

الأزمة المالية العالمية الراهنة و تداعياتها على الاقتصاد الجزائري

كمال بن موسى (*)

عبد الرحمان بن ساعد (**)

الملخص:

عرف الاقتصاد العالمي أزمة مالية ناجمة عن أزمة الرهون العقارية التي تكشفت ملامحها في عام 2007 وبرزت جليًا مع بداية عام 2008، و ذلك بسبب فشل ملايين المقترضين لشراء مساكن وعقارات في الولايات المتحدة في تسديد ديونهم للبنوك، وأدى ذلك إلى حدوث هزة قوية للاقتصاد الأميركي، ووصلت تبعاتها إلى اقتصاديات أوروبا وآسيا مطيحة في طريقها بعدد كبير من كبريات البنوك والمؤسسات المالية العالمية، ولم تفلح مئات مليارات الدولارات التي ضُخت في أسواق المال العالمية في وضع حد لأزمة الرهون العقارية التي ظلت تعمل تحت السطح حتى تطورت إلى أزمة مالية عالمية، وهنا لم يُخَفِ الكثير من المسؤولين خشيتهم من أن تطيح بنظم اقتصادية عالمية وأن تصل تداعياتها إلى الكثير من أنحاء العالم.

و بما أن الاقتصاد الجزائري كغيره من الاقتصاديات الأخرى التي تعمل ضمن منظومة الاقتصاد العالمي، يتأثر بالتقلبات والأزمات الاقتصادية العالمية نتيجة لمجموعة من الروابط التي تربطه بالاقتصاد العالمي، فما هي تداعيات الأزمة المالية العالمية الراهنة على الاقتصاد الجزائري؟

(*) أستاذ محاضر بكلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير - جامعة الجزائر 3-

(**) مسجل بقسم الدكتوراه، أستاذ مساعد مؤقت بالمدرسة الوطنية العليا للإحصاء و الإقتصاد التطبيقي

المقدمة:

يعرف الاقتصاد العالمي منذ سنة 2007 أزمة مالية حادة، تعتبر الأسوأ منذ أزمة الكساد الكبير سنة 1929، تسببت فيها أزمة الرهون العقارية الأقل جودة في الولايات المتحدة الأمريكية. ثم انتقلت تداعياتها إلى الأسواق المالية لمختلف الدول وبات علاجها عسيراً، كما أن تزايد ظاهرة الذعر المالي لدى المواطنين في الدول التي ضربتها الأزمة وتوجههم نحو سحب أموالهم من المصارف، وتسارع حلقات هذه الموجة أدى بشكل واضح إلى انهيارات مالية في كبريات المصارف الائتمانية كان أهمها إفلاس (Lehman Brothers Bank)، الذي يتجاوز عمره 150 عاماً في الوقت الذي استطاع الصمود و تجاوز أزمة 1929، كما تحدث هذه الأزمة في عصر العولمة بما يعنيه ذلك من سرعة انتشار للمعلومات و تعدد قنوات انتقال الأزمات.

و سنحاول في هذه الورقة تبيان جوانب تأثير الأزمة المالية العالمية الرهنة على الاقتصاد الجزائري بعد التطرق إلى أهم الجوانب النظرية للأزمة المالية و التعريف بالأزمة المالية العالمية، من حيث تحليل أهم أسبابها، و إبراز تداعياتها و تتبع التدابير المعتمدة من طرف الدول للخروج من هذه الأزمة أو التقليل من آثارها.

أولاً: أهم الجوانب النظرية للأزمة المالية

1. مفهوم الأزمة المالية و أنواعها:

عادة ما تحدث الأزمات المالية بصورة مفاجئة نتيجة لأزمة ثقة في النظام المالي مسببها الرئيسي تدفق رؤوس أموال ضخمة للداخل يرافقها توسع مفرط وسريع في الإقراض دون التأكد من الملاءة الائتمانية للمقترضين، وعندها يحدث انخفاض اسمي في قيمة العملة المحلية إزاء العملات القيادية حتى يصبح سعر الصرف الحقيقي أقرب إلى سعر العملة المنخفض، مؤدياً ذلك إلى حدوث موجة من التدفقات الرأسمالية للخارج.

و يمكن تعريف الأزمة المالية على " أنها تلك التذبذبات العميقة التي تؤثر كلياً أو جزئياً على مجمل المتغيرات المالية، الطلب على القروض، عرض الأسهم والسندات وأسعارها، حجم الودائع المصرفية و سعر الصرف".⁽¹⁾

من خلال هذا التعريف يتبين أن الأزمة - والتي تقترن بالانخفاض الحاد والسريع للكميات والأسعار التي تقاس بها الأنشطة البنكية والمالية - تتميز بسلوك يقوم على محاولة التخلي على الأصول المالية حيث يصبح كل المتعاملين يسعون، فجأة وفي نفس الوقت، بتبديل ممتلكاتهم بأدوات أخرى تسمح لهم بالقدرة على التفاوض واستبدالها بدون أي قيد ولا أجل، ويمكن تحويلها بسهولة إلى سيولة بدون تكبد أخطار في رأس المال.

و يمكن تصنيف الأزمات المالية إلى ثلاثة أنواع رئيسية⁽²⁾:

- **أزمة الصرف (العملة)** : نقول أن هناك أزمة صرف لما تتعرض العملة إلى انخفاض حاد في قيمتها مقارنة بعملة أو عملات مرجعية (une monnaie de référence) خلال سنة ، و يكون هذا التدهور أكثر من الحدود المعقولة التي يتم اعتبارها في الغالب ما فوق 25 في المائة.
- **الأزمة المصرفية** : يتم الحديث عن هذا النوع من الأزمات خاصة لما تتجمع لدى البنك حجم معتبر من الأصول غير الكفوة (taux d'actifs non performants) ، و كذا عندما تتفق المعلومات الصادرة من جهات مختلفة (جرائد ،دراسات، تقارير الخبراء) ،بأن هناك مؤشرات ذعر (indices de panique) (كتجميد الودائع،غلق البنوك، ضمان ودائع)، بالإضافة إلى وجود مخططات إنقاذ معتبرة من طرف الحكومة.
- **أزمة الأسواق المالية**: نقول أن سوق مالي في حالة أزمة عندما ينخفض مؤشر السوق المالي بأكثر من 20 % قياسا على أزمته 1929 و 1987.

2. أسباب الأزمات المالية:

لا يمكن إرجاع الأزمات المالية إلى سبب واحد أو سببين، فهناك جملة من الأسباب تتضافر في آن واحد لإحداث أزمة مالية. ويمكن تلخيص أهم هذه الأسباب فيما يلي⁽³⁾ :

• **عدم الاستقرار الاقتصادي الكلي:**

إن أحد أهم مصادر الأزمات المالية هو التقلبات في شروط التبادل التجاري، فعندما تنخفض شروط التجارة يصعب على عملاء البنوك المشغلين بنشاطات ذات علاقة بالتصدير والاستيراد الوفاء بالتزاماتهم خصوصا خدمة الديون. و تشير بيانات البنك الدولي إلى أن حوالي 75 في المائة من الدول النامية التي حدثت بها أزمة مالية شهدت انخفاضا في شروط التبادل التجاري بحوالي 10 في المائة قبل حدوث الأزمة.

وتعتبر التقلبات في أسعار الفائدة العالمية أحد المصادر الخارجية المسببة للأزمات المالية في الدول النامية فهي تؤثر على تكلفة الاقتراض وتؤثر على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر حيث قدر أن ما بين 50 - 67 في المائة من تدفقات رؤوس الأموال من وإلى الدول النامية خلال حقبة التسعينات، كان سببها المباشر التقلبات في أسعار الفائدة عالميا.

وكذلك تقلبات أسعار الصرف الحقيقية حيث تعتبر من مصادر الاضطرابات على مستوى الاقتصاد الكلي والتي كانت سبباً لحدوث العديد من الأزمات المالية.

• **اضطرابات القطاع المالي:**

يشكل التوسع في منح الائتمان وتدفقات كبيرة لرؤوس الأموال من الخارج وانهيار أسواق الأوراق المالية القاسم المشترك الذي سبق حدوث الأزمات المالية والذي يتواكب مع الانفتاح الاقتصادي والتجاري والتحرر المالي غير الوقائي وغير الحذر.

• تشوه نظام الحوافز:

إن ملاك المصارف والإدارات العليا فيها لا يتأثرون ماليا من جراء الأزمات المالية التي ساهموا في حدوثها، فلا يتم مثلا إنهاء خدماتهم أو تحميلهم الخسائر التي حدثت من جراء الأزمة خصوصا عند تحمل المصرف مخاطر زائدة عن مقدرته، كما حدث مثلا في كوريا، كولومبيا، الأرجنتين، سنغافورا وهونج كونج.

• سياسات سعر الصرف:

يلاحظ أن الدول التي انتهجت سياسة سعر الصرف الثابت كانت أكثر عرضة للصدمات الخارجية، ففي ظل هذا النظام يصعب على السلطات النقدية أن تقوم بدور مقرض الملاذ الأخير للاقتراض بالعملة الأجنبية حيث أن ذلك يعني فقدان السلطات النقدية لاحتياطياتها من النقد الأجنبي وحدثت أزمة العملة، مثال: حالة المكسيك والأرجنتين. و قد تمخض عن أزمة العملة ظهور العجز في ميزان المدفوعات ومن ثم نقص في عرض النقود وارتفاع أسعار الفائدة المحلية مما يزيد من الضغوط وتفاقم حدة الأزمة المالية على القطاع المصرفي.

3. تفسير الأزمة المالية:

ميزت الدراسات الاقتصادية والمالية بين مدرستين كبيرتين لتفسير الأزمات المالية، الأولى تسمى مدرسة الأسواق التامة والتوقعات العقلانية "l'école des marchés parfait et des anticipation rationnelles" والثانية مدرسة عدم الاستقرار المالية "L'école de l'instabilité financières".

• مدرسة الأسواق التامة والتوقعات العقلانية :

تقدم هذه المدرسة تفسيراً يرتكز أساساً على فرضية العقلانية، مع تأكيداً كذلك على لا تناظرية المعلومات وعلى حالة عدم التأكد "L'incertitude" وهي مبادئ يمكن أن تفسر سلوك الأعوان الاقتصاديين عند التعرض لصدمات خارجية.

و استناداً لهذه النظرية، فإنه وبمجرد ظهور أزمة خارجية، من شأنها التأثير على نوعية أصول البنوك، يصيب المودعين هلع مالي، فيقبلون نحو البنوك لسحب ودائعهم.

وفي هذه الحالات عادة ما تسود قاعدة " أول من يأتي للبنك هو أول من يسترجع وديعته " (règle le premier arrivé premier servi) وبالتالي سيتم التحويل التدريجي للودائع إلى سيولة بحيث يتحصل المودعون واحد بواحد على وديعته، حتى نفاذ أصول البنك، في هذه الظروف لا بد على المودعين

العقلانيين أن لا يتأخروا في القدوم إلى البنك قصد تحويل ودائعهم إلى سيولة قبل نفاذ الأصول، الأمر الذي قد يعطي تفسيراً عقلانياً للأنزمات المصرفية⁽⁴⁾.

ويمكن تطبيق نفس التحليل السابق على الأسواق المالية، فظهور الشكوك حول مستوى السيولة في السوق المالية، أو حول سلوك بعض المتعاملين فيه وصناع السوق، قد ينجر عنه ظهور الميل لدى الأعوان أصحاب الأصول إلى التنازل عن أصولهم، وهو الأمر الذي قد يؤدي إلى ارتفاع الطلب على السيولة وانخفاض أسعار الأصول المالية، من ثم فسيكون من العقلاني لدى كل عون، التخلص الفوري لكل الأصول التي بحوزته، قبل كل الأعوان الآخرين وذلك قصد تجنب كل احتمال لتكبد خسارة في رأس المال.

وتفرض هذه المدرسة كذلك وجود فقاعات مضاربة (Bulles spéculatives) وبشكل عام تحدث الفقاعة إذا كان أغلب المتعاملين على يقين من أن بعض آليات تشكيل الأسعار المعمول بها لا تطابق ما جرت عليه العادة من محددات الأسعار، والتي تعرف بالأساسيات "Les fondamentaux"⁽⁵⁾.

• مدرسة عدم الاستقرار المالي:

على عكس المدرسة الأولى تعتبر هذه المدرسة أن الأزمة المالية ما هي إلا نتاج آلية داخلية، وتؤكد على ظاهرة عدم الاستقرار المالي الذي تعتبره كعنصر مرتبط وذو صلة وطيدة مع سير الاقتصاد. تفترض مدرسة عدم الاستقرار المالي أن جميع المتعاملين ليسوا متشابهين، وأنه لا يوجد إلا عدد قليل من المتعاملين أذكيا وهم على دراية بكل شيء، ويتميزون بالخبرة والكفاءة.

وعلى ضوء ذلك يتبين عدم التجانس بين الأعوان الاقتصاديين من حيث الحصول على نفس المعلومات لأن هذه الأخيرة تتطلب أيضا تكاليف باهظة. في هذا المنظور وفي حالات عدم التأكد قد يكون من المنطقي، أن يعتمد كل عون إلى تقليد الأعوان الآخرين والذين يعتبر أنهم أصحاب خبرة وكفاءة ولهم معلومات تمكنهم من اتخاذ القرارات الصائبة، وبفعل ذلك التقليد والمحاكاة ينتج هنا سلوك عقلاني^(*).

أما اللاعقلانية في تصرف الجماهير، فقد تتبلور عن تجميع سلوكيات عقلانية فردية سلوك جماعي لا عقلاني، فالأفراد يتوهمون مثلا وجود سيولة كافية في السوق، لكن هذا الاعتقاد جماعيا لا يكون دائما صائبا إلا للأفراد الذين تخلو عن أصولهم المالية قبل الآخرين⁽⁶⁾.

ثانيا: من أزمة الرهن العقاري إلى الأزمة المالية العالمية الراهنة

1. أزمة الرهن العقاري: مفهومها و تطوراتها

• مفهوم الرهن العقاري الأقل جودة 'Subprime':

يقصد بمصطلح Subprime أو الرهن العقاري الأقل جودة أو من المستوى الثاني، بالقروض العقارية ذات أسعار الفائدة المتغيرة. و يتميز هذا النوع من القروض بالمخاطرة العالية لعدم وجود تدفقات نقدية متوقعة سواء للمقترض أو المشروع الممول يمكن للبنك الاعتماد عليها كمصدر لسداد القرض، لهذا السبب

قامت البنوك برفع سعر الفائدة على هذا النوع من القروض من أجل تحقيق أعلى عائد ممكن من القرض و من اجل تغطية جزء من المخاطر التي تتدرج تحت هذا النوع من القروض. و بما أن أسعار الفائدة على هذه القروض متغيرة، فهناك قابلية لأن تتعرض لخطر الانخفاض في أي لحظة، أو الارتفاع في أي وقت معين. و عند ارتفاع أسعار الفائدة، ستجد العائلات ذات الدخل الضعيف نفسها في ذلك الوقت غير قادرة على تسديد مستحقات هذه القروض نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة⁽⁷⁾.

• تطورات أزمة الرهن العقاري:

ما أن انفجرت فقاعة الإنترنت في عام 2000 حتى ظهرت فقاعة أخرى ترتبط بالقطاع العقاري. ومنذ ذلك العام أخذت قيم العقارات وبالتالي أسهم الشركات العقارية المسجلة بالبورصة بالارتفاع بصورة مستمرة في جميع أنحاء العالم خاصة في الولايات المتحدة، حتى بات شراء العقار أفضل أنواع الاستثمار، في حين أن الأنشطة الأخرى بما فيها التكنولوجيا الحديثة معرضة للخسارة. وأقبل الأميركيون أفراداً وشركات على شراء العقارات بهدف السكن أو الاستثمار الطويل الأجل أو المضاربة. واتسعت التسهيلات العقارية إلى درجة أن المصارف منحت قروضاً حتى للأفراد غير القادرين على سداد ديونهم بسبب دخولهم الضعيفة⁽⁸⁾.

و لكن البنوك لم تكن بالتوسع في هذه القروض الأقل جودة، بل استخدمت " المشتقات المالية " لتوليد مصادر جديدة للتمويل، و بالتالي للتوسع في الإقراض.

و مع ارتفاع أسعار الفائدة الأساسية فجأة من 1 في المائة في عام 2004 إلى 5 في المائة في عام 2007 بسبب القرار الذي اتخذته البنك الاحتياطي الفدرالي في الولايات المتحدة (FED) بسبب ارتفاع قيمة الدولار، عجز المقترضون عن دفع الأقساط المستحقة لديهم، فقامت البنوك بمصادرة وحداتهم السكنية وعرضتها للبيع، ولكن لم يقبل الناس على شرائها فانخفضت أسعارها إلى أقل من سعر الكلفة، وتهافت المودعون على المصارف لاسترجاع ودائعهم فعجزت هذه المصارف عن تليبيتها وأعلنت إفلاسها. وامتدت الأزمة إلى الأسواق المالية إذ أن المصارف كانت قد أصدرت أسهما بضمانة هذه الوحدات السكنية وروجتها في الأسواق المالية. وأمام انتشار أنباء الأزمات التي بدأت تواجه البنوك انخفضت أسعار أسهمها، وشملت هذه الأزمة أيضا شركات التأمين التي أمنت على هذه الأسهم. و تعدى الأمر إلى انهيار بعض البنوك مثل (بنك ليمان بروذرز) و الذي يعد رابع أكبر بنك استثماري في الولايات المتحدة الأمريكية، و الذي يبلغ من العمر 150 عاما.

2. أسباب الأزمة المالية العالمية:

ترجع أسباب الأزمة المالية العالمية الراهنة إلى مجموعة من الأسباب لعل أهمها ما يلي:

• ظروف الاقتصاد الأمريكي: يمكن إبراز أهمها في النقاط التالية⁽⁹⁾:

1-العجز التجاري: منذ عام 1971 لم يسجل الميزان التجاري أي فائض بل عجز يزداد سنوياً وصل في عام 2006 إلى 758 مليار دولار. ويعود السبب الأساس إلى عدم قدرة الجهاز الإنتاجي خاصة السلعي على تلبية الاستهلاك.

2- عجز الميزانية: لا يزال العجز المالي مرتفعاً حيث قدر في ميزانية عام 2008 بمبلغ 410 مليار دولار أي 2.9 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، حيث يغلب الطابع العسكري على النفقات العامة والطابع السياسي على الضرائب.

3- المديونية: أظهرت إحصاءات وزارة الخزانة الأميركية ارتفاع الديون الحكومية (الإدارة المركزية والإدارات المحلية) من 4.3 تريليونات دولار في عام 1990 إلى 8.4 تريليونات دولار في عام 2003 وإلى 8.9 تريليونات دولار في عام 2007. وأصبحت هذه الديون العامة تشكل 64 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي. ولا يتوقف ثقل المديونية الأمريكية على الإدارات الحكومية بل يشمل الأفراد والشركات أيضاً. فقد بلغت الديون الفردية 9.2 تريليونات دولار منها ديون عقارية بمبلغ 6.6 تريليونات دولار. هذه الديون بذاتها أزمة اقتصادية خطيرة.

كما تعاني الولايات المتحدة من مشاكل اقتصادية أخرى في مقدمتها التضخم الذي تجاوز 4 في المائة والبطالة التي تشكل 5 في المائة والصناعة التي تتراجع أهميتها والفقر.

• توريق الديون العقارية :

عمدت الشركات العقارية في الولايات المتحدة على الاقتراض من المؤسسات المالية لمنح قروض عقارية وذلك عن طريق أدوات الهندسة المالية الجديدة، فقد قامت ببيع الديون العقارية المرهونة بالعقار وغيرها من القروض المتعززة الشبيهة على شكل سندات مرهونة بالعقار (Mortgage Collateralized Debt Obligation) لبنوك استثمار ومؤسسات مالية أخرى وأجنبية، فخلال الفترة 2001-2006 بلغت نسبة القروض عالية المخاطر التي تم تحويلها إلى سندات وبيعت لمستثمرين في الأسواق الرأسمالية حوالي 60-80 في المائة وكانت عملية التوريق بمثابة تأمين للشركات العقارية، بمعنى أن بنوك أخرى تشارك في تحمل مخاطر القروض العقارية التي منحت لأشخاص ذوي سجل ائتماني ضعيف أو غير معروف⁽¹⁰⁾.

• قيام مؤسسات التصنيف الائتماني بتصنيف السندات العقارية تصنيفاً مرتفعاً نظراً لأنها صادرة

عن بنوك قوية:

ونظراً لأن الديون العقارية للمدينين مرتفعي المخاطر قد اشترت من قبل بنوك كبيرة وقوية، مثل مورغان ستانلي (Morgan stanley) وليمان برادرز (Lehman Brothers). فقد قامت وكالات التصنيف الائتماني (credit rating agencies)، بمنح السندات التي تضم حزمة من الديون الخطرة والمشكوك فيها تصنيفاً مرتفعاً آمناً (AAA) وبذلك تحملت مؤسسات التصنيف الائتماني جزءاً من مسؤولية الأزمة المالية العالمية، لأن ذلك التصنيف غير الدقيق جعل البنوك تتجاهل حجم المخاطر التي تتعرض له أو على الأقل كانت

غير مدركة له آنذاك. لذلك عندما ظهرت حالات العجز عن السداد كانت أولى الجهات المتضررة هي الشركات العقارية التي قدمت القروض العقارية متحملة بذلك مخاطر الائتمان⁽¹¹⁾.

• التحول في طبيعة الاقتصاد العالمي:

لقد أصبح الاقتصاد العالمي اقتصادا رمزيا يقوم على المضاربة في الأصول المالية، بحيث يقدر حجم الاقتصاد الرمزي بما يزيد عن أربعين مرة عن الاقتصاد الحقيقي، و هو ما أدى إلى بروز الفقاعات المالية. و لم يعد الاستثمار في الأوراق المالية مرتبطا بحقيقة ما تمثله هذه الأوراق بقدر ما صار تعبيرا عن حركة رؤوس الأموال. لقد ترتب عن الانفصال المتزايد بين حركة الاقتصاد الرمزي و حركة الاقتصاد الحقيقي إتباع أسعار الصرف العائمة للعملة مما أدى إلى اتساع عمليات المضاربة في أسواق العملات⁽¹²⁾.

3. التدابير المعتمدة لاحتواء الأزمة:

لقد أدت الأزمة المالية العالمية إلى مجموعة ردود الفعل في الولايات المتحدة الأمريكية أهمها اعتماد خطة لإنقاذ المؤسسات المالية و البنوك المتعثرة ، عرفت باسم "خطة الإنقاذ المالي" و التي قدرت بمبلغ 700 مليار دولار ، و تعد أكبر تدخل حكومي منذ الكساد الكبير و قد أعلنت الحكومة الأمريكية إنها ابتغت من وراء خطة الإنقاذ المالي عدة أهداف أهمها⁽¹³⁾ :

1 . إنقاذ البنوك و المؤسسات المالية بشراء وزارة الخزانة لأوراقها المالية التي تستند إلى قروض عقارية ذات أصول عالية المخاطر.

2. إمداد بنك الاحتياطي الفدرالي بالسيولة اللازمة له لأداء مهامه في إنقاذ البنوك لتجنب انكماش مدمر في النشاط الائتماني.

3. طمأنة المودعين على ودائعهم لدى البنوك التجارية لمنعهم من سحب مدخراتهم-بسبب الذعر المالي المصاحب للأزمة- و الحفاظ على السيولة المناسبة لأداء وظائفها و سارت معظم الدول الصناعية على نهج الولايات المتحدة الأمريكية في اتخاذ خطط إنقاذ وطنية يمكن إجمالها في الجدول الآتي:

الجدول رقم (1): التدابير المعتمدة لاحتواء الأزمة لبعض الدول الصناعية

البلد	التدابير المعتمدة
بريطانيا	- خطة لضخ مليارات الجنيهات الإسترلينية لإنقاذ البنوك البريطانية تشمل ضخ ما يصل 250 مليار جنيه (نحو 450 مليار دولار) من أموال الحكومة في أكبر بنوك البلاد . وتوفر خطة الإنقاذ البريطانية خمسين مليار جنيه (86 مليار دولار) من أموال دافعي الضرائب لضخها في بنوكها. -عرض سيولة قصيرة الأجل على البنوك وإتاحة رؤوس أموال جديدة لها، إضافة إلى توفير أرصدة كافية للنظام المصرفي من أجل مواصلة تقديم قروض متوسطة الأجل

فرنسا	خطة إنقاذ تصل قيمتها إلى 549 مليار دولار تشمل ضخ رأس مال قيمته مليارات الدولارات في بنوكها و ضمانات للإقراض بين البنوك.
ألمانيا	- ضمان جميع حسابات التوفير في البنوك الألمانية - إقرار خطة إنقاذ تضمنت تخصيص 80 مليار أورو كسيولة مالية و 400 مليار أورو كضمانات للقروض، و ستبقى ضمانات القروض سارية المفعول حتى نهاية ديسمبر 2009
اسبانيا	تخفيض نحو 100 مليار أورو كضمان للقروض بين البنوك.
إيطاليا	ضمان الحكومة بإنفاق ما هو ضروري لمساعدة بنوكها و ضمان استقرار النظام المالي ، قدرت خطة الإنقاذ ب 100 مليار أورو.
البرتغال	تخصيص 20 مليار أورو كضمان للقروض ما بين البنوك .

المصدر: من إعداد الباحثين.

ثالثاً: تداعيات الأزمة المالية العالمية الراهنة

أكدت العديد من المؤسسات المالية الدولية و في مقدمتها صندوق النقد الدولي أن أزمة الاقتصاد الأمريكي لن تتجو منها أي دولة من دول العالم، وأنها ستطول اقتصاد جميع الدول ولكن بنسب متفاوتة.

1. تداعيات الأزمة المالية على الاقتصاد العالمي:

تمثلت أهم تداعيات هذه الأزمة على الاقتصاد العالمي في الآتي:

- تباطؤ حاد في نمو الاقتصاد العالمي و الذي أدى إلى تراجع أسعار السلع الأولية، منهياً بذلك فترة من الانتعاش التاريخي امتدت لخمس سنوات.

- تعرض العديد من البنوك حول العالم وخاصة في آسيا وأوروبا لخسائر من جراء هذه الأزمة، الأمر الذي أدى إلى انتشار المخاوف بين البنوك من الإقراض، وتراجعت معدلات تقديم الائتمان في العديد من دول العالم، الأمر الذي دفع البنوك المركزية لضخ المزيد من الأموال في أسواق المال لتقليل حدة هذه الأزمة.

- 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 تفوق ما تقدمه الحكومات، علاوة على ما أحاطت بعمليات الاندماج والاستحواذ من شكوك وغموض حيال الصفقات التي تتضمن مبالغ جديدة من أدوات الدين.

- قدرت حجم الخسائر التي تحملتها الاقتصاديات الدولية بسبب الأزمة الراهنة بنحو 10 تريليونات دولار، و هو ما يعادل 6/1 الناتج العالمي السنوي، نتيجة الانهيارات التي حدثت في القطاع المصرفي و المؤسسات المالية، و هو ما أدى إلى حدوث بطالة في القطاع و الشركات الكبرى⁽¹⁴⁾، و يتوقع أن تصل البطالة إلى حوالي 9 بالمائة حتى نهاية 2010 في الاقتصادات المتقدمة.⁽¹⁵⁾

و لقد حذر تقرير البنك الدولي الصادر بعنوان "الآفاق الاقتصادية العالمية 2010: الأزمة والتمويل والنمو" من أنه بينما أخذ الاقتصاد العالمي حالياً في الخروج من هذه الأزمة، وبدأت معدلات نمو إجمالي الناتج المحلي في التحسن، فإن النمو قد يتباطأ بالفعل في وقت لاحق من هذا العام، وذلك مع انحسار تأثير برامج التحفيز الاقتصادي على النمو. كما أن استرجاع فرص العمل التي تم الاستغناء عنها وإعادة استيعاب الطاقة الإنتاجية الفائضة سيستغرقان أعواماً.

ووفقاً لهذا التقرير، من المتوقع أن ينمو إجمالي الناتج المحلي العالمي، الذي تقلص بواقع 2.2 في المائة في عام 2009، بنسبة 2.7 في المائة في عام 2010، و 3.2 في المائة في عام 2011. كما سينمو حجم التجارة العالمية، الذي تراجع بدرجة كبيرة بلغت 14.4 في المائة في عام 2009، بنسبة 4.3 في المائة في عام 2010 و 6.2 في المائة في عام 2011.

و وفقاً لأندرو برنز، المؤلف الرئيسي لهذا التقرير، "فإن قوة تعافي الاقتصاد العالمي ستتوقف على تحسن الطلب في قطاعي المستهلكين والشركات، وكذلك وتيرة قيام الحكومات بسحب برامج التحفيز الاقتصادي والنقدي. فإذا تم ذلك قبل أوانه، فمن الممكن أن يؤدي إلى وأد التعافي الاقتصادي؛ لكن الانتظار أطول مما ينبغي يمكن أن يؤدي أيضاً إلى عودة بعض الفقاعات التي عجلت بحدوث هذه الأزمة إلى التضخم".⁽¹⁶⁾

2. تداعيات الأزمة المالية على اقتصاديات الدول النامية:

لقد تعدت تداعيات الأزمة المالية العالمية الدول المتقدمة لتصيب الدول النامية و ذلك للأسباب التالية:

- إندماج أنظمة الدول النامية مع المنظومة المالية العالمية، فالبنوك الصينية على سبيل المثال تأتي في مقدمة البنوك العالمية.

- الاستثمارات غير المباشرة للدول المتقدمة الموجودة في مختلف أسواق المال للدول النامية.

- إرتفاع احتياطات الصرف للبلدان النامية خاصة النفطية، و التي تمثل ما يقارب 60 في المائة من احتياطي الصرف الكلي خلال الفترة (2001-2007)، و هذه الاحتياطات موجودة على شكل سندات خزينة أو في إطار صناديق سيادية.

و يمكن تلخيص آثار الأزمة المالية على البلدان النامية على النحو التالي⁽¹⁷⁾:

- انخفاض الطلب على منتجات الدول النامية - لا سيما تلك المصدرة للمواد الخام - نتيجة انخفاض الطلب العالمي، و هو ما سينعكس على موازنات الدول النامية و قدرتها على تمويل مشاريعها التنموية و على استمرارها في دعم الغذاء لسكانها.

- وجود مخاوف من أن تؤثر الأزمة على المساعدات التي تتلقاها الدول الفقيرة من الدول الصناعية. و هو ما يمكن أن يزيد من عدد الفقراء، و يعمق مستويات الفقر في الدول النامية.

- تراجع تحويلات العاملين إلى الدول النامية ، ذلك أن هذه التحويلات أصبحت أحد مصادر التمويل الخارجية في الدول النامية.

- خسائر الصناديق السيادية التابعة للدول النامية والعاملة على مستوى الأسواق المالية للدول الصناعية المعنية بالأزمة.

- احتمال تقلص الاستثمارات الأجنبية في الدول النامية و منح القروض مما يعيق من قدرتها على التنمية.

و حسب تقرير البنك الدولي فمن المتوقع أن تهبط تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من مستويات الذروة البالغة 3.9 في المائة من إجمالي الناتج المحلي للبلدان النامية التي بلغت في عام 2007 إلى نحو 2.8 إلى 3 في المائة في الأمد المتوسط. وستكون لهذا الهبوط عواقب خطيرة نظراً لأن الاستثمارات الأجنبية المباشرة تمثل ما يصل إلى 20 في المائة من مجموع الاستثمارات في مناطق أفريقيا جنوب الصحراء وأوروبا وآسيا الوسطى وأمريكا اللاتينية.

وقال هانز تيمر، مدير مجموعة آفاق التنمية في البنك الدولي، "نظراً لأن شح رؤوس الأموال وارتفاع تكلفة الحصول عليها باتا أمراً لا مفر منه في المستقبل المنظور، فمن المفيد للغاية أن تقوم البلدان النامية في الأمد الطويل بتخفيض تكلفة أسعار الاقتراض المحلية، وتشجيع أسواق رؤوس الأموال المحلية عن طريق توسيع نطاق المراكز المالية الإقليمية وتحسين المنافسة واللوائح التنظيمية في القطاعات المصرفية المحلية".

و من المتوقع أن تشهد البلدان النامية تعافياً قوياً نسبياً حيث سيبلغ نمو إجمالي الناتج المحلي 5.8 في المائة في عام 2011 ، و ذلك مقابل 1.2 في المائة في عام 2009. أما البلدان الغنية، التي تقلص إجمالي الناتج المحلي فيها بنسبة 3.3 في المائة في عام 2009، فمن المتوقع أن تشهد 2.3 في المائة في عام 2011.

ويتباين مستوى الأداء في مناطق العالم النامية من منطقة إلى أخرى، فالكساد الاقتصادي كان شديداً في منطقة أوروبا وآسيا الوسطى، في حين استمرت معدلات النمو القوي نسبياً في منطقة شرق آسيا والمحيط الهادئ. وأفلتت منطقتا جنوب آسيا والشرق الأوسط وشمال أفريقيا من الآثار الأسوأ للأزمة الاقتصادية العالمية، بينما تضررت منطقة أفريقيا جنوب الصحراء تضرراً شديداً، ومازال عدم اليقين يحيط بآفاقها المستقبلية⁽¹⁸⁾.

3. تداعيات الأزمة المالية على الاقتصاد الجزائري:

تعد الجزائر جزء من منظومة الاقتصاد العالمي، لذا فقد تتأثر سلباً بالأزمة المالية التي تعصف بالاقتصاد الأمريكي و اقتصاديات العالم برمتها، و إن مدى تأثرها يعتمد على بنية الاقتصاد الوطني و

بناه التحتية و أيضا على حجم العلاقات الاقتصادية المالية مع العالم الخارجي، بالإضافة إلى استمرارية الأزمة لفترة طويلة.

و يمكن حصر الجوانب التي تؤثر فيها الأزمة المالية الحالية على الجزائر فيما يلي:

▪ من خلال قطاع المحروقات:

يمثل قطاع المحروقات المصدر الرئيسي للدخل الوطني، فالصادرات النفطية تمثل نسبة كبيرة من الناتج المحلي حوالي 98 بالمائة من إجمالي قيمة الصادرات.

إن انخفاض أسعار البترول من 147 دولارا للبرميل في شهر فيفري 2008 إلى 33.87 دولارا للبرميل في شهر ديسمبر من نفس السنة، أي بانخفاض نسبته 334 في المائة، مما لا شك فيه أن هذا الانخفاض الحاد سيؤثر على وضع الموازنات العامة القادمة، وعلى معدلات النمو الاقتصادي، فضلا عن تدني إيرادات الدولة من العملة الأجنبية والتي يعتمد عليها اعتمادا كليا في تمويل مشاريع البنية التحتية وبرامج التنمية المختلفة.⁽¹⁹⁾

▪ من خلال احتياطات الصرف و تدهور قيمة الدولار :

إن واردات الجزائر تتم بالعملة الأوروبية الموحدة (اليورو) بينما التصدير يتم بالدولار الذي يفقد قيمته بوتيرة متسارعة، مما سيتسبب في تراجع مداخيل الاقتصاد الوطني من العملة الصعبة.

وفي هذا الصدد يذهب الخبير عبد الرحمان مبتول إلى أنّ الخزانة الجزائرية العامة ستتكبد خسارة تربو عن نصف مليار دولار في حال تمسك الحكومة بالعملة الرئيسية الأولى عالميا في سائر تعاملاتها الدولية، وبلغت إلى أنه بحكم سيطرة المحروقات على حوالي 98 في المائة من الصادرات الجزائرية و التي يتم فوترتها بالدولار ، سيؤدي إلى اضطرار الحكومة لاستخدام مخصصات قانون الموازنة للعام القادم، من أجل تغطية نفقات فاتورة الغذاء المتزايدة - التي قاربت 40 مليار دولار نهاية سنة 2008-، بدل ادخارها لقطاعات استثمارية منتجة.

كما أن توظيف 43 مليار دولار من احتياطياتنا الأجنبية في سندات الخزينة الأمريكية بمعدل فائدة لا يتعدى 2 بالمائة في ظل التدهور المستمر لسعر صرف الدولار وارتفاع نسبة التضخم في الاقتصاد الأمريكي، سيؤدي إلى خسارة ما يقارب ثلث احتياطياتنا من الصرف الأجنبي. حيث أن نسبة التضخم في الولايات المتحدة وصلت إلى 4.8 في المائة خلال التسعة أشهر الأولى من 2008 في حين قدرت نسبة الفائدة ب 4.6 في المائة في 2007.⁽²⁰⁾

▪ من خلال الاستثمار الأجنبي المباشر:

إن الجزائر في إستراتيجيتها من أجل النمو بذلت مجهودات جبارة طيلة العشرية الحالية من أجل جذب الاستثمار الأجنبي، إلا أنه مع انتشار الأزمة الحالية و انخفاض حجم الائتمان العالمي أثر على قدرة الشركات على الاستثمار في الخارج أو تمويل عمليات الاندماج والتملك عبر الحدود الدولية (التي تمثل

أهم أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر وخاصة الشركات متعددة الجنسيات). حيث تراجعت قيمة الصفقات الدولية للاندماج والتملك خلال عام 2008 بنسبة 28 في المائة من قيمتها خلال العام 2007. كما أن التراجع الحاد في أسعار المواد الأولية وعلى رأسها النفط والغاز من شأنه أن يؤثر سلبا على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الموجهة إلى هذا القطاع الذي يعتبر القطاع الأكثر جذبا للاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر.⁽²¹⁾

إلا أن بعض الاقتصاديين و المؤسسات المالية الدولية يرون أن الجزائر بمنأى عن تداعيات الأزمة المالية العالمية على المدى الطويل.

فقد أكد الخبير الاقتصادي ووزير المالية الأسبق "عبد اللطيف بن آسنهو" أن الجزائر ستكون بمنأى عن انعكاسات الأزمة المالية العالمية بفضل ما تراكم لديها من احتياطي صرف و بفضل صندوق ضبط الميزانية^(**)، الذي تراكم فيه حوالي 90مليار دولار واحتياطي صرف بلغ 135مليار دولار في نهاية سنوات من الاستيراد بالوتيرة الحالية أكتوبر 2008، أي ما يعادل 3 و بحسب بن آسنهو، فإن الجزائر بإمكانها مواصلة استثماراتها العمومية الرئيسية علي الأقل خلال السنوات الثلاث المقبلة حتى إذا "تراجع سعر برميل النفط إلي 37 دولارا".⁽²²⁾

و أكد البنك العالمي في تقريره الأخير أن الجزائر توجد في وضعية جيدة لمواجهة آثار الأزمة المالية العالمية معززا بذلك التقرير الايجابي الذي أعده مؤخرا صندوق النقد الدولي حول توجهات الاقتصاد الكلي و المالي للبلاد.

و يرتقب صندوق النقد الدولي في سياق الركود الاقتصادي الذي يشهده العالم نسبة نمو للجزائر بزائد 5.2 في المائة لسنة 2013.

و صنف الصندوق الجزائر ضمن البلدان الدائنة النادرة الصافية على مستوى القارة الإفريقية خصوصا و في البلدان النامية عموما و ذلك بفضل سياسة التسديد المسبق للديون.⁽²³⁾

● الخاتمة:

تعتبر الأزمة المالية العالمية الراهنة من أسوأ الأزمات المالية التي مر بها الاقتصاد العالمي، ذلك لأنها تتعلق بالاقتصاد الأمريكي الذي يشكل قاطرة النمو في الاقتصاد العالمي، إذ يمثل 5/1 إجمالي الناتج المحلي العالمي، فضلا عن كونه اكبر مستورد و ثاني مصدر بعد منطقة الأورو.

و يعود سرعة تطور و استفحال الأزمة عالميا لشدة الإرتباط بين الأنشطة و المؤسسات المالية العالمية بعضها مع البعض الآخر، و بسبب الحساسية الكبيرة التي يتمتع بها النشاط المالي الذي يعتمد بشكل كبير على ثقة المستثمرين به.

أما بخصوص تأثير الأزمة المالية الراهنة على الاقتصاد الجزائري فان ذلك مرتبط خاصة بسعر المحروقات و المواد الغذائية و التجهيزات المختلفة المستوردة، و على مدى تحول الأزمة المالية العالمية إلى أزمة اقتصادية (أزمة كساد).

إلا أن على الجزائر التخلص من التبعية للخارج و لقطاع المحروقات بتشجيع و تنمية الاستثمارات الوطنية في القطاعات الإستراتيجية خاصة قطاع الزراعة والصناعات الصغيرة والمتوسطة ، و يتطلب ذلك اتخاذ تدابير علاجية (وليس عَرَضِيَّة) تدخل ضمن إستراتيجية متوسطة وطويلة المدى، باستغلال الوفرة المالية الحالية في تنويع الاقتصاد الوطني مما يسمح لإقتصادنا التحرر من التبعية للمحروقات و لأسعار المواد الغذائية المتذبذبة والمرتبطة بالسوق العالمية و بالتالي تحقيق الأمن الغذائي.

❖ قائمة الهوامش:

1- (BARTHALON.E), « Crises Financières : un panorama des explications », in revue problème économiques, N°2595, 16 décembre 1998, p01.

2-(Robert Boyer, Mario Dehove et Dominique Plihon), « Les crises financières », rapport du conseil d'analyse économique, la documentation française, paris, 2004, P13 et 15.

3- (ناجي التونسي)، "الأزمات المالية"، سلسلة جسر التنمية، الكويت، العدد التاسع والعشرون، ماي 2007، ص14

4-(Lacoue La Barthe.D), « les crises financières et leur propagation internationale », in finance internationale : l'état actuel de la théorie. Édition economica. Paris, 1992, P409.

5-(M.Bassoui, A.Beitone), « Problèmes monétaires internationaux », édition Armand colin, France, 1998, P39.

(*) في الاقتصاد نجد مصطلح العقلانية مستعمل في معنيين مختلفين، ولكن متقاربين في الدلالة، وذلك عند كل من الاقتصاديين الكلاسيك وعند مدرسة التوقعات العقلانية. بالنسبة للاقتصاديين الكلاسيك تعني العقلانية أن يقوم الأعوان باختياراتهم تبعاً لنظام معين للتفضيلات بمعلومات تامة وبدون تكلفة.

غير أن مدرسة التوقعات العقلانية، تفرض أنه في ظل عالم يعتبر فيه المستقبل مجهول، يمكن وصفه عن طريق مجموعة من الاحتمالات الموضوعية، المستوعبة من خلال الملاحظات الماضية، فإذا طابق سلوك الأعوان الاقتصاديين النموذج المفروض والمعطى، يكون ذلك السلوك رشيداً وعقلانياً.

6-(Barthalon.E), Opcit, P4-5.

7-(زايري بلقاسم وميلود مهدي)، الأزمة المالية العالمية: أسبابها و أبعادها و خصائصها"، مؤتمر حول الأزمة المالية العالمية و كيفية علاجها من منظور النظام الإقتصادي الغربي و الإسلامي، جامعة جنان، لبنان، 13-14 مارس 2009، ص8-9

8- (نعوش صباح)، خطورة الأزمة المالية الأمريكية على الاقتصاد العالمي، عن موقع الجزيرة نت،

2008/2/7، تاريخ الإطلاع: 2008/5/1، على الموقع: <http://www.aljazeera.net/eBusiness/>

9- المرجع السابق.

- 10- (زكريا بله باسي)، الأزمة المالية العالمية الجذور و أبرز الأسباب و العوامل المحفزة و الدروس المستفادة". مؤتمر حول الأزمة المالية العالمية و كيفية علاجها من منظور النظام الإقتصادي الغربي و الإسلامي، جامعة جنان، لبنان، 13-14 مارس 2009، ص 10.
- 11- المرجع السابق، ص 11.
- 12- (قدي عبدالمجيد)، الأزمة الاقتصادية الأمريكية و تداعياتها العالمية"، مجلة بحوث اقتصادية عربية، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، العدد 46، ربيع 2009، ص 13.
- 13- (مصطفى حسن مصطفى)، الأزمة المالية العالمية، أسبابها، آثارها الاقتصادية و كيفية مواجهتها"، المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر حول الجوانب القانونية و الاقتصادية للأزمة المالية العالمية، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، 1-2 أبريل 2009، ص 23.
- 14- (بن ساعد عبدالرحمان)، "انعكاسات الأزمات المالية على استقرار النظام النقدي الدولي -دراسة حالة الأزمة المالية العالمية 2007-"، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، فرع نقود و مالية، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008/2009، ص 133.
- 15- تقرير صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، عدد أبريل 2010، على موقع: <http://www.imf.org> تاريخ الاطلاع: 2010/05/10.
- 16- تقرير البنك العالمي، الآفاق الاقتصادية العالمية 2010: الأزمة و التمويل و النمو، على موقع: <http://www.worldbank.org> تاريخ الاطلاع: 2010/05/10.
- 17- (بن ساعد عبدالرحمان)، "انعكاسات الأزمات المالية على استقرار النظام النقدي الدولي -دراسة حالة الأزمة المالية العالمية 2007-"، مرجع سبق ذكره، ص 140.
- 18- تقرير البنك العالمي، مرجع سبق ذكره.
- 19- (قدي عبدالمجيد و الجوزي جميلة)، "الأزمة المالية الراهنة و تداعياتها على الأداء المتوقع للاستثمارات الأجنبية المباشرة- حالة الجزائر-"، الملتقى الدولي الرابع حول الأزمة المالية العالمية الراهنة و انعكاساتها على اقتصاديات دول منطقة الشرق الأوسط و شمال إفريقيا" 8-9 ديسمبر 2009، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة دالي إبراهيم، ص 97.
- 20- (مبتول عبدالرحمان)، استمرار الأزمة المالية العالمية سيلحق أضرارا بالاقتصاد الجزائري، ورقة عمل مقدمة إلى ندوة الشروق اليومي حول "الأزمة المالية العالمية"، 5 أكتوبر 2008، تاريخ الاطلاع: 2009/02/03، على الموقع : <http://www.echoroukonline.com/ara/economie/26871.html>
- 21- (قدي عبدالمجيد و الجوزي جميلة)، مرجع سبق ذكره، ص 100.
- (**) يضم صندوق ضبط الميزانية إيرادات الفارق بين السعر المرجعي للميزانية و بين سعر برميل النفط في السوق.
- 22- الجزائر بمنأى عن تداعيات الأزمة المالية على المدى الطويل، في 4/9/2008، تاريخ الإطلاع: 2008/11/22 على الموقع: <http://www.irna.ir/ar/news/line-29/key-758>
- 23- البنك العالمي يؤكد قدرة الجزائر على مواجهة تداعيات آثار الأزمة، في 31/12/2008، تاريخ الإطلاع: 2009/3/3 على الموقع: <http://www.radioalgerie.dz/?cat=4>

❖ قائمة المراجع:

باللغة العربية:

- 01-** البنك العالمي يؤكد قدرة الجزائر على مواجهة تداعيات آثار الأزمة، في 2008/12/31، على الموقع:
<http://www.radioalgerie.dz/?cat=4>
- 02-** الجزائر بمنأى عن تداعيات الأزمة المالية على المدى الطويل، في 2008/9/4، على الموقع:
<http://www.irna.ir/ar/news/line-29/key-758>
- 03-** (بن ساعد عبدالرحمان)، "إنعكاسات الأزمات المالية على استقرار النظام النقدي الدولي - دراسة حالة الأزمة المالية العالمية 2007-"، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، فرع نقود و مالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2009/2010.
- 04-** تقرير البنك العالمي، آفاق الاقتصاد العالمية 2010: الأزمة و التمويل و النمو، على موقع:
<http://www.worldbank.org>
- 05-** تقرير صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، عدد أبريل 2010، على موقع: <http://www.imf.org>
- 06-** (زايري بلقاسم وميلود مهدي)، الأزمة المالية العالمية: أسبابها و أبعادها و خصائصها"، مؤتمر حول الأزمة المالية العالمية و كيفية علاجها من منظور النظام الإقتصادي الغربي و الإسلامي، جامعة جنان، لبنان، 13-14 مارس 2009.
- 07-** (زكريا بله باسي)، الأزمة المالية العالمية الجذور و أبرز الأسباب و العوامل المحفزة و الدروس المستفادة". مؤتمر حول الأزمة المالية العالمية و كيفية علاجها من منظور النظام الإقتصادي الغربي و الإسلامي، جامعة جنان، لبنان، 13-14 مارس 2009.
- 08-** (قدي عبدالمجيد)، "الأزمة الاقتصادية الأمريكية و تداعياتها العالمية"، مجلة بحوث اقتصادية عربية، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، العدد 46، ربيع 2009.
- 09-** (قدي عبدالمجيد و الجوزي جميلة)، الأزمة المالية الراهنة و تداعياتها على الأداء المتوقع للاستثمارات الأجنبية المباشرة - حالة الجزائر -"، الملتقى الدولي الرابع حول الأزمة المالية العالمية الراهنة و انعكاساتها على اقتصاديات دول منطقة الشرق الأوسط و شمال إفريقيا" 8-9 ديسمبر 2009، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة دالي إبراهيم.
- 10-** (مبتول عبدالرحمان)، استمرار الأزمة المالية العالمية سيلحق أضرارا بالاقتصاد الجزائري، ورقة عمل مقدمة إلى ندوة الشروق اليومي حول "الأزمة المالية العالمية"، 5 أكتوبر 2008، على الموقع:
<http://www.echoroukonline.com/ara/economie/26871.html>
- 11-** (مصطفى حسن مصطفى)، الأزمة المالية العالمية، أسبابها، آثارها الاقتصادية و كيفية مواجهتها"، المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر حول الجوانب القانونية و الاقتصادية للأزمة المالية العالمية، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، 1-2 أبريل 2009.
- 12-** (ناجي التوني)، "الأزمات المالية"، سلسلة جسر التنمية، الكويت، العدد التاسع والعشرون، ماي 2007.
- 13-** (نعوش صباح)، خطورة الأزمة المالية الأمريكية على الاقتصاد العالمي، عن موقع الجزيرة نت، في 2008/2/7، على الموقع:
<http://www.aljazeera.net/eBusiness/>

باللغة الفرنسية:

- 14-** (Barthalon.E), « Crises Financières : un panorama des explications », in revue problème économiques, N°2595, 16 décembre 1998.
- 15-** (Bassoui.M, Beitone.A), « Problèmes monétaires internationaux », édition Armand colin, France, 1998.
- 16-** (Lacoue La Barthe.D), « les crises financières et leur propagation internationale », in finance internationale : l'état actuel de la théorie. Édition economica. Paris, 1992.

17- (Robert Boyer, Mario Dehove et Dominique Plihon), « *Les crises financières* », rapport du conseil d'analyse économique, la documentation française, paris, 2004.