

قنوات انتقال الأزمة المالية العالمية عام 2008 إلى دول المينا.

بلاغ سامية*

Abstract:

The global economy is facing its worst crisis in 60 years. The crisis has made clear that the financial system is a global system, with strong interconnections across countries. What was initially a U.S. crisis is now affecting the entire world. The outlook for the global economy remains exceptionally uncertain. The challenges for both developed and emerging markets are immense. This paper aims to study the current global financial crisis and its impact on MENA Country. To do so, it first presents an overview of the causes and consequences of the current turbulence, followed by an assessment of the depth of the crisis and its implications for the MENA Country's economy, including the financial sector (capital markets & banking sector) and real sector.

* أستاذة مساعدة قسم أ، جامعة الجزائر 3.

ملخص:

المتقدمة والناشئة كبيرة. يواجه الاقتصاد العالمي أسوأ أزمة منذ 60 عاما. وقد بينت الأزمة الترابط القوي بين البلدان، وما كان في البداية أزمة خاصة بالولايات المتحدة أصبح أزمة تؤثر على العالم بأسره، ولا تزال التوقعات بشأن انعكاساتها على الاقتصاد العالمي غير مؤكدة. كما أن التحديات التي تواجه البلدان المتقدمة والناشئة كبيرة. تهدف هذه المقال إلى دراسة أهم قنوات الأزمة المالية العالمية الراهنة وتأثيرها على دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا MENA، من خلال تقديم عرض عن كيفية انتشار أزمة الرهن العقاري من الولايات المتحدة الأمريكية إلى اقتصاديات الشرق الأوسط وشمال إفريقيا.

المقدمة:

يأتي مبدأ تحقيق الاستقرار الاقتصادي في قمة الأهداف التنموية للسياسات الاقتصادية، النقدية والمالية، سواء في البلدان المتقدمة أو النامية، ومنها دول المينا (دول شمال إفريقيا ودول الشرق الأوسط) باعتبارها معنية بمسألة الاستقرار والتنمية الاقتصاديين، وذلك بتجنيد كافة الوسائل المتاحة القانونية منها والمادية وكذا التنظيمية، بحيث يكون هذا التجنيد في سياق خطة تنموية محددة المعالم تأخذ بعين الاعتبار الأزمة المالية التي يشهدها الاقتصاد العالمي، سيما في مرحلة الركود الاقتصادي، لتقليص تداعيات هذه الأزمة على اقتصادياتها.

تذكرنا هذه الأزمة المالية بورقة بحثية ترجع إلى عام 2002، أعدها الباحث الاقتصادي "Carlo Diaz-Aledandro"، تحت عنوان "وداعا الكبت المالي، مرحبا بالأزمات المالية"، "good-buy finanacial" "repression, hello financial crisis". ففي عالم اليوم الذي يغلب عليه طابع العولمة، لا يوجد بلد يتمتع بمناعة من التأثير بالأزمة. وحتى إذا كانت بعض البلدان (دول شمال إفريقيا) ليس لديها من التعاملات في أسواق المال ما يؤثر عليها في الجولة الأولى من الأزمة، على عكس دول الشرق الأوسط، إلا أن ببطء النمو الاقتصادي في البلدان الكبرى يؤثر عليها لأن أسعار السلع الأولية تنخفض، وتسود أسواق التصدير حالة ركود، وتقلص الاستثمارات الأجنبية المباشرة تقلصا حادا. وسوف تتباين التداعيات والآثار من بلد لآخر، ولكنها في النهاية ستؤدي إلى هبوط عائدات الصادرات وانخفاض الدخل وتراجع الاستثمارات، ولاسيما إذا كانت بتمويل أجنبي. وهذا ما سندرسه ضمن هذه المقالة.

يعتمد مدى تأثير دول المينا بالأزمة على حجم العلاقات الاقتصادية المالية بين هذه الدول والعالم الخارجي، أي مدى ارتباطها بالاقتصاد العالمي وضمن هذا المنظور، يمكن طرح الإشكال التالي: ما هي القنوات التي من خلالها تنتقل الأزمة المالية العالمية 2008 إلى دول المينا؟

ولعل دافعنا الأكبر لاختيار هذا الموضوع بالذات : هو الأهمية الخاصة التي تكتسبها دراسات الأزمة العالمية الراهنة، خاصة في بلدان دول المينا. لأن الهدف الذي تسعى إلى تحقيقه هذه الدول هو العمل على حماية اقتصاداتها من انتقال عدوى هذه الأزمة، والذي يعدّ أمرا صعبا، وذلك

بالتعرف على القنوات التي من خلالها تنتشر حمى الأزمة إلى دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. ونهج في ذلك أسلوباً يتضمن عملية استنباط وتحليل وصفي، نعتد في ذلك على المراجع المتخصصة والمتوفرة، وأيضاً على البيانات التي تخدم بحثنا.

إن أسباب الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 هي أزمة إقراض في الولايات المتحدة الأمريكية. وبما أن الاقتصاد السليم يحتاج إلى بقاء قنوات النظام التمويلي مفتوحة لكي يتم نقل رؤوس الأموال إلى القطاعات الاقتصادية المختلفة. فهو يشبه في ذلك شبكة شرايين وأوردة جسم الإنسان، حيث يقوم بنقل السيولة اللازمة إلى كل القطاعات كما ينقل الدم إلى كافة أعضاء الجسم. وعند انسداد هذه القنوات يصعب نقل السيولة اللازمة إلى بقية أجزاء الاقتصاد فتتعطل هي الأخرى. وسنوجز هذه الأجزاء فيما يلي:

أولاً. قناة انتقال الأزمة الراهنة إلى دول المينا من خلال سوق الأوراق المالية: تعرضت أسواق المال العالمية إلى حالة من عدم الاستقرار رافقتها انهيارات كبرى في أسعار الأسهم في الأسواق الرئيسية العالمية وخصوصاً الولايات المتحدة الأمريكية، التي شهدت أعنف الهزات المالية عندما فقدت أسعار الأسهم فيها نحو 23 بالمائة من قيمتها، ومن ثم التداعيات التي أعقبت هذه الانهيارات من انخفاض أسعار الأسهم في أسواق لندن وفرانكفورت وباريس وغيرها انتقلت هذه الأزمة مباشرة في شكل هزات ارتدادية إلى أكبر أسواق المال في دول الشرق الأوسط خاصة. بينما تعيش إقتصادات دول شمال إفريقيا تحت تأثير مخدر قوي ممثلاً في بعض

السيولة وبعض الإنتاج، لأنه كان بالأساس خارج دائرة الضوء، ولا يعتمد في دورته على أسواق الغرب وآلياته الحادة ولا على بورصاته الضعيفة. وكما سنرى لاحقاً إن قناة انتقال الأزمة إلى دول شمال إفريقيا تتمثل في قناة الاقتصاد الحقيقي (أي قناة النمو).

1. حجم البورصات لبعض دول المينا:

يعتبر حجم البورصات لدول المينا قليلاً نسبياً إذا ما قُورن بالبورصات العالمية، بحيث تشكل حوالي 2.3% من إجمالي القيمة السوقية لمجموع البورصات في العالم وكذلك حوالي 1.3% من حجم التداول العالمي. في حين يصل عدد الشركات إلى حوالي 3.3% من الشركات المدرجة في العالم ككل.

2. التطور الكمي للأسواق المالية لدول المينا:

ارتفعت القيمة السوقية من (72.5) مليار دولار في عام 1994 إلى (1.1) مليار دولار في شهر أكتوبر 2008. ولا تزال القيمة السوقية لأسواق دول المينا صغيرة بالمقارنة مع الأسواق المتقدمة. وتختلف الأهمية النسبية لأسواق رأس المال في اقتصاديات دول المينا بين هذه البلدان.

كما ارتفع حجم التداول من (10.5) مليار دولار في عام 1994 إلى (657) مليار دولار للنصف الأول من عام 2008.

ونتيجة الارتباط بين اقتصاديات دول المينا واقتصاديات الدول الصناعية ونلاحظ أن الحجم الإجمالي لبعض أسواق دول المينا انخفض بعد الأزمة، وفق منطق "إن ربحوا ربحنا وإن خسروا خسرونا"⁽¹⁾ كما قال القرضاي خاصة في دول الشرق الأوسط كما يلي:

- خلال الفترة 15 سبتمبر 2008 و 12 مارس 2009: انخفضت قيمة الأسهم لدول المنطقة بـ 58% (مع انغم أن في نفس التاريخ شهدت كل بورصات العالم ركودا)؛ إذ شهدت بورصات الإمارات العربية لوحدها انكماشاً بـ 70% وهذا يعتبر كبيراً مقارنة بالانخفاض الحاصل على مستوى جميع الأسواق الناشئة والذي يقدر بـ 55%⁽²⁾.

- في أواخر شهر ماي 2009: عرفت البورصات العالمية انتعاشاً بـ 52%، بعد قمة مجموعة العشرين (G20) وبعد التدابير التي اتخذتها الخزينة العمومية الأمريكية. أما مؤشر أسهم دول المينا زاد بـ 37% خلال تلك الفترة.

ثانياً. قناة انتقال الأزمة الراهنة إلى دول المينا من خلال النظام البنكي: تصدى القطاع البنكي في دول المينا نسبياً للأزمة، ولكن ليست هناك قاعدة بيانات موثوق فيها يمكن الاستناد عليها لتحليل الوضعية المالية الحقيقية للبنوك، وذلك حرصاً من حكومات دول هذه المنطقة على حماية ثقة المودعين في النظام المصرفي والحد من انتقال الأزمة. تأثرت البنوك في دول المينا (وخاصة في دول الشرق الأوسط) بالأزمة عن طريق عدد من العوامل هي:

- التعرض المباشر لسوق العقار؛
- التعامل مع المؤسسات المالية الأمريكية التي تعمل في سوق العقار أو الأوراق المالية المدعومة بالقروض العقارية؛
- تأثير الأزمة على احتياجات السيولة لدول الشرق الأوسط. بحيث تعرضت الصناديق السيادية لبعض الخسائر نتيجة استثماراتها في مؤسسات

مالية عالمية. توحى التقديرات الأولى التي وضعها مجلس العلاقات الخارجية (Council on Foreign Relations) لهذه الدول، بأن الصناديق السيادية (3) عالية الاستثمارات في أسهم رأس المال والأسواق الناشئة وأسهم رأس مال الشركات الخاصة خسرت حوالي 40 ٪ من قيمة محفظة استثماراتها بين ديسمبر 2007 وديسمبر 2008 ولكن مازالت لدى الصناديق السيادية احتياطيّات كبيرة⁽⁴⁾. أمّا بالنسبة لبنوك دول شمال إفريقيا فهي غير متحكمة في الصناعة البنكية الحديثة، وتعتمد التقنيات التقليدية. ولكن يمارس العديد من البنوك الحذر في اتخاذ قرارات الإقراض، مما يسفر عن عدم توفر الائتمان في دول المينا وهذا سيؤثر على الاقتصاد الحقيقي.

ثالثاً: انتقال الأزمة إلى دول المينا من خلال قناة النمو الاقتصادي:

يعطينا الاقتصاد الأمريكي مؤشرا خطيرا وواضحا عن عمق الفجوة بين القطاع المالي والقطاع الحقيقي، إذ يلاحظ أن حجم التداول في سوق (الوول ستريت) يبلغ نحو (34) تريليون دولار فيما يبلغ حجم الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي بنحو 13 تريليون دولار عام 2006، مما يعكس الفجوة الكبيرة والواضحة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد الحقيقي. وتنتقل هذه القناة (النمو) الأزمة إلى دول المينا بشدة⁽⁵⁾. فطبقا لتقديرات صندوق النقد والبنك الدوليين، تراجع التوقعات بشأن نمو الاقتصاد العالمي، لإذ ثمة انخفاض في معدلات النمو الاقتصادي من 3,3 ٪ قبل ظهور الأزمة إلى 2,5 ٪ بعد الأزمة مباشرة، عام 2008. ويواصل الانخفاض سنة 2009 إلى 0,9 ٪. وسبب هذا الإنكماش هو الانخفاض في معدل نمو الاقتصاد في الدول مرتفعة الدخل وفي دول منطقة الأورو بنسبة تقدر بـ -0,1 و-0,6 على الترتيب عام 2009. وتنتقل حمى الانخفاض في معدلات النمو إلى

اقتصادات دول شمال إفريقيا ودول الشرق الأوسط من 5,8% قبل الأزمة المالية العالمية إلى 5,4% بعد الأزمة ، إلى أن وصلت إلى 3,9% عام 2009. كما هو مبين بالجدول التالي:

جدول رقم (1): معدلات النمو الاقتصادي المتوقعة لعامي 2008، 2009 في مناطق العالم المختلفة.

معدلات النمو الاقتصادي المتوقعة (%)			البيان
2009	2008		
	بعد الأزمة	قبل الأزمة	
0.9	2.5	3.3	العالم
- 0.1	1.3	2.2	الدول مرتفعة الدخل
- 0.6	1.1	2.6	دول منطقة اليورو
3.9	5.4	5.8	دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا

المصدر: البنك الدولي، تقرير آفاق الاقتصاد العالمي لعامي 2008، 2009، متاح على العنوان الإلكتروني: www.worldbank.org تم الإطلاع عليه في: 2009 / 04 / 12.
وسنرى أن هناك قنوات فرعية لانتقال الأزمة المالية لسنة 2008 إلى اقتصاد دول المينا انطلاقا من القناة الرئيسية والمتمثلة في قناة النمو.

1- قناة التجارة الخارجية: تنقل التجارة الخارجية عدوى الأزمة إلى كل دول العالم بما فيها دول المينا ويترجم ذلك بانكماش حجم المبادلات الدولية حسب ميكانيزم "مضاعف التجارة الخارجية" بحيث نرى من خلال الجدول (رقم:2)، انخفاض معدل الصادرات العالمية من 6,2% إلى -2,1%، وانخفاض معدل الواردات العالمية من 5,4% إلى -1,8% عامي 2008 و2009 على التوالي. ويرجع السبب في تراجع تلك المعدلات، إلى انخفاضها في كل من:

- الدول المرتفعة الدخل بحيث يلاحظ فيها الانخفاض الكبير في معدل الصادرات مقارنة بمعدل الواردات بحيث تدرج (معدل الصادرات) من 5,9% إلى -3,7%.

- انخفاض معدل الصادرات والواردات معا وفي نفس الإتجاه من 6,7% إلى -5,6% و5,2% إلى -6,2% على الترتيب وخلال نفس الفترة، في دول منطقة الأورو.

- تؤثر تلك النتائج على حجم التجارة في منطقة دول المينا، كما قال 'يوري دادوش'⁽⁶⁾، مدير مجموعة أفاق التنمية، "الأثر المباشر لهذه الأزمة أقل ضخامة في القطاعات المالية في أشد البلدان فقراً، ولكن مع ذلك تتأثر نتيجة انخفاض معدلات الصادرات، بحيث انخفض معدل الصادرات من 10,1% إلى -2,1% كما يوضحه الجدول رقم(2) .

جدول رقم: (2): معدلات النمو المتوقعة للتجارة الخارجية خلال عامي 2008، 2009 في مناطق العالم المختلفة (%)

الواردات		الصادرات		البيان
2009	2008	2009	2008	
- 1.8	5.4	- 2.1	6.2	العالم
- 3.4	3.1	- 3.7	5.9	الدول مرتفعة الدخل
- 6.2	5.2	- 5.6	6.7	دول منطقة الأورو
1.7	19.8	- 2.1	10.1	دول المينا

المصدر: البنك الدولي، تقرير آفاق الاقتصاد العالمي لعامي 2008، 2009، متاح على العنوان الإلكتروني: www.worldbank.org تم الإطلاع عليه في: 12 / 04 / 2009.

2- قناة النفط: سوق النفط كغيره من الأسواق الأخرى ليس بمنأى عن تداعيات الأزمة المالية العالمية طالما انتقلت إلى القطاع الحقيقي. فالنفط الخام سلعة شأنها شأن السلع الأخرى تتأثر بالتطورات التي تحدث في سوقها. لقد أوضح التقرير الذي يحمل عنوان "آفاق الاقتصاد الإقليمي في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا" أن المنطقة تعرضت لأكبر تأثيرات الأزمة المالية العالمية من خلال الهبوط الكبير في أسعار النفط وانكماش الطلب العالمي والتجارة الدولية. وتوقع⁽⁷⁾ أن تسجل الدول المصدرة للنفط عجزاً يبلغ 10 مليارات دولار للعام 2009 بعدما حققت فوائض مالية ضخمة عام 2008 فاقت 400 مليار دولار، غير أنه أعرب عن ثقته بأن مستوى الإنفاق المرتفع في تلك الدول سيترك آثاراً إيجابية تمتد إلى الدول المجاورة غير المصدرة للنفط.

وجزم تقرير أصدره صندوق النقد الدولي، بأن الناتج المحلي الحقيقي لدول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا MENA بالنسبة للدول المستوردة للنفط في المنطقة، يتراجع من 6.2 عام 2008 إلى 3.2% خلال 2009 على أن يعود النمو ليرتفع بشكل طفيف عام 2010 بحيث يصل إلى 3.4% .

تضرب هذه الأزمة قطاعات كثيرة ذات صلة جوانب الحياة المختلفة، من الغذاء إلى السكن إلى الصناعة إلى الرياضة والفنون.. إلى غيرها، قد تكون آثارها في هذه القطاعات مدمرة.

3- البطالة: من الضروري تسليط الضوء على مشكلة أسواق العمل في البلدان الخليجية. ذات الصلة بجانب العرض حيث لا تتوافر في الأيدي العاملة الشروط المطلوبة لسوق العمل من حيث التعليم أو المهارة الفنية نظراً لطبيعة مخرجات نظم التعليم. ففي السعودية مثلاً يقدر سوق العمل بنحو سبعة ملايين عامل منهم خمسة ملايين من الأجانب. في مصر، أشار تقرير التنافسية للاقتصاد المصري الأخير إلى أن كفاءة سوق العمل في مصر تأتي وفق مؤشر التنافسية في الترتيب 130 من بين 131 شملها المؤشر، وأنت بعد مصر ليبيا في المرتبة 131. أما مؤشر نوعية التعليم فقد أتى ترتيب مصر في هذا المؤشر في المرتبة 126 من بين 131 دولة. أما عن الفئات الأكثر تأثراً في سوق العمل بالأزمة فهم الداخلون الجدد لسوق العمل ثم الإناث، باعتبار الفئتين من الفئات الضعيفة والتي عادة ما تكون أكثر تأثراً بوقوع الأزمات.

4- التحويلات الأجنبية: توقعت دراسة نشرتها وكالة «ستاندارد اند بورز» للتصنيف الائتماني، تراجع عمليات تحويل الأموال من قبل مواطني الشرق الأوسط وشمال أفريقيا العاملين في الخارج إلى بلدانهم «على المدى المتوسط» بسبب الأزمة الاقتصادية العالمية وخصت بالذكر مصر ولبنان والأردن. وتوقعت ستاندر د اند بورز، «تباطؤا في تحويل الأموال إلى دول شمال أفريقيا والشرق الأوسط بسبب التأثير السلبي للتباطؤ الاقتصادي على عائدات العمال عبر العالم». وتشير الدراسة إلى أهمية تحويل الأموال التي وصلت قيمتها الإجمالية إلى 20.4 مليار يورو في 2008 وشكلت 5% من إجمالي الناتج المحلي في تونس ومصر وأكثر من 20% في لبنان. وذكرت نفس الوكالة أن 80% من عمال تونس، المغرب والجزائر في الخارج ينتشرون في الاتحاد الأوروبي مع تركز خاص في فرنسا وإسبانيا بالنسبة للمغاربة والجزائريين والمصريين. وأشارت الوكالة إلى أن التباطؤ الاقتصادي في أوروبا يؤثر على تحويلات هؤلاء العمال إلى بلدانهم. وتشكل تحويلات الأموال هذه «مصدرا مهما» للاستثمارات في القطاع العقاري وتساهم «في تراكم احتياطي العملات وفي استقرار العملة»، وتشكل «مصدرا مهما للعائدات» بالنسبة للعائلات التي تتلقاها.

5- الفقر: لا تتوفر حتى الآن بيانات تسهل تقييم أثر الأزمة الحالية على أوضاع الفقر. ولكن من المتوقع أن تؤدي الأزمة إلى زيادة الفقر في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا. ومع كون عدد كبير من الناس يعيشون فوق خط الفقر، فإن حساسية الفقر للصدمات الخارجية عالية. وعموماً، تقل نسبة من يعيشون على دخل أقل من 1.25 دولار في اليوم عن 5 في المائة،

ولكن يعيش حوالي 19 في المائة من سكان هذه المنطقة على دخل أقل من دولارين أمريكيين في اليوم.

6- سعر الصرف: تنتقل حمة الأزمة إلى دول المينا نتيجة الهبوط الحاد للدولار مقابل العملات الرئيسية سيؤدي هذا إلى ارتفاع معدلات التضخم في الدول التي تربط عملتها بالدولار بعد انخفاض الدولار أمام اليورو.

الخاتمة:

شهدت بورصات دول الشرق الأوسط انخفاضا محسوسا بفعل انتقال الأزمة المالية إليها، فبورصة الإمارات العربية لوحدها عرفت انكماشا بـ 70%، أما اقتصاديات دول شمال إفريقيا لا تعتمد على أسواق الغرب وآلياته ولا على بورصاته الضعيفة أو المنعدمة.

انتقلت هذه الأزمة من خلال النظام البنكي، عن طريق عدد من القنوات أهمها: كالتعرض المباشر لسوق العقار، مما جعل الصناديق السيادية تخسر أكثر من 40% من قيمة محفظة استثماراتها، فقط في ديسمبر 2008، أما بالنسبة لدول شمال إفريقيا، فليس لها في الصناعة البنكية الحديثة ومكثفة بالتقنيات التقليدية. وبالرغم من ذلك تمارس العديد من البنوك في هذه الدول الحذر في اتخاذ قرارات الإقراض، مما يؤدي إلى نقص الائتمان المصرفي وهذا ما يؤثر على الاقتصاد الحقيقي.

لقد تم انتقال الأزمة إلى دول المينا من خلال قناة النمو الاقتصادي، وذلك راجع لعدة أسباب، أهمها:

- انخفاض حجم التجارة الخارجية في دول المينا من خلال انخفاض معدل الصادرات بـ 2,1% سنة 2009.

- تعرض دول المينا لتأثيرات الأزمة المالية العالمية بفعل الهبوط الكبير في أسعار النفط، بحيث سجلت دول المينا المصدرة للنفط عجزا بلغ 10 مليارات دولار عام 2009، بعدما حققت فوائض ضخمة عام 2008 فاقت 400 مليار دولار، السبب الذي أدى إلى تراجع الناتج المحلي الحقيقي لهذه الدول عام 2009 إلى 3,2%.
- تراجع التحويلات الأجنبية بنسبة تتراوح ما بين 5 إلى 10% عام 2009 من قبل مواطني دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا في الخارج إلى بلدانهم.

الهوامش:

- (1)- يوسف الفرضاوي، قناة الجزيرة، حصة الشريعة والحياة، 20-10-2008.
- (2)- دليل المواقع العربية، اقتصاد وأعمال، بورصة، الموقع: <http://www.islamonline.net> تم الاطلاع عليه يوم: 2009/06/12.
- (3)- الصناديق السيادية: هي هيئات تمكّل أموالاً تعد بالمليارات الدولارات تستثمرها الدول في الأسهم والسندات، يعود تاريخ بعضها إلى العام 1953، لكنها بدأت تنشط بصورة مفرطة مؤخراً استحوذت تلك الصناديق، ضمن القطاع المالي وحده على حصص في مؤسسات عملاقة مثل مورغان ستانلي وبيير ستيرن وميريل لينش وسي تي غروب وUBS. ويرى الخبراء أن ظهور تلك الصناديق ودورها العالمي مؤشر إيجابي في عالم أسواق المال، فعلى سبيل المثال، سارعت تلك الصناديق إلى ضخ الأموال في بنية الاقتصاد الأمريكي فيما فرّ معظم المستثمرين من السوق الأمريكية جراء المخاوف المترافقة مع احتمال تعرض ذلك الاقتصاد للركود والانكماش. غير أن البعض يشير إلى جوانب سلبية في عمل تلك الصناديق، خاصة لجهة افتقارها إلى الشفافية في عملها، إذ أن معظمها لا يكشف عن حجمه أو نشاطه أو عوائد استثماراته وتوزعها.

(4) - Djagdish bhagwati, senior fellow, international economics council on foreign relations May 22, 2009.

(5) - العنوان الالكتروني: www.anajordan.com تمّ الاطلاع عليه يوم: 2009/02/05.

(6) - شبكة الإعلام العربية، ارتفاع العائدات النفطية لدول الخليج، www.moheet.com

(7) - محمد خليل فياض، خالد علي الزاندي "الأزمة المالية العالمية وأثرها على أسعار النفط الخام"، بحث مقدم للندوة العلمية الثالثة حول : الأزمة المالية العالمية وسوق الطاقة المنعقدة بطرابلس يوم الثلاثاء الموافق 2009/1/20، مركز بحوث العلوم الاقتصادية، ص ص 9-11.

المراجع:

أولاً: بالعربية:

- (1) إبراهيم العيسوي، "أثر الأزمة المالية على الدول العربية: قناة طبيعة النمو"، 23-25 مارس 2009.
- (2) صندوق النقد الدولي، "الدروس المستخلصة من الأزمة"، إعداد إدارة البحوث، 6 فيفري 2009.
- (3) رفيق يونس المصري، الأزمة المالية العالمية، "أسباب وحلول من منظور إسلامي"، ورقة قدمت إلى مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، قبل أسبوع من قمة العشرين التي انعقدت في 2008/11/15م.
- (4) قدي عبد المجيد، "الأزمة الاقتصادية الأمريكية وتداعياتها العالمية"، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 46 ربيع 2009.
- (5) طالب كنعان، قناة العربية، برنامج: حوار العرب، تاريخ الحلقة الخميس 2009/1/29.

- (6) محمد خليل فياض، خالد علي الزاندي، "الأزمة المالية العالمية وأثرها على أسعار النفط الخام"، بحث مقدم للندوة العلمية الثالثة حول : الأزمة المالية العالمية وسوق الطاقة المنعقدة بطرابلس يوم الثلاثاء الموافق 2009/1/20، مركز بحوث العلوم الاقتصادية.
- (7) بيت الاستثمار العالمي، " نظرة على أداء قطاع النفط العالمي"، متاح على العنوان البريدي: www.menafn.com.
- (8) البنك الدولي، تقرير الأفاق الاقتصادية العالمية لعامي 2008، 2009، متاح على العنوان الإلكتروني: www.worldbank.org.

ثانيا: بالأجنبية:

- 1- Banque de France, Documents et débat, N° 2, Février 2009, Chapitre 1, "Crise Financière : Mécanismes et Dynamiques. Une crise en trois temps".
- 2 - The World Bank, Prospects for the Global Economy1, Regional detailed forecasts, <http://go.worldbank.org/T6U2E2CPA0>
- 3-Eclairages, Direction des Études Économiques, Mensuel - N°129 Janvier 2009
- 4- Auguste Tano Kouhamé, "impact of the international financial crisis on MENA capital markets, seminar at LAU", Beirut Campus, December 4,2008
- 5- Perspectives de l'économie mondiale, "La crise mondiale met la politique économique à rude épreuve", diffusion : Le 28 janvier 2009.
- 6-Mme Monique Bourven et M. Yves Zehr, **La crise bancaire et la régulation financière**, avis et rapports du conseil économique, social et environnement, 2009.
- 7- "The global financial system Six Experts Look at the Crisis" , Journal USA. Department of State / May 2009/ Volume 14 / Number 5.
- 8-international finance corporation world bank group "MENA and the Global Financial, Crisis Impact and Outlook" January 22nd, 2009