

تطوير أساليب التنبؤ بالأزمات المالية وسبل الخروج منها - مع الإشارة إلى تجارب عالمية-

Development methods of predicting financial crisis and ways to exit them with reference to global experience

مدرس مساعد: زهراء صالح حمدي

Zahraa Salih Hamdi

كلية الحداثة الجامعة، zahraa.sa@hcu.edu.iq

تاريخ النشر: 31/ 12/ 2022

تاريخ القبول: 16/ 12/ 2022

تاريخ الاستلام: 19/ 09/ 2022

ملخص: تسعى جميع الدول إلى تحقيق المنع الوقائي لحدوث الأزمات، ولا بد لهذا المنع أن يرتبط بمؤشرات تنذر بوقوع الأزمة قبل فترة معينة من أجل أخذ الحيطة والحذر التي تمنع وقوع الأزمة أو تقلل من أثارها العنيفة. يهدف البحث إلى القاء الضوء على مؤشرات التنبؤ بالأزمات المالية ومعرفة الحلول التي اتخذها الدول التي تعرضت للازمات المالية. من هنا تأتي أهمية البحث بالتركيز على تطور مؤشرات الإنذار بحدوث الأزمة خلال السنوات المنصرمة ابتداءً من مؤشرات أسعار الأسهم وانخفاض قيمة الاحتياطي النقدي من العملات وصولاً إلى اختبارات الإجهاد المالي سواء على المستوى الاقتصادي أو المالي أو على مستوى المؤسسات المالية والمصرفية وغير المصرفية والتي تشكل جزءاً من النظام المالي، وتساعد هذه المؤشرات في التنبؤ بما سيؤول عليه الاقتصاد مستقبلاً. توصل البحث إلى جملة من الاستنتاجات أهمها أن حلول الأزمات العالمية كان يتدخل الدولة في تقليل أثارها والحد من انتقال العدوى إلى المؤسسات الأخرى العاملة. قد تكون بعض الأزمات مفتعلة أو نتيجة عدم اعتراف صناع القرار والمسؤولين باقتراب وقوعها وتجاهل مؤشراتهم. أما أهم المقترحات التي توصل إليها البحث فهي ضرورة عدم إغفال وتجاهل مؤشرات الإنذار التي تنذر بوقوع الأزمات.

الكلمات المفتاحية: التنبؤ، الأزمة المالية، مؤشرات التنبؤ بالأزمات، تجارب عالمية

تصنيفات JEL: G01، G17

Abstract: The research reached a number of conclusions, the most important of which is that the solutions to global crises were through state intervention in reducing their effects and limiting the transmission of infection to other operating institutions. Some crises may be fabricated or as a result of the decision-makers and officials not recognizing their imminent occurrence and ignoring their indicators. As for the most important proposals that the research reached, it is the necessity of not neglecting and ignoring the warning indicators that warn of the imminence of crises. Hence the importance of the research by focusing on the development of indicators warning of the occurrence of the crisis during the past years, starting with stock price indicators and the decline in the value of cash reserves of currencies, all the way to financial stress tests, whether at the economic or financial level, or at the level of financial, banking and non-banking institutions that form part of the system Financial, and these indicators help in predicting what the economy will be like in the future. The researchers reached a number of conclusions, the most important of which is that the solutions to global crises were through state intervention in reducing their effects and limiting the transmission of infection to other operating institutions. Some crises may be fabricated or as a result of the decision-makers and officials not recognizing their imminent occurrence and ignoring their indicators. As for the most important proposals that the research reached, it is the necessity of not neglecting and ignoring the warning indicators that warn of the imminence of crises.

Keywords: forecasting; financial crisis; indicators financial crisis; global experience.

JEL Classification Codes: G01., G17

1. مقدمة :

أسمى تكرار وتعدد الأزمات المالية خلال حقبة التسعينات ظاهرة مثيرة للقلق والاهتمام وترجع أسباب ذلك إلى أن آثارها السلبية كانت حادة وخطيرة وهددت الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي والسياسي للدول المعنية، إضافة إلى انتشار آثار وعدوى الأزمات المالية لتشمل دولاً أخرى، كنتيجة للانفتاح الاقتصادي والمالي الذي تشهده تلك الدول واندماجها في منظومة التجارة العالمية (بن علي، 2010، 2). تعد الأزمات من الأحداث المهمة والمؤثرة للأفراد والمنظمات وحتى المجتمعات، لأن الأزمة أصبحت جزءاً مرتبطاً بحياة الناس وتشكل مصدر قلق للقادة والمسؤولين والمواطنين على حد سواء، وذلك لصعوبة السيطرة عليها بسبب التغيرات الحادة والمفاجأة في البيئة الاقتصادية والسياسية والاجتماعية والتكنولوجية من ناحية، وضعف الإدارات المسؤولة في القدرة على تبني نموذج إداري ملائم لتلك التغيرات من ناحية أخرى (عبد العزيز ولين، 2018، 1) إذ يتطلب ذلك العمل على استحداث مؤشرات ومقاييس للتنبؤ بوقوع الأزمات وتجاوز التحديات التي قد تواجه ذلك من خلال الاستعانة بخبراء محليين ودوليين والاستفادة وتحليل المؤشرات التي تسبق وقوع الأزمة والعمل على إيجاد الحلول لها والتخفيف من أثار وقوعها، فجاء البحث لإلقاء الضوء على تلك المؤشرات ومن خلال ذلك تم طرح مشكلة البحث وكما يأتي:

مشكلة البحث

يمكن طرح مشكلة البحث من خلال التساؤل الآتي:

هل يسهم تطور المؤشرات بالتنبؤ بوقوع الأزمات؟

هدف البحث

يهدف البحث إلى ما يأتي:

1. إلقاء الضوء على مؤشرات التنبؤ بالأزمات المالية.

2. معرفة الحلول التي اتخذها الدول التي تعرضت للآزمات المالية.

أهمية البحث

تأتي أهمية من البحث من خلال الاهتمام العالمي بالأزمات المالية والعمل على كيفية التنبؤ بها وتجاوز الوقوع فيها مما لها من أثار سلبية على المستوى المحلي والعالمي لاقتصاديات دول العالم المختلفة والعمل على بذل المزيد من الجهود لتجاوز التحديات التي تقف أمام تطوير مؤشرات التنبؤ بها.

فرضية البحث

بناء على ما تقدم فإنه يمكن تقديم الفرضية الآتية:

تساعد المؤشرات الحديثة على التنبؤ بوقوع الأزمات مستقبلاً.

منهجية البحث

اعتمد البحث على المنهج الوصفي والتحليلي من خلال الاعتماد على المصادر العربية والأجنبية والمواقع الإلكترونية ذات العلاقة بطبيعة الموضوع.

2. المبحث الأول: الأزمة المالية

1.2 مفهوم الأزمات المالية

يرى (كورتل وزريق، 2009، 11) إن الأزمة المالية هي اضطراب حاد ومفاجئ في بعض التوازنات الاقتصادية يتبعه انهيار في بعض المؤسسات المالية تمتد آثاره إلى القطاعات الأخرى، ويشير (الديراوي، 2016، 247) إلى إنها خلل خطير ومفاجئ في العلاقة بين العرض والطلب في السلع، والخدمات، ورؤوس الأموال، وهي لحظة حاسمة تحمل تحول نحو الأسوأ أو الأحسن. وتنظر (عبد اللطيف، 2011، 198) إلى كونها موقف معقد ومتشابك يتضمن درجة عالية من السخونة، وتتضارب

ضمن هذا الموقف مجموعة من العناصر المتعارضة والمتناقضة بصورة عالية ، وتزداد درجة التعقيد والتضارب بتصاعد الأزمة وتفاعل صناعات القرار معها ومع تفاعلاتها ومع انعكاساتها المستقبلية. ويلاحظ (عبد القادر و محمد، 2009، 9) هي الانخفاض المفاجئ في أسعار نوع أو أكثر من الأصول، وقد تكون الأصول مادية تستخدم في العملية الإنتاجية مثل الآلات والمعدات والأبنية ، أو أصول مالية وهي حقوق مالية لرأس المال المادي أو المخزون السلعي مثل الأسهم وحسابات الادخار مثلا، أو إنها حقوق ملكية للأصول المالية وهذه تسمى مشتقات مالية ومنها العقود المستقبلية .

بناء على ما تقدم ترى الباحثة إلى اتفاق الباحثين على إن الأزمة المالية هي اضطراب أو تضارب بين مجموعة من عناصر الاقتصاد الكلية والجزئية تعمل مجتمع إلى وقوع أزمة على المستوى المحلي وتمتد لتصبح عالميا او دولية على حسب الترابط والتشابك بين الأسواق المالية والمؤسسات المالية والمصرفية وغير المصرفية بين دول العالم كنتيجة لعدم اعتراف المسئولين او صناعات القرار بوقوع مخاطر وأزمات مستقبلية..

2.2 اسباب الازمة المالية

لا يمكن القول بان هناك سبب او سببين لوقوع الأزمة المالية، وإنما هناك جملة من الأسباب تتضافر في آن واحد لإحداث أزمة مالية. ويمكن تلخيص أهم هذه الأسباب كما يأتي:

1. **عدم الاستقرار الاقتصادي الكلي:** إن أحد أهم مصادر الأزمات المالية هو التقلبات في شروط التبادل

التجاري فعندما تنخفض شروط التجارة يصعب على عملاء البنوك المشتغلين بنشاطات ذات علاقة بالتصدير والاستيراد الوفاء بالتزاماتهم خصوصا خدمة الديون. وكذلك 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 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 (التوني، 2004، 4). أما من الجانب المحلي، فهناك التقلبات في معدل التضخم التي تعتبر عنصرا حاسما في مقدرة القطاع المصرفي على القيام بدور الوساطة المالية وخصوصا منح الائتمان وتوفير السيولة، وقد اعتبر الركود الاقتصادي الناتج عن ارتفاع مستويات الأسعار سبب مباشر لحدوث الأزمات المالية في العديد من دول أمريكا الجنوبية ودول العالم النامي، كما أن هناك آثارا سالبة أخرى على مستويات النمو الناتج المحلي الإجمالي والتي كان لها دور هام في التمهيد لحدوث الأزمات المالية (موسى، 2009، 48).

2. **اضطرابات القطاع المالي:** يشكل التوسع في منح الائتمان وتدفقات كبيرة لرؤوس الأموال من الخارج

واختيار أسواق الأوراق المالية القاسم المشترك الذي سبق حدوث الأزمات المالية والذي يتوكل مع الانفتاح الاقتصادي والتجاري والتحرر المالي غير الوقائي وغير الحذر (التوني، 2004، 5)

3. **سياسات سعر الصرف:** يرى (هارون ونادية، 2009، 3) ان المحليين يميزون بين أزمات العملة ذات

"الطابع القديم" أو "الحركة البطيئة"، وبين أزمات "الطابع الحديث"، إذ أن الأولى تبلغ ذروتها بعد فترة من الإفراط في الإنفاق، والارتفاع الحقيقي في قيمة العملة التي تؤدي إلى إضعاف الحساب الجاري، غالبا في سياق من الضوابط المتزايدة على رأس المال، بما يؤدي في النهاية إلى تخفيض قيمة العملة، أما في الحالة الثانية، فإن القلق الذي ينتاب المستثمرين بشأن جدارة ميزانيات جزء مهم من الاقتصاد (سواء كان عاما أم خاصا) بالثقة يمكن أن يؤدي في مناخ الأسواق المالية الأكثر تحررا وتكاملا إلى الضغط سريعا على سعر الصرف.

4. ضعف النظم المحاسبية والإفصاح والأطر القانونية: حيث أن الإطار الذي تعمل فيه البنوك إذا كان ضعيفا أو هشاً فسيؤثر سلباً على أداء البنوك، ويرى معظم المحللين أن النظم المحاسبية المتبعة وإجراءات الإفصاح المحاسبي وكذلك الإطار التشريعي تعتبر من معوقات فعالية جهاز السوق وممارسة الإشراف الفعال على البنوك، وأوجه الضعف هذه تؤدي إلى تدهور معدلات الربحية، ولا يستطيع المستثمر الخاص أو المشرفون على الرقابة على البنوك إدارة وتنظيم البنوك التي ترتكب أخطاء بدون معلومات تتسم بالدقة والموضوعية والشمول حول المقدرة الائتمانية للعملاء والمقترضين، وإذا كان النظام التشريعي يتسم بالتعقيد وبطء الإجراءات وطولها سواء للبنوك للمطالبة بحقوقها تجاه المقترضين أو في حالات الإفلاس فإن النتيجة هي ارتفاع خسائر البنوك وارتفاع تكاليف الإقراض (التوني، 2004، 7).

3. المبحث الثاني: الأزمات العالمية والحلول المتخذة:

❖ أزمة المكسيك

أدت سياسات الإصلاح الاقتصادي التي طبقت خلال الفترة 1988 - 1993، إلى انخفاض كبير في معدل التضخم وتحسن ملحوظ في الموازنة العامة وميزان المدفوعات. وقد ساهمت سياسة سعر الصرف المتبعة في تلك الفترة بدرجة كبيرة في تخفيض معدل التضخم. فبعد أن تم تثبيت سعر صرف البيسو مقابل الدولار بين ديسمبر 1987 ويناير 1989، تدريجياً نظام سعر الصرف إلى نظام تميز بتحريك البيسو في نطاق محدد من 1% في نوفمبر 1991 إلى 9% في آخر 1993 (التوني، 2004، 13). لم تراود الأسواق المالية شك يذكر عن قرب وقوع الأزمة عام 1994، ولم تزد توقعات انخفاض قيمة العملة لدى المتاجرين فيها خلال الشهور السابقة مباشرة على انهيار العملة في المكسيك كذلك فإن فروق أسعار الفائدة (الفرق بين أسعار الفائدة المحلية وأسعارها في الخارج) لم تتسع بشكل ملموس قبل أزمة المكسيك وبدلاً من إن تكون فروق أسعار الفائدة على سندات بريدي والسندات الأوروبية الدولية بمثابة إنذار مبكر لتراجع الثقة، فبيدو إنها لم تتسع إلا بعد أن بدأت الضغوط على العملة بالفعل (اندر و كاترين، 2000، 1).

الحلول التي اتخذتها الخزينة الأمريكية في ذلك الوقت وخصصت قروضاً مباشرة للحكومة المكسيكية، فأعيد بناء الاحتياطات المكسيكية من الصرف الأجنبي إلى المستوى الذي مكن الحكومة من تدعيم البيزو لدرجة معينة، كما ساعدت القروض في إعادة تمويل ديونها، وقد بلغت مساعدة صندوق النقد الدولي 18 مليار دولار، وقدر مخطط الإنقاذ 52 مليار دولار (20 مليار من الخزينة الأمريكية)، واتبعت بمقاييس انكماشية داخلية من طرف صندوق النقد الدولي (Jean, 2003, 51).

❖ أزمة دول جنوب شرق آسيا 1997

شهدت العديد من الدول الآسيوية أزمة مالية شديدة بدأت بانهيار عملة تايلاند عقب قرار صادر من قبل الحكومة التايلاندية بتعويم العملة الأمر الذي أدى فيما بعد إلى فشل هذه الخطوة وفشل محاولات الحكومة في دعم عملتها من خلال مواجهة موجة من المضاربات القوية التي تعرضت لها في الوقت نفسه (الخزرجي، 2009، 9). فقبل تفجر الأزمة، كانت المصادر التقليدية للاختلالات الأساسية شبه غائبة، إذ كان مركز المالية العامة على درجة كبيرة من القوة، وكان التضخم بين الاعتدال والانخفاض على مدار عدة سنوات، وباستثناء تايلاند لم تسجل أسعار الصرف الحقيقية أي ارتفاع ملحوظ في السنوات السابقة على الأزمة، كما أن التباطؤ في نمو الصادرات لدى بعض اقتصاديات المنطقة منذ عام 1996 قد جاء في أعقاب عدة سنوات من التوسع بالغ القوة وفي المقابل تدهورت محافظ القروض لدى المؤسسات المالية تدهوراً ملموساً وأصبح قطاع الشركات مثقلاً بالديون وضعيفاً من الناحية المالية - أثر سنوات من القرارات غير الموفقة في مجال الإقراض والاستثمار (اندر و كاترين، 2000، 3).

بدأ ضعف القطاع المالي وضعف قطاع الشركات وكأنه القاسم المشترك الوحيد بين البلدان التي تأثرت بالأزمة في آسيا، لكن الوضع ازداد سوءاً بعد انتشار الأزمة من بلد إلى آخر مع قيام المستثمرين بسحب أموالهم على نحو مفاجئ ويبدو

أن عدوى الأزمة الآسيوية ترجع بالدرجة الأولى الى انتشار آثار هذه الأزمة التي نشأت في الأسواق المالية فضلا عن سلوك القطيع الذي اتبعه المستثمرون في تلك الآونة ليس فقط من حيث الانضمام إلى التيار الجارف في التحول عن احدى العملات ، وإنما ايضا من حيث نزعة تحول الأصول الى خارج المنطقة بالكامل ، ومن الواضح انه يتعذر إعداد نموذج اقتصادي مشترك لكل هذه الأنماط من الأزمات (اندر و كاترين، 2000، 3)

كيف تجاوزت الدول الآسيوية الأزمة

تدخلت مؤسسات دولية والصندوق النقدي الدولي فتم طرح حزمة سياسات لإنقاذ الوضع شريطة قيام تلك الدول بتنفيذ برامج معينة للإصلاح الاقتصادي والهيكلية كما حدث في أندونيسيا، وكوريا الجنوبية، ودول أخرى، فيما عدا ماليزيا التي رفضت هذه الحزمة (الديراوي، 2016، 249).

اذ بدأ البنك المركزي في تطبيق سياسة نقدية انكماشية متشددة ورفع أسعار الفائدة، ولكن لم يتم ذلك إلا بعد أن انهار سعر العملة المحلية، وكان توقيت هذا التوجه في السياسة مناسب حيث ازداد الوضع المالي للشركات الخاصة المحلية سوءاً. كما أدى الانكماش في الائتمان إلى انخفاض الناتج المحلي الإجمالي، وارتفاع نسبة الإفلاس بين الشركات الخاصة بالإضافة إلى ارتفاع نسبة القروض المدومة (التوني، 2004، 14).

❖ أزمة الرهن العقاري 2008

واجه الاقتصاد العالمي في عام 2008 أزمة مالية عالمية حقيقية عصفت بالأسواق المالية وأثرت على البنوك والمؤسسات المالية بصفة خاصة وسميت بأزمة الرهن العقاري او القروض السيئة ذي الفائدة القابلة للتغيير، إذ توسعت المؤسسات المالية الأمريكية في منح قروض سكنية لعدد كبير من الأفراد لتمويل شراء دور سكنية وارتفع في ضوء ذلك معدل التمليك السكني في الولايات المتحدة الأمريكية من 64 % في عام 1996 إلى 69.2 % في عام 2004 ، وتم تشجيع هذه العملية من قبل الحكومة الأمريكية بمقتضى القانون الصادر سنة 1977 ، والذي ينص على إمكانية أن تحصل أي مؤسسة مالية على ضمانات لودائعها المالية من الهيئة الفدرالية للتأمين على الودائع إذا التزمت بالإقراض إلى أسر أمريكية من ذوي الدخل المتواضع، ومع توسع البنوك والمؤسسات المالية في نسب التمويل العقاري دون ضمانات كافية ذلك أثر سلبا على قدرتها المالية رغم محاولاتها الاقتراض من بنوك أخرى عبر السوق النقدية ورفضها إقراضها، وتدخل البنوك المركزية في تقديم مليارات الدولارات كقروض للبنوك إلا أنه اتسعت رقعة البنوك التي تعاني من عجز في السيولة النقدية. الأمر الذي أدى في مرحلة تالية إلى ظهور حالات الإفلاس التي يشهدها الاقتصاد الأمريكي والعالمي (كورتل والرزيق، 2009، 11).

خطة إنقاذ الولايات المتحدة من أزمة 2008

إن خطوة إنقاذ الولايات المتحدة أو التخفيف من أزمة الرهن العقاري على الولايات المتحدة جاءت متضمنة أربعة خطوات وهي كما يأتي (النجار، 2009، 112-113).

الخطوة الأولى: (خطة بولسون): في بداية الأزمة تدخلت الحكومة الأمريكية من خلال تخصيص 700 مليار دولار لشراء الديون الموبوءة وأبعادها من محافظ البنوك حتى لا تنتشر عداها. ولكن وبعد مرور 3 أشهر على وضع البرنامج تبين ان ضخ 700 مليار دولار لم تكن كافية لإخراج البنوك من المنغلق الذي وصلت إليه وهو ما تطلب تخصيص اعتمادات إضافية بحدود 2000 مليار دولار لتوقيف المسار الانهياي للمنظومة البنكية.

الخطوة الثانية: قيام المؤسسة للتأمين على الودائع (FDIC) بضممان جميع العمليات الائتمانية الجديدة التي تقدمها البنوك الخاضعة لنظام التأمين الفيدرالي بصفة مؤقتة، حتى تقدم البنوك على الإقراض، ويستطيع الأمريكيون الاقتراض لشراء المنازل، والسيارات، وتوسيع أنشطة الأعمال الصغيرة.

الخطوة الثالثة: قيام المؤسسة الفيدرالية للتأمين على الودائع (FDIC) بتوسيع مضلة التأمين الحكومي على حسابات التحويل، وهي الحسابات التي تستعملها الشركات والمشروعات الصغيرة من أجل التدبير اليومي لأنشطتها، " لتعزيز استقرار السوق والنظام البنكي".

الخطوة الرابعة: شراء الحكومة لأوراق مالية من البورصة للمساهمة في ملكية الشركات الأمريكية، حتى تتعافى هذه المؤسسات فتستطيع أداء أجور موظفيها، ويساهم هذا في خلق وظائف جديدة..

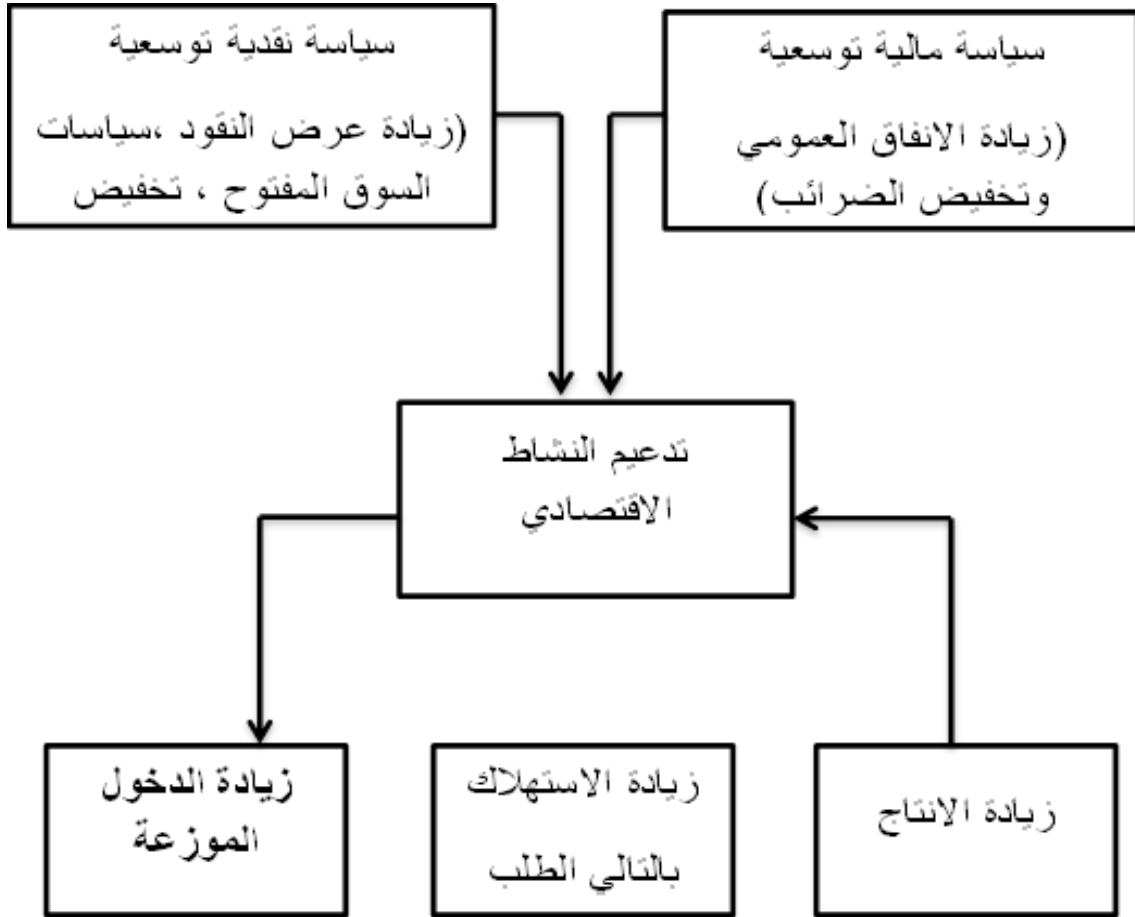
4.المبحث الثالث: اساليب التنبؤ بالأزمات

1,4 المؤشرات الدالة على قرب وقوع الأزمة

عادة ما تعتمد الدول في الأزمات الاقتصادية على مجموعة من الإجراءات التي تخص السياسة النقدية والمالية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي ، والذي يعني تحقيق معدل موجب من النمو الاقتصادي و استقرار الأسعار و التوظيف الكامل لعناصر الإنتاج، و معالجة الاختلالات في الاقتصاد بصفة عامة إذ تستخدم هذه السياسات بصورتها التوسعية بهدف تنشيط الطلب الفعال وقد اعتمد جميع الدول هذه الإجراءات وخاصة الولايات المتحدة والتي هي منشأة الأزمة وأوروبا واليابان والصين السياستين بنفس الوقت والشكل (1) يوضح السياسات الاقتصادية المتبعة للخروج من الأزمة الاقتصادية (صالح الدين، 2010، 191).

الشكل (1)

السياسات الاقتصادية المتبعة للخروج من الازمة الاقتصادية



المصدر: صالح الدين، طالي، (2010)، تحليل الأزمات الاقتصادية العالمية/الازمة الحالية وتداعياتها –حالة الجزائر- رسالة ماجستير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة ابوبكر بلقايد-تلمسان، الجزائر.

1,4 تتوفر الكثير من المؤشرات الدالة على قرب وقوع الأزمة نذكر أهمها:

اولا: المؤشرات المتصلة بالسياسات الاقتصادية الكلية (الشرقاوي، 2003، 39)

1. انخفاض قيمة الاحتياطي النقدي من العملات.
2. الارتفاع في معدلات البطالة وارتفاع معدلات الفائدة على الودائع والقروض المحلية.
3. ارتفاع الرقم القياسي للعجز في الحسابات الجارية إلى إجمالي الناتج المحلي الإجمالي.
4. ارتفاع معدل التضخم، ومعدلات الأسعار والأرباح، وانخفاض معدلات النمو الاقتصادي.
5. ارتفاع نسبة القروض غير المنتجة إلى إجمالي القروض.
6. تراجع التدفقات النقدية الواردة، تزايد التدفقات النقدية العكسية، وتزايد عجز الموازين الخارجية.

2.1.4 المؤشرات المتعلقة بالخصائص الهيكلية المتعلقة بالسوق المالية

اهم هذه المؤشرات هي (النجار، 2009، 21-22)

1. سيطرة الأصول المالية عالية المخاطر على أسواق القرض.
2. تسرب الضعف إلى الجهاز الإداري المكلف بالإشراف على أسواق المال وقطاعات البنوك.
3. غياب الشفافية والإفصاح اللتان يستلزمهما التطبيق السليم لمعايير المحاسبة الدولية، عند عرض القوائم المالية للمؤسسات الاقتصادية، مما يحجب عن المستثمرين الظروف التي تساعدهم على تقييم أصول هذه المؤسسات، وبالتالي أسواق المال وقطاعات البنوك بصورتها الحقيقية.
4. ارتفاع حجم الديون قصيرة الأجل، وسهولة دخولها وخروجها من الدولة، مما يؤثر سلباً على ملاءة المؤسسات المالية، ويساهم في عرقلة قطاع البنوك عن أداء وظائفها التمويلية.

2.4 مؤشرات الإنذار المبكر

هناك عدة مؤشرات رقابية للإنذار المبكر تستخدم للتنبؤ بالأزمة إذ تستخدم كمؤشرات لتقييم أداء المؤسسات والاقتصاد الكلي ثم تصنيفها واكتشاف أوجه الخلل المالي في أداؤها قبل وقت مبكر حتى لا تتعرض لمشاكل مالية تؤدي إلى انهيارها، وبالتالي تقوم هذه المؤشرات بالتعريف باحتمالات الحدوث في وقت مبكر قبل وقوع الحدث لاتخاذ ما يلزم من سياسات وإجراءات وقائية أو مانعة من وقوع الأزمات. وعند تحليل المخاطر الناشئة داخل النظام المالي يكون من المفيد تقسيم التحليل إلى مؤشرات تركز على التطورات داخل المؤسسات الفردية وتأثير الأزمات على مستوى هذه المؤسسات، ومؤشرات أخرى تركز على النظام المالي ككل، كما هي مبينة في الجدول التالي (براهيم وآخرون، 2017، 35).

الجدول (1)

مؤشرات الحيطة الكلية والجزئية

	مؤشرات الاقتصاد الكلي
التضخم	النمو الاقتصادي: مجموع معدلات النمو- تدهور القطاعات
أسعار الفائدة والصراف: -التقلب في أسعار الفائدة والصراف. -مستوى أسعار الفائدة الحقيقية المحلية، -قابلية سعر الصراف للاستمرار، -ضمانات سعر الصراف	ميزان المدفوعات: -عجز الحساب الجاري. -كفاية الاحتياطي من النقد الأجنبي. -الدين الخارجي (بما في ذلك هيكل الاستحقاق)
إطار العدوى: -العلاقة المتبادلة بين الأسواق المالية، - الآثار الجانبية للتجارة	ازدهار الإقراض وسعر الأصول: -نوبات ازدهار الإقراض -نوبات ازدهار أسعار الأصول.
	مؤشرات الحيطة الجزئية

جودة الأصول	كفاية رأس المال: -نسبة رأس المال التجميعية المعدلة بالمخاطر، -التوزيع التكراري معدلات رأس المال
مؤشرات المؤسسة المقترضة: -نسبة الدين إلى حقوق الملكية، -ربحية الشركات، -مؤشرات أخرى لظروف الشركات، - مديونية القطاع العائلي	مؤشرات المؤسسة المقرضة: -تركيز الائتمان القطاعي، -الإقراض المقيم بالعملة الأجنبية، - القروض غير العاملة، القروض للمؤسسات العامة الخاسرة، -مخاطر الأصول، -الاقتراض المرتبط، -مؤشرات الرفع المالي.
الإيرادات والربحية: -العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية، -معدلات الدخل والإنفاق، - المؤشرات الهيكلية.	سلامة الإدارة: -معدلات الإنفاق، -نسبة الإيرادات لكل موظف، -التوسع في عدد المؤسسات المالية
الحساسية بالنسبة لمخاطر السوق: -مخاطر سعر الفائدة. -مخاطر سعر الصرف الأجنبي، -مخاطر أسعار الأسهم. -مخاطر أسعار السلع	السيولة: -تسهيلات البنك المركزي للبنوك التجارية، - التجزئة في معدلات الإقراض بين البنوك، -الودائع بالنسبة للإجمالي النقدي، -نسبة القروض إلى الودائع، -هيكل استحقاق الأصول والخصوم، -تدابير سيولة السوق الثانوية
	مؤشرات خاصة بالسوق: -أسعار السوق لأدوات المالية. -مؤشرات على العوائد المفرطة. -تصنيف الائتمان. - هوامش العائد السيادي

Source: Owen Evans and others, (2000) Macro prudential Indicators of Financial Soundness, Occasional paper 192, IMF? Washington DC? April, p4.

3,4 مؤشرات السلامة المالية

بدأ الاهتمام بموضوع (مؤشرات السلامة المالية FISs) في اوائل عام 2000 من قبل صندوق النقد الدولي استجابة لأزمة السوق المالية في تسعينات القرن العشرين، لتفادي الأزمات المالية التي يمكن أن تصيب النظم المالية في الدول المختلفة والتي تترك آثارا سلبية كبيرة على اقتصاديات تلك الدول بدأت المنظمات المالية الدولية كصندوق النقد الدولي بالعمل على اشتقاق مؤشرات سلامة مالية على مستوى الاقتصاد الكلي لتكون جرس إنذار مبكر عن مدى حساسية تعرض القطاعات المالية للأزمات، وتشمل هذه المؤشرات جوانب عديدة ك (جودة الموجودات وكفاية رأس المال والربحية والسيولة) (الامام، 2010، 13). الا إن وجود بعض التحديات التي تواجهها المؤسسات فيما يتعلق بإعداد مؤشرات السلامة في الدول العربية وكما مبين في الجدول (2).

الجدول (2)

يستعرض أهم التحديات التي تواجهها المؤسسات فيما يتعلق بإعداد مؤشرات السلامة المالية في الدول العربية

الدولة	طبيعة التحديات حسب المؤشرات
الأردن	المؤشرات الأساسية: لا يوجد تعريف واضح بالنسبة للأصول السائلة.
	المؤشرات المحبذة: 1. المؤسسات المالية الأخرى: بعضها لا يخضع لرقابة البنك المركزي، إضافة إلى عدم توفر بيانات دقيقة حولها. 2. المؤسسات غير المالية: صعوبة الحصول على البيانات، بسبب عدم خضوعها لرقابة البنك المركزي. 3. قطاع الأسر: عدم توفر بيانات دقيقة حول التزامات الأسر تجاه القطاع المالي، إضافة إلى عدم توفر بيانات حول الدخل الجاري السنوي للأسر.
الإمارات	المؤشرات الأساسية: عدم توفر البيانات بالشكل المناسب.
	المؤشرات المحبذة: المؤشرات المتعلقة بالأسر غير متوفرة في الوقت الراهن ويعمل المصرف حالياً على تجميعها. في حين أن السيولة في الأسواق المتعلقة ببند المؤشرات المحبذة يتم نشرها من قبل جهات أخرى.
البحرين	المؤشرات الأساسية: لا توجد تحديات تذكر.
	المؤشرات المحبذة: 1. لا تخضع المؤسسات غير المالية لسلطة المصرف المركزي. 2. ليس للمصرف سلطة إشرافية على قطاع العقار، باستثناء "نسبة القروض العقارية والسكنية إلى مجموع القروض الإجمالية"، حيث يتم استلام البيانات بشكل دوري.
المملكة العربية السعودية	المؤشرات الأساسية: عدم وجود أية تحديات.
	المؤشرات المحبذة: 1. صعوبة جمع وتوحيد التعاريف والمفاهيم للمصارف لبعض تفاصيل البيانات التي تستخدم في احتساب (المؤشرات التشجيعية) تتعلق هذه التحديات بجهات تلقي الودائع. 2. عدم توفر بيانات تفصيلية للمؤسسات غير المالية. 3. لا يوجد نظام أو جهة إشرافية تلزم المؤسسات غير المالية بتزويد مؤسسة النقد بالبيانات اللازمة لاحتساب هذه المؤشرات. 4. المؤسسات غير المالية التي تخضع للإشراف هي الشركات المدرجة في سوق الأسهم، وهي التي يمكن جمع بياناتها. 5. عدم توفر بيانات تفصيلية لقطاع الأسر.
السودان	المؤشرات الأساسية: تتعلق التحديات بطبيعة بيانات المؤشرات الأساسية عند احتساب مؤشرات رأس المال التنظيمي إلى الأصول المرجحة بالمخاطر.

	<p>المؤشرات المحبذة: تحديات للمؤشرات التالية:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. نسبة الإنكشافات الكبيرة إلى رأس المال 2. نسبة التوزيع الجغرافي للقروض الى مجموع القروض. 3. نسبة إجمالي مراكز الأصول في المشتقات المالية إلى رأس المال. 4. نسبة إجمالي مراكز الخصوم في المشتقات المالية إلى رأس المال. 5. نسبة مصروفات العاملين إلى المصروفات بخلاف الفوائد. 6. نسبة الخصوم المقومة بالعملة الأجنبية إلى مجموع الخصوم. 7. نسبة المركز الصافي المفتوح في حصص الملكية إلى رأس المال.
الصومال	<p>المؤشرات الأساسية: عدم جودة البيانات، حيث تحتاج إلى تحسين. إضافة إلى عدم توفر موارد مادية كافية.</p>
	<p>المؤشرات المحبذة : لم يتم الإشارة إلى وجود اية تحديات</p>
فلسطين	<p>المؤشرات الأساسية: لم يتم الإشارة إلى وجود أية تحديات .</p>
	<p>المؤشرات المحبذة: لم يتم الإشارة إلى وجود اية تحديات.</p>
	<p>المؤشرات المحبذة:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. لا تخضع المؤسسات المالية الأخرى كشركات التأمين لرقابة مصرف لبنان إنما لوزارة الاقتصاد والتجارة، حيث تقوم هي بإعداد المؤشرات. 2. لا توجد معلومات كافية حول مجموع أصول كل من المؤسسات المالية الأخرى من مكون النظام المالي. 3. بالنسبة للمؤسسات غير المالية وقطاع الأسر، لا توجد مركزية للبيانات المالية العائدة للشركات أو قطاع الأسر. تتوافر فقط مؤشرات تقريبية) لا يتم التصريح عنها (. كما يتم إعدادها استنادا إلى تصاريح المصارف والمؤسسات المالية إلى المصلحة المركزية للمخاطر المصرفية. 4. جاري العمل على تطوير المؤشرات الخاصة بالسيولة في الأسواق والقطاع العقاري.
لبنان	
	<p>المؤشرات الأساسية:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. بالنسبة للقروض المتعثرة، فقد أشار المصرف المركزي إلى عدم القدرة على تصنيف الديون. 2. فيما يتعلق بالتوزيع القطاعي ضمن جودة الأصول وكذلك جميع المؤشرات
ليبيا	<p>المؤشرات المحبذة، فقد أكد مصرف ليبيا المركزي على صعوبة الحصول على البيانات من المصارف.</p>
	<p>المؤشرات الأساسية: لا توجد اية تحديات عن اعداد المؤشرات.</p>
مصر	<p>المؤشرات المحبذة : لا توجد اية تحديات عن اعداد المؤشرات.</p>
	<p>المؤشرات الأساسية: بعض التحديات عند اعداد المؤشرات التالية. في انتظار مساعدة تقنية لصندوق النقد الدولي ستم في أوائل سنة 2018 حول اعداد ونشر المؤشرات وفق المتطلبات الدولية</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. القروض المتعثرة كنسبة من مجموع القروض الاجمالية. 2. العائد على أسهم رأس المال. 3. العائد على الأصول.

مغرب	4. نسبة المصروفات بخلاف الفائدة إلى إجمالي الدخل.
موريتانيا	المؤشرات المحبذة: تحديات في مؤشر جهات تلقي الودائع خاصة فيما يتعلق بنسبة إجمالي مراكز الأصول والخصوم في المشتقات المالية: 1. البيانات الحالية لا تسمح برصد دقيق للمخاطر المتعلقة بالمشتقات. 2. نسبة مركز الصافي المفتوح في حصص الملكية إلى رأس المال لا تتطابق مع وضعية النظام المالي في المغرب. 3. عدم توفر بيانات حول نسبة الانكشاف الصافي بالعملة الأجنبية إلى رأس المال للمؤسسات غير المالية. 4. يواجه قطاع العقار تحديات متعلقة بالبيانات، حيث لا تسمح بتغطية دقيقة للقروض العقارية التجارية.
	أولاً: المؤشرات الأساسية: لم يتم الإشارة إلى وجود أية تحديات.
	ثانياً: المؤشرات المحبذة : لم يتم الإشارة إلى وجود أية تحديات.

المصدر: صندوق النقد العربي، (2017)، تقرير مؤشرات السلامة المالية في الدول العربية، ابو ظبي، متاح على الموقع الإلكتروني، www.amf.org.ae/ar

وقد قدم صندوق النقد العربي مقترحات لتطوير مؤشرات السلامة المالية في الدول العربية وكما يلي (صندوق النقد العربي، 2017، 16-17):

1. إضافة عدد من المؤشرات التي تخص المؤسسات المالية التي يمكن أن تستخدم كوسيلة احترازية لمواجهة أية مخاطر تهدد المؤسسات المالية، نستعرض منها:
 - مؤشرات الالتزامات العرضية لإجمالي الأصول (البنود خارج الميزانية) إلى رأس المال. التعثر حسب القطاعات.
 - نسبة الرافعة المالية (رأس المال الأساسي إلى إجمالي التعرضات " Exposure "
 - التمويل وفق الصيغ الإسلامية.
2. تطوير مؤشرات تتلائم مع طبيعة المصارف الإسلامية وفقاً لمنهجية صندوق النقد الدولي التي تم إعدادها للمصارف التقليدية.
3. أن تستعمل جميع الدول العربية نفس المنهجية المعتمدة من قبل صندوق النقد الدولي في إعداد واحتساب المؤشرات.
4. أن يقوم صندوق النقد العربي بتجميع البيانات المتعلقة بمؤشرات السلامة المالية لكل الدول العربية، ذلك بهدف القيام بالدراسات وإعداد تقارير حول الاستقرار المالي في المنطقة.
5. تطوير قاعدة بيانات خاصة بمؤشرات السلامة المالية للدول العربية بحيث تشمل أكبر عدد من الدول لإعراض التحليل المالي وإجراء المقارنات بين الدول.
6. وجوب تحديد متعارف عليه حول رأس المال (هل المقصود به رأس المال المدفوع أم حقوق المساهمين). ومفهوم الإنكشافات، ذلك لكي تكون المقارنات والبيانات أكثر دقة وشمولية.
7. التطوير المستمر لمؤشرات السلامة المالية، حيث لوحظ العديد من التغيرات التي حصلت على المعايير الدولية.

8. توحيد المصطلحات وطرق احتساب المؤشرات بحيث يتم التمكن من مقارنتها.

4,4 اختبارات الضغط المالي (الاجهاد المالي)

تم استخدام اختبارات الضغط لأول مرة خلال الأزمة المالية الآسيوية بين عامي 1997-1998 لتشكيل الأساس الذي يتم على أساسه اتخاذ القرارات المتعلقة بصياغة استراتيجية شمولية من أجل معالجة الأزمات، (مجلس الخدمات المالية الإسلامية، 2016، 125) من خلال وضع تقدير مستقبلي لاحتمال تدهور جودة الموجودات وانخفاض إمكانات المصارف على توليد الإيرادات عبر النظام المالي، فإن اختبارات الضغط قد سهلت تقييم الحجم المحتمل للموارد المالية المطلوب ونطاقها، فيما يتعلق بترتيبات المؤسسة التي كانت نافذة في ذلك الوقت. كما كانت المعلومات المستخلص من خلال اختبارات الضغط بشأن الخسائر المحتمل والنقص في رأس المال شديدة الأهمية في صياغة استراتيجيات إعادة الرملة، واستقطاع الموجودات التي تلت ذلك. ومنذ ذلك الحين، صارت اختبارات الضغط الكلية سمة أساسية لتقييمات الاستقرار المالي التي يقوم بها البنك المركزي الماليزي (مجلس الخدمات المالية الإسلامية، 2016، 125).

يشير (هيروكو، 2013، 4) ان نتائج اختبارات القدرة على تحمل الضغوط لا تحدث دائما على النحو المتنبأ به، فإنه ينبغي استخدامها مع أدوات أخرى يمكنها أيضا أن توفر معلومات بشأن التهديدات المحتملة للاستقرار المالي. وتتضمن هذه الأدوات التحليل النوعي والكمي للمخاطر التي تواجهها البنوك، ومؤشرات الإنذار المبكر، ونماذج استمرار القدرة على تحمل الدين، والحوار القائم على معلومات مع الجهات الرقابية والمشاركين في السوق. وينبغي أن تستند النتائج بشأن قدرة المؤسسة أو النظام على الصمود إلى جميع هذه المصادر وليس فقط على اختبارات القدرة على تحمل الضغوط.

تأسيسا على ما تقدم نرى إن هناك مجموعة من المؤشرات الاقتصادية والمالية التي تلعب دورا مهما في الكشف عن قرب وقوع أزمة لا ينبغي تجاهلها فان مؤشرات السلامة المالية والانداز المبكر وسيناريوهات الضغط المالي او كما يسميها البعض الإجهاد المالي تتداخل مع بعضها البعض فضلا عن ان هذه المؤشرات قد تتلائم مع طبيعة وظروف اوضاع كل دولة الا ان هناك بعض الدول العربية تعاني من تحديات تتعلق في إعداد هذه المؤشرات ويتفق ذلك مع ما ويؤكد (عبد العزيز ولمين، 2018، 12) انه ليس من الضروري ان تكون جميع هذه المؤشرات المذكورة ملائمة كمؤشر للإنذار بالأزمات المالية لأية دولة في العالم، فهناك دول تلائمها هذه المؤشرات ولا تلائمها مؤشرات أخرى. بالإضافة الى ان وصول المؤشرات عند تطبيقها عند مستويات معينة تنذر بوقوع أزمة لا ينبغي تجاهلها وعدم معالجتها لتدارك الموقف وتصحيح تلك الاختلالات بأسرع وقت ممكن.

اذ تظهر هذه المؤشرات إشارات ودلالات لازمة قادمة او ازمات في حد ذاتها وشبكة الوقوع قد تفتك بكيان المؤسسة او تؤدي الى هزات عنيفة من شأنها الاضرار بمصالح المؤسسة على المستوى الخاص والاقتصاد على المستوى العام كنتيجة للعدوى التي ستصاب بها المؤسسات الأخرى. كما ويضيف (عبد العزيز ولمين، 2018، 5) أهمية المقاييس والمؤشرات الخاصة بلوحة القيادة المثالية أو المستقبلية ودورها الأساسي في توضيح أو تشخيص الوضعية الحالية والمستقبلية للمؤسسة بتعبيرها الرقمي أو الكمي، أي أن النتائج المحصل عليها تكون نتائج كمية لحالة المؤسسة ووضعيتها في الوقت الراهن أو تنبؤات وتكهنات مستقبلية كمية هي الأخرى انطلاقا من المعادلات الحسابية والنسب والمؤشرات واستنادا إلى سنوات سابقة. ويقسم تلك المؤشرات الى مؤشرات ذات البعد المالي والمبيعات والتدفقات النقدية ومؤشرات التعلم النمو وكذلك مؤشرات الانتاجية والعمليات الداخلية والعملاء اذ تلعب هذه المؤشرات دور مهم واساسي وفعال في الكشف والتنبؤ بالأزمات قبل وقوعها.

5. الاستنتاجات والمقترحات

1.5 الاستنتاجات

1. يتفق الباحثون على ان الأزمات سواء كانت اقتصادية او مالية او مصرفية فإنها اختلال او اضطراب في التوازنات الاقتصادية والمالية.
2. كانت حلول الأزمات العالمية هو بتدخل الدولة في تقليل أثارها والحد من انتقال العدوى الى المؤسسات الاخرى العاملة.
3. تتداخل مؤشرات التنبؤ بالأزمات سواء كانت على المستوى الاقتصادي الكلي او على مستوى النظام المالي او للتنبؤ بفشل المؤسسات المالية والمصرفية وغير المالية.
4. قد تكون بعض الازمات مفتعلة او تكون نتيجة عدم اعتراف صناع القرار والمسؤولين باقتراب وقوع الازمات وتجاهل مؤشرات الانذار.
5. تواجه بعض الدول العربية تحديات في استخدام وتطوير مؤشرات السلامة المالية.

2.5 المقترحات

1. عدم إغفال وتجاهل مؤشرات الانذار التي تنذر بقرب وقوع الازمات.
2. ضرورة تدخل الدولة لحماية الاقتصاد والابتعاد عن سياسة دعه يعمل - دعه يمر.
3. ضرورة مواجهة التحديات التي تواجهها الدول العربية في كيفية تطوير مؤشرات الانذار بالأزمات والعمل على تذليل تلك الصعوبات.

6. قائمة المراجع:

المصادر العربية

اولا: المنشورات الرسمية

1. اندرو ،بيرغ، وكاترين، باتيلو،(2000)، تحدي التنبؤ بالأزمات الاقتصادية، منشورات صندوق النقد الدولي، واشنطن، متاح على الموقع www.imf.org
- صندوق النقد العربي، (2017) ، تقرير مؤشرات السلامة المالية في الدول العربية ، ابو ظبي ، متاح على الموقع الالكتروني، www.amf.org.ae/ar
2. مجلس الخدمات المالية الاسلامية،(2016) ، اختبارات الضغط للمؤسسات التي تقدم خدمات مالية اسلامية، متاح على الموقع www.ifsb.org
3. هيروكو، شوماخر، (2013)، بنوك تحت الضغط، مجلة التمويل والتنمية، منشورات البنك الدولي.

ثانيا: الرسائل والاطاريح الجامعية

1. بن علي، عبد الغني، (2010)، ازمة الرهن العقاري واثارها في الازمة المالية العالمية، رسالة ماجستير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة دالي براهيم، الجزائر.
2. عبد اللطيف، ايمان محمد، (2011)، الازمة الاقتصادية والمالية العالمية والاستراتيجيات اللازمة لمواجهتها، اطروحة دكتوراه منشورة، جامعة سانت كليمنتس، بغداد-عراق.
3. موسى، نسيمه حاج، (2009)، الازمات المالية الدولية واثارها على الاسواق المالية العربية/مع دراسة حالة ازمة الرهن العقاري خلال الفترة 2007-2008، رسالة ماجستير منشورة، جامعة محمد بوقرة بومرداس، الجزائر.

ثالثا: الدوريات

1. التونسي، ناجي، (2004)، الازمات المالية، سلسلة جسر التنمية، عدد (29)، السنة الثالثة، المعهد العربي للتخطيط بالكويت.

2. الديراوي، سلمان محمد، (2016)، الازمة المالية المعاصرة اسبابها وتداعياتها على قطاع النفط في اقتصاديات دول الخليج العربي، مجلة جامعة الاقصى (سلسلة العلوم الانسانية)، مجلد (20)، عدد (1)، يناير.
3. الامام، صلاح الدين محمد، (2010)، استخدام نظام التصنيف CAMELS في تحقيق السلامة المالية للمصارف، مجلة المنصور، عدد (13)
4. براهيم، بلقطة، وحريري عبد الغني، ومطاي عبد القادر، (2017)، فعالية نظم الانذار المبكر في الوقاية من الازمات المالية، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبين، عدد (4)
5. عبد العزيز، بوخرصن، ولمين، علوطي، (2018)، العمل على انشاء نظام انذار مبكر للازمات بالاستعانة بمقاييس ومؤشرات لوحدة القيادة المستقبلية /دراسة تحليلية، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، مجلد (14)، عدد (19).
6. كورتل، فريد، وزريق، كمال، (2009)، الازمة المالية مفهومها، وأسبابها وانعكاساتها على البلدان العربية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، عدد (20).

رابعا: المؤتمرات والملتقيات

1. الخزرجي، ثريا، (2009)، الازمة المالية العالمية الراهنة وأثرها في الاقتصاديات العربية التحديات وسبل المواجهة، المؤتمر العلمي الثالث بعنوان الازمة المالية وانعكاساتها على اقتصاديات الدول – التحديات والافاق المستقبلية، كلية العلوم الادارية والمالية جامعة الاسراء الخاصة مع كلية بغداد للعلوم الاقتصادية.
2. عبد القادر، بربيش، ومحمد، طرشي، (2009)، التحرير المالي وعدوى الازمات المالية /ازمة الرهن العقاري، ملتقى الدولي الثاني بعنوان الازمة المالية الراهنة والبدائل المصرفية /النظام الاسلامي نموذجا، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر.
3. كورتل، فريد، (2009)، الازمة المالية العالمية...التنبؤ بالأزمة فرص الاستثمار المتاحة في ظلها والحلول الممكنة لمواجهةها، الملتقى الدولي حول الازمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة سطيف، الجزائر
4. هارون، الطاهر، ونادية العقون، (2009)، الازمة المالية العالمية الراهنة: اسبابها اليات انتشارها والاثار المترتبة عنها، ملتقى الدولي الثاني بعنوان الازمة المالية الراهنة والبدائل المالية، المصرفية /النظام الاسلامي نموذجا، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر.

خامسا: الكتب

1. الشرفاوي، عبد الحكيم مصطفى، (2003)، العولة المالية وامكانات التحكم (عدوى الازمات المالية)، دار الفكر الجامعي، مصر.
2. النجار، ابراهيم عبد العزيز، (2009)، ازمة المالية واصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر.

Références

1. Owen Evans and Alfredo, M., and Mahnder, Gill, and Paul, Helbirs, (2000) Macro prudential Indicators of Financial Soundness, Occasionnel Paper 192, IMF ? Washington DC ? April.
2. Jean-Marie Le Page, (2003), Crises financière internationales- risque systémique, Edition de Boegk Université, Bruxelles.