



تمعن حول الممّولة، أزمات المالية الرأسمالية والاقتصاد الجزائري

## REFLECTION ON FINANCIALIZATION, CRISES OF THE CAPITALIST FINANCE AND THE ALGERIAN ECONOMY

الدكتورة: شريط نسرين\*

\*: أستاذة محاضرة "ب" و رئيسة قسم الطور التحضيرى بالمدرسة العليا لعلوم التسيير – عنابة \_ ثانوية بيار ومارى كيرى سابقا، 2300 عنابة.

تاريخ الاستلام: 09 /أكتوبر/ 2018 ؛ تاريخ المراجعة : اليوم/الشهر/السنة ؛ تاريخ القبول: اليوم/الشهر/السنة

### الملخص:

شهد الاقتصاد العالمى مراحل انتقال من اقتصاد الاستدانة إلى اقتصاد السوق المالى ومن ثم إلى اقتصاد المضاربة، وكان هذا ناتجا عن العديد من التطورات التى شهدتها ميكانزمات النظام الاقتصادى العالمى، كسياسات التحرير المالى، مثلا، التى كانت سببا فى توسيع الفجوة بين المحيط المالى والاقتصاد الحقيقى و بروز سلوك مالى جديد يقوم على المضاربة والممّولة. وبالتالي أصبح النظام المالى نظاما للهيمنة الجاحمة لرأس المال المالى الذى يتسم بديناميكية متقلبة وغير مستقرة تخلق فترات من الرواج والانهيار على مستوى الأسواق المالية العالمية وتؤدي إلى حدوث أزمات مالية نظامية. إن الأزمة المالية لسنة 2008 تعبر عن هذه الديناميكية بكل وضوح، فقد عرفت هذه الأخيرة قبل تفشيها فقاعات مالية ناتجة عن تراكم رأس المال المالى الذى يبحث عن تحقيق أرباح على المدى القصير. وفي سياق هذا الاقتصاد الدولى اللامستقر والهش الذى يهدد اقتصاد العديد من الدول، تعتبر الجزائر كدولة ريعية تقوم على إيرادات المحروقات بغير محمية من كل هذه التحديات، وبالتالي يجب عليها أن تتخذ الإجراءات اللازمة أولا للخروج من أزمته الهيكلية (الاقتصاد الريعى) وثانيا لمواجهة هذه التحديات.

الكلمات المفتاحية: التحرير المالى – الممّولة – الاستثمار الأجنبى المباشر – الأزمة المالية لسنة 2008 \_ الاقتصاد الجزائرى.

تصنيف JEL: E32, F31, G01

### ABSTRACT

The transformation of the international economy has gone from a debt economy to an economy of financial markets and then on to a speculative economy proper. This transition is illustrated by the changes which have been those of financial flows themselves. The latter which were initially long-term investments became openly dominated by short term profit seeking speculative international capital flows.

Such a new trend which is the direct outcome of a financial liberalization that was set during the 1980s and which is illustrating itself in today's context of an openly financialised accumulation regime leading to a sharp gap in terms of unparalleled profit rates and the rapid buildup of financial bubbles between the financial sector and the real economy. The 2008 global financial crisis illustrates one of the most emblematic symptoms of such new trends.

In the context of an openly unstable and fragile global economy, many countries are becoming more and more openly threatened, as is particularly the case of Algeria. More explicitly, the Algerian economy which is mainly based on oil incomes must react by trying to get out of its own structural crisis and face the new unavoidable challenges which are those of an increasingly globalized financialised economy.

**Keywords:** financial liberalization - financialization - Foreign direct investment- global financial crisis of 2008 - the Algerian economy.

**JEL classification :** E32, F31, G01

## مقدمة

ما يميز الاقتصاد الدولي اليوم هو التشابك والتفاعل القوي بين سياسات التحرير المالي والعملة المالية التي تبحث عن التخصيص الأمثل لرأس المال المالي\* على الصعيد الدولي. هذا الأخير الذي نشأ عن اندماج رأس المال المصرفي برأس المال الصناعي في ظل قوة تمويل تستند على تعبئة المدخرات واستثماراتها على شكل رأس مال وتستمد أصولها وأساسياتها من النظم المالية الأنجلوسكسونية التي تعتمد في توزيعها لرأس المال على الأسواق المالية وليس البنوك، وتعزز بكل من المستثمرين المؤسسيين، بصفتهم الجهات الفعالة المهيمنة والمسؤولة عن مراقبة ادخار الطبقات العاملة، وكل من النقلة النوعية التي شهدتها هذه المرحلة من المالية نتيجة للعديد من التطورات والتغيرات التي حصلت على مستوى الاقتصاد العالمي ومقوماته ك:

- كثرة تكنولوجيا الإعلام والاتصال التي شجعت وسرعت الحركة الدولية لرؤوس الأموال وساعدت في اندماج الأسواق النقدية قصيرة المدى والأسواق المالية طويلة المدى وأسواق رؤوس الأموال وأسواق الصرف.
- انفصال المحيط المالي عن الإنتاج الاقتصادي الحقيقي وخاصة اختلال التوازن بين رأس المال والعمل.
- العملة المالية التي تقوم على عملية التحرير المالي لبنود حساب رأس المال بهدف إزالة القيود والضوابط والرقابة المالية الحكومية على حركة رؤوس الأموال قصيرة وطويلة المدى.

وأهم ما يجب الإشارة إليه في هذا السياق هو ظاهرة الممولة التي كانت مرتبطة بالابتكارات النظرية التي وُجِعت كانتقادات للمالية والآثار الحادة للأزمة المالية لسنة 2008، فقد استعملت من طرف الاقتصاديون لتفسير العمليات المالية الأكثر تعقيدا والتي تؤدي في أغلب الأحيان إلى إحداث أزمات مالية. حيث تعتبر ظاهرة الممولة الحالة التي أدت إلى ظهور الأزمة الحالية للنيوليبرالية، إذ بتفاعلها مع النيوليبرالية والعملة عن طريق تحرير حركية رؤوس الأموال من القيود وتعزيز بعضها لبعضها خلقت جوا من الهيمنة المالية ما لبثت أن انتهت بأزمة نظامية. مكانة الممولة وأزماتها أصبحت جزءا لا يتجزأ من كتابات الكثير من الاقتصاديين، ويشير معظمهم إلى أن كل من زيادة الوساطة البنكية واستئانة الأسر وتراجع النشاط الاقتصادي منذ سنة 2008 وانخفاض معدل تراكم رأس المال الصناعي هي عبارة عن الخصوصيات غير المشرفة للظرف الاقتصادي الحالي وتمثل الصورة الراهنة للممولة وانعكاساتها.

## 1- الممولة

إن ظهور مصطلح الممولة كان مرتبطا بالابتكارات النظرية التي وُجِعت كانتقادات للمالية وفي خضم الخلافات التي أثارها الأزمات المالية الأخيرة. فهو يستعمل من طرف الاقتصاديون لتفسير وشرح العمليات المالية الأكثر تعقيدا التي تؤدي في أغلب الأحيان إلى إحداث أزمات مالية<sup>1</sup>. مصطلح الممولة (*La Financiarisation ou bien the Financialization*) أو التمثيل كما يُشير إليه سمير أمين، (2003)، يعني الاعتراف بأن المالية تلعب دورا أساسيا في الاقتصاد الرأسمالي الحديث. فهو مصطلح الممولة لم يتم الاتفاق عليه وتحديد شكل واضح نظرا لما تشمله الممولة من مجموعة واسعة من الظواهر التي تعبر عن عمولة الأسواق المالية، ارتفاع مداخيل الاستثمارات المالية وخاصة زيادة نشاط المؤسسات غير المالية في الأسواق المالية وظهور ما يسمى بقطاع بنوك الظل<sup>2</sup>. أما من وجهة نظر صناعية، فتظهر الممولة من خلال الأهمية المتزايدة لحقوق المساهمين والارتفاع المستمر في مكافأته وتعزيز مكانته في اتخاذ القرارات. كما تعني إنشاء نظام تراكم جديد يتركز على إعادة إنتاج رأس المال المالي ويحقق أرباحه على نحو متزايد من خلال القنوات المالية على عكس تحقيق ذلك من خلال التجارة والإنتاج السلعي<sup>3</sup>.

\*: مصطلح رأس المال المالي الذي ينبعث من أصول ماركسية، هو مصطلح جدلي، يتجلى مفهومه كعلاقة اجتماعية وكهيكل مؤسسي وكعملية تراكم. ويعتبر رأس المال المالي لدى الاقتصادي المابعد كينزي "منسكي" كترتيب مؤسسي خاص بالرأسمالية المالية التي يكون فيها التبادل المالي مهيمنة على التبادل الصناعي، فهو يقوم على ديناميكية مبنية على المضاربة وبيئة أساسا غير مستقرة، ويعبر عن تطور تاريخي خاص بالرأسمالية المالية التي تم تطويرها في أوائل القرن العشرين والتي يطلق عليها منسكي برأسمالية إدارة النقود.

<sup>1</sup> : Jan. Toporowski, (2012): "Neologism as theoretical innovation in economics: the case of financialisation" SOAS Department of economics Working Paper Series, The school of oriental and African studies, N° 171, PP 3-4.

<sup>2</sup> : Gerald. Epstein, (2005): « Introduction, Financialization and the world economy », Cheltenham, Edward Elgar ed, P3.

<sup>3</sup> : Jan. Toporowski, (2008): "The economics culture of financialisation" SOAS, Department of economics Working Papers, N° 158, University of London, PP 2- 12.

- ويشير بان فاين (Ben Fine, 2012) في هذا السياق إلى أن هذه الظاهرة كانت قد طرحت خلال العقد الماضي وبسرعة أكبر عشية الأزمة المالية لسنة 2008، ويقول أنها ظاهرة تتميز بثمانية خصائص أساسية يمكن حصرها فيما يلي<sup>4</sup>:
- الأولى والأكثر وضوحاً، هي ارتباط الممولة بالتوسع الهائل للأصول المالية و الأنشطة المالية في بقية قطاعات الاقتصاد، حيث يشير في هذا السياق إلى النتائج التي توصل إليها مكينسي (Mckinsey, October 2008) التي تفيد أن الأصول المالية قد ارتفعت من 12000 مليار دولار أمريكي إلى 106000 مليار دولار أمريكي في الفترة الممتدة من 1980 إلى 2007\*.
  - ثانياً، ظهور الممولة مرتبط بانتشار أنواع عديدة ومختلفة من الأصول المالية بما في ذلك التوريق والمشتقات المالية المضاربة والعديد من المشتقات الأخرى.
  - ثالثاً، قيام الممولة كان على حساب الاقتصاد الحقيقي ومستوى وفعالية الاستثمارات، حيث، من جهة كان هناك نمو متزايد للاستثمار المضاربي مقارنة بالاستثمار الحقيقي ومن جهة ثانية، كان هناك عزوف للمؤسسات عن السعي لتحسين الإنتاجية والربحية على المدى الطويل والاتجاه إلى تحقيق الربحية على المدى القصير وتعظيم قيمة حقوق المساهمين.
  - رابعاً، يمكن للممولة أن تعكس العديد من العلاقات المتواجدة بين الصناعة والمالية أين تم دمج القطاعين تحت الهيمنة المتزايدة للمالية.
  - خامساً، نتيجة للأزمة التي شهدتها الولايات المتحدة الأمريكية والأصول التي تستمد منها، تُتهم الممولة بمختلف أنواع الرواج التي كانت ناتجة عن الاستهلاك ومبينة على الاستدانة. حيث أن الممولة تتحمل مسؤولية التباطؤ الاقتصادي الذي عرفته سنوات الثلاثين الذهبية والأزمة المالية التي ظهرت سنة 2008.
  - سادساً، قروض الرهن العقاري ما هي إلا جانب من جوانب الممولة، والتي تعبر عن الدور المتزايد للمالية في ميادين عديدة من الحياة الاقتصادية والاجتماعية كالتعليم، الصحة، المعاشات والبي الهيكلي الاقتصادية والاجتماعية. وساهم هذا الدور المتزايد في اندماج القطاع الخاص في مثل هذه الميادين على حساب القطاع العام و تعزيز حاجة المستهلكين للاستدانة.
  - سابعاً، في سياق إيديولوجية النيوليبرالية والمولة، وإلى جانب التخصص، التسليع ورفع القيود، ظهرت فكرة "كفاءة الأسواق المالية" المقدسة التي أدت إلى تراجع دور الدولة.
- ثامناً، الدولة لعبت دوراً رئيسياً في الترويج إلى الممولة وكان ذلك من خلال المالية العامة والسياسات التي كانت تعزز الممولة بطريقة مباشرة أو غير مباشرة.

تظير ظاهرة التراكم الممول كان قد تم من طرف العديد من الاقتصاديين؛ المفكرين الماركسيين كفرانسوا شيسني، رواد مدرسة الضبط كروبرت بوير والاقتصاديين مابعد الكينزيين كأريك بينو. وتفيد هذه الإسهامات أن نظام التراكم الممول يتميز بأداء اقتصادي دولي ضعيف وازدياد حجم المشاشة المالية بسبب ارتفاع مستوى الديون، فقد أحدث النيوليبرالية تغييرات مهمة في ما يخص علاقات القوى بين رأس المال والعمل وتوجيه توزيع الدخول لصالح رأس المال<sup>5</sup>. اجتماعياً أدت هذه التغييرات إلى إخلال التوازن بين أجور الطبقات العاملة ومعايير الاستهلاك، ولمكافحة هذه التغييرات والمحافظة على مستويات الاستهلاك لجأت الأسر وخاصة الطبقات العاملة للاستدانة، وهكذا أصبحت القروض المحرك الرئيسي للاستهلاك.

حيث يمكن القول هنا أن نظام التراكم المالي الممول الذي يتميز اليوم بكل هذه الأحداث والتطورات هو العامل القاعدي الذي أدى إلى تفشي الأزمة المالية الاقتصادية العالمية لسنة 2008، سواء من جانب مالي بحث أو من جانب اقتصادي اجتماعي يتجلى في المعدلات المرتفعة للاستدانة الناتجة عن إخلال التوازن بين العمل ورأس المال وانتشار اللامساواة بين الطبقات الاجتماعية الوسطى.

## 2- الأزمات المالية الرأسمالية

<sup>4</sup> : Ben. Fine, (2012) : « La financiarisation en perspective », PUF, Actuel Marx, N° 51, PP 75 –77.

\*حسب تقرير صندوق النقد الدولي الخاص بالاستقرار المالي العالمي، ارتفاع الأصول المالية وصل إلى 241000 مليار دولار أمريكي نهاية سنة 2007.

<sup>5</sup> : Gerard. Duménil et Dominique. Lévy, (2011) : « The crisis of neoliberalism », Harvard university press, Cambridge, London, P7.

G. Duménil, D. Lévy, "La crise du néolibéralisme. Questions posées à Gérard Duménil et Dominique Lévy par Bruno Tinel", 2009, Actuel Marx, Vol. 46, pp. 178-194

اتسمت أواخر القرن العشرين وبداية القرن الواحد والعشرين بالعديد من الصور التي تعكس الدور المتزايد للمالية في المحيط الرأسمالي الذي اكتسب أهميته من خلال النمو الهائل للخدمات المالية نتيجة زيادة التدفقات المالية العالمية وسيطرت المالية على كل النشاطات الاقتصادية، حيث أصبحت تفرض عليها الكثير من الشروط من أجل تحقيق الأرباح<sup>6</sup>.

يشهد النمو الهائل للمالية وهيمنتها على الانتقال من إمبراطورية السلع إلى الإمبراطورية المالية، فهي يعبر عن تغير حقيقي للرأسمالية أدى بتفاعله مع النيوليبرالية، الممولة، التجارة الحرة، العولمة وديكتاتورية الدائنين إلى ظهور ما يسمى بالمالية الرأسمالية<sup>7</sup>.  
مرحلة المالية الرأسمالية تعرف عند منسكي بمرحلة رأسمالية إدارة النقود التي يظهر فيها المستثمرون المؤسساتيون كنمط سائد للتمويل الخارجي الذي يمول النشاطات المالية المضاربية في الأسواق المالية العالمية الأكثر سيولة ودينامكية.

ميكانيزمات المالية الرأسمالية تتفاعل فيما بينها لتخلق تسلسلا منطقيًا ومهيكلًا لفترات متفاوتة من الراج المالي والانحيارات المفاجئة والحادة التي تنتهي بأزمات مالية نظامية. وتؤكد في كل مرة عن لاستقرار آلية الأسعار في الأسواق المالية ونقص السيولة المفاجئ والارتفاع غير المتوقع والعنيف لأسعار الفائدة. هذه الاضطرابات تثبت في كل مرة أن الرأسمالية هي نظام مرادف للاستقرار الدوري، فحالات اللااستقرار المالي أصبحت تمثل ظاهرة "مخطية دورية طويلة المدى" تضرب في عمق النظام وتتواجد باستمرار في سيرورات الاقتصاد الرأسمالي.

أزمات المالية الرأسمالية، هذه المرحلة التي يعتبرها ميشال أغليباتا كشكل هيكلي للضبط النقدي والمالي للتراكم. فهي تعبر عن نمط تراكمي جديد تبرز فيه ظاهرة الممولة كالمحرك الرئيسي للعلاقات المالية والاقتصادية. حيث ترى سوزان ديرينوف أن المالية، في النظرية الاقتصادية، هي عبارة عن: "مفهوم متناقض، فهي بفضل ممارساتها ومؤسساتها تلعب دورا مهما في الرأسمالية المعاصرة، إلا أنها تعبر عن مموله القرارات الاستثمارية الإنتاجية والفصل البورصي للأجور من طرف المؤسسات التي تعطي الأولوية لتلبية متطلبات وأرباح المساهمين"<sup>8</sup>.

تفسر أزمات رأسمالية إدارة النقود حسب رواد المدرسة المابعد كينزية انطلاقا من فرضية اللااستقرار المالي التي برزت من خلال أعمال هامن منسكي في نظرية اللااستقرار المالي، التي تعتمد على فكرة أن ديناميكية القوى في الاقتصاد الرأسمالي هي ديناميكية متفجرة، ويجب احتوائها من قبل بني وأسقف مؤسساتية. صحيح أن البني والأسقف الموضوعه تخلق جو من الاستقرار ولكن سرعان ما يتم اختراق ذلك بالسلوك المضاربي، ومع تكرار هذا، وفي حال الخروج بنتائج مريحة، سوف يُسلك هذا السلوك مرة أخرى ويخترق شبكة الأمان مما يحدث أزمات متكررة وحادة إلى أن يصل إلى حد إحداث أزمة كساد كبيرة<sup>9</sup>.

كذلك، يعتبر منسكي أن الاستثمار هو عنصر غير مستقر وأن النمو الناتج عن الاستثمار هو الأكثر لاستقرارا من النمو الناتج عن الاستهلاك، باعتبار أن الاستثمار ممول من مزيج من الأموال الداخلية والخارجية وينتقل وفقا له من حالة تمويل متحوط- حذر إلى حالة تمويل مضاربي وبعدها إلى حالة تمويل بونزي يحمل مخاطر وعواقب وخيمة. إذ في حالة النمو المستمر للديون المستحقة وعدم ارتفاع تدفقات الدخل، يتوقف الإقراض المصرفي، وتنهار وحدة بونزي وهكذا يتخلف المقترضون عن الدفع مما يخلق جوا من عدم اليقين والتشاؤم وتنهار الاستثمارات وكل من الاستهلاك والدخل بفعل المضاعف ويدخل الاقتصاد في مرحلة من الركود<sup>10</sup>.

الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 التي نشأت في الولايات المتحدة الأمريكية وتحولت لأزمة مالية نظامية تعتبر كأفضل دليل عما يحدث في البيئة الرأسمالية المعاصرة، فهي تعبر عن نتائج الهيمنة المالية ونظام الممولة.

فسيرة الأزمة المالية لسنة 2008 في شكل أزمة مالية نظامية عبارة عن تسلسل منطقي لميكانيزمات النظام السائد، حيث تستمد أصولها من سوق الرهن العقاري الأمريكي والفقاعات المضاربية الناتجة عن تراكم رؤوس الأموال التي تبحث باستمرار عن تحقيق الأرباح على المدى

<sup>6</sup> : Philip Arestis and Malcolm Sawyer, (2001): « Money, Finance and Capitalist Development », Edward Elgar, Cheltenham, UK. Northampton, MA, USA, P 4.

<sup>7</sup> : Michel Beaud, (2010) : « Histoire du capitalisme 1500 - 2010 », nouvelle édition, Ed : Points, Paris. P 414.

<sup>8</sup>: Suzanne de Brunhoff, et autres, (2006) : « La finance capitaliste », Presses universitaires de France, Paris, P 113.

<sup>9</sup> : L. Randall Wray, (March 2011): « Minsky Crisis », Working paper, levy economics institute of bard collage, WP N° 659, P 3.

<sup>10</sup> : Eric Nasica, (1997) : « comportements bancaires et fluctuations économiques : l'apport fondamental d'Hayman P. Minsky à la théorie des cycles endogènes et financiers », Revue d'économie politique, N° 107, P 859- 863.

القصير. وقد كان هذا ناتج عن عدم نجاعة مجموعة الترتيبات التي تحكم الاقتصاد العالمي منذ منتصف الثمانينات والتي تعبر عن التناقض المركزي المتواجد داخل الرأسمالية بين خلق الأرباح في المحيط الإنتاجي وتحقيق هذه الأرباح في مجال التداول والتبادل.

إذ أن الاضطراب المالي الذي أدى إلى الأزمة كان مبنيا على تراكم الديون المعدومة أو السيئة. كما أن انتقال هذه الأزمة من المحيط المالي إلى الاقتصاد الحقيقي يفسر بالنظام الاقتصادي القائم منذ 1980 والذي يركز على الأرباح والتراكم المالي ويهمل إلزامية بناء اقتصاد عالمي قائم على أساس الحاجة.

ويضيف منسكي إلى هذه التفسيرات فرضية اللااستقرار الذي يعتبره نتيجة طبيعية للرأسمالية المالية الحديثة والذي يجعل من الضروري أن يمر النظام الرأسمالي بأزمات مماثلة لأزمة 2008. فسرورة الانتقال من حالة الاستقرار إلى حالة اللااستقرار تتبلور في مفارقة الهدوء التي تشكل على مرحلتين أساسيتين هما مرحلة الرواج الاستثماري والاستدانة ومرحلة ارتفاع أسعار الدين. حيث في مرحلة الرواج الاستثماري يخلق جو من التفاؤل وتستبعد إمكانية عدم التسديد وتنتشر الثقة بين الأعراف الاقتصادية وهكذا يمنح المقرضون قروضا جديدة، إلا أن الأعراف الاقتصادية ستلجأ في السلوك المضاربي وتنقل الوضعية المالية للمقرضين من حالة حذر إلى حالة مخاطرة "بوزي". وفي حالة ارتفاع الاستدانة وانخفاض الثقة المنسوبة إلى التدفقات المالية المستقبلية يظهر هناك ارتفاع في أسعار الفائدة. وسيؤدي هذا الارتفاع في أسعار الفائدة إلى رجوع حاد في القيم الحالية يفوق التغطية التي يؤمنها التمويل المضاربي والبوزي<sup>11</sup>.

### 3- مكانة الاقتصاد الجزائري بين كل هذه الأحداث الاقتصادية العالمية

بعد الإشارة إلى كل من ظواهر الممولة، التراكم المالي الممول والتحرير المالي، التي يعيشها العالم الاقتصادي والنظام الرأسمالي الحالي، هذا الأخير الذي أصبحت فيه الاضطرابات والأزمات المالية تتسع وتنتشر في المجال الاقتصادي الحقيقي دون أي عراقيل، يمكن التساؤل عن مكانة الاقتصاد الجزائري من كل هذه الأحداث.

إن طبيعة الاقتصاد الجزائري تجعل منه في وقت واحد بعيدا وقريبا، بعيد عما يحدث في محيط المالي الدولي وسيرورات تطوره واستثماراته، وقريب بصفته اقتصاد ريعي يقوم على إيرادات المحروقات بنسبة 98% التي تعتبر كسلعة إستراتيجية شأنها شأن السلع الأخرى، تتأثر بالتطورات التي تحدث في الأسواق العالمية من حيث السعر والطلب.

**والسؤال الذي يطرح في هذا السياق يكمن في ماذا يمكن القول عن الاقتصاد الجزائري ودرجة اندماجه وتأثيره بأحداث الاقتصاد**

**العالمي؟**

إن كل من سياسات الانفتاح المالي وميكانزماته تجعل منه ظاهرة تنتشر في جميع اقتصاديات العالم، وبالتالي لا يمكن فصل أي اقتصاد من الاندماج والتأثر بما يحصل على مستوى المجال الاقتصادي والمالي الدولي. كذلك، تتمثل مختلف صور تدفقات رؤوس الأموال في الاستثمارات الأجنبية المباشرة، استثمارات المحفظة المالية وتدفقات رؤوس الأموال قصيرة المدى وطويلة المدى.

#### ظواهر تدفقات رؤوس الأموال إلى الجزائر

تعتبر الاستثمارات الأجنبية المباشرة\*، كإحدى أهم صور التحرير والانفتاح المالي وكمؤشر لقياس درجة الاندماج في العولمة المالية من جهة، وتتمثل ضرورة تملئها اعتبارات التنمية طويلة الأجل بالنسبة للاقتصاد الجزائري. وبالتالي، **ماذا يمكن القول عن الاستثمار الأجنبي وتدفقاته إلى الجزائر؟**

عملية الاستثمار تعتبر كمشروع تنموي وليس مجرد عملية توظيف لرؤوس الأموال بهدف الحصول على أرباح وبالتالي فهي تحتاج إلى مناخ ملائم، وهذا الأخير لا يعني مجرد قانون يصدر لتشجيع الاستثمار ولا يعني مجرد حزمة من الحوافز والإعفاءات وهو الشيء الذي يتطلب جملة من الشروط والمقومات منها الاقتصادية، السياسية، القانونية، الإدارية، الاجتماعية والثقافية.

<sup>11</sup> : L. Randall Wray and Eric Tymoigne, (September, 2008): « Macroeconomics meets Hyman P. Minsky: the financial theory of investment », The levy economics institute of bard college, Working Paper N°543, P5.

\*: وتتمثل الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الاستثمارات الناجمة عن الشركات متعددة الجنسيات بهدف الحصول على أصول وإدارة أنشطة الإنتاج في أماكن الاستثمار. يعرف الأونكتاد الاستثمار الأجنبي المباشر بأنه نوع من الاستثمار الدولي وفي ظله يقوم مقيم في دولة ما بالمساهمة أو امتلاك مشروع في دولة أخرى على أن تكون نسبة الملكية من الأسهم، أو القوة التصويتية 10% أو أكثر. ويختلف الاستثمار الأجنبي المباشر عن الاستثمار في الأوراق المالية، على اعتبار أن هذا الأخير ينطوي على تملك الأفراد أو الهيئات أو الشركات على بعض الأوراق المالية دون ممارسة أي نوع من الرقابة أو المشاركة في تنظيم وإدارة المشروع الاستثماري. حسان خضر، (2004): "الاستثمار الأجنبي المباشر- تعاريف وقضايا"، مجلة جسر التنمية، العدد 32، الكويت: المعهد العربي للتخطيط، ص 5. [www.arab-api.org](http://www.arab-api.org)

الطبيعة الربعية المهيمنة على الاقتصاد الجزائري جعلت من مصطلح الاستثمار سواء كان أجنبي أو محلي مصطلح نادر، فاستخدام الاستثمارات الأجنبية المباشرة يتم بغرض سد فجوة الموارد الوطنية بعد أن يتم إجراء التقدير الكمي الدقيق لها، وفيما يخص الجزائر، فهي تتمتع بفائض مالي معتبر يحتاج إلى سياسات فعالة تعمل على تخصيص هذه الموارد بطريقة فعالة، فاستخدام الاستثمارات الأجنبية إنما يمثل للجزائر ضرورة تملئها اعتبارات التنمية طويلة الأجل تهدف إلى إحياء اقتصاد إنتاجي محلي. في هذا السياق تبنت الجزائر العديد من البرامج التنموية تعمل على تشجيع الاستثمارات المحلية والأجنبية منذ الثمانينات<sup>12</sup>.

فتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر كانت قد عرفت في السبعينات والثمانينات انتشارا خاص في مجال المحروقات تزامنت مع القرارات الخاصة بصناعة البترول والغاز التي تم اتخاذها حينها، وذلك تبعاً للقرار المتخذ من طرف الجزائر لفتح هذا القطاع لرأس المال الأجنبي للاستثمار في تكرير، اكتشاف، إنتاج ونقل البترول والغاز الطبيعي<sup>13</sup>. وانطلاقاً من سنوات التسعينات عرف الاستثمار الأجنبي المباشر مجالات جديدة نتيجة تبني الدولة لإصلاحات هيكلية تمثلت أساساً في التخلي التدريجي للدولة عن بعض القطاعات الاقتصادية الأساسية وفتح الباب أمام القطاع الخاص، حيث شملت شركات الاتصال، الصيدلة، الصناعة الغذائية، قطاع البنوك والخدمات المالية ومؤخراً قطاع السياحة. الفترة الممتدة من 2002 إلى 2012 سجلت تطورات معتبرة في عدد المشاريع الاستثمارية الأجنبية والتي وصلت إلى 410 مشروع، أي ما يعادل 803057 مليون دينار والذي وفر ما يقارب 42959 منصب شغل تركز معظمها في القطاع الصناعي<sup>14</sup>.

حسبما جاء في تقرير للندوة الأومية للتجارة و الاستثمار لسنة 2017 حول الاستثمار في العال، عرف تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة باتجاه الجزائر ارتفاعاً في 2016 مسجلة 1.5 مليار دولار أي بتحسّن محسوس بعد النتائج السلبية التي سجلت في سنة 2015، وقد نتج هذا عن التحسّن الجزئي الذي عرفته السياسات الاستثمارية\*، ارتفاع الإنتاج النفطي وتحسّن التدفقات الاستثمارية نحو شمال إفريقيا التي ارتفعت بنسبة 11% مسجلة 14.47 مليار دولار في سنة 2016. فمخزون الاستثمارات الأجنبية المباشرة الداخلة التي تمثل مجموع الاستثمارات الأجنبية المباشرة التي استقطبتها الجزائر منذ 16 سنة كان قد بلغ 27.77 مليار دولار في نهاية 2016 مقابل 19.54 مليار دولار في نهاية 2010 و 3.37 مليار دولار في نهاية 2000. أما مخزون الاستثمارات الأجنبية المباشرة الخارجة فقد بلغ 1.87 مليار دولار في نهاية 2016 مقابل 1.51 مليار دولار سنة 2010.

تطور هذه التدفقات جاء بعد مجموعة من الإصلاحات والإجراءات التي تبنتها الجزائر بهدف محاولة الخروج من الطابع الربعي الذي يطغى على الاقتصاد الجزائري<sup>15</sup>. حيث سيادة الطابع الربعي على الاقتصاد الجزائري تفسر بفشل القطاع الصناعي في النهوض بالاقتصاد الجزائري وجعله اقتصاد إنتاجياً ديناميكياً. في هذا السياق، تشير التقارير الدولية لصندوق النقد الدولي والخطاب السياسي الجزائري إلى أن فشل القطاع الصناعي يعود إلى عدم فعالية هذا القطاع، وأن الثروات التي تتمتع بها الشركات الجزائرية هي ناتجة عن الربح الطبيعي للمحروقات والإنتاج الأجنبي، فالإنتاج المحلي غير موجود، ووظيفة الصناعة تنحصر فقط على توزيع عائدات النفط في شكل "رواتب سياسية"<sup>16</sup>. وبالتالي كان من الواجب الابتعاد عن النظام الاقتصادي السائد، غير الفعّال، وانهاج نظام الاقتصاد النيوليبرالي أو ما يسمى باقتصاد السوق.

الجزائر كدولة ربعية لم تكن في أوج الاستعداد للانتقال وتبني سياسات اقتصاد السوق بكامل ميكانزماته، كذلك، التجارب الفاشلة لبعض الدول الناشئة في تبني سياسات الاقتصاد الحر، جعلت من الجزائر تتراجع وتفضل العمل بسياسات الاقتصاد المختلط تتحلى فيه الدولة بدور دولة الرفاه في ظل اقتصاد رأسمالي حديث.

صحيح أن هذه السياسات قد أثرت بالعديد من النتائج الإيجابية وتحسّن بعض المؤشرات الماكرواقتصادية ولكن هذا لم يكن كافياً لجعل الجزائر سوق جذابة للاستثمارات الأجنبية المباشرة، فعملية الاستثمار تعتبر كمشروع تنموي وليس مجرد عملية توظيف لرؤوس الأموال بهدف الحصول

<sup>12</sup>: دليل الاستثمار في الجزائر، (2006)، تقرير KPMG، ترجم من الفرنسية إلى العربية، مكتب صباح لخدمة المستثمرين، ص 28. الرابط:

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

<sup>13</sup>: CHIENIER Antoine, (2009) : « Les politiques industrielles de l'Algérie contemporaine, le développement en faillite des relations entre état et appareil de productions dans une économie en développement », séminaire national du monde arabe, institut d'études politiques de Lyon, P 13\_ 22.

<sup>14</sup>: حصيلة مشاريع الاستثمار، [www.andi.dz/index\\_php/ar/bilan\\_des\\_investissements](http://www.andi.dz/index_php/ar/bilan_des_investissements) تاريخ النسخ: 2014/08/22.

\*: حيث تم وضع قانوناً جديداً حول الاستثمار ساهم في توفير العديد من التحفيزات الجبائية وبناء العديد من المنشآت الضرورية للمشاريع الاستثمارية على مستوى الجزائر.

<sup>15</sup>: منصور زين، (2004): " واقع وأفاق سياسة الاستثمار في الجزائر"، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 2، جامعة الشلف، ص ص

129-130.

<sup>16</sup>: CHIENIER . A, Op.cit, P 12\_ 22.

على أرباح، و بالتالي فهي تحتاج إلى مناخ ملائم لا يعني مجرد قانون يصدر لتشجيع الاستثمار و لا يعني مجرد حزمة من الحوافز والإعفاءات، بل يتطلب جملة من الشروط والمقومات منها الاقتصادية، السياسية، القانونية، الإدارية، الاجتماعية والثقافية التي يجب أن تتفاعل فيما بينها من أجل خلق ديناميكية إيجابية لاستثمارات تنموية طويلة الأجل.

وبالتالي، في محاولة لقياس مدى اندماج الجزائر في العولمة المالية والتحرير المالي، يكفي القول هنا أن الجزائر بعيدة كل البعد عن الاندماج في مجالات التحرير المالي، وإنما تسعى فقط لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة لأهداف تنموية وليس لتوظيفات مالية مريحة. إذ تشير أهم المؤشرات الاقتصادية الكلية لسنة 2017 إلى أن قطاع المحروقات مازال يشكل الجزء الأهم من الصادرات الجزائرية وبحصة تقدر بأكثر من 94,53% من حجم الصادرات، أي بـ 32,86 مليار دولار، وأن الصادرات خارج مجال المحروقات لا تزال محتشمة (1,90 مليار دولار) حيث تقدر بـ 5,46% من الحجم الإجمالي للصادرات. كذلك يمكن الإشارة هنا إلى نسب مكونات الناتج المحلي الإجمالي لسنة 2017 والذي يقدر بـ 18688 مليار دينار حيث يتكون من: قطاع المحروقات بنسبة 18,73% أي 3500,3 مليار دينار، قطاع الزراعة بنسبة 12,16% أي 2273,2 مليار دينار، صناعة تحويلية بنسبة 5,64% أي 1055,3 مليار دينار، مبانى وأشغال عمومية بنسبة 11,82% أي ما يعادل 2210,5، خدمات خارج الإدارة العمومية بنسبة 27,5% أي 5140,9 مليار دينار، خدمات الإدارة العمومية بنسبة 16,64% أي 3110,3 مليار دينار، حقوق وضرائب على الواردات بنسبة 7,47% أي ما يعادل 1397,5 مليار دينار<sup>17</sup>.

### الإقتصاد الجزائري والأزمة المالية ل2008

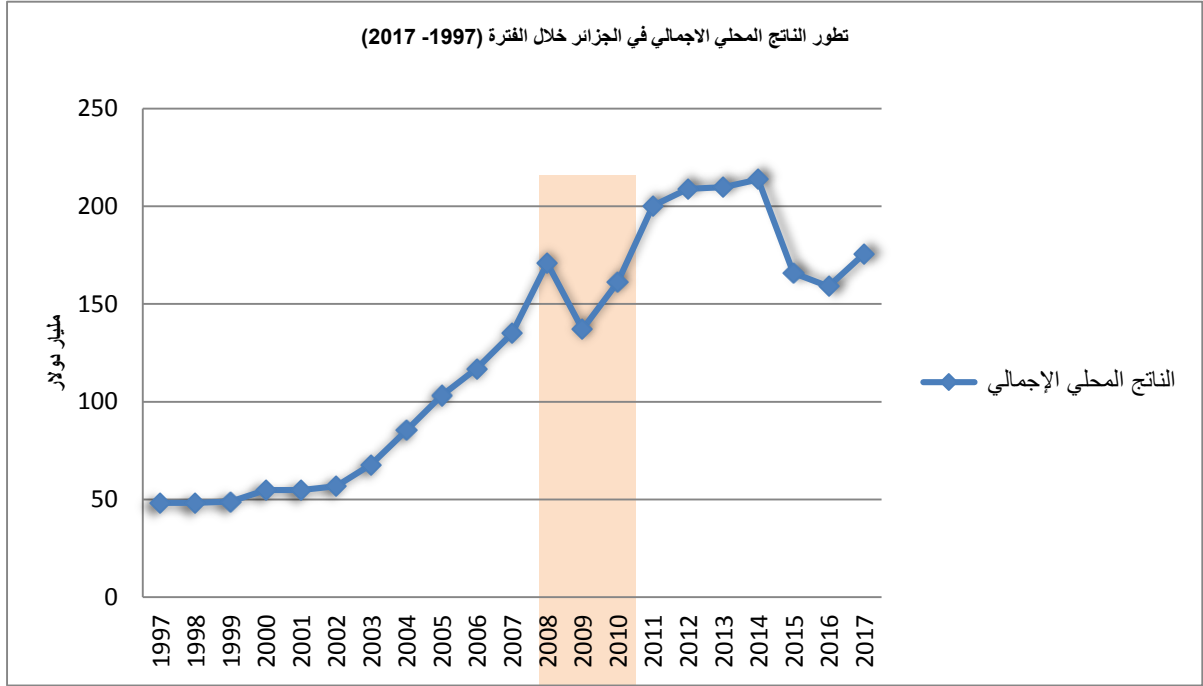
التبعية التي تعاني منها دول الناشئة\* أدت إلى جعلها سريعة التأثر بأي صدمات إقتصادية تحدث على الصعيد العالمي، فهذه الدول التي كانت محمية إلى درجة ما من أسوء عناصر هذا الإضطراب، نتيجة لضعف درجة إنفتاحها على الأسواق العالمية، أصبحت الأكثر تأثراً بهذه الأزمة، لكونها تعتمد اعتماداً رئيسياً على الخارج، فمحرك فعاليتها الرئيسي موجود في أسواق صادراتها إلى الدول التي تعاني الأزمة، فضلاً عن أن جل وارداتها منها. ما يجب الإشارة إليه في هذا قبل الحديث عن آثار الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 على الإقتصاد الجزائري يجب توضيح أن الجزائر تعاني من أزمة هيكلية داخلية تنبع من الطابع الريعي للنظام الإقتصادي الجزائري يتعزز يوماً بعد يوم لاسيما عن طريق الترتيبات المؤسسية الجديدة التي تسير النمط الضبطي الجديد، فأزمة النظام الريعي تأتي من العقبات الداخلية أكثر من الخارجية وبالتالي صعوبة تحويل المدخرات المحلية إلى استثمار، فالجزائر تعاني من أزمة فائض في الموارد المالية لم تتمكن الجزائر من تحويلها إلى استثمارات إنتاجية. هذه الأزمة تعتبر، حسب مقارنة الضبط، كسمة مميزة للوضعية الاقتصادية للجزائر لسنوات الألفين وتبين في نهاية المطاف أن وجود المال لا يكفي لتوفير القدرة على خلق الثروة وتوفير فرص العمل. صحيح أن انفصال الجزائر عن المحيط المالي العالمي واستثماراتها يجعل منها دولة بمنأى عما يحدث في الأسواق المالية العالمية من اضطرابات وأزمات مالية. ولكن في ظل السياسات الاقتصادية العالمية الراهنة المبنية على نمط التراكم المالي والتشابك الوطيد بين ما هو مالي وما هو اقتصادي، أصبحت الاضطرابات المالية تتسع وتنتشر في المجال الاقتصادي الحقيقي دون أي عوائق أو عراقيل. هذا التشابك في الحقيقة لا يجعل الجزائر بمنأى عما يحدث في المحيط الخارجي، أي أنه لا يمكن القول أن الجزائر بصفتها على انفصال بالسوق المالية العالمية يجعل منها دولة معزولة عن هذه الاضطرابات. الأزمة الاقتصادية العالمية لسنة 2009 تعتبر كآسمى صورة عن توسع الاضطرابات المالية وانتشارها في المحيط الاقتصادي الحقيقي، وقد أثرت هذه الأخيرة على الإقتصاد الجزائري من خلال العديد من الجوانب. أهم انعكاس لهذه الأزمة على الإقتصاد الجزائري تمثل في انخفاض أسعار البترول مع نهاية 2008. وكنتيجة لفوترة 98% من صادرات الجزائر بالدولار و50% من واردات الجزائر بالأورو وانخفاض أسعار البترول سجلت الجزائر إثر

<sup>17</sup> : Bulletin statistique de la banque d'Algérie, [http://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin\\_statistique\\_2017FR.htm](http://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin_statistique_2017FR.htm)

\*: يمكن تعريف الدول الناشئة حسب مركز الإقتصادي للدراسات المستقبلية والمعلومات الدولية (CEPII) من خلال مؤشرين أساسيين هما كالتالي: مستوى دخل الفرد وبالاقصاديات التي يمكن أن تسجل نمو في صادرات المنتوجات المصنعة بمعدل يفوق 2% على الأقل. البنك الدولي هو كذلك يعطي تفسيراً إلى الاقصاديات الناشئة بالاقتصاديات التي تتمتع بإمكانيات نمو عالية والتي تدعم تنميتها المحلية بتوسيع أسواقها المالية. كما ساهم العديد من الاقصاديين في إعطاء مفهوم للاقتصاديات الناشئة والبحث عن المقومات الأساسية التي يمكن لها أن تأهلها كاقصاديات ناشئة وذلك بالرجوع إلى مؤشرات مختلفة كنتاج الداخلي الخام (PIB) للفرد الواحد، المحيط الإقتصادي الكلي، حجم السوق، السبولة، درجة الفساد ونوعية الحكم. إلا أنه لا يوجد مفهوم للاقتصاديات الناشئة متفق عليه عالمياً وذلك لأن هذه الأخيرة لا تمثل مجموعة متجانسة تمثل نفس المميزات فكل منها يحمل لمميزات خاصة ويخفي العديد من الحقائق المختلفة، فمنها القريبة إلى الاقصاديات المتطورة كالصين وكوريا الجنوبية، المكسيك والبرازيل، ومنها من تمثل مجموعة من الموصفات الماكرواقتصادية بالكاد كافية لكي تعتبر كاقصاديات ناشئة. Kchir Jedidi Fatma, « La conduite de la libéralisation des mouvements de capitaux dans les pays émergents », thèse de doctorat en sciences économiques, université de Tunis El Manar, (année universitaire 2008- 2009, P15.

الأزمة الاقتصادية العالمية لسنة 2009 انخفضت معتبرة في فاتورة الصادرات ارتفاعات في قيمة الواردات، كذلك، كان لارتفاع المواد الغذائية والاستهلاكية تأثيرات مباشرة على قيمة الواردات. الشكل الموالي يوضح أهم هذه التداعيات من خلال عرض تقلبات كل من أسعار البترول، تطور الميزان التجاري، الناتج المحلي الإجمالي للجزائر خلال الفترة الممتدة من 1997 إلى غاية 2017.

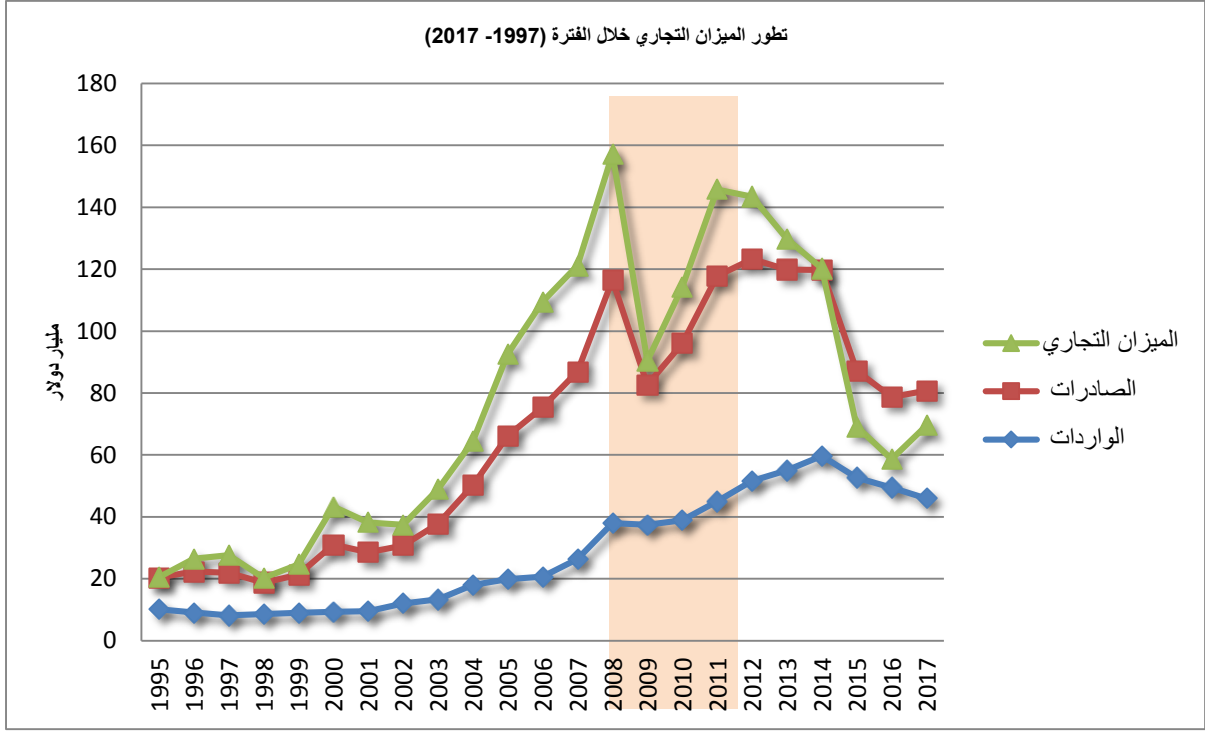
الشكل رقم (1): تطورات الناتج المحلي الإجمالي للجزائر خلال الفترة 1997-2017



المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على البيانات المتاحة من طرف: Bulletins statistiques de la banque d'Algérie

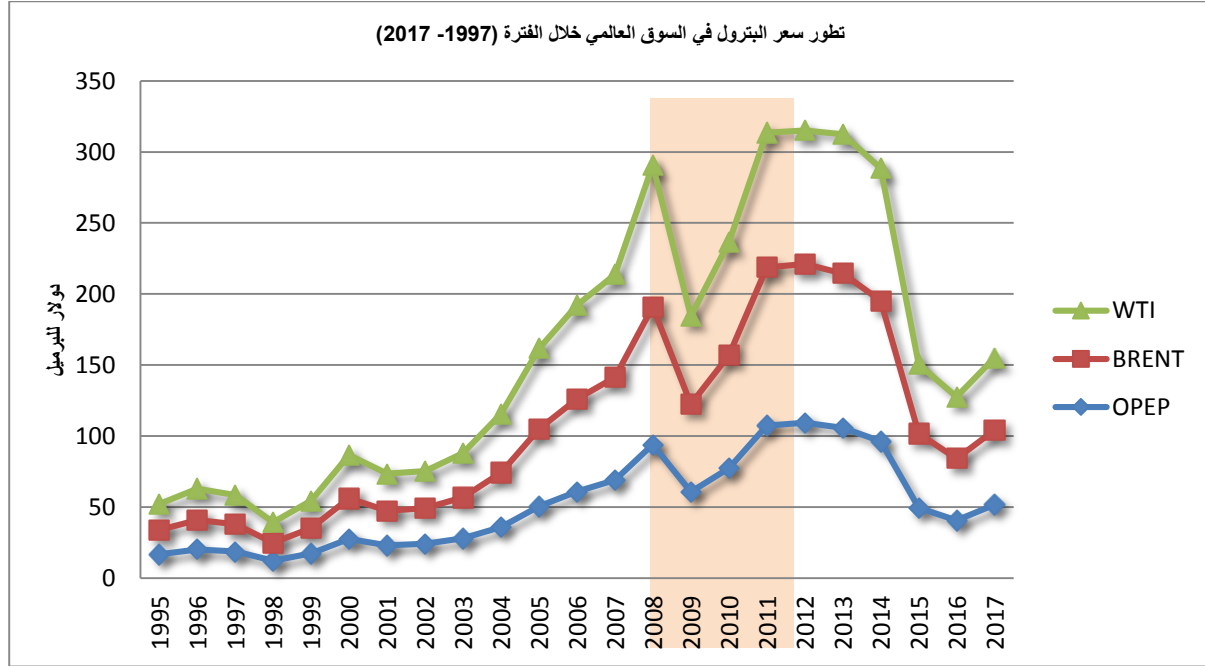
الشكل رقم (2): تطورات الميزان التجاري للجزائر خلال الفترة 1997-2017





المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على البيانات المتاحة من طرف: Bulletins statistiques de la banque d'Algérie

الشكل رقم (3): تطورات أسعار البترول للجزائر خلال الفترة 1997-2017



المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على البيانات المتاحة من طرف: international energy agency (IEA), U.S energy information administration (EIA)

من خلال هذه الأشكال يمكن ملاحظة أن سعر البترول انخفض من 49,1 دولار للبرميل سنة 2008 إلى 60,86 دولار سنة 2009 وهو الذي أدى إلى انخفاضات معتبرة للعديد من المؤشرات الاقتصادية، حيث سجل الناتج المحلي الإجمالي انخفاض من 10993,8 مليار دينار سنة 2008 إلى 9968 مليار دينار سنة 2009، وهذا كان راجع لانخفاض مداخيل قطاع المحروقات من 5000,1 مليار دينار إلى 3109,1 مليار

دينار، بينما بقية مكونات الناتج المحلي الإجمالي فقد سجلت ارتفاعات معتبرة\*. أما فيما يخص الميزان التجاري فقد عرف تقلص حاد في قيمة الفائض قدر بنسبة 80,82% حيث انخفض من 40,6 مليار دولار سنة 2008 إلى 7,79 مليار دولار سنة 2009، ويعود السبب إلى انخفاض قيمة الصادرات من 78,59 مليار دولار إلى 45,19 مليار دولار نتيجة انخفاض سعر البترول والتراجع الذي شهده الدولار الأمريكي من جهة، وارتفاع المواد الاستهلاكية والغذائية على المستوى العالمي من جهة أخرى.

ما يمكن استخلاصه من خلال هذه الأشكال هو أن تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية لسنة 2009 استمرت في التوسع، سواء كان ذلك على نشاط الشركات الصناعية والمشاريع الاستثمارية المرتبطة بمداخيل البترول أو على المؤشرات الاقتصادية الأخرى كمعدل التضخم الذي ارتفع من 4,9% سنة 2008 إلى 5,7% سنة 2009. فالأزمة وبفرضها للعديد من العراقيل، تجبر الجزائر على إعادة النظر في السياسات التي تم اتخاذها والتي لم تثمر بإجابات هيكليّة وأساسية للاقتصاد الجزائري الذي يتسم اليوم بانتعاش اقتصادي هش، غير مستقل، يعاني من التبعية التامة للمداخيل البترولية معدلات نمو منخفضة واضطرابات نظامية واجتماعية حادة.

إذ يمكن الإشارة في هذا السياق إلى أن الجزائر لم تستطع تجاوز التداعيات التي تنجم عن تقلبات أسعار البترول سواء كان ذلك سنة 2009 نتيجة للأزمة الاقتصادية العالمية لنفس السنة، أو تلك التقلبات التي تم تسجيلها خلال سنة 2015، أين انخفضت أسعار البترول من 93,17 دولار للبرميل سنة 2014 إلى 48,66 دولار للبرميل سنة 2015 نتيجة الأزمة النفطية الحادة التي شهدها العالم نهاية 2014\*.

كذلك، جراء هذا الانخفاض شهدت الجزائر تراجع في العديد من المؤشرات الاقتصادية الأساسية، حيث انخفض الناتج المحلي الإجمالي من 17228,6 مليار دينار سنة 2014 إلى 16702,1 مليار دينار سنة 2015، وهذا بسبب انخفاض عوائد البترول من 4657,8 مليار دينار إلى 3134,2 مليار دينار. كما تم تسجيل انخفاض مستمر في قيمة احتياطي الصرف منتقلا من 179,9 مليار دولار سنة 2014 إلى 152 مليار دولار سنة 2015 ثم 113,3 و 97,3 مليار دولار لسنتي 2016 و 2017 على التوالي. أما فيما يخص الميزان التجاري فقد سجل عجز قدر بـ 18,08 - مليار دولار سنة 2015، ناتج عن الانخفاض الحاد للقيمة الصادرات من 60,13 مليار دولار سنة 2014 إلى 34,57 مليار دولار سنة 2015. وقد استمر هذا التراجع في الميزان التجاري حيث قدر سنة 2016 بعجز بقيمة 20,13 - مليار دولار، و 11,19 - مليار دولار سنة 2017<sup>18</sup>.

تراجع حل هذه المؤشرات الاقتصادية الأساسية أدى بالجزائر إلى الدخول في أزمة اقتصادية اضطرت من خلالها السياسات الاقتصادية والمالية لانتهاج العديد من السياسات الانكماشية من خلال تخفيض الإنفاق الحكومي والشروع في بعض الإصلاحات الضرورية في القطاع المالي بتوجه نحو التمويل غير التقليدي الذي يسمح للخزينة العمومية بالاقتراض من بنك الجزائر لمدة خمس سنوات من أجل تمويل الدين العام المحلي ودعم صندوق الاستثمار. كما قامت بتنفيذ القانون المالي لسنة 2017 الذي ينص على زيادة عامة في أسعار المواد الاستهلاكية والوقود والتبغ، وزيادة معدلات الضرائب المفروضة\*.

\*: يمكن الإشارة هنا على سبيل الذكر إلى: قطاع الزراعة الذي سجل ارتفاع من 722,8 مليار دينار إلى 931,3 مليار دينار، مبانى وأشغال عمومية حيث ارتفع من 967,8 إلى 1094,8 مليار دينار، حقوق وضرائب على الواردات التي سجلت ارتفاع من 596,5 مليار دينار إلى 715,8 مليار دينار وكان هذا راجع إلى الارتفاع الشديد لفاكتورة الواردات التي سُجلت خلال سنة 2009. أنظر: Bulletin statistique de la banque d'Algérie 2009.

\*: ويعود سبب هذا الانخفاض إلى العديد من العوامل يمكن حصر أهمها في: - زيادة العرض على الطلب وبالضبط زيادة إنتاج النفط الصخري في الولايات المتحدة الأمريكية وكندا. - قرار السعودية بالإبقاء على حصتها واعتبارها أكبر مصدر للنفط في العالم، حيث يمثل إنتاجها حوالي ثلثي إمدادات العالم من هذه المادة، وتأثيرها على قرارات منظمة الدول المصدرة للنفط. - رفض كل من روسيا والعراق خفض حجم ضخ النفط، على الرغم من الضغوط الممارسة عليهما من طرف الدول الأخرى مما زاد من حدة الأزمة النفطية من خلال التعبئة المفرطة للمخزونات. 18: Bulletins statistiques de la banque d'Algérie des différentes années ; 2014, 2015, 2016, 2017.

\*: وتجدر الإشارة هنا إلى معدل التضخم الذي شهد ارتفاع حاد ومستمر مسجلا: 2,9% - 4,8% - 6,4% و 5,5% خلال السنوات: 2014، 2015، 2016 و 2017 على التوالي.

نتائج كل هذه الأحداث تفتح المجال أمام تساؤل جديد يجول حول الطبيعة الربعية للاقتصاد الجزائري والمتمثل في: هل تزال هناك فرص لصعود هذا الاقتصاد وخروجه من الطابع الربيعي ومحاولة الاندماج ضمن الاقتصادات الناشئة؟

#### خاتمة

ما يمكن قوله في النهاية حسب حدود هذا المقال هو أن الاقتصاد الدولي اليوم يتميز بتشابك وبتفاعل قوي بين سياسات التحرير المالي والعمولة المالية التي تبحث عن التخصيص الأمثل لرأس المال المالي على الصعيد الدولي. ويتم هذا التشابك في ظل نظام الممولة، هذه الأخيرة التي يكون فيها التبادل المالي مهيمنًا على التبادل الصناعي ويظهر فيها المستثمرون المؤسساتيون كنمط سائد للتمويل الخارجي الذي يمول النشاطات المالية المضاربة في الأسواق المالية العالمية الأكثر سيولة ودينامكية. وأن هذه الوضعية لا تتردد أو تتأخر في إحداث انهيارات مالية متبوعة بأزمات مالية واقتصادية نظامية.

الأزمة المالية العالمية التي تفشت في سنة 2008 تعتبر أحد أهم الرموز والأكثر تعبيرًا عن هذه الدينامكية، فقد عرفت قبل تفشيها فقاعات مضاربة ارتبطت بالإفراط في تراكم رأس المال المالي في إطار البحث عن الربحية على المدى القصير في جميع أنحاء العالم. وما يعكس تحول هذه الأزمة المالية إلى أزمة اقتصادية نظامية أكثر شمولًا هو غياب سلطة ضبط على مستوى أسس النظام المالي العالمي ووجود اختلالات هيكلية وعدم الكفاءة المؤسساتية.

الاقتصاد الجزائري بطبيعته الربعية وانعزاله عن الأسواق المالية العالمية يجعل منه اقتصادًا بعيدًا كل البعد عن الدينامكية الراهنة لميكانيزمات الاقتصاد الرأسمالي الراهن، إلا أنه رغم هذا الطابع، لا يمكن القول أن الاقتصاد الجزائري هو بمنأى عن تداعيات كل هذه الأحداث العالمية. فهو لم يتجاوز أزمته الهيكلية ولا يزال حبيس سيرورة تصدير المحروقات والاعتماد كليًا على إيراداتها والتي تجعل منه اقتصاد هش يعاني من التبعية وسريع التأثير بكل ما يحدث على الصعيد العالمي.

#### المراجع:

- 1- حسان خضر، (2004): "الاستثمار الأجنبي المباشر-تعريف وقضايا"، مجلة جسر التنمية، العدد 32، الكويت: المعهد العربي للتخطيط. [www.arab-api.org](http://www.arab-api.org)
- 2- منصور زين، (2004): "واقع وآفاق سياسة الاستثمار في الجزائر"، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 2، جامعة الشلف.
- 3- دليل الاستثمار في الجزائر، (2006)، تقرير KPMG، ترجم من الفرنسية إلى العربية، مكتب صباح لخدمة المستثمرين. الرابط: [www.sabbahinvest.com](http://www.sabbahinvest.com)
- 4- حصيلة مشاريع الاستثمار، [www.andi.dz/index\\_php/ar/bilan\\_des\\_investissements](http://www.andi.dz/index_php/ar/bilan_des_investissements).
- 5- Ben. Fine, (2012) : « La financiarisation en perspective », PUF, Actuel Marx, N° 51.
- 6- CHIENIER Antoine, (2009) : « Les politiques industrielles de l'Algérie contemporaine, le développement en faillite des relations entre état et appareil de productions dans une économie en développement », séminaire national du monde arabe, institut d'études politiques de Lyon.
- 7- Eric Nasica, (1997) : « comportements bancaires et fluctuations économiques : l'apport fondamental d'Hayman P. Minsky à la théorie des cycles endogènes et financiers », Revue d'économie politique, N° 107.

- 8- Gerard. Duménil et Dominique. Lévy, (2011) : « The crisis of neoliberalism », Harvard university press, Cambridge, London.
- 9- G. Duménil, D. Lévy, "*La crise du néolibéralisme. Questions posées à Gérard Duménil et Dominique Lévy par Bruno Tinel*", 2009, *Actuel Marx*, Vol. 46
- 10- Gerald. Epstein, (2005): « Introduction, Financialization and the world economy », Cheltenham, Edward Elgar ed.
- 11- Jan. Toporowski, (2008): "*The economics culture of financialisation*" SOAS, Department of economics Working Papers, N° 158, University of London.
- 12- Jan. Toporowski, (2012): "*Neologism as theoretical innovation in economics: the case of financialisation*" SOAS Department of economics Working Paper Series, The school of oriental and African studies, N° 171.
- 13- Kchir Jedidi Fatma,: « *La conduite de la libéralisation des mouvements de capitaux dans les pays émergents* », thèse de doctorat en sciences économiques, université de Tunis El Manar, (année universitaire 2008- 2009).
- 14- L. Randall Wray and Eric Tymoigne, (September, 2008): « Macroeconomics meets Hyman P. Minsky: the financial theory of investment", The levy economics institute of bard college, Working Paper N°543.
- 15- L. Randall Wray, (March 2011): « Minsky Crisis », Working paper, levy economics institute of bard collage, WP N° 659.
- 16- Michel Beaud, (2010) : « Histoire du capitalisme 1500 - 2010 », nouvelle édition, Ed : Points, Paris.
- 17- Philip Arestis and Malcolm Sawyer, (2001): « *Money, Finance and Capitalist Development* », Edward Elgar, Cheltenham, UK. Northampton, MA, USA.
- 18- Suzanne de Brunhoff, et autres, (2006) : « *La finance capitaliste* », Presses universitaires de France, Paris.
- 19- Bulletins statistiques de la banque d'Algérie des différentes années; 2008, ... , 2014, 2015, 2016, 2017