وتلقت الصين - ثاني أكبر مقصد للاستثمار الأجنبي المباشر - 124 مليار دولار من الاستثمارات الأجنبية المباشرة وهو مستوى قياسي مرتفع للعام الثاني على التوالي، وزادت الاستثمارات الأجنبية المباشرة التي تلقتها الهند 38 بالمائة - بعد هبوط كبير في 2010- لتصل إلى 34 مليار دولار، وارتفعت تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى أمريكا اللاتينية بنسبة 35 بالمائة لتصل إلى 216.4 مليار دولار، وزادت التدفقات إلى الدول المتقدمة للمرة الأولى في ثلاثة أعوام مع صعودها بنسبة 18 بالمائة إلى 753 مليار دولار مدعومة بزيادة بلغت 23 بالمائة في الاستثمارات إلى أوروبا¹.

¹ التدفقات العالمية للاستثمار الأجنبي المباشر قفزت إلى 17% في 2011، على الخط :

- لكن التدفقات إلى الولايات المتحدة - أكبر مقصد لتلك الاستثمارات- تراجعت بنسبة 7.7 بالمائة لتصل إلى 210.7 مليار دولار، وأبدت اونكتاد تفاؤلاً حذراً بشأن التدفقات العالمية للاستثمارات الأجنبية المباشرة في 2012 متوقعة أن ترتفع إلى حوالي 1.6 تريليون دولار¹.

المطلب الثاني : انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المتقدمة

قبل التطرق لانعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المتقدمة سنحاول إعطاء لمحة عنه قبل الأزمة و بعد الأزمة و من ثم نستنتج تلك الانعكاسات، حيث نجد بأن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة عالمياً ارتفعت، حيث بلغت 1.3 تريليون دولار لترتفع بنسبة 18 في المائة عن مستواها لعام 1999 وقال تقرير الاستثمار الدولي لعام 2001، الصادر عن منظمة الأمم المتحدة للتجارة والتنمية «الأنكتاد» أن حصة الدول المتقدمة بلغت منها نحو تريليون دولار أي بنسبة 79 في المائة، وذكر التقرير بأن دول أميركا اللاتينية والكاريبية شهدت انخفاضاً في التدفقات الواردة عام 2000، بنسبة 22 في المائة لتبلغ 86 مليار دولار، خاصة في الأرجنتين وتشيلي، بينما حافظت البرازيل على كونها أكبر مستفيد من هذه التدفقات (34 مليار دولار)، وأوضح التقرير بأن صفقات الاندماج والتملك شكلت القوة الدافعة في نمو تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، خاصة في الدول المتقدمة التي استحوذت على نحو 93 في المائة من هذه العمليات، وقد بلغ عدد صفقات الاندماج والتملك الضخمة التي تزيد على مليار دولار نحو 175 عملية عام 2000، مقارنة بـ 114 عملية عام 1999، وتضاعفت قيمة هذه الصفقات لتبلغ 1144 مليار دولار عام 2000، مقارنة بـ 766 مليار دولار عام 1999، حيث شكلت عمليات التخصيص المكون الرئيسي لهذه التدفقات خاصة في دول أميركا اللاتينية، التي شهدت زيادة ملحوظة وكذلك دول الاقتصاديات المتحولة في وسط وشرق أوروبا التي تضاعفت فيها عمليات التخصيص خلال عامي 99 - 2000 وذكر التقرير بأن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة قد تضاعفت بما يزيد على ست مرات خلال الفترة من 90 . 2000 على مستوى العالم،² وبتابعة حصة الدول المتقدمة بالنسبة المئوية من الإجمالي خلال هذه الفترة يلاحظ أن هذه الحصة تراجعت من 81 في المائة عام 1990 إلى 56.8 في المائة عام 1997، ثم عادت إلى الارتفاع إلى 79 في المائة عام 2000 و 2001، أما بالنسبة لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة و الواردة إلى الدول المتقدمة في الفترة 2002 - 2006 أي قبل الأزمة شهدت ارتفاعاً كبيراً و ملموساً و الجدول التالي يبين ذلك :

¹ التدفقات العالمية للاستثمار الأجنبي المباشر قفزت إلى 17% في 2011، مرجع سبق ذكره، على الخط :

. © Thomson Reuters 2012 All rights reserved .

² تقرير: ارتفاع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم إلى 1.3 تريليون دولار، على الخط :

http://www.aleqt.com/2009/10/16/article_288843.html ، تاريخ النسخ 24 / 04 / 2012.

الجدول رقم (2 - 3) : تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة و الواردة إلى الدول المتقدمة قبل الأزمة المالية العالمية :

الوحدة: مليون دولار أمريكي

2006	2005	2004	2003	2002	الاقتصاديات المتقدمة
1 154 983	745 679	794 623	516 964	482 784	الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر
977 887,7	619 170,6	418 829,6	369 173,5	440 731,7	الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد

المصدر: قاعدة بيانات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأنكتاد)، تقرير الاستثمار العالمي 2011

أما بالنسبة لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة و الواردة إلى الدول المتقدمة أثناء الأزمة الجدول التالي بينها :

الجدول رقم (2 - 4) : تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة و الواردة إلى الدول المتقدمة أثناء وبعد الأزمة المالية العالمية :

الوحدة: مليون دولار أمريكي

2010	2009	2008	2007	الاقتصاديات المتقدمة
935 190	850 975	1 541 232	1 829 044	الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر
601 905,9	602 834,6	965 112,6	1 306 818,0	الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد

المصدر: قاعدة بيانات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأنكتاد)، تقرير الاستثمار العالمي 2011

و مما سبق نجد بأن الاستثمارات الخارجية المباشرة الصادرة من الدول المتقدمة تراجعت بسبب الأزمة، وسعت الكثير من الدول جاهدة إلى مكافحة الأزمة المالية في عام 2009 والحد من استثماراتها في الخارج، و لكن الصين قامت بالعكس تماماً حيث ضخت مزيداً من الاستثمارات إلى الخارج، ما أكسبها الكثير من التعاطف في الدول النامية، لاسيما الإفريقية حيث تقوم حتى الآن أكثر من 480 شركة من بين أكبر 500¹ شركة في العالم بالاستثمار في الصين، وقد أقيم كذلك نحو ألف و200 مركز أبحاث أجنبي فيها، كما بدأت الصين أيضاً، مع استمرارها في إتباع نهج جذب الاستثمارات، في متابعة تطبيق إستراتيجية «التوجه نحو الخارج»، رغم تداعيات الأزمة المالية العالمية وحققت إنجازات ملحوظة في هذا الصدد، ومن ذلك الاستحواذ على شركة « فليكس ريزورسيس » للفحم ومقرها أستراليا بمبلغ قدره 3.2 مليار دولار أمريكي، وأدت هذه الاستثمارات لأن تحتل الصين حالياً المرتبة رقم 12 في قائمة الدول التي تستثمر في الخارج، والمركز الثاني بين جميع الدول النامية في هذا الصدد، ورغم النجاحات الصينية في جذب وضخ الاستثمارات الأجنبية المباشرة فهي تسعى إلى المزيد، حيث يكتنف مجلس الدولة الصيني أو الحكومة

¹ إبراهيم عمر التني، «هل يشهد العام 2010 تحسن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر؟»، على الخط :

http://alroya.com/node/63006 ، تاريخ النصف 24 / 04 / 2012.

الجهود لوضع المزيد من الإجراءات الرامية إلى تهيئة مناخ أكثر جذباً للاستثمارات الأجنبية، والسعي إلى تحقيق أفضل استخدام من رأس المال الأجنبي في ما يتعلق بالابتكار التكنولوجي وإعادة الهيكلة الصناعية، وبفعل الأزمة المالية تقلصت التدفقات العالمية الوافدة من الاستثمار الأجنبي المباشر من 1.829 مليون دولار عام 2007 إلى 1.541 مليون دولار عام 2008، وظلت تمهبط حتى الربع الأول من العام 2009 بنسبة 44 بالمائة قياساً بالفترة المثيلة من العام 2008، كما انخفضت عام 2010 لتصل إلى 601 ألف دولار¹.

- ومن انعكاسات الأزمة المالية كذلك أن جزءاً مقدراً من استثمارات بعض الدول قد تمت تصفيته، مثال ذلك ألمانيا، حيث بلغت عمليات تصفية الاستثمارات 110 مليارات دولار وتشكل 40 بالمائة من إجمالي استثمارها الأجنبية المباشرة للعام 2008 حسب تقرير لـ «أونكتاد»، مع الوضع في الاعتبار أن البعض يفسر التصفية كونها أداة للحد من تكاليف التشغيل والتخلي عن الأنشطة غير الأساسية والانخراط في عمليات إعادة الهيكلة الاقتصادية.

- كما غيرت الأزمة المالية اتجاه الاستثمارات الخارجية لتصبح في مصلحة الاقتصاديات النامية والاقتصاديات الانتقالية التي استقطبت معاً 43 بالمائة، في حين استقطبت الاقتصاديات المتقدمة 29 بالمائة من إجمالي الاستثمارات الخارجية، مع بروز إفريقيا في مرتبة عليا، حيث حصلت على 88 مليار دولار عام 2008، قافزة بحجم الاستثمار الخارجي فيها إلى 511 مليار دولار، تليها الدول الآسيوية متمثلة في جنوب آسيا وشرقها وجنوب شرقها بحصيلة بلغت 300 مليار دولار، منها 108 مليارات دولار للصين، مع التركيز على قطاع الخدمات².

المطلب الثالث: انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية

كانت الاستثمارات الأجنبية المباشرة في فترة ما قبل الأزمة المالية، تركز على الدول المتقدمة والقطاعات التي يسهل فيها الحصول على الائتمان، وعقب تفشي أزمة الائتمان في جميع أنحاء العالم، تحوّلت الاستثمارات الأجنبية المباشرة من الدول المتقدمة إلى الدول النامية والناشئة التي استقطبت معاً 43 بالمائة، في حين استقطبت الاقتصاديات المتقدمة 29 بالمائة من إجمالي الاستثمارات الخارجية، مع بروز إفريقيا في مرتبة عليا، حيث حصلت على 88 مليار دولار العام 2008، قافزة بحجم الاستثمار الخارجي فيها إلى 511 مليار دولار، تليها الدول الآسيوية متمثلة في جنوب آسيا وشرقها وجنوب شرقها بحصيلة بلغت 300 مليار دولار، منها 108 مليارات دولار للصين، مع التركيز على قطاع الخدمات، وحسب تحليل (أونكتاد) تعود مكاسب إفريقيا إلى عوامل أهمها: إنشاء مناطق اقتصادية حرة متطورة، وخصخصة المرافق العامة، وتطوير قوانين الاستثمار عموماً وفي القطاع الزراعي على وجه الخصوص.

- وعلى صعيد تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الدول العربية، فقد تأثرت بالأزمة المالية العالمية بدءاً من الربع الأخير من عام 2008، غير أن محصلة نموها لكامل العام جاءت إيجابية بواقع 19.2 في المائة بعد اجتذاب الاقتصاديات العربية للاستثمارات المباشرة بشكل متزايد قبل نشوء الأزمة نتيجة لمعدلات النمو الاقتصادي المرتفعة

¹ إبراهيم عمر التني، "هل يشهد العام 2010 تحسن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر؟"، مرجع سبق ذكره، على الخط :

<http://alroya.com/node/63006>، تاريخ التصفح 24 / 04 / 2012.

² نفس المرجع، على الخط : <http://alroya.com/node/63006>، تاريخ التصفح 24 / 04 / 2012.

آنذاك، وخصوصاً في قطاع الصناعات الاستخراجية وقطاع العقارات والقطاع السياحي. أما في عام 2009 فقد انخفضت هذه التدفقات حيث بلغت نسبة التراجع للدول العربية 18.3 في المائة، وفيما يتعلق بتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من الدول العربية إلى الخارج، فقد تراجعت بنسبة 12.9 في المائة في عام 2008 وهبطت بنسبة 44.7 في المائة في عام 2009، بعد تراجع فرص الاستثمار المحلية في الخارج وزيادة المخاطر المرتبطة بها، وتجدر الإشارة في هذا السياق إلى أن الدول العربية المصدرة للنفط والغاز الطبيعي تستحوذ على الحصة الأكبر من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الدول العربية أو الصادرة منها إلى الخارج، حيث بلغت 86.8 في المائة أي بواقع 68.8 مليار دولار، و 92.7 في المائة أي بواقع 22.6 مليار دولار على التوالي في عام 2009 .

- ومن جانب آخر، فقد تأثرت قيمة الثروات العربية المستثمرة محلياً وخارجياً من قبل الأفراد والشركات والدول جراء الأزمة المالية العالمية، وقد شملت الانعكاسات السلبية للأزمة صناديق الثروات السيادية التي فقدت 4.2 في المائة من قيمتها في عام 2009، ولم تعوض معظم خسائرها إلا في شهر سبتمبر 2010 ويذكر أنه وفق البيانات التقديرية المتوفرة عن جزء من صناديق الثروات السيادية العربية التي تعود ملكيتها إلى الدول العربية المصدرة للنفط، والغاز الطبيعي، فقد بلغ إجمالي قيمتها حوالي 1.5 تريليون دولار في سبتمبر 2010 .

(مشكلاً حوالي 39 في المائة من إجمالي قيمة هذه الصناديق على الصعيد العالمي 5)، و الجدولين التاليين يبينان تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة و الواردة إلى الاقتصاديات النامية (العربية):¹

الجدول رقم (2- 5) :تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة من الاقتصاديات النامية

الوحدة : المليار دولار أمريكي

بعد الأزمة المالية العالمية				قبل الأزمة المالية العالمية				الاقتصاد أو الإقليم الاقتصادي
2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	
14 607	27 303	46 386	37 618	21 785	11 677	7 424	-1 694	إجمالي الدول العربية
3 304	3 129	1 097	5 184	6 816	1 681	1 900	1 150	دول أفريقيا جنوب الصحراء
47 062	13 471	37 374	23 412	43 603	19 645	19 159	9 511	دول أمريكا اللاتينية
82	78	98	56	105	56	-19	-51	مجموعة دول اتحاد وسط أفريقيا
2 981	2 189	8 110	4 815	-316	347	-75	125	مجموعة دول الكوميسا الإفريقية
1 116	1 500	1 337	973	337	287	538	374	مجموعة دول اتحاد غرب أفريقيا
414 598	337 771	426 223	474 835	314 475	63 024	357 482	162 087	منطقة التجارة الحرة لدول أمريكا
12 488	-9 348	21 845	8 667	30 647	3 870	10 507	1 044	مجموعة دول الميركوسور

¹ قاعدة بيانات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأنكتاد)، تقرير الاستثمار العالمي 2011

381 835	331 370	389 247	459 500	276 192	49 381	342 684	153 530	مجموعة دول النافتا
42 223	33 845	25 185	55 413	28 782	18 169	16 978	5 203	مجموعة دول الآسيان
10 505	23 393	36 539	31 117	20 435	10 263	6 383	-2 578	مجلس التعاون الخليجي

المصدر: قاعدة بيانات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأنكتاد)، تقرير الاستثمار العالمي 2011.

الجدول رقم (2 - 6) : تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الاقتصاديات النامية

الوحدة: المليار دولار أمريكي

بعد الأزمة المالية العالمية				قبل الأزمة المالية العالمية				
2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	
								الاقتصاد أو الإقليم الاقتصادي
66 200	76 219	96 760	81 414	70 380	47 563	25 244	15 102	إجمالي الدول العربية
39 714	44 381	51 968	40 782	26 650	28 229	16 803	16 506	دول أفريقيا جنوب الصحراء
111 103	75 772	126 163	108 701	69 833	72 198	65 314	41 525	دول أمريكا اللاتينية
4 960	4 594	2 519	4 059	2 727	2 644	1 988	2 335	مجموعة دول اتحاد وسط أفريقيا
19 110	16 671	22 055	25 403	18 621	10 101	6 058	3 481	مجموعة دول الكوميسا الإفريقية
11 309	12 700	12 379	9 383	6 871	6 312	3 232	3 293	مجموعة دول اتحاد غرب أفريقيا
366 905	254 958	499 084	445 312	372 605	207 031	204 291	105 613	منطقة التجارة الحرة لدول أمريكا
57 548	31 767	57 209	42 573	26 026	21 232	22 641	12 239	مجموعة دول الميركوسور
270 341	189 632	389 838	360 339	317 482	154 623	160 205	76 865	مجموعة دول النافتا
79 129	37 931	46 907	75 731	56 692	40 736	36 437	24 840	مجموعة دول الآسيان
39 870	47 069	59 970	47 007	38 070	28 318	14 145	6 135	مجلس التعاون الخليجي

المصدر: قاعدة بيانات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأنكتاد)، تقرير الاستثمار العالمي 2011.

- و من خلال الجدولين و بالاعتماد على التقرير الصادر عن المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، يمكن تحليل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر للاقتصاديات النامية و العربية كما يلي:
- استقطبت 18 دولة عربية استثمارات أجنبية مباشرة قوامها نحو 64.3 مليار دولار خلال العام 2010، مقارنة بـ 83.9 مليار دولار العام 2009، بتراجع بلغ 19.7 مليار دولار أو بمعدل 23.4%.

- وارجع تقرير مناخ الاستثمار السنوي للمؤسسة هذا الانخفاض في التدفقات الواردة إلى الدول العربية إلى استمرار تأثير الأزمة المالية والاقتصادية العالمية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر عالمياً، والتأثير الكبير لتراجع التدفقات الواردة إلى الدول المستقبلية الرئيسة، لاسيما السعودية التي تستحوذ على أكثر من ثلث التدفقات الواردة وهبوطها بنحو 41%، وكذلك تراجع التدفقات الواردة إلى الإمارات وقطر ومصر.

- وأضاف أن حصة الدول العربية من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة تراجعت إلى 5.7% من إجمالي التدفقات الواردة العالمية مقارنة بحصة بلغت 7.1% العام 2009.

- كما رصد التقرير تحسن في المؤشر المركب لمناخ الاستثمار لعام 2010، الذي تصدره المؤسسة، إذ سجل 1.30 نقطة مقارنة مع 0.70 نقطة العام 2009، ويعزى ذلك بشكل رئيسي إلى تحسن مؤشري التوازن الداخلي والخارجي. وسجل التقرير ارتفاع إجمالي الناتج المحلي العربي (بالأسعار الثابتة) خلال العام 2010 بمعدل نمو بلغ 3.8% مقارنة بمعدل نمو بلغ 1.8% العام 2009، كما ارتفع بمعدل 4.1% عام 2011، وأوضح التقرير كذلك أن 5 دول عربية فقط، سجلت زيادة في التدفقات الاستثمارية الواردة إليها، شملت لبنان التي ارتفعت الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إليها من 4.8 مليارات دولار العام 2009 إلى 4.95 مليار دولار العام 2010، كما ارتفعت الاستثمارات الواردة إلى عمان من 1.47 مليار دولار إلى 2.045 مليار دولار، وليبيا من 2.67 مليار دولار إلى 3.83 مليار دولار، والعراق من 1.5 مليار دولار إلى 1.9 مليار دولار، وموريتانيا من تدفقات خارجة بقيمة 3.1 ملايين دولار إلى تدفقات واردة بقيمة 56.6 مليون دولار، ورصد التقرير استثمارات 21 دولة العام 2009 والتي بلغت 86.3 مليار دولار، وتصدرت السعودية قائمة الدول المضيفة لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة للعام 2010، بقيمة 21.6 مليار دولار، ونسبة 33.5 في المائة من إجمالي الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة لمجموعة الدول العربية، وذلك على رغم تراجعها بنسبة بلغت 40.9 في المائة مقارنة ببيانات العام 2009. ويرجع هذا التراجع إلى تأجيل تنفيذ بعض المشاريع العملاقة في قطاع النفط، وحلت قطر في الترتيب الثاني في قائمة الدول المضيفة لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة للعام 2010؛ إذ بلغت التدفقات إليها نحو 6.6 مليار دولار، أي بانخفاض بمعدل 24.4 في المائة مقارنة بتدفقات العام 2009، وحققت التدفقات الواردة إلى الإمارات انخفاضاً طفيفاً بمعدل 1.4 في المائة خلال العام 2010 لتبلغ 3.9 مليار دولار، مقارنة بنحو 4 مليارات دولار العام 2009، وفي مصر تراجع إجمالي التدفقات الواردة من 6.7 مليار دولار العام 2009 إلى 6.4 مليارات دولار خلال العام 2010، أي بانخفاض بلغت نسبته 4.9 في المائة، بحسب الإحصاءات الرسمية، أما في السودان فتشير البيانات الأولية إلى أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر انخفضت خلال العام 2010 لتبلغ 3.7 مليار دولار أي بانخفاض بمعدل 20.4 في المائة مقارنة بنحو 4.6 مليار دولار في العام 2009، وفي المغرب انخفضت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال العام 2010 لتبلغ 1.30 مليار دولار مقارنة بنحو 1.95 مليار دولار خلال العام 2009، وفي الأردن، انخفضت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى 1.7 مليار دولار العام 2010، مقارنة بنحو 2.4 مليار دولار العام 2009، مسجلة انخفاضاً بمعدل 29.9 في المائة، وفي سورية تراجعت

التدفقات إليها خلال العام 2010 بمعدل 28 في المائة لتبلغ 1.9 مليار دولار مقارنة مع 2.6 مليار دولار العام 2009، وفي اليمن انخفضت التدفقات بما نسبته 70 في المائة لتبلغ نحو 196 مليون دولار في العام 2010، وفي الكويت تراجعت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة وفق تقديرات ميزان المدفوعات خلال العام 2010 من 1.1 مليار دولار إلى ما قيمته 80.3 مليون دولار خلال العام 2010، وفي جيبوتي تشير بيانات ميزان المدفوعات الصادرة إلى تراجع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بما نسبته 60 في المائة لتبلغ 40 مليون دولار على رغم الظروف الصعبة والحصار في فلسطين تواصل وزارة الاقتصاد الوطني جهودها لجذب الاستثمار.

ومما سبق ورغم صعوبة التنبؤ بدقة بما قد تسفر عنه تفاعلات العوامل المحددة للاستثمار المباشر خلال السنوات القادمة، وخاصة العوامل السياسية في ظل ارتفاع درجة عدم اليقين جراء الحراك الشعبي العربي الذي تشهده المنطقة وردود أفعال اللاعبين الدوليين، فقد رجح التقرير تراجع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال العام 2011 في المنطقة العربية بمعدل يتراوح ما بين 10%- 15% مقارنة بتدفقاته الواردة العام 2010، وذلك في ضوء التطورات السياسية الأخيرة والتي ألقّت بظلالها في المدى القصير على مناخ الاستثمار في المنطقة، رغم أن عدداً كبيراً من الشركات العالمية ما زالت تنظر إلى الاستثمار في المنطقة وخصوصاً في الدول العربية النفطية المستقرة سياسياً على أنه بمنزلة الشراكة مع أغنى حكومات العالم. ويأتي ذلك بالتزامن مع توقعات باستقرار مستوى التدفقات عالمياً، حيث تشير التقديرات الأولية المتاحة عن مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (اونكتاد - جانفي 2011) إلى ارتفاعها بدرجة طفيفة تبلغ 0.7% لتصل إلى 1.122 تريليون دولار عام 2010 مقابل 1.114 تريليون دولار عام 2009، بينما رجحت نفس التقديرات أن تراوح تدفقات العام 2011 ما بين 1.3 و 1.5 تريليون دولار.

خلاصة:

لقد تمت دراسة مختلف القضايا المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر حيث تم التطرق إلى ماهية الاستثمار الأجنبي المباشر و خصائصه و مختلف أشكاله و نظرياته ثم تم التعرض إلى مفهوم مناخه و محدداته سواء كانت خاصة بالمستثمر الأجنبي أو البلد المضيف، و مما سبق اتضح أن أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر زادت بشكل كبير باعتباره مصدرا هاما من مصادر التمويل الدولي خاصة بالنسبة للبلدان النامية، في ظل الحركية الاقتصادية التي ساهمت في عوامة الاستثمار والتجارة، وزيادة الطلب عليه خاصة من الدول النامية لتمويل اقتصادياتها في ظل الإصلاحات التي قامت بها وتخفيف عبء المديونية التي تعاني منها، ومحاولة تصحيح الاختلالات الكلية، وهو الأمر الذي جعلها تقدم حوافز وامتيازات لمحاولة جذب المزيد من تلك التدفقات وتهيئة مناخ استثماري ملائم من كل النواحي، و كذلك من أجل التماشي مع التغيرات الاقتصادية التي تحدث كالأزمة المالية العالمية و مواجهة انعكاساتها - موضوعنا محل الدراسة - و التي تعتبر من الصدمات و الهزات المالية التي أثرت على الظروف القائمة في الدول كل على حدا و من تم انتشرت العدوى لتعم و تظم الاقتصاد العالمي محدثة آثار سلبية عليه و مبينة عيوب الأنظمة السائدة و من بين آثارها كإحدى نتائج الفصل الثاني الانخفاض الكبير لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم بصفة عامة خلال الأزمة و استحواذ الدول العربية و الناشئة بصفة خاصة معا ما نسبته 43 % مقارنة بنسبة استحواذ الدول المتقدمة والتي تقدر ب 29 % بالإضافة إلى ما تم التوصل إليه من نتائج في المبحث الثالث المتعلقة بانعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المتقدمة و النامية، أما فيما يخص انعكاساتها على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر فسوف نتطرق إليها بالتفصيل في الفصل التالي (الثالث).

الفصل الثالث

انعكاسات الأزمة المالية العالمية على
الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

- تمهيد :

إن الأزمة المالية العالمية، وما ترتب عنها من تقلص الطلب ونقص السيولة، كان لها انعكاسات مباشرة وغير مباشرة على اقتصاديات العالم المختلفة تفاوتت في حدتها من بلد لآخر، وهذا تبعا لطبيعة الروابط التي تقوم بين الولايات المتحدة الأمريكية وبقية اقتصاديات العالم.

إن دراسة انعكاسات الأزمة المالية على الاقتصاد الجزائري و بالأخص على الاستثمار الأجنبي المباشر تمر من خلال حصر الروابط التجارية، المالية والنقدية الموجود بين الاقتصاد الجزائري و بين الاقتصاد العالمي.

فمن الناحية التجارية نجد أن صادرات الجزائر تتكون في أغلبها من صادرات المحروقات، وهي التي شهدت تباطؤ بفعل تناقص مستوى الطلب العالمي على البترول، أما من حيث الواردات فإن انخفاض أسعار المنتجات في الأسواق الدولية انعكس على السوق الجزائرية بسبب لجوء السلطات النقدية إلى تخفيض قيمة الدينار.

ولقد كان لانخفاض سعر النفط انعكاسات مالية معتبرة على الجزائر، إذ شهدت إيراداتها من العملات الصعبة تقلصا معتبرا. وازداد الوضع خطورة في ظل انخفاض معدل صرف الدولار، باعتباره عملة تسعير النفط، في وقت كانت فاتورة الواردات تسدد بعملة الأورو القوية. وهكذا وجدت الجزائر نفسها تتكبد خسائر معتبرة نتيجة صادرات تحصل قيمها بدولار متدهور وواردات تسدد بأورو قوي.

و من أجل تفاصيل أدق حول هذه الظاهرة سنتناول في هذا الفصل :

- المبحث الأول: واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.
- المبحث الثاني: انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الجزائري.
- المبحث الثالث: انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.

المبحث الأول : واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

لقد أصبح الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر حديث الوسط الاقتصادي بصفة خاصة، لأنه ذو أهمية كبيرة في تغيير مسار العلاقات الاقتصادية ودفعاً إلى الأمام وتحقيق التنمية الشاملة، ومن هذا المنطلق تبنت الجزائر سياسات وإجراءات وإصلاحات في جميع المجالات لتشجيع الاستثمار الأجنبي وهذا بفضل الإصلاحات التي تقوم بها، من خلال وضع التشريعات والقوانين التي تضمن استقطاب الاستثمارات، وتقديم الضمانات اللازمة لكسب ثقة المستثمرين الأجانب والحواس المحليين، وستناولها بالتفصيل في هذا المبحث .

المطلب الأول : الإجراءات المؤسسة والمنظمة للاستثمار الأجنبي المباشر و الشراكة في الجزائر¹ :

يمكن دراسة الأحكام القانونية المطبقة على الاستثمار الأجنبي و الشراكة عبر أربعة مراحل :

- مرحلة قانون النقد و القرض لسنة 1990
- مرحلة قانون ترقية الاستثمار لسنة 1993.
- مرحلة قانون 1994 المتعلق بمناطق التوسع الاقتصادي والمناطق الحرة.
- مرحلة القانون الجديد لتطوير الاستثمار.

أولاً: مرحلة قانون النقد و القرض لسنة 1990

لقد أكد هذا القانون على حرية الاستثمار الأجنبي و ألغى قانون 82 - 13 لسنة 82 و قانون 86 - 13 لسنة 86 الخاص بالمؤسسات المختلطة، وجاء هذا القانون ليفتح المجال أمام كل مساهمة لرأس المال الأجنبي في النمو الاقتصادي للجزائر و تشجيع كل أنواع الشراكة دون أي تمييز و نستنتج من هذا القانون عدة نقاط هي :

- الإجراءات القديمة التي كانت تفرض على أغلبية رؤوس الأموال الجزائرية، (نسبة 49/51) في المؤسسات الاقتصادية المختلطة و التي أنشأت مع القطاع العام ألغيت : حيث أن المستثمر الغير مقيم له الحق في إقامة مشروع استثماري في الجزائر لوحده (استثمار مباشر) أو بالشراكة مع شخص طبيعي أو معنوي عام أو خاص مقيم.
- رأس المال الأجنبي يمكن له الاستثمار في جميع القطاعات ماعدا القطاعات المخصصة للدولة و القطاعات الاستراتيجية رغم أن هذا المفهوم لم يتم تحديده قانوناً إلا أن اجتهادات مجلس النقد والقرض توضح أن المشرع كان يهدف أساساً إلى النشاطات المتعلقة مباشرة بالدفاع الوطني و الصناعات الجدد محمية أو التي تحقق أهداف التنمية الاقتصادية.

¹ بوغزالة محمد بجلاء، " الاستثمار الخاص في الجزائر خلال الفترة 90 / 2000 "، الجزائر، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، تخصص نقود و مالية، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، 2001، ص: 86 - 87 .

- القانون يضمن الأموال المستثمرة بالإضافة إلى الأرباح المحققة و المتعلقة بالاستثمار الأجنبي يمكن أن تحول وتتمتع بكل الضمانات المنصوص عليها في الاتفاقيات الدولية الموقعة من طرف الجزائر.
- القانون يضمن حرية إقامة بنوك أجنبية في الجزائر و بالتالي يفتح المجال للشراكة المالية.
- من أجل تحقيق مشروع استثماري مباشر أو بالشراكة مع متعاملين مقيمين يجب على المستثمر الأجنبي الحصول على قرار المطابقة¹ و الذي يكون ممنوح من طرف مجلس النقد و القرض و مصادق عليه من طرف بنك الجزائر.
- الاستثمار المنوي إنجازه يجب أن يحقق عدة شروط أهمها :
 - ✓ إنشاء و ترقية الشغل.
 - ✓ استعمال وسائل تقنية و عملية حديثة.
 - ✓ تكوين الإطارات و العمال الجزائريين.
- توازن التكاليف حيث يعتبر أهم عامل ملزم على المستثمر الأجنبي من أجل تحقيق دخل صافي بالعملة الصعبة للبلاد و هذا الدخل يمكن أن ينتج عن تعويض الواردات أو الزيادة في الصادرات، حيث يقوم المستثمر الأجنبي بطلب قرار المطابقة لدى أحد البنوك التجارية الست المعتمدة في البلاد و هذه الأخيرة تحول الطلبات إلى إدارة حركة رؤوس الأموال في بنك الجزائر و التي تدرس الطلبات بعمق و تصدر لكل طلب قرار بالمطابقة.

ثانيا: مرحلة قانون ترقية الاستثمار لسنة 1993

و في سنة 1992 في شهر سبتمبر قررت الحكومة الجزائرية مراجعة عمل مجلس النقد و القرض و إصدار قانون خاص بالاستثمار، من أجل تحسين أوضاع استقبال الاستثمار الأجنبي في الجزائر، هنا جاء قانون الاستثمار لسنة 1993 و الذي يعد حجر الأساس لسياسة جديدة لترقية و تحفيز الاستثمار الأجنبي، يهدف هذا القانون لوضع نظام جديد لدراسة الملفات و طلبات الاستثمار بطريقة أسرع و تسهيل المعاملات و الوثائق التي يجب ملؤها من أجل تحقيق الاستثمار سواء كان وطني أو أجنبي، و من أهداف هذا القانون أيضا ضمان و تحفيز و تشجيع الاستثمار الأجنبي و تحديد القواعد المنظمة لهذا النوع من الاستثمار، و بالتالي فإن قانون ترقية الاستثمار لسنة 1993 مبني على مبدأ التصريح بالاستثمار الأجنبي و تتضمن عدة إجراءات أهمها :

1. الإجراءات الضريبية :

خوفا من التمييز و من أجل إعطاء فرص متساوية للاستثمار الأجنبي و الوطني، قررت السلطات الجزائرية بأن المستثمرين الأجانب يتمتعون بنفس النظام المطبق على المستثمرين الوطنيين، كما قامت السلطات العمومية بمراجعة كل النظام الضريبي في الجزائر من أجل تسهيله و توضيحه و جعله يتناسب مع سياسة اللامركزية، وعليه فإن

¹ - قانون 90-30 المؤرخ في 08 سبتمبر 1990.

النظام الضريبي الجديد يتمثل في التخفيض النسبي للضغط الضريبي خاصة من خلال تخفيض الضرائب على الأرباح من أجل جعلها مطابقة للمواصفات الدولية.

يضمن التشريع الجديد الامتيازات الضريبية السابقة للمستثمرين هذه الامتيازات مقننة و مرتبطة مباشرة بالنشاطات التي تريد الدولة تشجيعها كما سوف نرى لاحقا.

2. الإجراءات المالية :

في إطار الشراكة يوجد في الجزائر إجراءات تمويل واسعة عند القيام بعمليات الشراكة، حيث توجد إمكانية تمويل الشراكة بين مؤسسة عمومية أو خاصة جزائرية، ويمكن تمويل عمليات الشراكة عن طريق مؤسسات المساهمة حيث تتم هذه العملية عن طريق :

- المؤسسة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة " la Finalep " : هذه المؤسسة ذات الاقتصاد المختلط و رأس مال أولي مقدر ب 125م دج تم إنشائها سنة 1991 بين شركاء جزائريين و شركاء أوروبيين¹ ، وهم بنك التنمية المحلية BDL 35 % و القرض الشعبي الجزائري CPA 25% و شركاء أوروبيين بنسبة 40 % و كانت من مهامها الحصول على حصص و مساهمات في مؤسسات الشراكة الأورو - الجزائرية.
- مؤسسة برأس مال خطر للصندوق الفرنسي للتنمية le Properce تهدف هذه المؤسسة إلى تسيير عمليات الشراكة الصناعية بين الجزائر و فرنسا ثم إنشائها في سنة 1991 .
- تسهيلات " شاسين " les facilités cheyson " : تمنح إمكانية إشباع الحاجة إلى رأس المال الخاص لمؤسسات الشراكة الجزائرية - الأوروبية خاصة في قطاع المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و الصناعات الصغيرة و المتوسطة (PME/PMI) و هذا عن طريق المساهمة أو القروض المشجعة و المحددة ب 20% من رأس المال.

3. الحصول على العملة الصعبة :

من أجل تحقيق برنامج التمويل بالمعدات، مؤسسات الشراكة عليها الالتزام بالشروط و القواعد لتمويل المعمول بها في التجارة الخارجية و المحددة عن طريق التعليمات 625 المؤرخة في 18 أوت 1992 و تعليمات مجلس النقد و القرض الغير ملغاة و تعليمات البنك المركزي رقم 103/91.

كل هذه النصوص القانونية تنص على مبدأ المساواة في المعاملة في الحصول على العملة الصعبة بين مؤسسات الشراكة و المؤسسات الوطنية. وهذه القواعد و الشروط المحددة قانونيا تتمثل في :

- إعطاء الأولوية لخطوط القروض الحكومية و المتعددة الأطراف من أجل تحقيق برنامج التمويل بالمعدات و الأدوات.

¹ بوغزالة محمد نجلاء، مرجع سبق ذكره، ص 88.

■ البحث بالتعاون مع بنك تجاري معتمد على توفير تمويل على المدد التالية : أكثر من 24 شهر من أجل استيراد السلع الصناعية للاستهلاك, المواد الأولية و النصف مصنعة، أكثر من 3 سنوات من أجل استيراد المعدات و الأدوات، ويجب الإشارة هنا إلى أن عمليات الاستيراد المحققة من خلال الحساب بالعملة الصعبة ليست خاضعة لقواعد التمويل المذكورة سابقا و لكنها تبقى خاضعة إلى العملية البنكية (Domiciliation).

4. الشكل القانوني لمؤسسات الشراكة :

بعد التعديلات التي أجريت على القانون التجاري من خلال المرسوم التشريعي 93 - 08 المؤرخ في 25 أفريل 1993، يكون التمركز في الجزائر على الأشكال التالية :

- مؤسسة ذات مسؤولية محدودة SARL برأس مال أدنى 100000 دج و شريكين فقط.
- مؤسسة بالأسهم SPA برأس مال أدنى 100000 دج بدون اللجوء إلى الادخار العام و 5 مليون دج باللجوء إلى الادخار العام و 7 شركاء...
- وعليه فإن قانون الاستثمار لسنة 1993 يؤكد على ضمان رأس المال المستثمر و الناتج عنه، كما تعرض جهاز الجمارك لعدة تعديلات من أجل جعله أكثر ليونة و أكثر حداثة و يتماشى مع متطلبات الاستثمار و المستثمرين.

ثالثا : مرحلة قانون 1994 المتعلق بمناطق التوسع الاقتصادي والمناطق الحرة¹

1. مناطق التوسع الاقتصادي:

حددت بواسطة المرسوم التنفيذي 321-94 والذي نص في مادته الرابعة على تعريف وتحديد مناطق التوسع الاقتصادي والتي كانت على النحو التالي: " تتكون مناطق التوسع الاقتصادي من الفضاءات الجيو اقتصادية التي تنطوي على خصائص مشتركة من التجانس الاقتصادي والاجتماعي أو المتكاملة، تزخر بطاقات من الموارد الطبيعية والبشرية والهياكل القاعدية المطلوبة الكفيلة بتسهيل إقامة الأنشطة لإنتاج السلع والخدمات وتطويرها ". إن الهدف الأساسي من تكوين مناطق التوسع الاقتصادي هو الوصول في المدى القصير أو المتوسط إلى إبراز بعض المناطق المشتملة على عناصر ذات طابع اقتصادي مالي ضريبي، إذن فالهدف هو التجانس الاقتصادي والاجتماعي، ووجود الموارد الطبيعية والبشرية والهياكل القاعدية هو عبارة عن شروط لكي تعتبر المنطقة منطقة توسع اقتصادي.

¹ كمال عليوش قريوع ، "قانون الاستثمارات في الجزائر" ، بن عكنون ، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية ، 1999 ص28.

2. المناطق الحرة:

حددت بواسطة المرسوم التنفيذي 94-320 فعرّفها بذلك المشرع الجزائري في المادة الثانية منه بأنها: "مساحات مضبوطة الحدود، تمارس فيها أنشطة صناعية أو تجارية أو خدمية، ويمكن أن تكون أراضي أساس بالقرب من مطار أو ميناء أو منطقة صناعية"، و الهدف من اللجوء إلى المناطق الحرة هو ترقية الصادرات من المنتجات المصنعة والحصول على العملة الصعبة بالإضافة إلى خلق مناصب عمل ونقل التكنولوجيا، وبالتالي المساهمة في النمو الاقتصادي للبلد المضيف، لكن في أواخر سنة 2004 ألغت الحكومة الجزائرية هذه المناطق الحرة، لأن دورها أصبح غير مهم، لأن الجزائر بصدد الانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة، وبذلك فإنها ستخضع للضرائب إلى أقصى الحدود حيث تصبح الجزائر كأنها منطقة حرة كبيرة، لأنها ستخضع إلى شروط المنظمة العالمية للتجارة في حالة الانضمام.

رابعاً : مرحلة القانون الجديد لتطوير الاستثمار¹

إن أبرز التعديلات التي طالت قانون الاستثمار في الجزائر، الأمر رقم (01 - 03) المؤرخ في 20 أوت 2001 والمتعلق بتطوير الاستثمار، حيث حدد هذا الأمر النظام الذي يطبق على الاستثمارات الأجنبية والمنجزة في النشاطات الاقتصادية المنتجة للسلع والخدمات وكذا الاستثمارات التي تنجز في إطار منح امتيازات أو رخص كما حدد الأمر مفهوم الاستثمار في المادة (02) من بابه الأول حيث يقصد به:

1. اقتناء أصول تدرج في إطار استحداث نشاطات جديدة أو توسيع قدرة الإنتاج أو إعادة التأهيل أو إعادة الهيكلة.
 2. المساهمة في رأسمال المؤسسة في شكل مساهمات نقدية أو عينية.
 3. استعادة النشاطات في إطار حوصصة جزئية أو كلية.
- كما تميز التشريع الجديد بالآتي:²

إنشاء بنك شبك موحد (لا مركزي) على شكل وكالة وطنية لتطوير الاستثمار تضم كل الهيئات ذات العلاقة بالاستثمار وإصدار التراخيص وهذه الوكالة أو المؤسسة هي مؤسسة عامة تملك شخصية معنوية واستقلالية مالية ولها امتداد في كل الولايات وتنوي فتح فروع أو مكاتب تمثيل في الخارج وهو ما جاءت به المادة (22) من الأمر.

تقدم الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار كل الخدمات الإدارية والمعلومات المتعلقة بالاستثمار للمهتمين سواء كانوا مقيمين أو لا، وتبلغهم بقرار قبول أو رفض منح المزايا والحوافز المطلوبة في مدة أقصاها (30 يوما) اعتباراً من تاريخ إبداء الطلب وهو ما جاء في المادة (07) من الأمر (01 - 03) بعدما كانت المدة تقدر ب (60 يوما) في المرسوم التشريعي (93 - 12) .

¹ صراح ياسين، " الاستثمار الأجنبي المباشر و دوره في التنمية الاقتصادية "، المديّة، مذكرة لنيل شهادة الليسانس، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير 2006، ص 33 .

² نفس المرجع، ص 33 - 34 .

وجاء في الباب الرابع في فصله الأول وفي المادة (18) منه إنشاء مجلس وطني للاستثمار تحت سلطة رئيس الحكومة ويهدف لإعداد استراتيجية وألويات للاستثمار، والمجلس المخول باتخاذ قرارات في آجال قصيرة جدا، هو مكلف بدعم استثمارات بلغت مشاريعها مراحل متقدمة في الانجاز، مثل مصنع الاسمنت في المسيلة ومصنع إنتاج العجلات المطاطية ومشروع الحديد والصلب في منطقة جن جن ومشاريع سياحة مختلفة، ويقترح المجلس على الحكومة تدابير تحفيزية حسب ما يراه مناسبا، وفقا لتطوير مناخ الاستثمار كما له استحداث وأدوات مالية ملائمة لتمويل الاستثمار.

سمح المشروع في هذا الأمر بإمكان التنازل أو نقل ملكية استثمار ما، استفاد من امتيازات أو حوافز شرط أن يفي المستثمر الجديد بالالتزامات التي تعهد بها المستثمر الأول وهو ما جر في المادة 30.

المطلب الثاني : الامتيازات و الضمانات الممنوحة للمستثمرين الأجانب في الجزائر:

إن إصدار المرسوم التشريعي المتعلق بترقية الاستثمار وغيره يمثل وسيلة هامة في عملية الانتقال المنظم نحو اقتصاد السوق، وأهم الأهداف المسطرة من هذه النصوص التشريعية هي انفتاح الجزائر على رأس المال الخاص الوطني و الاستثمار الأجنبي، و تبنت الجزائر مبدأ المعاملة بالمثل بين المستثمرين الوطنيين و الأجانب بالنسبة للتمتع بمختلف المزايا المالية، الضريبية و الجمركية الممنوحة للمستثمرين.

✓ و من خلال (ما ذكرناه في المطلب الأول فيما يتعلق بقوانين الاستثمار) يمكن تلخيص مزاياها في النقاط التالية:

أول : النظام العام للامتيازات:

يتضمن النظام العام للامتيازات الممنوحة للمستثمرين التدابير التشجيعية المحدد في المواد 17-18-19 من المرسوم التشريعي (93 - 12) ما يلي¹:

-الإعفاء من الضريبة على نقل الملكية بمقابل، بالنسبة لكل المشتريات العقارية المنجزة في إطار الاستثمار.

- تطبيق رسم ثابت في مجال التسجيل بنسبة منخفضة تقدر بخمسة على الألف (00/005) تخص العقود التأسيسية والزيادة في رأس المال.

-إعفاء الملكيات العقارية التي تدخل في إطار الاستثمار من الرسم العقاري ابتداء من تاريخ الحصول عليها.

-الإعفاء من الرسم على القيمة المضافة على السلع والخدمات التي توظف مباشرة في انجاز الاستثمار، سواء كانت مستوردة أو محصل عليها من السوق المحلية إذا كانت هذه السلع والخدمات موجهة لا انجاز عمليات خاضعة للرسم على القيمة المضافة.

- تطبيق نسبة منخفضة تقدر ب 3% : في مجال رسوم جمركية على السلع المستوردة التي تدخل مباشرة في انجاز الاستثمار، ويمكن للسلع المذكورة سابقا أن تكون محل تنازل أو تمويل طبقا للتشريع المعمول به بعد موافقة الوكالة.

¹ صراح ياسين، مرجع سبق ذكره، ص 48.

- يمكن أن يستفيد الاستثمار، بناءً على قرار الوكالة من الامتيازات التالية و ذلك ابتداءً من تاريخ الشروع في استقلاله:

1. الإعفاء طيلة فترة أداها سنتان (02)، وأقصاها خمس سنوات (05) ، من الضريبة على أرباح الشركات والدفع الجزائي والرسم على النشاط الصناعي والتجاري.
2. تطبيق نسبة منخفضة على الأرباح التي يعاد استثمارها بعد انقضاء فترة الإعفاء المحددة في الفقرة السابقة.
3. الإعفاء من الضريبة على أرباح الشركات والدفع الجزائي والرسم على النشاط الصناعي والتجاري في وكالة التصدير حسب رقم أعمال الصادرات.
4. الاستفادة من نسبة اشتراكات أرباح العمل المقدرة ب 7% برسم الأجور المدفوعة لجميع الأعمال.

ثانياً: النظام الخاص للامتيازات:

النظام الخاص بالامتيازات يشمل على الامتيازات المتعلقة بالاستثمارات المنجزة في المناطق الخاصة والامتيازات المتعلقة بالمناطق الحرة وهناك امتيازات أخرى.

1. الامتيازات المتعلقة بالاستثمارات المنجزة في المناطق الخاصة:

كما هو الشأن في النظام العام هناك امتيازات لا تتجاوز ثلاثة (03) سنوات تستفيد منها الاستثمارات ابتداءً من تاريخ تبليغ الوكالة وهي :

- الإعفاء من ضريبة نقل الملكية بمقابل بالنسبة لكل المشتريات العقارية التي تنجز في إطار الاستثمار.
- تطبيق رسم ثابت في مجال التسجيل بنسبة منخفضة قدرها خمسة في الألف فيما يخص العقود التأسيسية والزيادات في رأس المال.
- تتطفل الدولة جزئياً أو كلياً بالنفقات المترتبة على أشغال الهياكل القاعدية اللازمة لإنجاز الاستثمار بعد أن تقومها الوكالة.
- إعفاء السلع والخدمات التي توظف مباشرة في إنجاز الاستثمار من الرسم على القيمة المضافة، سواء أكانت مستوردة أو محصول عليها من السوق المحلية إذا كانت هذه السلع والخدمات معدة لإنجاز عمليات خاضعة للرسم على القيمة المضافة¹.
- تطبيق نسبة منخفضة ب 3%: في مجال الرسوم الجمركية على السلع المستوردة التي تدخل مباشرة في إنجاز الاستثمار يمكن أن تكون هذه السلع موضوع تنازل أو تحويل طبقاً للتشريع المعمول به بعد موافقة الوكالة. وبناءً على قرار الوكالة يمكن للاستثمارات المشار إليها في المادة 20 من المرسوم التشريعي (93-12) أن تستفيد ابتداءً من تاريخ الشروع في الاستقلال من الامتيازات التالية:
- الإعفاء من الضريبة على أرباح الشركات والدفع الجزائي والرسم على النشاط الصناعي والتجاري طيلة فترة أداها خمس سنوات وأقصاها 10 سنوات من النشاط الفعلي.

¹ صراح ياسين ، مرجع سبق ذكره، ص 49 .

- اعتماد الملكية العقارية التي تدخل في إطار الاستثمار من الرسم العقاري ابتداء من تاريخ الحصول عليها طيلة فترة خمس سنوات وأقصاها عشر سنوات.
- تخفيض % 50 من النسبة المخفضة للأرباح التي يعاد استثمارها في منطقة خاصة.
- في حالة التصدير الإعفاء من الضريبة على أرباح الشركات والدفع الجزائي والرسم على النشاط الصناعي والتجاري حسب رقم الأعمال الخاص بالصادرات بعد فترة النشاط.
- تتكفل الدولة جزئيا أو كليا بمساهمات أرباب العمل في النظام القانوني للنظام الاجتماعي برسم الأجور المدفوعة لجميع الأعمال طيلة فترة خمس سنوات قابلة للتמיד في قرار الوكالة.
- يمنح الامتياز في المناطق الخاصة بالدينار الرمزي طوال المدة المذكورة لاكتمال إقامة مشروعه.
- دفع إتاوة إيجاريه طوال المدة المتبقي سيرانها.

2. الامتيازات المتعلقة بالاستثمارات في المناطق الحرة¹

تكتسي الامتيازات الممنوحة في المناطق الحرة أكثر أهمية من الاستثمارات الممنوعة في المناطق الأخرى حيث تعفى الاستثمارات التي تقام في المناطق الحرة، بسبب نشاطها من جميع الضرائب والرسوم والاقتطاعات ذات الطابع الجبائي والجمركي باستثناء تلك المحددة أدناه:

- الحقوق والرسوم المتعلقة بالسيارات السياحية غير المرتبطة باستغلال المشروع.
- مساهمة الشركة في النظام القانوني للضمان الاجتماعي.
- تعفى صادرات رأس المال الموزعة الناتجة عن نشاطات اقتصادية تمارس في المناطق الحرة من الضرائب.
- يخضع العمال الأجانب لنظام الضريبة على الدخل الإجمالي بنسبة % 20 من مبلغ أجورهم.

3. الامتيازات الأخرى:

- الاستفادة من فوائد مخفضة على القروض البنكية الموصى عليها.
- تمنح الامتيازات الأخرى بناء على قرار من الوكالة.
- استفادة استثمار إعادة التأهيل، المخصص لاستئناف النشاط بعد غلق المشروع أو إعلان الإفلاس من الامتيازات المنصوص عليها في المرسوم التشريعي.
- يمكن للنشاطات التي تعمل بوتيرة متواصلة والتي تدرج ابتداء من تاريخ صدور هذا المرسوم التشريعي، إنشاء فريق ثاني وثالث ورابع، بغية استعمال قدراتها التحويلية الخدمائية ومن أجل أن تستفيد طوال فترة خمس سنوات قابلة للتמיד، من تكفل الدولة بنسبة % 50 من إسهامات أرباب العمل في النظام القانوني للضمان الاجتماعي .
- يبدو من هذه الأحكام أن الدولة الجزائرية علاوة على أنها فتحت الأبواب للمستثمرين لمنحهم امتيازات معتبرة، فإنها تسعى إلى إنعاش الاستثمارات الموجودة عند صدور هذا القانون بامتيازات حفاظا على القوة الإنتاجية ومناصب الشغل.

¹ صراح ياسين، مرجع سبق ذكره ، ص 50.

ثالثا: الضمانات الممنوحة على المستوى الدولي:¹

بالإضافة للضمانات الممنوحة على المستوى الداخلي للمستثمرين الأجانب و المتمثلة في الامتيازات المذكورة سابقا، هناك ضمانات أخرى ممنوحة للمستثمرين على المستوى الدولي من بينها: انضمام الجزائر إلى الاتفاقية الخاصة بتسوية المنازعات المتعلقة بالاستثمارات، بين الدول ورعايا الدول الأخرى، والموافقة على الاتفاقية المتضمنة إحداث الوكالة الدولية لضمان الاستثمارات²...

أ- انضمام الجزائر إلى المركز الدولي لتسوية منازعات الاستثمار (ICSID) *

من أجل حل منازعات الاستثمار، بين الدول والمستثمرين الأجانب أنشأت الاتفاقية الخاصة بتسوية منازعات الاستثمار بين الدول، وبين مواطني الدول المتعاقدة الأخرى المبرمة بواشنطن في 25 أوت 1965، مركزا دوليا لتسوية منازعات الاستثمار، حيث يعتبر هذا المركز هيئة متخصصة في تسوية المنازعات التي تنشأ بين الدول المتعاقدة والمستثمرين الأجانب من الأفراد أو الشركات الخاصة، ويقوم هذا المركز بإدارة التحكيم وفقا لما تقضي به الاتفاقية، ومن الشروط الأساسية لصحة تقديم النزاع إلى محكمة المركز تقديم التصريح الكتابي لكلا الطرفين (الدولة المضيفة للاستثمار والمستثمر الأجنبي).

ولهذا للمركز أهمية قصوى، لأنه يمكن الأفراد من الوقوف على قدم المساواة مع الدول ذات السيادة في إجراءات التحكيم .

✓ وبالتالي فإن انضمام الجزائر إلى هذا المركز يعتبر في حد ذاته ضمان للمستثمرين الأجانب، حتى يكونوا مطمئنين لرؤوس أموالهم المستثمرة، داخل الوطن الجزائري.

ب- المصادقة على اتفاقية إنشاء الوكالة الدولية لضمان الاستثمار:

لقد تمت اتفاقية إنشاء الوكالة الدولية لضمان الاستثمار، في تاريخ 11 أكتوبر 1985 بسيول، تحت رعاية البنك الدولي للإنشاء والتعمير، والهدف الذي أنشأت من أجله هذه الوكالة حسب ما جاء في المادة (2) من الاتفاقية: هو تشجيع تدفق الاستثمار، للأغراض الإنتاجية فيما بين الدول الأعضاء وعلى الخصوص إلى الدول النامية الأعضاء، تكملة لأنشطة البنك الدولي للإنشاء والتعمير، وشركة التمويل الدولية ومنظمات التمويل الدولية الأخرى.

✓ وبمصادقة الجزائر على الاتفاقية المتضمنة إحداث الوكالة الدولية لضمان الاستثمارات في 21 جانفي 1995 تكون قد وفرت للمستثمرين الأجانب ضمان آخر لا يقل أهمية عن الضمانات الأخرى يزيد من ثقة

¹ عبد القادر بابا، " سياسة الاستثمارات في الجزائر و تحديات التنمية في ظل التطورات العالمية الراهنة " ، مذكرة تخرج لنيل شهادة دكتوراه دولة، تخصص تخطيط، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر، 2003 ، ص 155 - 157 .

² أنظر: الأمر رقم 95-04 المؤرخ في 21 جانفي 1995، يتضمن الموافقة على اتفاقية تسوية المنازعات المتعلقة بالاستثمارات بين الدول ورعايا الدول الأخرى- ويتضمن الموافقة على الاتفاقية المتضمنة إحداث الوكالة الدولية لضمان الاستثمارات، الجريدة الرسمية، العدد7، الموافق لـ 15 فبراير 1995، ص: 7

واطمئنان المستثمرين الأجانب وكذلك بانضمام الجزائر إلى المعاهدات الدولية المتعددة الأطراف والشائبة المتعلقة بالاستثمارات الخارجية تكون قد حققت الشروط الأساسية لضمان الاستثمارات الأجنبية ومهدت الطريق إلى إرساء قواعد اقتصاد السوق وتحرير الاقتصاد الوطني.

المطلب الثالث : الاتفاقيات الدولية المبرمة في مجال الاستثمار الأجنبي المباشر و تدفقاته

أولا : الاتفاقيات الدولية المبرمة في مجال الاستثمار الأجنبي المباشر

في إطار القانون الجديد للاستثمار، الذي يحث على انفتاح الجزائر على الاستثمارات الأجنبية، ورغبة منها في تشجيع وضمان الاستثمارات القادمة لها من الدول الخارجية انضمت الجزائر إلى العديد من الاتفاقيات الدولية الثنائية والمتعددة الأطراف، الخاصة بتشجيع وضمان الاستثمار على مستوى دول اتحاد المغرب العربي، ومستوى الدول العربية، والدول الأجنبية الأخرى، وفي هذا المطلب سنتطرق إلى هذه الاتفاقيات الدولية كما يلي:

1. اتفاقية تشجيع وضمان الاستثمار بين دول اتحاد المغرب العربي:

لقد تمت المصادقة على اتفاقية تشجيع وضمان الاستثمار، بين دول اتحاد المغرب العربي في الجزائر بتاريخ 23 يوليو سنة 1990، جاء ذلك تطبيقا للمادة (3) من معاهدة إنشاء اتحاد المغرب العربي، وقد نصت هذه الاتفاقية على كيفية معاملة الاستثمار في هذه البلدان، والضمانات المالية والقانونية والقضائية الممنوحة لها في هذا الإطار.¹

2. الاتفاقية الدولية الثنائية المبرمة بين الجزائر وأمريكا في مجال الاستثمار:

في هذا الشأن أبرمت الجزائر وأمريكا اتفاقية حول تشجيع الاستثمارات بتاريخ 22 يونيو 1990 في واشنطن، وهذه الاتفاقية تدخل ضمن الاتفاقيات المعروفة باتفاقيات الاستثمار الخاصة لما وراء البحار (O.P.I.C) حيث تقوم هذه المؤسسات بضمان تأمين أو إعادة تأمين الاستثمارات الأمريكية في الجزائر.²

3. الاتفاقيات الدولية المبرمة بين الجزائر وأوروبا حول ترقية وتشجيع وحماية الاستثمارات:

لقد تمت عدة اتفاقيات بين الجزائر وبعض الدول الأوروبية. منذ بداية التسعينات حول تشجيع وترقية وحماية الاستثمارات. كانت تهدف إلى تحفيز عمليات تحويل رؤوس الأموال والتكنولوجيا بين الأطراف المتعاقدة، وخلق مناصب شغل بين هذه البلدان نذكر من هذه الاتفاقيات ما يلي:

¹ انظر: المرسوم الرئاسي رقم 90-420 المؤرخ في 22 ديسمبر 1990، يتضمن المصادقة على الاتفاقية لتشجيع وضمان الاستثمار بين دول اتحاد المغرب العربي، الموقع في الجزائر، بتاريخ 23 يوليو 1990، الجريدة الرسمية، عدد 06، الموافق لـ 6 فبراير 1991.

² انظر: المرسوم الرئاسي رقم 90-319 المؤرخ في 17/10/1990 المتضمن المصادقة على اتفاق تشجيع الاستثمارات الموقع عليه في واشنطن يوم 22 يونيو 1990 بين الجزائر وأمريكا، الجريدة الرسمية العدد 45، 1990.

1.3 الاتفاقية الجزائرية - البلجيكية واللكسومبروغية:

لقد تم الاتفاق بين الجزائر، والاتحاد الاقتصادي البلجيكي اللكسومبرغي بتاريخ 24 أبريل 1991.

2.3 الاتفاقية الجزائرية - الإيطالية:

لقد تم الاتفاق بين الجزائر وإيطاليا حول الترقية والحماية المتبادلة للاستثمارات بالجزائر بتاريخ 18 مايو

1991 .

3.3 الاتفاقية الجزائرية - الفرنسية:

أبرمت هذه الاتفاقية بين الجزائر وفرنسا والمتعلقة بالتشجيع والحماية المتبادلين فيما يخص الاستثمار وتبادل الرسائل المتعلقة بها، الموقعة بالجزائر بتاريخ 13 فبراير 1993.

4.3 الاتفاقية الجزائرية-الاسبانية :

لقد أبرمت الاتفاقية بين الجزائر وإسبانيا، حول الترقية والحماية المتبادلة للاستثمارات الموقعة بمديرد يوم 23 ديسمبر 1994. كان هدفها تكثيف التعاون الاقتصادي في إطار الفائدة المشتركة للبلدين، وإنشاء الظروف الملائمة للاستثمارات المنجزة من قبل مستثمري كل من الطرفين المتعاقدين على إقليم الطرف الآخر.

4. الاتفاقيات الدولية المبرمة بين الجزائر والدول الأخرى حول تشجيع وترقية وحماية الاستثمارات (1996-

2002):

لقد قامت الجزائر بإبرام عدة اتفاقيات دولية أخرى حديثة من سنة 1996 إلى سنة 2002، متعلقة بحماية وترقية الاستثمارات، مع العديد من الدول الأوروبية والآسيوية، والإفريقية، والأمريكية والعربية. إيماننا ورغبة منها في تدعيم التعاون الاقتصادي وخلق الشروط الملائمة لتطوير الاستثمارات مع هذه الدول، وهذا من أجل تجسيد القوانين الجديدة للاستثمار في الجزائر، الذي يفتح الباب أمام الاستثمارات الأجنبية المباشرة وغير المباشرة، ويمكن تلخيص هذه الاتفاقيات في الجدول التالي:¹

¹ الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية، على الخط :

الجدول رقم (3-1): الاتفاقيات الدولية المبرمة بين الجزائر والدول الأخرى حول تشجيع وترقية وحماية

الاستثمارات (1999-2006) حتى نهاية 2026.¹

الدولة المبرمة للاتفاقية مع الجزائر:	تاريخ التوقيع على الاتفاقية:	مرسوم وتاريخ التصديق على الاتفاقية:	موضوع الاتفاقية و مدة الصلاحية :
- فرنسا	17 أكتوبر 1999	- مرسوم رئاسي رقم 24-2002 مؤرخ في 7 أبريل 2002.	تجنب الازدواج الضريبي و تفادي التهرب الجبائي و وضع قواعد المساعدة المتبادلة في ميدان الضريبة على الدخل و الثروة.
- كندا	28 فيفري 1999	- مرسوم رئاسي رقم 68-2000 مؤرخ في 16 نوفمبر 2000	تجنب الازدواج الضريبي و تفادي التهرب الجبائي في ميدان الضريبة على الدخل و الثروة.
- اليونان	20 فيفري 2000	- مرسوم رئاسي رقم 41-2001 مؤرخ في 23 جويلية 2001	التشجيع و الحماية المتبادلة للاستثمارات (10 سنوات).
- التشيك	22 سبتمبر 2000	- مرسوم رئاسي رقم 25-2001 مؤرخ في 7 أبريل 2002	التشجيع و الحماية المتبادلة للاستثمارات (10 سنوات).
- الأرحنتين	4 أكتوبر 2000	- مرسوم رئاسي رقم 69-2001 مؤرخ في 13 نوفمبر 2001	التشجيع و الحماية المتبادلة للاستثمارات (10 سنوات).
- إسبانيا	7 أكتوبر 2002	- مرسوم رئاسي رقم 45-2005 مؤرخ في 23 جوان 2003	تجنب الازدواج الضريبي و تفادي التهرب الجبائي في ميدان الضريبة على الدخل و الثروة.
- النمسا	17 جوان 2003	- مرسوم رئاسي رقم 65-2004 مؤرخ في 10 أكتوبر 2004	الترقية و الحماية المتبادلة للاستثمارات (10 سنوات).
- النمسا	17 جوان 2003	- مرسوم رئاسي رقم 38-2005 مؤرخ في 28 ماي 2005	الترقية و الحماية المتبادلة للاستثمارات (10 سنوات).
- البرتغال	2 ديسمبر 2003	- مرسوم رئاسي رقم 24-2005 مؤرخ في 31 مارس 2005	تجنب الازدواج الضريبي و تفادي التهرب الجبائي في ميدان الضريبة على الدخل و الثروة.
- السويد	15 فيفري 2003	- مرسوم رئاسي رقم 84-2004 مؤرخ في 29 ديسمبر 2004	الترقية و الحماية المتبادلة للاستثمارات (20 سنة).
- سويسرا	30 نوفمبر 2004	- مرسوم رئاسي رقم 45-2005 مؤرخ في 23 جوان 2005	الترقية و الحماية المتبادلة للاستثمارات (15 سنة).
- البرتغال	15 سبتمبر 2004	- مرسوم رئاسي رقم 37-2005 مؤرخ في 28 ماي 2005	الترقية و الحماية المتبادلة للاستثمارات (سنة).
- روسيا	10 ماي 2006	- مرسوم رئاسي رقم 21-2006 مؤرخ في 3 أبريل 2005	تجنب الازدواج الضريبي و تفادي التهرب الجبائي في ميدان الضريبة على الدخل و الثروة.
- فنلندا	13 جانفي 2005	- مرسوم رئاسي رقم 82-2006 مؤرخ في 11 ديسمبر 2006	الترقية و الحماية المتبادلة للاستثمارات (20 سنة).

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية، على الخط :

<http://www.andi.dz/ar/?fc=accords> تاريخ التصفح : 09 / 04 / 2012.

¹ الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية، على الخط :

<http://www.andi.dz/ar/?fc=accords> تاريخ التصفح : 09 / 04 / 2012.

ثانيا: معوقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

سنسلط الضوء من خلال هذا المطلب على العوائق أو المعوقات التي تواجه المستثمر الأجنبي فمن خلال الأرقام المسجلة للاستثمارات يتبين لأول وهلة أن الدولة قد نجحت في مسامحتها الرامي إلى استقطاب المستثمرين الأجانب عبر الامتيازات والضمانات الممنوحة لهم (بغض النظر عن ما إذا كانت هذه المشاريع قد أنجزت فعلا) لكن رغم ذلك هناك عدة نقائص وسلبيات أعاقت المستثمرين الأجانب على الاستثمار في الجزائر، ومن أهم هذه العراقيل يمكن إدراج ما يلي¹

- التباطؤ في تنفيذ برنامج الخصخصة.
 - عجز كبير في الاتصالات و المعلومات.
 - وجود قطاعات كثيرة تخضع لإعادة الهيكلة.
 - تخلف كبير في الهياكل القاعدية.
 - عدم تلاؤم النظام القضائي أي هناك لا أمن قضائي.
 - غياب المعلومات و الدراسات ذات النوعية فيما يخص الاستثمار الأجنبي المباشر و الخاصة بقطاعات النشاط الاقتصادي.
 - صعوبة الحصول على تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة وكذلك صعوبة الحصول على تمويل الصناعات الصغيرة و المتوسطة.
- كما توجد هناك عراقيل إدارية نذكر منها ما يلي:
- البيروقراطية و الروتين الإداري في الإجراءات و إنجاز المعاملات.
 - انعدام أنظمة معلومات ملائمة.
 - عدم التنسيق بين الهيئة المشرفة على الاستثمار و الهيئات الأخرى التي لها دور في عملية الاستثمار.
 - الرشوة و الفساد الإداري.
 - المحسوبية و التعقيدات الإدارية.
 - صعوبة الحصول على العقار الصناعي .
- بالإضافة إلى ما سبق توجد عراقيل سياسية نذكر منها ما يلي:
- وجود اضطرابات داخلية.
 - وجود مشاكل في الحدود الجزائرية.
 - انعدام الاستقرار السياسي.

¹ بجاوي سمير، مرجع سبق ذكره ، ص 194 .

- الوضعية الأمنية المتدهورة رغم ما عرفته من تحسن كبير، إلا أنها تبقى كمصدر خطر على المستثمرين الأجانب.¹

المبحث الثاني : انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الجزائري

أقر المدير العام المساعد لصندوق النقد الدولي جون ليسكي تراجع الاقتصاد العالمي بما فيه الاقتصاديات النامية كالجائز التي تركز على صادرات النفط والغاز هذه المواد التي عرفت تراجعا كبيرا حيث بلغ متوسط سعر النفط الجزائري حوالي 43 دولار للبرميل خلال الثلاثي الأول من عام 2009 وهو أدنى مستوى يبلغه سعر النفط الجزائري ويقترب من المتوسط المسجل لتحقيق توازن الميزانية العمومية. إن هذا المستوى أدى إلى تسجيل عجز في الميزان التجاري، حيث يلاحظ تراجع الصادرات مقابل نمو الواردات بنسبة 10 بالمائة وهو ما أدى إلى تقليص نسبة تغطية الصادرات بالواردات، كما انه أدى إلى تراجع محسوس للعائدات في وقت ستظل قيمة النفقات مرتفعة سواء بالنسبة لميزانية التسيير أو التجهيز. إن طبيعة الاقتصاد الجزائري تجعله اقل تضررا من الأزمة المالية العالمية مقارنة بالاقتصاديات الأخرى، إذ أن العلاقات الاقتصادية المالية على المستوى الداخلي لا تزال بدائية، وان الكثير من التعاقدات و التعاملات لا تعتمد على السيولة النقدية المصرفية بل في الواقع إن المصارف تتمتع بسيولة عالية، وان نسبة قليلة من المواطنين تلجئ للمصاريف لاستكمال عملية شراء العقارات، إضافة إلى غياب سوق مالي فعال محرك للأنشطة الاقتصادية ووسيلة لاندماج الاقتصاد الجزائري في الاقتصاد العالمي. كما إن الجزء الأكبر من النشاط الاقتصادي يتم تمويله من موازنة الدولة، ومن خلال ما سبق سنحاول دراسة انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الجزائري في هذا المبحث.

المطلب الأول : انعكاسات الأزمة المالية العالمية على النمو الاقتصادي و معدل التضخم

أولا: انعكاسات الأزمة المالية العالمية على النمو الاقتصادي²

فان الصادرات النفطية بالنسبة للجزائر تراجعت وانخفضت عائداتها بسبب اثرين، الأول يخص الأسعار التي استمرت في الانخفاض بعد أن قاربت حدود 150 دولار للبرميل، والثاني يتعلق بمستوى إنتاج النفط الجزائري المقدر ب 1.26 مليون برميل بعد أن وصل إلى 1.42 مليون برميل يوميا، و تأثر الإنتاج الجزائري من النفط تطبيقا لقرارات منظمة الاوبك، نتيجة الأوضاع في الاقتصاد العالمي خاصة الأمريكي والأوروبي خلال السنوات الأخيرة بسبب الأزمة، الذين يرتبط بهما الاقتصاد الجزائري بعلاقات لا تقبل الانفصام. والجدول الموالي يبين تطور معدل النمو الاقتصادي في الجزائر خلال السنوات الأخيرة.

¹ يحيواوي سمير، مرجع سبق ذكره، ص : 195

² عماري عمار، " الأزمة المالية العالمية و تداعياتها على بعض مؤشرات الاقتصاد الجزائري "، الملتقى العلمي الدولي حول الأمة المالية و الاقتصادية الدولية والحكومة العالمية، جامعة فرحات عباس - سطيف، 20- 21 أكتوبر 2009، ص: 7- 8.

الجدول رقم (3- 2) : تطور معدل النمو الاقتصادي في الجزائر 2000 – 2008

بعد الأزمة المالية العالمية			قبل الأزمة المالية العالمية					
2009	2008	2007	2006	2005	2004	2002	2000	البيان
6.1	6.1	6.5	5.8	5.1	5.2	4.7	2.2	معدل النمو الاقتصادي %

المصدر: التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2007- 2008

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن هناك ارتفاعا ملحوظا في معدل النمو الاقتصادي من سنة 2000 إلى غاية سنة 2006 حيث وصل في 2006 إلى 6.5 % بينما كان في سنة 2000 يقدر ب 2.2 %، وقد كان لارتفاع معدل النمو الاقتصادي هذا انعكاسا واضحا على الناتج المحلي الإجمالي، حيث نما هذا الناتج بنسبة اسمية بلغت 9.1 % في عام 2007 ليبلغ 9.232.7 مليار دج، مقارنة مع 8.460.5 مليار دج في عام 2006 ، أما من ناحية الناتج المحلي الحقيقي فبلغت نسبة النمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي 4.6 % في 2007 حيث بلغ 5.581.1 مليار دج مقارنة مع 5.335.7 مليار دج في 2006 وقد سجل الناتج المحلي الإجمالي الاسمي معدل نمو سنوي مركب بلغ 15.2 % خلال الفترة من سنة 2003 إلى 2007 ، في مقابل نسبة 4.2 % للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي خلال الفترة ذاتها، أما في سنة 2008 انخفض معدل النمو الاقتصادي بنسبة ضئيلة جدا حيث بلغ 6.1 % و ذلك رغم تفشي الأزمة، أما في سنة 2009 فقد قدر ب 6.1 %.

ثانيا: انعكاسات الأزمة المالية العالمية على معدل التضخم

إن ارتفاع معدل التضخم يعد أمرا منطقيا بالنظر إلى الوضع الاقتصادي العالمي الذي بات يتميز بأزمة حقيقية انعكست سلبا على أسعار المواد الأساسية مما رفع من نسبة التضخم حتى في الدول المتقدمة والجدول الموالي يبين تطور هذا المعدل في الجزائر خلال السنوات الأخيرة.¹

الجدول رقم (3- 3) : تطور معدل التضخم في الجزائر من 2000 – 2010

بعد الأزمة المالية العالمية				قبل الأزمة المالية العالمية					
2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2002	2000	السنوات
4.3	5.7	4.9	4.4	2.5	1.6	3.5	1.4	0.34	معدل التضخم %

المصدر: مصيطفى عبد اللطيف، "الوضعية النقدية ومؤشرات التطور المالي في الجزائر بعد انتهاء برنامج التسهيل الموسع"، مجلة الباحث، مجلة فصلية تصدر عن جامعة ورقلة، العدد 06 ، 2008 ، ص 126 .
تقرير المؤسسة العربية لضمان الاستثمار 2010 .

¹ مصيطفى عبد اللطيف، "الوضعية النقدية ومؤشرات التطور المالي في الجزائر بعد انتهاء برنامج التسهيل الموسع"، مجلة الباحث، مجلة فصلية تصدر عن جامعة ورقلة العدد 06 ، 2008 ، ص 126 .

- من خلال الجدول أعلاه نلاحظ بأن المعدل السنوي للتضخم سنة 2000 كان منخفضا جدا مقارنة بالسنوات التي بعدها حيث بلغ 0.34 % سنة 2000، 1.4 % سنة 2002 أما سنة 2004 فقد ارتفع بنسبة معتبرة حيث بلغ 3.5 % ليعاود الانخفاض سنتي 2005 و 2006 ليصل إلى 1.6 % و 2.5 % على التوالي، و عليه يمكن القول بأن متوسط معدل التضخم كان منخفضا خلال الفترة الممتدة من 2000 إلى 2006 أي قبل الأزمة المالية العالمية.
- أما بالنسبة للفترة الممتدة من 2007 إلى 2009 أي أثناء الأزمة المالية العالمية، فإنه حسب الجدول السابق نجد بأن المعدل السنوي للتضخم سنة 2007 بلغ 4.4 %، و 4.9 % سنة 2008، و 5.7 % سنة 2009 متجاوزتا المعدل المسجل في 2006 عندما بلغ 2.5 % بسبب الارتفاع في أسعار المواد الغذائية المستوردة بسبب الأزمة، و إلى الارتفاع الكبير في أسعار السلع الاستهلاكية ب 6.3 % وزيادة ب 9.5 % في المنتجات الغذائية و 18.8 % في المواد الغذائية الطازجة، وزادت أسعار المنتجات المصنعة ب 1.9 %، والخدمات ب 6% و المنتجات الغذائية المصنعة ب 1.0 % .
- إن معدلات التضخم المسجلة خلال السنتين الأخيرتين 2009 و 2010 تعتبر هامة وذات دلالات كبيرة وبالتالي فإنه على السلطات العمومية، خاصة النقدية والمالية مرافقة ذلك بإجراءات نقدية ومالية لتفادي تأزم هذا المعدل وصعوبة التحكم فيه.

المطلب الثاني : انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاحتياطات الجزائرية و الجهاز المصرفي

أولا: انعكاسات الأزمة المالية العالمية على احتياطات الصرف الجزائرية¹

تأتي احتياطات الصرف الدولية من إيرادات الصادرات المختلفة إلى جانب القروض المحصلة من الخارج حيث تسمح هذه الاحتياطات بمواجهة الصدمات الخارجية وطمأنة مديني البلد وكذا الحث على الاستثمار داخل البلد، حماية العملة المحلية وتمويل عجز ميزان المدفوعات، وهي تستعمل في تمويل التنمية الداخلية، كما يمكن لاحتياطات البلد من العملة الصعبة أن توظف بالخارج عندما يكون المردود المتوقع في الخارج أكبر من المردود المتوقع من الاستثمار الداخلي، في هذا الإطار نجد ضعف طاقة الامتصاص داخل الجزائر بالدفع بهذه الأخيرة إلى توظيف أموالها بالخارج.

- تشير معلومات بنك الجزائر أن احتياطي الجزائر من العملات الأجنبية بلغ في أول ديسمبر 2008 حوالي 140 مليار دولار، وتشير مصادر وزارة المالية إلى أن التوظيف بالخارج يقارب 90 % من هذه الاحتياطات، حيث تم توظيف 55% من هذه الاحتياطات، أي ما يعادل 43 مليار دولار، في شكل أذونات في الخزانة الأمريكية.
- حسب السيد لكصاصي فإن قرابة 70 % من احتياطات الجزائر من الصرف مودعة بمعدل فائدة يقارب 4 % في شكل أذونات الخزانة الأمريكية، اليابانية والبريطانية والأوروبية ذات السمعة الجيدة وهي توظيفات تتميز بالطول

¹ عبد الرحمان مغاري، " الأزمة المالية العالمية و تداعياتها على بعض مؤشرات الاقتصاد الجزائري "، الملتقى العلمي الدولي حول الأمة المالية و الاقتصادية الدولية والحكومة العالمية، جامعة فرحات عباس - سطيف، 20- 21 أكتوبر 2009، ص: 5.

النسبي لمدتها، بينما الباقي مودع لدى بنوك كبيرة عالية السمعة، ولقد عملت الجزائر خلال الفترة 2001 - 2003 على تنويع توظيفاتها من خلال الاهتمام أكثر بالتوظيف في شكل أورو (45 %) ، الدولار (45 %) والباقي مناصفة بين البن والجنيه الإسترليني. إلا أن أزمة قرض الرهن العقاري دفعت بالجزائر إلى تفضيل التوظيف في أذونات الخزانة الأمريكية علما بأن بنك الجزائر عمل على شراء الأورو عندما كان منخفضا، وهو ما جعل احتياطي الجزائر من هذه العملة على مستوى عال.

- وحسب المسئول الأول للبنك المركزي الجزائري فإن الجزائر تمكنت من مواجهة الأزمة المالية بفضل:
* إتباع بنك الجزائر لاستراتيجية تنويع عملات التوظيف ما بين أهم العملات الصعبة، و كان ذلك منذ بداية سنة 2004 بغرض التسيير الجيد لمخاطر الصرف، وهو ما سمح للجزائر من مواجهة التقلبات الكبيرة التي حدثت في الأسواق المالية الدولية.

* زيادة التوظيف في الأصول التي لا تكتنفها المخاطر¹.

- وحسب السيد محافظ بنك الجزائر فإن الجزائر ضاعفت من أموالها المودعة في أصول غير معرضة للخطر (Les actifs non risqués)، كما أشار إلى أن ارتفاع احتياطي الجزائر من العملات الصعبة واستقرار معدل الصرف الحقيقي للدينار الجزائري هي ضمانات ضد الهزات الخارجية، إلا أن السيد محافظ البنك المركزي أشار إلى أن هذه الهزات الخارجية تؤثر على سعر النفط، ويتعين حماية ميزان المدفوعات من خلال التفكير في إقامة اقتصاد خارج المحروقات.

- يعتبر توظيف الاحتياطيات النقدية الجزائرية في شكل أذونات الخزانة الأمريكية توظيفا مضمونا إلى جانب التوظيف في الذهب، حيث أن انخفاض قيمة هذه الأذونات لا يمكن أن يتم إلا إذا تم بيع كميات كبيرة ومفاجئة لهذه السندات في السوق العالمية، وفي حالة انخفاض قيمة الدولار فإن انخفاض قيمة الأذونات سيزداد، وتجدد الإشارة إلى أن دولا مثل الصين، اليابان وكوريا الجنوبية توظف حوالي 1300 مليار دولار في شكل أذونات الخزانة الأمريكية، وهو ما سيدفع بها إلى بذل ما في وسعها لمنع انخفاض قيمها، ومن تم يمكن القول أن هذه البلدان تحمي أموال الجزائر المودعة في شكل أذونات الخزانة الأمريكية، إلا أن انخفاض معدل الفائدة على هذه الأذونات قد يدفع بالدول الآسيوية إلى البحث عن مجالات توظيف أخرى، فالصين لوحدها كانت خلال شهر سبتمبر 2008 توظف حوالي 585 مليار دولار أمريكي في شكل أذونات الخزانة الأمريكية، وهذا من أصل احتياطي كلي يقدر ب 1900 مليار دولار، وبذلك تحتل الصين المرتبة الأولى بين دائي الولايات المتحدة الأمريكية، وهذا ما قد يؤكد نوعا ما أن الاحتياطيات موظفة بشكل آمن .

- وتعتمد الولايات المتحدة الأمريكية في تمويل عجزها على احتياطيات الدول الناشئة، بما فيها الجزائر. والولايات المتحدة الأمريكية تعتمد سياسة تقوم على التخويف مفادها أن احتياطيات الدول الناشئة ستعرف انخفاضا من حيث

¹ عبد الرحمان مغاري، مرجع سبق ذكره، ص 6.

القيمة، ولمواجهة هذا الأمر يتعين عليها استعمالها في شراء أذونات الخزانة الأمريكية، علما بأن هذه الاحتياطات تقدر بحوالي 10 تريليون دولار، وسيكون من الأفضل لو استغلت هذه الأموال في تمويل التنمية في هذه البلدان¹.

- يتبع بنك الجزائر في تسييره لاحتياطات الصرف مبدأ تدنية المخاطرة مع توفير السيولة من خلال ضمان استرجاع الأموال بأقل خطورة ممكنة في أسرع وقت ممكن من أجل تمويل ما يجب تمويله، هذا التسيير الحذر لاحتياطات الصرف الجزائرية مكن الأموال الجزائرية من تفادي المغامرة، فهناك بنوك دولية خسرت أموالا كبيرة على غرار البنك الوطني السويسري الذي خسر 5 مليون دولار، لكن في ذات الوقت يمكن القول أن التسيير الحذر فوت على الجزائر فرصا للحصول على إيرادات مالية تقدر بالملايير، فمردودات أذونات الخزانة هي أقل بكثير من المددودات التي يمكن أن تعود من توظيف تلك الأموال عبر صندوق سيادة وذلك بشراء أسهم وسندات في المؤسسات العالمية الكبيرة.

- إن الأزمة المالية العالمية وركود الاقتصاد الأمريكي والأوروبي من شأنها أن تؤثر على مردود التوظيفات المالية الجزائرية بالخارج في المدى الطويل، وهذا بفعل ميل معدلات الفائدة إلى الانخفاض في الأسواق العالمية، وهو ما يعني أن المدخرات الجزائرية، التي وظف الجزء الأكبر منها في أذونات الخزانة الأمريكية ستعود بفوائد أقل، وهو ما يعني أن الجزائر تجد نفسها متأثرة بالأزمة المالية العالمية، و لكن في المدى الطويل كما ذكرنا سابقا.

- على صعيد آخر نجد أن التضخم السائد في الولايات المتحدة الأمريكية فاق مستوى 4.5 في المائة خلال سنة 2008 نتيجة ارتفاع أسعار النفط وأسعار المنتجات الزراعية، في وقت لم يتعد معدل الفائدة على أذونات الخزانة الأمريكية 4.6 في المائة خلال سنة 2007 إن استمرار هذا المستوى من التضخم لفترة زمنية طويلة من شأنه أن يؤثر على ودائع الجزائر، إلا أن انخفاض مستوى النشاط الاقتصادي بفعل آثار الأزمة المالية من شأنه أن يدفع بمستوى التضخم إلى الانخفاض، كما أن سعي الولايات المتحدة الأمريكية إلى تمكين منتجاتها من اكتساب قدرة تنافسية سيدفع بها إلى محاربة التضخم، وحينها فقط يمكن الاطمئنان على الودائع الجزائرية في شكل أذونات الخزانة الأمريكية.

ثانيا: انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الجهاز المصرفي²

يمكن القول من البداية أن النظام المالي والمصرفي الجزائري في منأى عن الأزمة المالية العالمية، فالبنوك الجزائرية هي بنوك تجزئة، وأن القروض المقدمة للأفراد لا تشكل إلا نسبة محدودة لا تتعدى 10 % من حافظة البنوك الجزائرية وهي بنوك في أغلبها عمومية لا تمارس أعمال المضاربة، من ناحية ثانية نجد عدم قابلية الدينار الجزائري للتحويل، من جهة أخرى نجد أن جزءا كبيرا من الكتلة النقدية للجزائر هي الآن تدور في قنوات الاقتصاد غير الرسمي ولا تدخل البنوك وبالتالي فهي لن تتأثر بالأزمة المالية العالمية.

بالنسبة لبورصة الجزائر فإن وضعها الحالي لا يسمح لها بدخول الأسواق العالمية، ومن تم فمن هذا الجانب لا يمكن للأزمة المالية الدولية أن تؤثر على الجهاز المصرفي الجزائري.

¹ عبد الرحمان مغاري، مرجع سبق ذكره، ص: 6.

² نفس المرجع، ص: 5.

المطلب الثالث: انعكاسات الأزمة المالية العالمية على التجارة الخارجية و الإيرادات الحكومية

أولاً: انعكاسات الأزمة المالية العالمية على التجارة الخارجية¹

تتمحور العلاقات الاقتصادية الخارجية للجزائر على تصدير البترول الخام بالدرجة الأولى، بسبب ضمور القطاعات الأخرى، إذ أن الصادرات خارج المحروقات وان ارتفعت من 552 مليون دولار عام 2005 إلى 1.2 مليار دولار عام 2008 فهي تضل في غالبيتها عبارة عن مواد منجمية ومشتقات بترولية وبتروولية، من جانب آخر تميزت سنة 2007 ببروز ظاهرة جديدة، تمثلت في مستوى الفائض الإجمالي لميزان المدفوعات والفائض الجاري الذي يقدر ب 30.60 مليار دولار، مع ذلك بقيت مساهمة الصادرات من غير المحروقات في تشكيل ميزان المدفوعات جد ضعيفة، خاصة أمام التحدي المتمثل في الانفتاح المتزايد للاقتصاد الوطني.

الجدول رقم (3 - 4) تطور رصيد الحساب الجاري والرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات في الجزائر خلال السنوات الأخيرة

2007	2006	2005	2004	2002	2000	البيان
-	-	21.72	11.12	4.36	8.93	رصيد الحساب الجاري (مليار \$)
29.55	17.37	16.94	9.25	3.65	7.57	الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات (مليار \$)

المصدر: مصيطفى عبد اللطيف، مرجع سبق ذكره، ص 126 .

- إن المتفحص لطبيعة الترابط بين القطاعات الاقتصادية، فإنه يوجد نمطا ضعيفا للتشابك بين القطاعات الاقتصادية، وهذا يعني من دون شك أن النسيج الهيكلي الذي يجمع بين الأنشطة الاقتصادية والقطاعات يتميز بكثرة فجواته، فالاقتصاد الجزائري يكاد يستورد أكثر احتياجاته الاستهلاكية وبنسبة أكبر من احتياجاته الاستثمارية وبسبب انخفاض أسعار البترول وبالتالي إيرادات الدولة فإن قدرة الاقتصاد الجزائري للاستيراد ستواجه تحديات كبيرة وصعوبات كثيرة إذا ما استمرت وطال أمد هذه الأزمة المالية العالمية.

- من جانب آخر، تشير إحصائيات البنك المركزي لسنة 2008 تراجع نسبة تغطية و إيرادات السلع والخدمات مقابل احتياطي الصرف إلى قرابة 36 شهرا مقابل 40 شهرا العام 2007، ويرتقب أن تعرف هذه النسبة تراجعا مستمرا بالنظر إلى استمرار نمو الواردات الجزائرية بنسبة تفوق الـ 10 بالمائة سنويا.

- كل هذا يشكل تهديدا للاقتصاد الجزائري في الأمد الطويل نتيجة الأزمة المالية العالمية إضافة إلى طبيعة هيكل الاقتصاد الجزائري الذي يعتمد وبشكل كبير على النفط مع ضعف الاقتصاد الحقيقي وضعف تشابكه القطاعي.

¹ عماري عمار، مرجع سبق ذكره، ص: 11.

ثانيا: انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الإيرادات الحكومية¹

تشكل الإيرادات النفطية في الجزائر حدود 90 بالمائة من إيرادات الدولة، وإن أي انخفاض في هذه الإيرادات سوف يشكل بعض التهديد في الأجل المتوسط والطويل بل سوف يؤثر وبشكل كبير على كل مناحي الحياة في الجزائر. والجدول الموالي يوضح تطور الإيرادات العامة للدولة خلال السنوات الأخيرة.

الجدول رقم (3- 5) : تطور الإيرادات العامة في الجزائر خلال 2000 – 2009

السنوات	2000	2002	2004	2005	2006	2007	2008	2009
الإيرادات العامة و المنح (مليون \$)	20.945	20.118	30.936	42.010	50.103	53.176	80.397	51.937
النسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي %	38.27	35.26	36.39	40.87	42.97	39.27	-	-

المصدر: التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2007

تقرير المؤسسة العربية لضمان الاستثمار 2010.

من خلال الجدول نلاحظ أن الإيرادات العامة والتي تتكون في معظمها من الإيرادات النفطية، هي في زيادة من سنة إلى أخرى حيث وصلت سنة 2007 إلى 53.176 مليون دولار أي بنسبة زيادة قدرت بـ 153.93 % عن سنة 2000 و 6.13 % بالنسبة لعام 2006، ويرجع الارتفاع الكبير في الإيرادات بشكل أساسي إلى ارتفاع الإيرادات النفطية بدرجة كبيرة في ظل الارتفاع الملحوظ في أسعار النفط خلال السنوات الأخيرة التي وصلت إلى 74.95 دولار للبرميل الواحد سنة 2007 و 145 دولار مع أواخر سنة 2008، وهذا ما أدى إلى ارتفاع نسبة الإيرادات العامة و المنح إلى الناتج المحلي الإجمالي حيث بلغ سنة 2006 نسبة 42.97 % رغم انخفاض هذه النسبة سنة 2007 بمقدار 03.7 % عن سنة 2006، والجدول الموالي يبين لنا وضعية الميزانية العامة للجزائر خلال السنوات الأخيرة.²

الجدول رقم (3 - 6): العجز أو الفائض في الميزانية الحكومية 2000 – 2009

السنوات	2000	2002	2004	2005	2006	2007	2008	2009
العجز أو الفائض (مليون \$)	5.294	132	6.049	12.218	15.838	6.394	46.85	17.688
النسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي %	9.67	0.23	7.12	11.89	13.88	7.72	-	-

المصدر: التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2007

تقرير المؤسسة العربية لضمان الاستثمار 2010.

- يلاحظ تحسن الوضع الكلي للميزانية الحكومية خلال السنوات الأخيرة حيث أن أسعار النفط في تزايد مستمر فقد سجلت فائضا قدر بـ 6.394 مليون دولار وذلك راجع إلى زيادة الإيرادات النفطية لترتفع نسبة الفائض إلى

¹ نفس المرجع، ص : 11 .

² التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2007 .

الناتج المحلي الإجمالي ليبلغ نحو 4.72 %، حيث لوحظ أعلى فائض في 2006 وذلك بمقدار 15.838 مليون دولار، أي بنسبة 13.88 % إلى الناتج المحلي الإجمالي.

- إن قرار الجزائر بالتخلص من الديون الخارجية شكل عاملا إضافيا لتجنب البلد آثار الأزمة المالية العالمية، إضافة إلى السيولة المالية التي وفرتها مدا خيل البترول واستمرار الدولة في ضخ موارد مالية ضخمة لفائدة الاستثمارات العمومية الاجتماعية والخدمية، لكن فعالية ذلك مرتبط بترشيد النفقات العمومية وحسن استغلال هذه الموارد البترولية، في هذا الإطار يمكن الإشارة إلى أن الديون الداخلية سنة 2008 بلغت 734 مليار دينار وهو رقم ذو دلالات كبيرة.

المبحث الثالث : انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

لقد كان للأزمة المالية العالمية، انعكاسات مالية وتجارية ونقدية عديدة على اقتصاديات العالم المختلفة تفاوتت حدتها تبعاً لمستوى الترابط الموجود بين اقتصاديات العالم المختلفة، فبالنسبة للجزائر فإن هذه الأزمة كانت لها انعكاسات تجارية، مالية ونقدية، إلا أن أخطر هذه الانعكاسات تمثلت في تدني إيرادات البلد من العملات الصعبة المتأتية من تصدير المحروقات، ولقد أثبتت هذه الأزمة مرة أخرى مدى هشاشة الاقتصاد الجزائري المرتبط بتصدير المحروقات والذي يتطلب تنوعاً، كما فرضت من ناحية ثانية التفكير في أشكال جديدة لتسيير احتياطات الصرف التي يشرف عليها بنك الجزائر، ومن خلال هذا المبحث سنحاول دراسة مدى تأثير هذه الأزمة على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر و ذلك من خلال التطرق إلى تدفقاته و تحليلها.

المطلب الأول: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

قبل التطرق إلى تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في البداية سنعرف هذا المصطلح :

✓ تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر: يقصد به ما دخل فعلا في تلك السنة كاستثمارات جديدة، أو هو الفرق بين مخزون الاستثمارات أو التغير في الاستثمارات الأجنبية لسنتين متتاليتين.¹

و للتعرض إلى تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر يجب أن نتناول دراسة الجدول التالي :

الجدول رقم(3 - 7): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة و الصادرة في الجزائر(2003 - 2010) :

الوحدة: مليون دولار أمريكي

السنوات:			قبل الأزمة المالية				بعد الأزمة المالية	
2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	
2.291	2.761	5.294	1.662	1.795	1.081	882	634	
226	215	317.9	295.4	34.6	56.9	257.9	14.2	

المصدر: الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار، " لمحة عن الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية "، على الخط:

www.andi.dz ، تاريخ التصفح : 2012 / 03 / 21 .

¹ عبد السلام أبو قحف ، " الأشكال والسياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية " ، مرجع سبق ذكره ص 123.

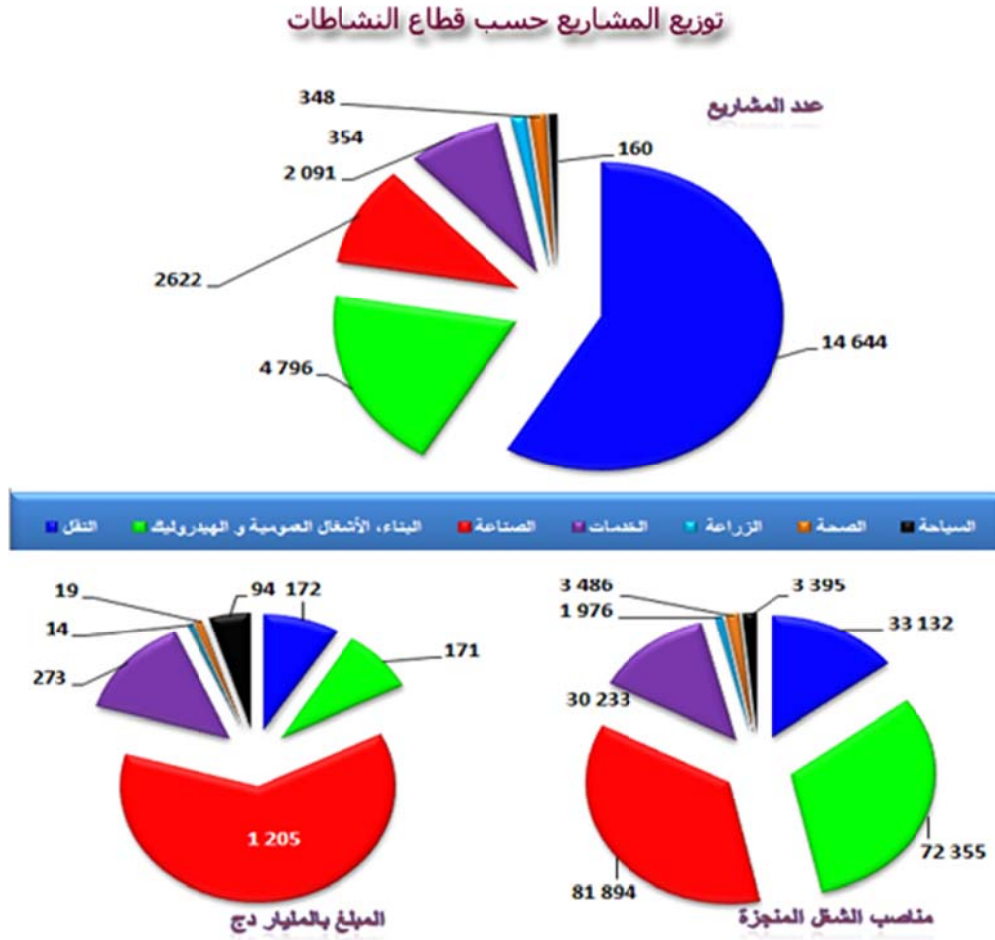
من خلال هذا الجدول نلاحظ بأن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة شهدت ارتفاعا ملحوظا وذلك في الفترة 2003 - 2006 أي قبل الأزمة المالية العالمية حيث قدرت بـ 634 مليون دولار سنة 2003 لتصل إلى مليار و 795 دولار سنة 2006، أما بالنسبة للفترة 2007 - 2010 أي بعد الأزمة المالية فقد ارتفعت الاستثمارات الأجنبية الواردة ارتفاعا كبيرا من مليار و 662 مليون دولار سنة 2007 إلى خمسة ملايين و 294 مليون دولار سنة 2008 بزيادة قدرت بـ ثلاثة ملايين و 632 مليون دولار، حيث أرجعت السلطات الجزائرية هذا التطور إلى التشريعات التي أصدرتها في هذا المجال والتي ساعدت على استقطاب العديد من المستثمرين الأجانب في عدة قطاعات وهي تشريعات متقدمة ومشجعة مقارنة بالكثير من دول البحر الأبيض المتوسط.

أما بالنسبة للاستثمار الأجنبي المباشر الصادر فقد شهد تذبذبا في هذه الفترة (2003 - 2006) حيث قدر بـ 14 مليون سنة 2003 ليرتفع ارتفاعا ملحوظا في السنة الموالية مقارنة بسنة 2003 حيث قدر بـ 257 مليون دولار ثم انخفض انخفاض ملحوظا سنة 2005 حيث وصل إلى 56.9 مليون دولار أي انخفض بـ 201 مليون دولار و ذلك مقارنة بسنة 2004 ليصل إلى 34.6 مليون دولار سنة 2006 هذه النتائج بالسبب لفترة ما قبل الأزمة المالية أما في الفترة 2007 - 2010 أي بعد الأزمة المالية فقد ارتفعت ارتفاعا كبيرا حيث وصلت سنة 2007 إلى 295 مليون دولار ثم 317 مليون دولار سنة 2008 و كان هذا في فترة الأزمة مما يؤكد بأن الأزمة لم تؤثر سلبا على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد و الصادر إلى الجزائر بل على العكس أثرت إيجابا و خير دليل على ذلك تدفقاته خلال تلك الفترة و المبينة في الجدول أعلاه.

و أشارت العديد من التقارير مؤخرا إلى أن الجزائر بدأت تسجل نموا اقتصاديا جيدا بفضل التسهيلات التي تضمنها قانون الاستثمار والذي سمح باستقطاب المستثمرين الأجانب الذين أقاموا مشاريع في عدة مجالات خاصة في المجال المصرفي والبناء و الأشغال العمومية و الشكليات التالين يبينان توزيع الاستثمارات الأجنبية المباشرة حسب قطاع النشاطات ثم حسب القطاع الفرعي للنشاطات على التوالي:¹

¹ توزيع المشاريع، على الخط: <http://www.andi.dz/ar/?fc=liste-projets> ، تاريخ التصفح: 10 / 04 / 2012 .

الشكل رقم (3-1) : توزيع الاستثمارات الأجنبية المباشرة حسب قطاع النشاطات فترة 2002 - 2010

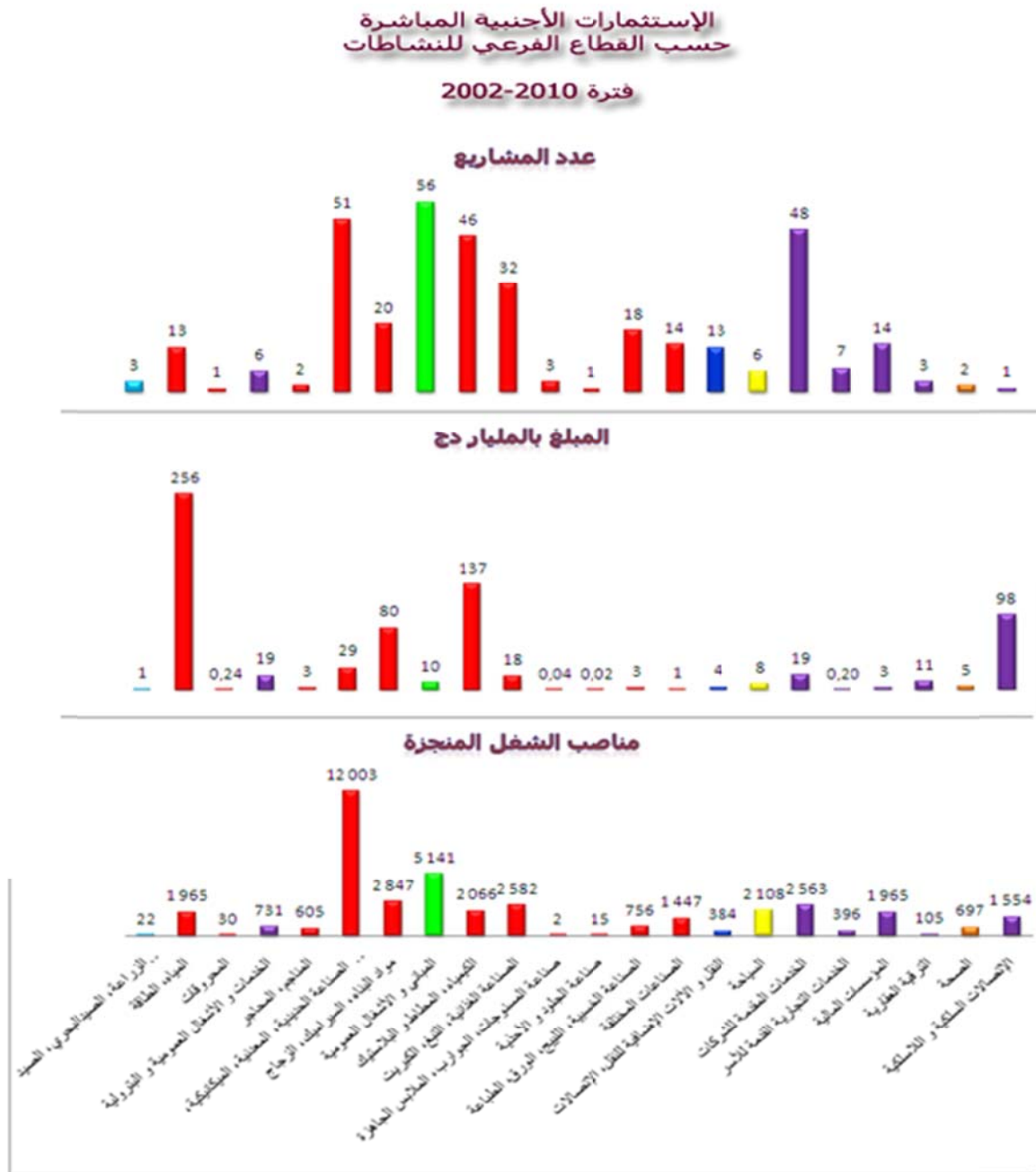


المصدر: توزيع المشاريع، على الخط: <http://www.andi.dz/ar/?fc=liste-projets> ، تاريخ التصفح:

¹. 2012 / 04 / 10



الشكل رقم (3-2) : توزيع الاستثمارات الأجنبية المباشرة حسب القطاع الفرعي للنشاطات فترة 2002 - 2010



المصدر: توزيع المشاريع، على الخط: <http://www.andi.dz/ar/?fc=liste-projets> ، تاريخ التصفح:

. 2012 / 04 / 10



من خلال الشكلين السابقين نجد بأن الاستثمارات الأجنبية سجلت في الجزائر ارتفاعا كبيرا سنة 2010 بحيث أنها بلغت 11 مشروعا مقابل 4 سنة 2009 لكن الاستئناف يبقى "حذرا" حسبما أشارت إليه أرقام الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار.

وأوضحت حصيلة 2010 للوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار أنه سيتم إنجاز سبعة مشاريع بالشراكة في حين أن الأربعة الأخرى تعد استثمارات مباشرة أجنبية بمبلغ إجمالي قدره 58.9 مليار دينار، وأكدت الوكالة في تقريرها على أن هذه المشاريع المصرح عنها قد سجلت استثناء ملحوظا وهي من بلدان الاتحاد الأوروبي (فرنسا وإيطاليا) والشرق الأوسط (لبنان و تركيا والإمارات العربية) موضحة أنها تتعلق أساسا بالصناعات والبناء والأشغال العمومية والري والسياحة. - وتعتبر الوكالة أن السوق الوطنية تمنح "ضمانات أكبر وأفاق نمو أهم" بالنظر إلى الإشارات القوية المتعلقة بالاقتصاد الجزائري التي أعرب عنها صندوق النقد الدولي والبنك العالمي والوكالات الدولية للتنقيط وأهمية مخطط الإنعاش الاقتصادي (2010-2014) المقدّر بـ286 مليار دولار و المتضمن استثمارات عمومية في بعض القطاعات (الصحة والصناعات والمناولة الميكانيكية والبيئة وغيرها).

- وقدر المبلغ الإجمالي للاستثمارات الوطنية والأجنبية المؤهلة للاستفادة من مزايا الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار بـ479.2 مليار دينار منها 420.3 مليار دينار بالنسبة للاستثمارات الوطنية و58.9 مليار دينار بالنسبة للاستثمارات الأجنبية.

وسجلت الهيئة أن "النسب من حيث عدد المشاريع تمثل 99.88 بالمائة بالنسبة للمشاريع الوطنية وسوى 0.12 بالمائة بالنسبة للمشاريع الأجنبية في حين أن المشاريع الأجنبية تساهم على المستوى المالي بحوالي 12 بالمائة والمشاريع الوطنية بنسبة 88 بالمائة".

- وحسب كل قطاع نشاط أشار التقرير إلى أن المخطط الكلاسيكي للتوجهات الثقيلة المسجلة مع قطاعي النقل والبناء والأشغال العمومية والري اللذين يأتيان في المقدمة متبوعين بقطاع الخدمات الذي يعرف توسعا منذ سنة 2009 بالمقارنة مع الصناعات فيما يخص عدد المشاريع، حيث أتى قطاع النقل في المرتبة الأولى بـ5518 مشروعا حيث مثل أكثر من 58 بالمائة من مجموع المشاريع مستمرة على نفس المنحى المهيمن خلال السنوات الماضية، وفي المرتبة الثانية سجل قطاع البناء والأشغال العمومية والري (1739 مشروع - 18.3 بالمائة) متبوعا بقطاع الخدمات (1378 مشروع- 14.51 بالمائة) والصناعة بـ (688 مشروعا- 7.24 بالمائة)، وبلغ عدد المشاريع في قطاعات الصحة والسياحة والفلاحة على التوالي 77 و52 و47

مشروعا، وتعد هذه القطاعات من القطاعات التي سجلت اقل عدد من الاستثمارات.

- وبخصوص مناصب الشغل المستحدثة تتمثل القطاعات المولدة لمناصب الشغل في قطاع البناء والأشغال العمومية والري (28.63 بالمائة) والنقل (26.99 بالمائة) متبوعا بالصناعات (23.46 بالمائة) ثم الخدمات (13.55 بالمائة)...

- وحسب كل منطقة أشارت الوكالة إلى تركز المشاريع الاستثمارية في شمال البلاد بـ6537 مشروع أي 69 بالمائة

من مجموع المشاريع التي تم إحصاؤها، حيث بلغت منطقة الهضاب العليا 1659 مشروع أي نسبة 17.46 بالمائة بينما بلغت المشاريع الاستثمارية المصرح بها في الجنوب بنحو 1303 مشروعا أي ما يمثل نحو 13.7 بالمائة.¹

- وعليه فإن من بين الإيجابيات المسجلة في هذا المجال، هو أن الاقتصاد الوطني بصفة عامة لم يتأثر بالأزمة المالية العالمية كثيرا مقارنة بتأثيرها على اقتصاديات العديد من الدول المتقدمة و لكننا سندرس انعكاس الأزمة بصفة خاصة على كل من الاستثمار في القطاع الصناعي السياحي في المطلبين الثاني و الثالث، و ذلك ما سمح ببقاء الوضع المالي في الجزائر مريح للغاية وهو ما ظهر في ارتفاع احتياطي الصرف في الجزائر من سنة إلى أخرى، حيث وصلت احتياطات الجزائر من الصرف بالعملة الصعبة عند نهاية العام الأخير 2011 إلى حوالي 200 مليار دولار، بزيادة محسوسة عن نهاية سنة 2010، حيث وصلت احتياطات الجزائر من الصرف إلى 162.22 مليار دولار، و حسب محافظ بنك الجزائر بلغ الرصيد الشامل لميزان المدفوعات خلال الأشهر التسعة الأولى من 2011 ما قيمته 14.70 مليار دولار مقابل 9.69 مليار دولار لنفس الفترة من السنة الماضية مما زاد من تراكم احتياطات الصرف الرسمية وأضاف بأن الوضع المالي الخارجي الصافي للجزائر تدعم بفضل تراجع المديونية الخارجية التي قدرت ب 4.432 مليار دولار في أواخر سبتمبر 2011 مقابل 5.681 مليار دولار في أواخر ديسمبر 2010.²

الجزائر حلت في المركز الثاني بالنسبة إلى البلدان العربية في شمال إفريقيا ، حيث تصدرت مصر بلدان المنطقة في جذب استثمارات بـ 6.7 مليارات دولار، مقارنة بـ 9.4 مليارات دولار في 2008، تلتها الجزائر باستثمارات قدرت بنحو 2.8 مليار دولار، ومثلها للمغرب و 2.6 مليار دولار لليبيا و 2.4 مليار دولار للسودان.³

المطلب الثاني : انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاستثمار في القطاع السياحي :

السياحة بمفهومها الشامل تعبير عن وجدان الأمة، وثقافتها، وتاريخها، وتراثها وارثها، وحضارتها، وروحها الاقتصادي، وترسيخ للقيم الإنسانية النبيلة المبنية على السلام والاحترام المتبادل بين الشعوب.

تشكل السياحة أحد الركائز الأساسية في الاقتصاد العالمي نظرا لمساهمتها الكبيرة في الناتج المحلي للعديد من الدول ودورها في رفاة الخزينة بحجم كبير من العملات الأجنبية مما يساعد في دفع عجلة التنمية على مستوى الاقتصاد الجزائري والكلية للدولة ، ويعود الفضل في ذلك إلى شيوع المفاهيم الإيجابية للعمولة القائمة على حرية انتقال الموارد البشرية ورأس المال والمعلومات والتكنولوجيا دون أي قيود تحد من هذه الحرية، وعليه فان حرية انتقال الموارد البشرية جعلت السياحة أكثر القطاعات استفادة من ذلك متجاوزين في ذلك القيود والإجراءات الروتينية التي تفرضها العديد من الدول على سفر الإنسان، وأوضح صورة لذلك هو الاتحاد الأوروبي الذي يسيطر على الحصة الكبيرة من سياح العالم

¹ الاستثمارات الأجنبية في الجزائر تسجل ارتفاعا كبيرا، على الخط: <http://www.bouteflikapressclub.com/ar/sejut.php?userID=267>

تاريخ التنصف : 10 / 04 / 2012 .

² احتياطات الجزائر من الصرف ، على الخط: <http://www.nuqudy.com>، تاريخ التنصف : 10 / 04 / 2012 .

³ الجهود التي بذلتها الجزائر في مجال تشجيع الاستثمار الأجنبي، على الخط: <http://www.eldjournhouria.dz/article.php?id=4123>

تاريخ التنصف : 10 / 04 / 2012 .

وإيراداته ، إلا أن قطاع السياحة العالمي شهد مؤخرا تحولات عميقة و متسارعة في ظل ما يعرف واقع العولمة والاقتصاد الشمولي من اختلالات ظرفية وتصدعات بنيوية جراء الأزمة المالية التي هزت أركانه في الآونة الأخيرة وقد كان لها عدة آثار سلبية على الاقتصاديات تجاوز حجمها وتأثيرها سابقتها في بداية التسعينات التي هوت بالبورصات العالمية بفعل تأجيج المضاربات والمنافسات المريبة على قيم أسواق المال والأعمال، وغدا وقع الأزمة الحالية أشد وطأة على الاقتصاديات الوطنية المرتبطة في معاملاتها ومبادلاتها مع الخارج وتحديدًا مع الرأسماليات الكبرى، وقطاع السياحة من القطاعات التصديرية التابعة للأسواق الخارجية والمشدودة إلى عواملها ومحدداتها يتأثر بفعل تدني الطلب الخارجي وانكماش القدرات الشرائية وانحسار حجم الحركة السياحية في البلدان المصدرة للسواح، إن الظرفية العالمية تبدو صعبة ولا تخلو من تأثيرات سلبية على قطاع السياحة الذي يظل مع ذلك في المرتبة الرابعة لمصادر عائدات التصدير في العالم وفي سنة 2010 عانت السياحة العالمية من إسقاطات بيئية محيطة بها كالأزمة المالية وتفشي الأوبئة و طوارئ جوية، حيث تراجعت العائدات السياحية في الثلاثة أشهر الأولى من سنة 2009 إذ أن عدد المسافرين الذين جابوا العالم في الفترة ما بين جانفي و أبريل من هذه السنة انحدر إلى 247 مليون نسمة في مقابل 269 مليون في نفس الفترة من السنة السابقة ل 2008، وتتفاوت نسب التراجع في أعداد السواح بين بلدان الشرق الأوسط التي سجلت نسبة انخفاض ب 18 % وأوروبا 10% وبلدان آسيا والمحيط الهادي 6 % والأمريكيتين الشمالية والجنوبية بأقل من 5 % والملاحظ أن القارة الإفريقية وحدها استطاعت أن تحقق نسبة نمو ب 3 % يمكن اعتبارها إيجابية في ظل الظرفية العالمية المتأزمة، وفي هذا السياق فإن الوضع السياحي في بلدان المغرب الكبير بدا لافتا حسب المعطيات المقدمة في المعرض الدولي للسوق السياحية الملتئم بباريس في 2 نوفمبر 2009 حيث بلغ عدد السواح الوافدين للمغرب 5 مليون سائح فيما سجل عدد الليالي السياحية تناقصا بنسبة 2 %، كان من آثاره تدني العائدات السياحية بنسبة 11.5 % في نفس الفترة هذا بالنسبة لتأثير الأزمة على الاستثمار في القطاع السياحي في العالم و إفريقيا و المغرب العربي ، حيث لاحظنا بأن تأثيرات الأزمة المالية والاقتصادية العالمية على السياحة المغاربية متفاوتة بين البلدان المغاربية الثلاثة تونس والجزائر والمغرب، و ما يهمنا هنا الجزائر حيث نجد بأن الوضع السياحي فيها يختلف عما هو عليه في كل من المغرب وتونس، إذ أن الجزائر تستقبل أعدادا أقل من السواح حيث تشير إحصائيات وزارة السياحة الجزائرية أن إجمالي السواح بلغ في سنة 2007، 1.74 مليون سائحا من بينهم حوالي 510.000 من الأجانب ضمنهم 170.000 سائحا فرنسيا و 1.23 مليون سائحا جزائريا يقيمون خارج البلاد، وتراهن الجزائر على تنمية السياحة الصحراوية التي تأتي في سلم الأولويات ولو أن سنة 2009 سجلت نقصا في الإقبال السياحي على مناطق تمناست ودجانيت وطاسيلي ناخر وهي من المناطق الصحراوية الخلابة جنوب شرق الجزائر وقد يوجد في صحراء الجزائر من المحاسن ما لا يوجد في غيرها وهي من الوجهات السياحية الكبرى.

ولعل نمو القطاع السياحي وتطوره وتزايد عدد السواح الأجانب القاصدين هذه المناطق الصحراوية يساهم فيه الأمن والاستقرار. وتعمل السلطات الجزائرية على توفير المنشآت السياحية من فنادق ومتاحف وكهوف وبرامج

سياحية بالسيارات والأنترنت.¹ و عليه فإن الجزائر رتبت في المرتبة الـ 14 عربيا والـ 112 عالميا في قطاع السياحة، من بين 139 دولة على قائمة الدول الأكثر تطورا في قطاع السفر والسياحة، وفق ما ورد ضمن تقرير أصدره المنتدى الاقتصادي العالمي، يتعلق بالقدرة التنافسية للسفر والسياحة لعام 2011.

✓ ومن تم فإن آثار الأزمة المالية العالمية على القطاع السياحي الجزائري تظل محدودة و هذا ما تؤكد عليه وزارة السياحة الجزائرية، و الجدول التالي يبين توزيع المشاريع حسب قطاع النشاطات :

الجدول رقم (3-8) :توزيع المشاريع حسب قطاع النشاطات 2002 – 2010

قطاع النشاطات	عدد المشاريع	المبلغ بالمليار دج	مناصب الشغل المنجزة
النقل	14 644	172	33 132
البناء، الأشغال العمومية و الهيدروليك	4 796	171	72 355
الصناعة	2 622	1 205	81 894
الخدمات	2 091	273	30 233
الزراعة	354	14	1 976
الصحة	348	19	3 486
السياحة	160	94	3 395
المجموع الكلي	25 015	1 949	226 471

المصدر: توزيع المشاريع، على الخط: <http://www.andi.dz/ar/?fc=liste-projets> ، تاريخ التصفح: 10 / 04 / 2012 .

ومن خلال الجدول السابق نلاحظ بأن قطاع السياحة خصص له مبلغ 94 مليار دج و ذلك لإنجاز 160 مشروع ليوفر 3395 منصب شغل .

¹ مصطفى الكنتيري، "تأثيرات الأزمة المالية والاقتصادية العالمية على القطاع السياحي في بلدان المغرب الكبير"، على الخط:

http://www.mesc.com.jo/activities/Act_Sem/symposium/mesc-12-15.html، تاريخ التصفح 10 / 04 / 2012.

المطلب الثالث: انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاستثمار في القطاع الصناعي و الفلاحي:

تميزت السنوات الماضية على الصعيد الاقتصادي في الجزائر بتسجيل دفع نوعي وقوي في مجال التنمية الاقتصادية وحسب قسم الدراسات الاقتصادية التابع للمجلس الاقتصادي والاجتماعي، فإن الوضعية الاقتصادية للجزائر منها قطاع الصناعة والفلاحة عرفت نمو اقتصاديا متواصلا ترجمته النتائج المحصلة في هذين القطاعين على غرار القطاعات الاقتصادية الأخرى.

وحسب التقرير الخاص بالوضع الاقتصادي والاجتماعي للأمم منذ 2005 إلى غاية 2007 الصادر عن هذه الهيئة، فإن هذه السنوات تميزت بالانطلاق الفعلي للورشات الكبرى وتسديد الديون الهامة للاقتصاد الوطني وتعزيز القدرات المالية للجزائر.

وسمح المحيط الاقتصادي والسياسي للجزائر الملائم بتدعيم الأشغال الكبرى للمنشآت المدرجة ضمن إعادة هيكلة الاقتصاد الوطني والتنسيق بين وسائل التسيير والتنظيم وترقية وجهة الجزائر، وفي هذا المطلب سنحاول التطرق لواقع كل من قطاعي الصناعة و الفلاحة في الجزائر و من ثم ندرس أثر الأزمة المالية العالمية على كل منهما.

أولاً: انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاستثمار في القطاع الصناعي

مع مطلع التسعينات دخل القطاع الصناعي الجزائري مرحلة إصلاحات حقيقية، خاصة أنه يشتمل على مؤسسات عمومية تمثل نسبة 80 % من النسيج الصناعي، في حين أن 20 % الباقية تمثل مؤسسات صغيرة ومتوسطة تابعة للقطاع الخاص.

وتتميز الصناعة الجزائرية بكثافة في رأس المال، وباندماج عمودي وتبعية كبيرة للمدخلات المستوردة والضرورية للدورة الإنتاجية، حيث نجد بأن القطاع الصناعي الجزائري يغطي مجمل الصناعات المصنعة، ما عدى المحروقات والمناجم في الفروع الإنتاجية الآتية:

- الصناعة القاعدية (الحديد والصلب والتعدين والصناعات الميكانيكية).
- الصناعة الإلكترونية والكهربائية والاتصالات.
- الصناعة الغذائية.
- صناعة النسيج والجلود.
- مواد البناء (الإسمنت والأجر).
- تحويل الخشب والورق.
- الصناعة الكيماوية والصيدلانية والأسمدة.

و الجدول التالي يبين توزيع المشاريع على الفروع الإنتاجية لقطاع الصناعة و باقي القطاعات:

الجدول رقم (3- 9) : توزيع المشاريع على الفروع الإنتاجية لقطاع الصناعة و باقي القطاعات:
2010 – 2002

التعيين	عدد المشاريع	المبلغ بالمليار دج	مناصب الشغل المنجزة
الزراعة، الصيد البحري، الصيد البري، استغلال الغابات	3	1	22
المياه، الطاقة	13	256	1 965
المحروقات	1	0,24	30
الخدمات و الأشغال العمومية و الترولية	6	19	731
المناجم، المحاجر	2	3	605
الصناعة الحديدية، المعدنية، الميكانيكية، الكهربائية	51	29	12 003
مواد البناء، السيراميك، الزجاج	20	80	2 847
المباني و الأشغال العمومية	56	10	5 141
الكيمياء، المطاط و البلاستيك	46	137	2 066
الصناعة الغذائية، التبغ، الكبريت	32	18	2 582
صناعة المنسوجات، الجوارب، الملابس الجاهزة	3	0,04	2
صناعة الجلود و الأحذية	1	0,02	15
الصناعة الخشبية، الليج، الورق، الطباعة	18	3	756
الصناعات المختلفة	14	1	1 447
النقل و الآلات الإضافية للنقل، الاتصالات	13	4	384
الخدمات المقدمة للشركات	48	19	2 563
الخدمات التجارية المقدمة للأسر	7	0,20	396
المؤسسات المالية	14	3	1 965
الترقية العقارية	3	11	105
الصحة	2	5	697
الاتصالات السلكية و اللاسلكية	1	98	1 554
المجموع الكلي	360	706	39 984

المصدر: توزيع المشاريع، على الخط: <http://www.andi.dz/ar/?fc=liste-projets> ، تاريخ التصفح:

. 2012 / 04 / 10

ومن خلال الجدول السابق نلاحظ بأن فرع المباني و الأشغال العمومية تصدر المرتبة الأولى من حيث عدد المشاريع حيث خصص له 56 مشروع بمبلغ قدر ب 10 مليار دج ثم تلاه فرع الصناعة الحديدية، المعدنية الميكانيكية، الكهربائية و الذي خصص له 51 مشروع بمبلغ قدر ب 29 مليار دج، و احتل فرع الكيمياء

المطاط و البلاستيك المرتبة الثالثة من حيث عدد المشاريع حيث خصص له 46 مشروع بمبلغ قدر ب 137 مليار دج، و هكذا بالنسبة للفروع الأخرى ليصل المجموع الكلي لعدد المشاريع إلى 360 مشروع بمبلغ قدر ب 706 مليار دج .

- أما بالنسبة لمعدل نمو إنتاج القطاع الصناعي فالجدول التالي يوضح ذلك:

الجدول رقم (3- 10) : معدل نمو إنتاج القطاع الصناعي 2005 – 2011

بعد الازمة المالية العالمية			قبل الأزمة المالية العالمية			السنوات	
2011	2010	2009	2008	2007	2006		2005
0.9	2.5 -	1.3	1.9	-	0.3 -	1.6	معدل نمو القطاع الصناعي %

المصدر: الإنتاج الصناعي في الجزائر ، على الخط :

<http://www.alsabaah.com/ArticleShow.aspx?ID=24885> ، تاريخ التصفح 15 / 05 / 2012 .

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن إنتاج القطاع الصناعي سجل انتعاشا بزيادة قدرت نسبتها ب 1.9 % سنة 2008 ثم انخفض ب 0.3 % ليصل إلى 1.3 % خلال الثلاثي الرابع و الأول من 2009 و هذه النسبة تعد ارتفاعا في معدل نمو القطاع الصناعي لهذه السنة لأنه سجل خلال الثلاثين الـ 2 و الـ 3 انخفاضاً من نفس السنة قدر (ب - 1.3 % و - 1.2 %) ، و عليه فإن نمو القطاع الصناعي ارتفع سنتي 2008 و 2009 مقارنة بسنة 2006 حيث سجل هذا الأخير - 0.3 % حسب الديوان الوطني للإحصائيات، رغم تداعيات الأزمة المالية العالمية في تلك الفترة على مختلف اقتصاديات العالم، و ترجع هذه الزيادة إلى الزيادات المعتمدة في الفروع الصناعية و الصناعات خارج المحروقات، حيث نجد بأن الصناعات خارج المحروقات عرفت ارتفاعاً بلغ 1.4 % خلال الثلاثي الأخير من 2009 مقارنة بسنة 2008 ، كما نجد أيضاً أن قطاع المنتوجات نصف المصنعة خلال نفس السنة (2009) سجل زيادة ضئيلة بلغت 0.7 %، و سجل قطاع الطاقة أيضاً ارتفاعاً بلغ 7.2 % في نفس السنة، كما عرف قطاع المناجم و المحاجر زيادة بلغت نسبتها 3.4 بالمائة في سنة 2009، بالإضافة لذلك سجلت زيادة معتبرة في إنتاج صناعات الحديد و الصلب و الميكانيك و الكهرباء و الإلكترونيك خلال سنة 2009 قدرت ب 6.4 % و سجلت جميع شعب هذا الفرع ارتفاعاً سيما قطاع الحديد و الصلب و تحويل المعادن و الفولاذ 52.7 % و إنجاز السيارات الصناعية 36.3 % و صناعة التجهيزات الميكانيكية 44.5 % و كذا سلع التجهيزات الحديدية بنسبة 45.2 % ، كما حققت صناعة الكيمياء و المطاط و البلاستيك ارتفاعاً بنسبة 2 % خلال سنة 2009 بفضل ارتفاع إنتاج فروع "الدباغة" 7.1 % و "المنتوجات الصيدلانية" 10.4 % و الصناعات الكيماوية المعدنية القاعدية 11.3 % و بخصوص قطاع النسيج سجل هذا الأخير تقدماً إيجابياً ب: 1.2 % سنة 2009 .

و بالتالي فإن جل فروع القطاع الصناعي حققت نتائج إيجابية بما فيها قطاع البناء والأشغال العمومية الذي لا يزال يساهم بشكل كبير في نمو الناتج الداخلي الخام حيث حقق نسبة نمو قدرها 8.7% سنة 2009 و يمثل هذا القطاع حاليا أزيد من 16% من القيمة المضافة الإجمالية. وبصفته المصدر الأول للثروة الوطنية خارج المحروقات بنسبة 36% من القيمة المضافة الإجمالية إلا أنه بالرغم من ارتفاع القيمة المضافة للقطاع الصناعي بـ: 5% فان الصناعة لا تمثل سوى 5.3% من القيمة المضافة الإجمالية، وبذلك أتت الصناعة سنة 2009 في المرتبة الأخيرة في تصنيف القطاعات من حيث مساهمتها في توفير ثروات وطنية حسب الحكومة التي ترى أن الإنتاج الوطني ولا سيما الصناعي تشوبه نقائص هيكلية ؛ كما نجد أن الإنتاج الصناعي سجل ارتفاعا طفيفا قدر بنسبة 0.4% في العام 2011 بعد أن سجل انخفاضا بنسبة 2.5% العام 2010 بحسب بيان صادر عن الديوان الوطني الجزائري للإحصائيات و يرجع هذا التحسن إلى انتعاش الصناعات الغذائية بنسبة 21% مقابل انخفاضها بنسبة 3.3 بالمائة في العام 2010.

✓ و مما سبق نستنتج بأن الأزمة المالية العالمية لم تؤثر على نمو القطاع الصناعي بل ارتفعت نسبته في سنة 2008 أثناء تفشي الأزمة حيث قدرت بـ 1.9% بالرغم من انخفاضه بنسبة ضئيلة سنة 2009 غير أن سبب الانخفاض هي النقائص الهيكلية في القطاع الصناعي و المشاكل المرتبطة بتسيير الابتكار والتنافسية على مستوى الأسواق وانفتاح الاقتصاد و عدم استغلال الموارد المتاحة كما ينبغي؛ ولمواجهة هذه الوضعية شرعت وزارة الصناعة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بتطوير الاستثمار في دراسة مخطط عمل خاص بالتأهيل يهدف إلى تحسين نتائج مختلف فروع القطاعات، ويقترح مخطط العمل تشجيع التشاور والتبادل بين متعلمي مختلف الفروع الصناعية من أجل استغلال أفضل لطاقتها من خلال إنشاء مجلس وطني ومرصد لصناعات الزراعة الغذائية ويهدف مخطط العمل أيضا إلى تشجيع المؤسسات الجزائرية على الرجوع إلى القدرات الزراعية وتنويع الصناعات التحويلية لتطوير الصناعة الوطنية وإدراج حصتها في الإنتاج الداخلي الخام الذي يقدر حاليا بـ 5 بالمائة إلى 10 بالمائة فما فوق، كما أعلن وزير الصناعة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وترقية الاستثمار محمد بن مرادي سنة 2011 عن تخصيص 1100 مليار دينار لإعادة هيكلة وإنعاش القطاع الصناعي العمومي.

ثانيا: انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاستثمار في القطاع الفلاحي

يلعب القطاع الفلاحي دورا كبيرا في تنمية الاقتصاد الوطني، حيث يشغل أكثر من 21% من اليد العاملة فمنذ الثمانينات و القطاع الفلاحي يشهد تغيرات و تجديدات خاصة بعد تحرير المنتوجات الفلاحية، و كذا تحرير التجارة الداخلية و الخارجية، إذ أولت الحكومة الجزائرية أهمية كبيرة للقطاع الفلاحي، حيث رسمت خطة عملية ترمي من خلالها إلى تحقيق التوازن و الاستقرار الغذائي الذي يمر عبر تشجيع الفلاحة و توفير التسهيلات اللازمة للفلاحين حتى يتمكنوا من تخطي الصعوبات التي يواجهونها؛ حيث نجد بأن الإنتاج الفلاحي

شكل نسبة 9.3 % من القيمة المضافة الإجمالية سنة 2008، حيث يعد قطاعا استراتيجيا للاقتصاد الجزائري فقد سجل خلال السنوات الماضية نموا متزايدا، و يتضح ذلك من خلال الجدول التالي :

الجدول رقم (3- 11) : معدل نمو إنتاج القطاع الفلاحي 2005 – 2011

بعد الازمة المالية العالمية			قبل الأزمة المالية العالمية			السنوات	
2011	2010	2009	2008	2007	2006		2005
10.6	8.5	20	5.3	5	4.9	1.9	معدل نمو القطاع الفلاحي %

المصدر: المنتوجات الفلاحية، على الخط : <http://www.aps.dz> ، تاريخ التصفح : 15 / 05 / 2012 .

من خلال الجدول أعلاه و حسب الديوان الوطني للإحصاء ، نجد بأن قطاع الفلاحة سجل نموا متزايدا و مستمرا حيث بلغ نسبة 1.9 % سنة 2005 و 4.9 % سنة 2006 و 5 % سنة 2007 هذا بالنسبة للفترة 2005 – 2007 أي قبل الأزمة ، أما أثناء الأزمة فقد استمر ارتفاع نمو القطاع الفلاحي حيث سجل نسبة بلغت 5.3 % سنة 2008؛ ثم ارتفع ارتفاعا قياسي بالنسبة للجزائر سنة 2009 حيث قدر بـ 20 %، ثم انخفض سنة 2010 ليصل إلى 8.5 % ، و لكنه عاود الارتفاع سنة 2011 حيث وصل إلى 10.6 %.

✓ و مما سبق نستنتج بأن الأزمة المالية العالمية لم تؤثر على نمو القطاع الفلاحي و ذلك لأن هذا الأخير سجل زيادات معتبرة و مستمرة لتبلغ أقصاها سنة 2009 حيث قدرت بـ 20 %.

كما سجل إنتاج الحبوب ارتفاعا محسوسا انتقل من 23 مليون قنطار سنة 2005 إلى 30 مليون قنطار سنة 2006 و إلى 43 مليون قنطار سنة 2007 وتراوح الطلب السنوي لاستهلاك الحبوب بين 60 و 70 مليون قنطار، وتم تخصيص 360 مليار دينار لقطاع الفلاحة والتنمية الريفية بين 2005 و 2009. وعرف القطاع الفلاحي أيضا ارتفاعا في المساحة الصالحة للزراعة التي ازداد حجمها بحوالي 40 ألف هكتار في 2008 وازدادت مساحة الأشجار المثمرة بـ 41 ألف هكتار منذ شهر جانفي 2009. وفيما يخص المناطق الرعوية فقد استفادت بين جانفي 2009 وجوان 2010 من حوالي 50 ألف هكتار من المغروسات الجديدة وقرابة 3 ملايين هكتار من المساحات الخاضعة للحماية كما تم إعادة تأهيل 6000 مستثمرة فلاحية خلال نفس الفترة واستغلال عدة سدود جديدة للري.

ويرجع سبب تسجيل هذا النمو مقارنة بما كان مسجلا قبل سنة 2000 إلى اعتماد الحكومة مطلع السنة المذكورة برنامجا وطنيا لتنمية الفلاحة من أجل ضمان الأمن الغذائي للجزائر وترقية المداخيل والشغل في الوسط الريفي والتسيير الدائم لموارد المياه والتربة وتم لذلك تخصيص 360 مليار دينار من مجموع المبلغ الإجمالي المخصص للبرنامج التكميلي لدعم الإنعاش الاقتصادي بين سنوات 2005 و 2009.

- كما سمح المخطط الوطني للتنمية الفلاحية والريفية برفع قدرات زراعة الأشجار إلى الضعف بين 1999 و2006 منتقلة بذلك من 517 ألف هكتار إلى ما يقارب المليون هكتار؛ ويرجع التقدم المسجل في هذا الجانب إلى الإستراتيجية المعتمدة على هذا المستوى والتي تهدف إلى استبدال الأراضي المخصصة لزراعة الحبوب ذات المردود الضعيف بالأشجار المثمرة.
- بالإضافة إلى التدابير التي اتخذتها الدولة سنة 2009 -خاصة مسح حوالي 40 مليار دينار من ديون الفلاحين ووضع برنامج عمومي للدعم بمبلغ إجمالي قدر بـ 1000 مليار دينار على مدى الفترة الخماسية 2010 - 2014 .

خلاصة :

رغم الأزمة المالية العالمية التي عصفت بالاقتصاد العالمي إلا أن تداعياتها على الاقتصاد الجزائري لم تكن ذات اثر ملفت للانتباه فحسب النتائج المتوصل إليها من خلال هذه الدراسة نجد بأن الاقتصاد الجزائري حقق نتائج ايجابية اقتصاديا وماليا في سياق أزمة مالية عالمية خطيرة لسنتي 2008 و 2009 إذ أن الناتج المحلي الخام للجزائر سجل ارتفاعا نتيجة تسجيل ديناميكية في قطاعات البناء و الأعمال العمومية و الصناعة والفلاحة و الخدمات، وذلك بالرغم من انخفاض مداخل صادرات المحروقات.

كما تحققت فوائض في الحساب الجاري، في الوقت الذي تم الاحتفاظ بالمستوى المنخفض للمديونية الخارجية التي أصبحت لا تمثل سوى نسبة بسيطة من الناتج الداخلي الخام، من جهة أخرى ، بلغت قيمة العائدات المتراكمة على مستوى صندوق ضبط الإيرادات مستويات قياسية كما أن السيولة المالية للبنوك الجزائرية بلغت مستويات مقبولة لتغطية حاجات الاقتصاد الوطني، إلى جانب عدم اندماج هذه البنوك في النظام المصرفي هذا بالنسبة لانعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الجزائري بصفة عامة أما بالنسبة لانعكاساتها على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر فقد شهد هذا الأخير هو الآخر ارتفاعا ملحوظا رغم تداعيات الأزمة وهذا عند تفشي الأزمة بشكل كبير أي في سنة 2008، أما في سنتي 2009 و 2010 فقد انخفضت بشكل ضعيف جدا مقارنة بانخفاضه في العالم و خصوصا في الدول المتقدمة، أما بالنسبة للقطاع السياحي و الصناعي فلم تؤثر الأزمة عليهما و لم تؤثر أيضا على القطاع الفلاحي الذي سجل زيادات معتبرة و مستمرة خلال الفترة الممتدة من 2005 - 2009. و هذا ما مكن الاقتصاد الجزائري من الصمود أمام الأزمة المالية العالمية.

خاتمة

الخاتمة العامة

مر الاقتصاد الجزائري منذ الاستقلال بمجموعة من التحولات، وتعرض للكثير من الأزمات، مما أدى بالسلطات إلى المضي في سلسلة من الإصلاحات الاقتصادية، و التي من أبرزها إصلاحات أوائل التسعينات من القرن الماضي المدعومة من قبل صندوق النقد الدولي والبنك العالمي، كونها القناة التي عبر من خلالها الاقتصاد الوطني من النظام المخطط إلى نظام السوق، وفضلا عن الإصلاحات السابقة، عملت السلطات العمومية على إطلاق برنامج الإنعاش الاقتصادي للفترة الممتدة من 2001-2003، وكذلك إطلاق برنامج تكميلي لدعم النمو للفترة 2005-2009، وكان لتنفيذ الجزائر إصلاحاتها الاقتصادية النتائج المرغوب فيها مثل استعادة قوة ميزان المدفوعات والتحكم في التضخم والبطالة ...

إلا أنه لا بد على الجزائر أن تستمر في مواكبة التغيرات الحاصلة في الاقتصاد العالمي كون هذا الأخير مر بالعديد من التغيرات و التي من بينها الأزمات التي تعددت أسبابها، آثارها، حيزها و نتائجها، فالأزمات المالية والاقتصادية تمر وفقا لدورات تنتج عنها فترات توازن ثم ركود و كساد، و بالتالي يمكن القول بأن الأزمات هي شر لا بد منه من أجل إعادة تنظيم الاقتصاديات، و قد واجه العالم مؤخرا أزمة مالية خطيرة مصدرها النظام الرأسمالي، حيث اعتبرت من الصدمات و الهزات المالية التي أثرت على الظروف القائمة في الدول كل على حدا بادئة من اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية و من تم انتشرت العدوى لتعم و تظم الاقتصاد العالمي محدثة آثار سلبية عليه و مينة عيوب الأنظمة السائدة.

حيث شملت هذه الآثار العديد من متغيرات الاقتصاد الكلي و التي من بينها الاستثمار الأجنبي المباشر الذي له أهمية بالغة في التنمية الاقتصادية بالإضافة إلى أنه وسيلة تمويلية خارجية بديلة و عنصر تكميلي مهم للموارد المحلية و عامل مهم لتحسين الاستثمار المحلي و لتدعيم عمليات الخوصصة و نتائجها ولتسهيل الاندماج في الاقتصاد العالمي، وفي نفس الوقت يعتبر متغير خطير إذا لم يحسن استخدامه على أحسن وجه، لأنه مرتبط أشد الارتباط بالدخل الوطني وتراكم رأس المال، لذلك سعت الجزائر بشكل كبير و مكثف لاستقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر و تجلّى لنا ذلك من خلال التطورات الحاصلة في التشريعات الاستثمارية بغية تحسين مناخ الاستثمار عن طريق حزمة من الحوافز والضمانات لتشجيع المستثمرين على القدوم للجزائر، ولكي تتم العملية الاستثمارية المرجوة من التشريعات الاستثمارية الجديدة على أكمل وجه عملت الجزائر على توفير قدر من الاستقرار السياسي والأمني أيضا و ذلك لمحو آثار العشرية السوداء التي مرت بها والتي من بينها نفور المستثمرين الأجانب، و ذلك من خلال استقرار الطاقم الحكومي وتبني سياستي الوئام المدني والمصالحة الوطنية، مما أدى إلى تقليص درجة مخاطرة الاقتصاد الجزائري، بالإضافة إلى تمتع الجزائر بسوق داخلية واسعة من خلال الحجم الهائل لسكانها ونصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي وموقعها الإستراتيجي، واحتمالات نمو هذه السوق من خلال النمو السكاني المرتفع وزيادة نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، وتتوافر الجزائر على عدد من المطارات والموانئ وشبكة طرق وسكك حديدية غير أنها تعاني من مشاكل كالقدم وعدم التطوير، بينما مرافق الاتصالات ما فتئت

الخاتمة العامة

تتحسن من سنة لأخرى، وتتسبع الجزائر بالكثير من الثروات الباطنية كالغاز والبتروول ومختلف المعادن مما يعطي لها دفعا قويا في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة .

وفي إطار أهمية العلاقات الخارجية في ترقية الاستثمار الأجنبي، تحاول الجزائر الانسجام مع الوضع السائد من خلال إبرام اتفاقيات دولية لتشجيع الاستثمار والدخول في شراكة مع الإتحاد الأوروبي والعضوية في الإتحاد المغربي و ذلك من شأنه تعزيز الاستثمارات الأجنبية في الجزائر.

ومن خلال تناولنا لتطور تدفق الاستثمار الأجنبي العالمي المباشر ونصيب كل من الدول المتقدمة والنامية (العربية) منه، اتضح لنا أن هناك حركة متسارعة لتدفقات الاستثمار الأجنبي العالمي المباشر في السنوات ما قبل الأزمة، لعدة أسباب منها، التحولات الاقتصادية للدول نحو الخصخصة واقتصاد السوق، والتوجه نحو الانفتاح على الأسواق العالمية والاستثمارات الأجنبية، وظهور التكتلات الاقتصادية، وانتشار عمليات الدمج والتملك للشركات عبر الحدود، وتوسع نشاط الشركات المتعددة الجنسيات، إلا أن هذا التوسع الاستثماري في الدول النامية واجهه عراقيل عدة مما جعله منخفضا في هذه الأخيرة، و لكن هذه الوجهة انقلبت أثناء الأزمة المالية العالمية حيث استحوذت الدول النامية و المتحولة أو الانتقالية على نسبة أكبر من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر مقارنة بالدول المتقدمة و هذا راجع إلى الأزمة المالية العالمية، أما بالنسبة لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر فقد شهد هذا الأخير هو الآخر ارتفاعا ملحوظا رغم تداعيات الأزمة وهذا عند تفشي الأزمة بشكل كبير أي في سنة 2008 ، أما في سنتي 2009 و 2010 فقد انخفضت بشكل ضعيف جدا مقارنة بانخفاضه في العالم و خصوصا في الدول المتقدمة، و قد رجحنا هذا الانخفاض ليس فقط إلى انعكاسات الأزمة المالية العالمية بل أيضا إلى بعض المعوقات والتي تتمثل بدرجة أساسية في الإدارة الجزائرية، فمشكلة القروض البنكية من أسبابها بطء الإدارة البنكية في معالجة ملفات القروض، ومشكلة العقار الصناعي من أسبابها كذلك بيروقراطية الهيئات المكلفة بتسيير العقار الصناعي، والقطاع الموازي من أسبابه تخاذل السلطات الاقتصادية في الحد من هذه الظاهرة، وبيروقراطية الإدارة تؤدي كذلك إلى ظهور الرشوة، بالإضافة إلى كثرة التشريعات بالرغم من تحقيقها لنتائج إيجابية إلا أن التعديلات التي طرأت عليها أدت لعرقلة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر للجزائر.

النتائج:

ومن خلال الدراسة النظرية لهذا الموضوع توصلنا إلى النتائج التالية :

❖ أن الأزمة المالية العالمية الحالية هي اختلال عميق واضطراب حاد في القطاع العقاري الذي تبعه انهيار في المؤسسات المالية ومؤشرات أدائها ، وامتد آثار ذلك كله إلى القطاعات الأخرى و إلى جميع أنحاء العالم في صورة ركود خيم على حركة الأسواق وانخفاضات في معدل النمو.

الخاتمة العامة

- ❖ أدت الأزمة المالية العالمية إلى حدوث العديد من الاضطرابات ليس فقط في أسواق النقد والمال والبورصات، ولكن كانت هناك اضطرابات وانهيارات في المؤسسات المالية مثل بنوك الاستثمار وشركات التأمين ومؤسسات مالية تقدم التمويل العقاري وهي مؤسسات مالية كبيرة ذات سمعة عالمية، وبدأت تلك الانهيارات في الولايات المتحدة ثم تبعتها بعض المؤسسات المالية في أوروبا وخصوصا بريطانيا وألمانيا.
- ❖ أسواق النفط التي شهدت تقلبات حادة سواء بالارتفاع أو الانخفاض، وكذلك المعادن النفيسة وخصوصا الذهب.
- ❖ انهيار الثقة في الأسواق المالية، حيث أصبح الذعر وانهيار الثقة في الأسواق المالية هو العامل المشترك بين المستثمرين على مستوى العالم.
- ❖ تأثير الأزمة المالية العالمية على العديد من متغيرات الاقتصاد الكلي و التي من بينها الاستثمار الأجنبي المباشر بدرجات متفاوتة على الدول.
- ❖ تعدد وجهات النظر في تفسير وتحديد عوامل الاستثمار الأجنبي المباشر .
- ❖ الاستثمار الأجنبي المباشر يعتبر حركة من حركات رؤوس الأموال الدولية طويلة الأجل فهو يختلف عن الاستثمار بالمحفظة المالية الذي يعتبر بمثابة توظيف الأموال أي هو منحصر في المجال المالي .
- ❖ يعتبر الاستثمار الأجنبي بمثابة عامل من عوامل اختراق الأسواق الأجنبية.
- ❖ يميل الاستثمار الأجنبي إلى المحيط الذي يتوفر فيه الاستقرار الاقتصادي و السياسي و القانوني.
- ❖ قيام الدول النامية المستقطبة للاستثمار الأجنبي المباشر بوضع إجراءات قانونية تنظيمية وتحفيزية بغية جذب أكثر تدفقات من الاستثمار الأجنبي .
- ❖ سعت الجزائر إلى القيام بإصلاحات في اقتصادها لأنها أصبحت تؤمن بأهمية الاستثمار الأجنبي لتطوير الاقتصاد الوطني .
- ❖ رغم الأزمة المالية العالمية التي عصفت بالاقتصاد العالمي إلا أن تداعياتها على الاقتصاد الجزائري لم تكن ذات اثر ملفت للانتباه.
- ❖ الاقتصاد الجزائري حقق نتائج ايجابية اقتصاديا وماليا في سياق أزمة مالية عالمية خطيرة لسنتي 2008 و 2009.
- ❖ ارتفاع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر وقت تفشي الأزمة المالية العامة أي في سنة 2008 ؛
- ❖ أما في سنتي 2009 و 2010 فقد انخفضت بشكل قليل مقارنة بانخفاضه في العالم و خصوصا في الدول المتقدمة.
- ❖ تظل آثار الأزمة المالية العالمية على القطاع السياحي الجزائري محدودة .

الخاتمة العامة

- ❖ انتعاش نشاط القطاع الصناعي في الجزائر خلال الثلاثي الثاني إلى أكثر من 75 بالمائة لسنة 2011.
- ❖ ارتفاع نمو القطاع الفلاحي سنة 2008 بنسبة 1.9 %، ثم انخفض بنسبة 0.6 % ليصل إلى 1.3 % بسبب النقائص الهيكلية في القطاع الصناعي و عدم استغلال الطاقات المتوفرة كما يجب، و ليس بسبب الأزمة.
- ❖ عدم تأثير الأزمة المالية العالمية على نمو القطاع الصناعي.
- ❖ تسجيل القطاع الفلاحي لمعدلات نمو متزايدة و مستمرة في الفترة الممتدة من 2005 – 2009.
- ❖ عدم تأثير الأزمة المالية العالمية على نمو القطاع الفلاحي.

ثانيا: التوصيات

- ❖ ضرورة الاستعانة بمؤشرات حيطة مناسبة.
- ❖ الرقابة الدولة المالية والإدارية، و عدم منح الثقة المبالغ فيها في المنتجات المالية الجديدة .
- ❖ ضرورة الالتزام بمعايير دولية موحدة.
- ❖ إعادة بناء عاملي الثقة والالتزام بالحوكمة والمصداقية والشفافية لأنهما أساسى التعامل ونشر الثقة في العمل المالي والمصرفي.
- ❖ تركيز القروض والائتمان وتوجيهها نحو القطاع الاقتصادي الحقيقي.
- ❖ تحديد بدقة ما إذا كانت الدول النامية بحاجة إلى الاستثمارات الأجنبية.
- ❖ الاستفادة من شبكة الاتصالات ونقاط التجارة الدولية، لتقوية علاقات التشابك بين الشركات المحلية والأجنبية وبناء شبكة رئيسية للمعلومات لتوفير قاعدة بيانات عن المصدرين والمستوردين من خلال نقاط التجارة.
- ❖ توفير شروط الإقامة وظروف العمل اللازمة للمستثمرين الأجانب.
- ❖ تهيئة وتوفير المناخ الملائم للاستثمار في الجزائر، والذي يعتمد على الاستقرار السياسي والاقتصادي والأمني، والتسهيلات والإعفاءات الجمركية والضريبية التي تقدمها الدولة. من أجل جذب الأرصدة والاستثمارات العربية التي توجد خارج الوطن العربي .
- ❖ إعادة النظر في منظومة الحوافز الضريبية الحالية في الجزائر، التي أظهرت فاعلية كبرى في توجيه الاستثمارات أكثر من جذب الاستثمارات الخاصة المحلية والأجنبية. وبالتالي يجب خلق نظام ضريبي أكثر شفافية وثباتا واستقرارا لجذب وتحفيز الاستثمار.
- ❖ عدم الاعتماد الكلي على نظام الحوافز والإعفاءات الضريبية، إذ أنها لن تجذب المستثمرين إذا كانت ظروف العمل والإنتاج غير مشجعة، وبالتالي يجب العمل على إصلاح المناخ العام للاستثمار في الجزائر،

الخاتمة العامة

وذلك من جميع النواحي الاجتماعية والسياسية والاقتصادية والإقليمية، لجذب وتحفيز الاستثمارات الأجنبية والمحلية على حد سواء.

- ❖ توسيع الشراكة العربية الأوربية لنقل التكنولوجيا .
- ❖ تحرير المستثمرين من الإجراءات البيروقراطية .

❖ إعطاء الأولوية لتشجيع الاستثمار الوطني، باعتباره السبيل الأساسي لتحقيق تنمية مستقرة، بعيدا عن المخاطر التي تصاحب رؤوس الأموال الأجنبية المناوئة، فضلا عن كون رؤوس الأموال الأجنبية لا تقود إلى عملية تنمية، وإنما تميل إلى الاتجاه نحو المناطق التي حققت قدرا من النمو الاقتصادي.

أفاق الدراسة :

نظرا لأهمية هذا الموضوع فإن فرص التحليل و التوضيح تبقى متاحة أمام الطلبة و الباحثين، فكوننا قمنا بتقدم نظرة عن الأزمة المالية العالمية و الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المتقدمة والنامية و كذا في الجزائر و انعكاساته عليه هذا لا يمنعنا من مواصلة البحث و الدراسة و التطرق إلى بعض الجوانب التي ترى أن لها أهمية، و منها :

- ❖ أهمية جذب رؤوس الأموال المحلية المهاجرة، و دورها في تكملة الاستثمار المباشر الأجنبي الوارد والاستثمار المحلي في تدعيم نمو الاقتصاد الوطني .
- ❖ انعكاسات الأزمة الاقتصادية الأوروبية على الاقتصاد الجزائري.

المراجع

المراجع

1- الكتب بالعربية :

1. جيل برتان، " الاستثمار الدولي "، ترجمة على مقلد و علي زيعور، لبنان، منشورات عويدات، 1981 .
2. رمضان زياد " مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي " ط 1، دار وائل للنشر والتوزيع، 1998.
3. زيدان ممدوح، " تقييم أداء و مواجهة الأزمات "، مصر، مجموعة النيل العربية، ط 1، 2003.
4. السيد البدوي عبد الحافظ، " إدارة الأسواق المالية (نظرة معاصرة) "، القاهرة، دار الفكر العربي، ط ؟، 1999 .
5. السيد عليوة، "إدارة الوقت و الأزمات و الإدارة بالأزمات"، القاهرة، دار الأمين للنشر و التوزيع، ط 1 2003.
6. صالح عباس، " العولمة وآثارها على الفكر المالي والنقدي "، الإسكندرية، مؤسسة شباب الجامعة 2005 .
7. ضياء مجيد الموسوي، " الأزمة الاقتصادية العالمية 1986 – 1989 " الجزائر، دار الهدى للطباعة 1990 .
8. ضياء مجيد الموسوي، " العولمة واقتصاد السوق الحرة " ، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، 2003.
9. طاهر مرسي عطية، أساسيات إدارة الأعمال الدولية، دار النهضة، القاهرة، 2001 .
10. عادل أحمد حشيش و محيي محمود شهاب، " الاقتصاد الدولي "، بيروت، الدار الجامعية، ط ؟.
11. عبد السلام أبو قحف، " اقتصاديات الأعمال و الاستثمار الدولي "، مصر، دار الجامعة الجديدة 2003.
12. عبد السلام أبو قحف، " الأشكال والسياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية "، الإسكندرية، مصر مؤسسة شباب الجامعة، 2003.
13. عبد السلام أبو قحف، " دليل المدير في تفويض السلطة "، الإسكندرية، الدار الجامعية للنشر و التوزيع، 2002.
14. عبد السلام أبو قحف، " نظريات التدويل و جدوى الاستثمارات الأجنبية "، مصر، دار الجامعة الجديدة، 1989 .
15. عبد العزيز قاسم محارب، " الأزمة المالية العالمية الأسباب و العلاج "، الإسكندرية، دار الجامعة الجديدة ط ؟ ، 2011 .

16. عبد المجيد قدي، " المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية "، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية 2003 .
17. كمال عليوش قريوع، "قانون الاستثمارات في الجزائر"، بن عكنون، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية 1999 .
18. مروان عطون، الأسواق النقدية والمالية، " البورصات ومشكلاتها في العالم النقد والمال"، الجزائر ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزء 2، ط ؟ ، 2000 .
19. النجار سعيد، "نحو إستراتيجية قومية للإصلاح الاقتصادي"، القاهرة، مصر، الطبعة 1، دار الشروق 1991 .

2 - المذكرات :

1. بارود كمال و آخرون، " الأزمة المالية العالمية و استشراف الحلول من منظور إسلامي "، مذكرة تخرج لنيل شهادة ليسانس، غارداية، تخصص مالية و بنوك، معهد العلوم الاقتصادية التسيير و العلوم التجارية، 2010.
2. بجاوية سهام " الاستثمارات العربية البينية و مساهمتها في تحقيق التكامل الاقتصادي العربي "، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، الجزائر، تخصص نقود و مالية، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، 2005
3. بوغزالة محمد نبلاء، " الاستثمار الخاص في الجزائر خلال الفترة 90 / 2000 "، مذكرة لنيل شهادة الماجستير ، تخصص نقود و مالية ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، 2001.
4. دحماني سامية ، " تقييم مناخ الاستثمار و دوره في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر حالة الجزائر في ظل الإصلاحات الاقتصادية العشرية 1988 - 1998 " ، مذكرة لنيل شهادة الماجستير ، تخصص نقود و مالية ، الجزائر ، 2001.
5. صراح ياسين، " الاستثمار الأجنبي المباشر و دوره في التنمية الاقتصادية "، مذكرة لنيل شهادة الليسانس ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، المدينة، 2006.
6. عبد القادر بابا، " سياسة الاستثمارات في الجزائر و تحديات التنمية في ظل التطورات العالمية الراهنة " ، مذكرة تخرج لنيل شهادة دكتوراه دولة، تخصص تخطيط، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، الجزائر ، 2003.
7. فارس فضيل ، "أهمية الاستثمار المباشر الأجنبي في الدول العربية مع دراسة مقارنة الجزائر ، مصر و المملكة العربية السعودية"، الجزائر، مذكرة تخرج لنيل شهادة دكتوراه ، تخصص تحليل اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، 2004 .
8. كباب بلال ، " محددات الاستثمار الأجنبي في الدول النامية " ، مذكرة لنيل شهادة الليسانس ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، سطيف ، 2005

9. يجاوي سمير ، " العولة و تأثيرها على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية حالة الجزائر " ، الجزائر ، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير ، تخصص التحليل الاقتصادي ، 2004.

3 - المقالات و التقارير :

1. إبراهيم علوش، " نحو فهم منهجي للأزمة المالية العالمية "، مقال منشور على الخط:
www.aljazeera.net/NR/exeres/FE3852AF-FB9E-4E4C-8537-F4E.htm
consulté le 10/12/2011
2. فلاح شفيح، النشاط الربوي والأزمات المالية على الخط: [Http:// apnoor.se/extra/26.doc](http://apnoor.se/extra/26.doc)، تاريخ الإطلاع 22 ديسمبر 2011.
3. جمال عبيد، " الأزمة المالية العالمية (الأسباب، التداعيات، الحلول)"، جامعة الملك سعود، محاضرة على الخط: <http://www.9alam.com/forums/showthread.php> ، تاريخ الإطلاع 2011 / 12 / 19.
4. علي عبد الرضا حمودي ، " مؤشرات الحيلة الكلية و إمكانية التنبؤ بالأزمات " ، على الخط : <http://www.cbi.iq/documents/Ali1.pdf> ، تاريخ التصفح: 2012 / 12 / 19 ، ص 5
5. زيتوني عبد القادر ، " دراسة المؤشرات الدولية الحديثة لتقييم أداء البنوك " ، على الخط : www.kantakji.com/figh/files/Banks/545...-cached-similar .
6. حازم البيلوي ، " الأزمة المالية الحالية " ، محاولة للفهم. على الخط : [www .aldjazira.net](http://www.aldjazira.net) ، تاريخ النشر ، 2008/11/2.
7. الموسوعة الحرة ، " الأزمة المالية الحالية " ، 2008.
8. سامح نجيب ، " الأزمة المالية رؤية اشتراكية " ، على الخط: www.echetirakiyoun.com.pdf ، تاريخ النشر 2008/11/26.
9. نبيل حشاد، "الأزمة المالية الراهنة وأسبابها،الاقتصاد والأعمال" ، على الخط: [www .iid-alraid. com](http://www.iid-alraid.com) ، تاريخ النشر 2008/10/14 .
10. كريم نعمة ، " مؤشر التنافسية العالمية ، مؤشر قياس و مدركات الفساد و الشفافية مؤشري قياس الأداء و الإمكانيات للاستثمار الأجنبي المباشر " ، على الخط: <http://www.ulum.nl/b194.htm>، تاريخ النشر 2007 / 9 / 6 .
11. الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار ، " لمحة عن الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية " ، على الخط: www.andi.dz ، تاريخ التصفح : 2012 / 03 / 21 .
12. الاستثمار الأجنبي المباشر وآثاره على اقتصاد البلد المضيف ، على الخط: <http://etudiantdz.3algeria.com> ، تاريخ التصفح : 2012 / 04 / 24 .

- 38.3.13 مليار دولار تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر للسعودية خلال 5 سنوات ، على الخط :
<http://www.qatarshares.com/vb/showthread.php?t=308713> ، تاريخ التصفح :
2012 / 04 / 24 .
14. قاعدة بيانات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأنكتاد)، تقرير الاستثمار العالمي 2011.
15. التدفقات العالمية للاستثمار الأجنبي المباشر قفزت إلى 17% في 2011، على الخط :
© Thomson Reuters 2012 All rights reserved ، تاريخ التصفح : 2012 / 04 / 24 .
16. تقرير: ارتفاع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم إلى 1.3 تريليون دولار، على الخط :
http://www.aleqt.com/2009/10/16/article_288843.html ، تاريخ التصفح
2012 / 04 / 24
17. إبراهيم عمر التني، "هل يشهد العام 2010 تحسن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر؟" ، على الخط:
<http://alroya.com/node/63006> ، تاريخ التصفح 2012 / 04 / 24 .
18. توزيع المشاريع، على الخط: <http://www.andi.dz/ar/?fc=liste-projets> ، تاريخ التصفح:
2012 / 04 / 10 .
19. احتياطات الجزائر من الصرف ، على الخط: <http://www.nuqudy.com> ، تاريخ التصفح : 10
2012 / 04 /
20. الجهود التي بذلتها الجزائر في مجال تشجيع الاستثمار الأجنبي، على الخط:
<http://www.eldjournhouria.dz/article.php?id=4123> تاريخ التصفح :
2012 / 04 / 10 .
21. مصطفى الكتيري ، "تأثيرات الأزمة المالية والاقتصادية العالمية على القطاع السياحي في بلدان المغرب
الكبير" ، على الخط:
http://www.mesc.com.jo/activities/Act_Sem/symposium/mesc-12-15.html ، تاريخ التصفح 2012 / 04 / 10 .
22. الجهود التي بذلتها الجزائر في مجال تشجيع الاستثمار الأجنبي، على الخط:
<http://www.eldjournhouria.dz/article.php?id=4123> ، تاريخ التصفح :
2012 / 04 / 10 .
23. علي عبد الرضا حمودي العميد، " مؤشرات الحيطه الكلية و إمكانية التنبؤ المبكر بالأزمات " دراسة
تطبيقية على الخط: <http://www.cbi.iq/documents/Ali1.pdf> ، تاريخ التصفح:
2012 / 12 / 19 .
24. الإنتاج الصناعي في الجزائر ، على الخط :
<http://www.alsabaah.com/ArticleShow.aspx?ID=24885> ، تاريخ التصفح / 05 / 15
2012 .

25. المنتوجات الفلاحية، على الخط : <http://www.aps.dz> ، تاريخ التصفح : 15 / 05 / 2012 .

4 - التظاهرات العلمية :

1. الشيخ الداوي ، "الأزمة المالية العالمية ،انعكاساتها و حلولها" ، مؤتمر الأزمة المالية العالمية و كيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي و الإسلامي، جامعة الجنان، طرابلس - لبنان ، 13 - 14 مارس 2009 .
2. محمد أحمد زيدان، "فصول الأزمة المالية العالمية:أسبابها، جذورها و تبعاتها الاقتصادية"، مؤتمر الأزمة المالية العالمية و كيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي و الإسلامي، جامعة الجنان، طرابلس - لبنان ، 13 - 14 مارس 2009 .
3. فريد كورتل، " الأزمة المالية العالمية و أثرها على الاقتصاديات العربية " ، مؤتمر الأزمة المالية العالمية و كيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي و الإسلامي، جامعة الجنان، طرابلس - لبنان ، 13 - 14 مارس 2009 .
4. الجوزي جميلة ، " أسباب الأزمة المالية و جذورها " ، مؤتمر الأزمة المالية العالمية و كيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي و الإسلامي، جامعة الجنان، طرابلس - لبنان ، 13 - 14 مارس 2009 .
5. زكريا بله باسي ، " الأزمة المالية العالمية الجذور و أبرز الأسباب و العوامل المحفزة ، و الدروس المستفادة من منظور الاقتصاد الإسلامي ، مؤتمر الأزمة المالية العالمية و كيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي و الإسلامي، جامعة الجنان، طرابلس - لبنان ، 13 - 14 مارس 2009 .
6. على الرابط : [http : // www.jinan.edu.Lb/conf/Money/Conf Money List.hLm](http://www.jinan.edu.Lb/conf/Money/Conf Money List.hLm)
7. جمعة محمود عباد، " الأزمة الاقتصادية العالمية و آثارها الحالية و المتوقعة على الجهاز المصرفي الأردني " ، مؤتمر الأزمة المالية العالمية و كيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي و الإسلامي، جامعة الجنان، طرابلس - لبنان ، 13 - 14 مارس 2009 .
8. البيت الأبيض ، " اجتماع قمة يعالج الأسواق المالية واقتصاد العالم "، على الخط
9. www.ameinfo.com ، تاريخ النشر 15/11/2008 .
10. جابر حسين ، "خطة تحرك لمجموعة دول السبع الكبرى لمواجهة الأزمة لندن الشرق الأوسط " ، على الخط www.ameinfo.com ، تاريخ النشر 2008/12/12 .

11. عماري عمار، " الأزمة المالية العالمية و تداعياتها على بعض مؤشرات الاقتصاد الجزائري "، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية و الاقتصادية الدولية و الحكومة العالمية ، جامعة فرحات عباس – سطيف، 20- 21 أكتوبر 2009 .

12. عبد الرحمان مغاري، " الأزمة المالية العالمية و تداعياتها على بعض مؤشرات الاقتصاد الجزائري "، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية و الاقتصادية الدولية و الحكومة العالمية ، جامعة فرحات عباس – سطيف، 20- 21 أكتوبر 2009.

5- المجالات :

1. المجلة الاقتصادية, شبكة الأبحاث و الدراسات الاقتصادية ، "الأزمة المالية العالمية" ، العدد الأول، تاريخ النشر 2008/10/31.

2. مصيطفى عبد اللطيف، "الوضعية النقدية ومؤشرات التطور المالي في الجزائر بعد انتهاء برنامج التسهيل الموسع"، مجلة الباحث، مجلة فصلية تصدر عن جامعة ورقلة ، العدد 06 ، 2008.

6- القوانين و التشريعات :

1. الجزائر، الأمر رقم 03-01 المؤرخ في 20 أوت 2001 والمتعلق بتطوير الاستثمار، الجريدة الرسمية رقم 01-47 الصادرة في 22 أوت 2001، المواد 7-14.

2. قانون 90-30 المؤرخ في 08 سبتمبر 1990.

3. المادة 12 من المرسوم التشريعي 93-12.

4. المرسوم الرئاسي رقم 90-420 المؤرخ في 22 ديسمبر 1990، يتضمن المصادقة على الاتفاقية لتشجيع وضمان الاستثمار بين دول اتحاد المغرب العربي، الموقعة في الجزائر، بتاريخ 23 يوليو 1990، الجريدة الرسمية، عدد 06، الموافق لـ 6 فبراير 1991 .

5. المرسوم الرئاسي رقم 90-319 المؤرخ في 17/10/1990 المتضمن المصادقة على اتفاق تشجيع الاستثمارات الموقع عليه في واشنطن يوم 22 يونيو 1990 بين الجزائر وأمريكا، الجريدة الرسمية العدد 45، 1990.

6. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية، على الخط :

http://www.andi.dz/ar/?fc=accords تاريخ التصفح : 09 / 04 / 2012.

1. Peter H.Lindert et Thomas A.Pugel,"économie internationale", Paris, 10e édition, Economico, 1996, P822.
2. Bernard Bonnin," L'entreprise multinationale et L'état", France, édition études vivantes, 1984.
3. Pierre Jacquemot, "La Firme multinationale, France, Une introduction économique",Economica, 1990
4. Jean-Pierre Bibeau," Introduction à l'économie internationale Casablanca, Paris,", 1997