

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

08 ماي 1945



قسم العلوم الاقتصادية

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية  
وعلوم التسيير

نص:

نقود ومؤسسات مالية

تكرارية الأزمات المالية وانعكاساتها على الاقتصاديات النفطية  
- حالة الدول العربية -

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية  
ومؤسسات مالية

إشراف الأستاذ:

إعداد الطالب:

- مغمول حمزة -

السنة الجامعية: 2012/2011

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

# تُشكرات

رب أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت علي بإتمام هذا  
البحث، أود أن أتقدم بالشكر والتقدير والعرفان إلى كل من  
قدم لي يد المساعدة لإنجاز البحث بدءاً بأستاذي المشرف  
الأستاذ باهي موسى

# الإهداء

أهدي هذا العمل إلى:

من قال فيهما الله سبحانه وتعالى:

"واخفض لهما جناح الذل من الرحمة وقل رب ارحمهما كما ربياني صغيرا"

أخي وإخوتي

كل من ساهم من قريب أو بعيد في تقديم المساعدة

ولو بكلمة طيبة مشجعة في انجاز هذا البحث

	كلمة شكر
	الإهداء
	الملخص
	قائمة الجداول
	قائمة الأشكال
	قائمة المختصرات
	فهرس المحتويات
أ-هـ	مقدمة عامة.....
	<b>الفصل الأول: دراسة نظرية للأزمة المالية</b>
	مقدمة الفصل
2	<b>المبحث الأول: عموميات حول الأزمة المالية.....</b>
2	المطلب الأول: الأزمة المالية بين: المفهوم، الخصائص، المؤشرات و المراحل
2	الفرع الأول: مفهوم الأزمة المالية
3	الفرع الثاني: خصائص الأزمة المالية.....
4	الفرع الثالث: مؤشرات أزمات المالية
6	الفرع الرابع: مراحل الأزمة المالية.....
8	المطلب الثاني: أنواع الأزمات المالية وأسباب حدوثها وتفسير انتقالها.....
8	الفرع الأول: أنواع الأزمات المالية.....
11	الفرع الثاني: أسباب حدوث الأزمات المالية.....
14	الفرع الثالث: عدوى الأزمات المالية وتفسير انتقالها
16	المطلب الثالث: الأزمات المالية في ظل العولمة المالية.....
16	الفرع الأول: العولمة المالية.....
19	الفرع الثاني: الأزمات المالية في ظل عولمة النظام الرأسمالي.....
20	<b>المبحث الثاني: نماذج عن الأزمات المالية.....</b>
21	المطلب الأول: أزمة الكساد العظيم وازمة 1987.....
21	الفرع الأول: أزمة الكساد العظيم عام 1929.....
23	الفرع الثاني: أزمة أكتوبر 1987.....
26	المطلب الثاني: أزمات التسعينات.....
27	الفرع الأول: أزمة المكسيك.....
29	الفرع الثاني: أزمة جنوب شرق آسيا
33	المطلب الثالث: الأزمة الأرجنتينية.....
33	الفرع الأول: وضع الاقتصاد الأرجنتيني قبل ظهور الأزمة.....

34.....	الفرع الثاني: أسباب الأزمة .....
36.....	الفرع الثالث: معالجة الأزمة .....
35.....	<b>المبحث الثالث: الأزمة المالية العالمية 2008 وأزمة الديون السيادية الأوروبية.</b>
36.....	المطلب الأول: نشأة الأزمة المالية العالمية 2008 وأسبابها ومراحلها.
36.....	الفرع الأول: نشأة الأزمة المالية العالمية وانفجارها .....
39.....	الفرع الثاني: أسباب الأزمة المالية العالمية. ....
41.....	الفرع الثالث: عالمية أزمة الرهون العقارية. ....
41.....	المطلب الثاني: تداعيات الأزمة المالية. ....
42.....	الفرع الأول: تداعيات الأزمة على الاقتصاد الأمريكي. ....
43.....	الفرع الثاني: تداعيات الأزمة على الاقتصاديات المتقدمة. ....
44.....	الفرع الثالث: تداعيات الأزمة على الدول النامية. ....
44.....	المطلب الثالث: أزمة الديون السيادية الأوروبية. ....
45.....	الفرع الأول: الديون السيادية. ....
46.....	الفرع الثاني: اليونان وانطلاق شرارة الديون الأوروبية. ....
47.....	الفرع الثالث: تطور الأزمة في باقي دول منطقة الاورو. ....
49.....	الفرع الرابع: أزمة ايطاليا. ....
50.....	الفرع الخامس: التداعيات المحتملة لأزمة المديونية الأوروبية: .....
52.....	خلاصة الفصل:.....
	<b>الفصل الثاني: مدخل إلى الاقتصاديات النفطية العربية</b>
	مقدمة الفصل
54.....	<b>المبحث الأول: أساسيات حول الاقتصاد البترولي.</b>
54.....	المطلب الأول: مفاهيم حول النفط. ....
54.....	الفرع الأول: مفهوم النفط.....
55.....	الفرع الثاني: خصائص ومميزات البترول.....
58.....	الفرع الثالث: السوق النفطية.....
60.....	المطلب الثاني: التنمية الاقتصادية في اقتصاديات نفطية.....
60.....	الفرع الأول: الاقتصاد النفطي.....
63.....	الفرع الثاني: التنمية الاقتصادية في الدول النفطية. ....
67.....	المطلب الثالث: آثار تقلبات أسعار النفط على الاقتصاد العلمي.....
67.....	الفرع الأول: الآثار المترتبة في حالة ارتفاع أسعار النفط. ....
69.....	الفرع الثاني: الآثار المترتبة في حالة انخفاض أسعار النفط. ....
72.....	<b>المبحث الثاني: تحليل مضمون الاقتصاديات العربية:</b>

72.....	المطلب الأول: سمات وخصائص الاقتصاديات العربية.
72.....	الفرع الأول: تصنيف الدول العربية:
73.....	الفرع الثاني: خصائص الاقتصاديات العربية وواقعها.
74.....	المطلب الثاني: أداء الاقتصاديات العربية بالتطورات الاقتصادية العربية.
74.....	الفرع الأول: تطورات الاقتصاد الكلي:
74.....	الفرع الثاني: التطورات الاجتماعية:
75.....	الفرع الثالث: التطورات القطاعية:
77.....	الفرع الرابع: التطورات المالية والنقدية والمصرفية.
79.....	الفرع الخامس: التجارة الخارجية:
80.....	المطلب الثالث: تحديات التنمية الاقتصادية في الدول العربية:
83.....	<b>المبحث الثالث: الاقتصاديات العربية والنفط.</b>
83.....	المطلب الأول: ظاهرة النفط في الدول العربية.
83.....	الفرع الأول: تاريخ اكتشاف النفط في الدول العربية.
84.....	الفرع الثاني: احتياطي وإنتاج النفط في الدول العربية.
86.....	الفرع الثالث: أهمية النفط العربي ومميزاته:
87.....	المطلب الثاني: تطور مصادر تمويل التنمية في الدول العربية في ظل تقلبات أسعار النفط:
87.....	الفرع الأول: تطور المصادر الداخلية لتمويل التنمية:
91.....	الفرع الثاني: تطور المصادر الخارجية لتمويل التنمية:
93.....	المطلب الثالث: توظيفات الفوائض النفطية العربية وتحدياتها في ظل انخفاض الدولار:
94.....	الفرع الأول: الفوائض النفطية وتوظيفها في الاقتصاديات العربية:
98.....	الفرع الثاني: انخفاض الدولار وتأثيره على الفوائض النفطية العربية:
100.....	الفرع الثالث: انعكاسات التطورات في أسعار النفط على الدول العربية غير النفطية:
105.....	خلاصة الفصل.

### الفصل الثالث : تداعيات الأزمة المالية 2008 على الاقتصاديات النفطية العربية

مقدمة الفصل

#### المبحث الأول: انعكاسات الأزمة المالية على المؤشرات الكلية الاقتصادية العربية

107.....	النفطية.
107.....	المطلب الأول: تداعيات الأزمة المالية على القطاع المالي.
107.....	الفرع الأول: تداعيات الأزمة المالية على الجهاز المصرفي:
109.....	الفرع الثاني: تداعيات الأزمة المالية على الأسواق المالية
112.....	المطلب الثاني: تداعيات الأزمة على التجارة الخارجية.

المطلب الثالث: تراجع معدلات النمو وتدني تدفقات الاستثمار الأجنبي: .....	115
الفرع الأول: تراجع معدلات النمو: .....	115
الفرع الثاني: تدني تدفقات الاستثمار الأجنبي: .....	116
<b>المبحث:الثاني:تداعيات أزمة 2008 على القطاع النفطي.</b> .....	118
المطلب الأول: تداعيات الأزمة المالية على أسواق النفط العالمية: .....	118
الفرع الأول: انتقال الأزمة المالية العالمية إلى أسواق النفط العالمية. ....	118
الفرع الثاني: تداعيات الأزمة المالية على الطلب العالمي على النفط. ....	120
الفرع الثالث: تداعيات الأزمة المالية على أسعار النفط. ....	121
الفرع الرابع: موقع الدول العربية النفطية من سوق البترول العالمية. ....	122
المطلب الثاني: الفوائض المالية النفطية في ظل الأزمة المالية وانعكاساتها على بعض مؤشرات الاقتصاد العربي.....	123
الفرع الأول: انعكاسات الأزمة المالية على العائدات النفطية .....	123
الفرع الثاني: انخفاض العوائد النفطية وانعكاساتها على بعض مؤشرات الاقتصاد العربي. ....	125
المطلب الثالث: تداعيات الأزمة المالية العالمية على صناديق الثروة السيادية العربية: .....	130
الفرع الأول: ماهية الصناديق السيادية. ....	130
الفرع الثاني: انعكاسات الأزمة على الصناديق السيادية العربية: .....	133
<b>المبحث الثالث: الدول النفطية العربية: بين التحديات الحالية والرهانات المستقبلية .</b> .....	136
المطلب الأول: الإجراءات التي اتخذتها الدول العربية النفطية اتجاه الأزمة المالية والدروس المستفادة منها.....	136
الفرع الأول: الإجراءات التي اتخذتها الدول العربية.....	136
الفرع الثاني: الدروس المستفادة منها. ....	138
المطلب الثاني: الاستراتيجيات البديلة لضمان استغلال أفضل للثروة النفطية : .....	140
المطلب الثالث: الرهانات الاقتصادية العربية النفطية فيما بعد النفط. ....	143
الفرع الأول: دعم الاستثمار الأجنبي المباشر: .....	143
الفرع الثاني: تنمية مصادر الطاقة المتجددة: .....	144
خلاصة الفصل .....	148
خاتمة عامة.....	149
قائمة المراجع .....	153



## قائمة الأشكال

رقم الصفحة	العنوان	رقم الشكل
88	تطور حجم الادخار المحلي الإجمالي في الدول العربية خلال الفترة 1986-2004.	1-2
89	تطور متوسط معدل نمو الكتلة النقدية في الدول العربية خلال الفترة (1986-2004):	2-2
90	تطور حجم الدين الداخلي العام في الدول العربية خلال الفترة: 1990-2004.	3-2
91	تطور حجم القروض البنكية في الدول العربية خلال الفترة 1986-2004:	4-2
92	تطور حجم المديونية الخارجية الإجمالية للدول العربية خلال الفترة 1986-2004:	5-2
93	تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية خلال الفترة 1986-2004:	6-2
94	حلقة تأثير النفط على التنمية الاقتصادية:	7-2
102	تطور تحويلات العاملين الى الدول العربية المستقبلية للتحويلات (2000-2009)	8-2
104	أسعار النفط وانعكاساتها على بعض المؤشرات الاقتصادية للدول العربية المستهلكة للبترو.	9-2
108	اتجاهات نمو كل من الائتمان المصرفي للقطاع الخاص والكتلة النقدية والنتاج المحلي الإجمالي لدول المجموعة الأولى (2002-2009)	1-3
111	تطور مؤشر المركب لصندوق النقد العربي لعام 2008 .	2-3
113	التراجع في التجارة الإجمالية للدول العربية النفطية عام 2009	3-3
115	التغير في التجارة البنينة العربية عام 2009	4-3
117	تطور الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة للدول العربية النفطية (2002-2009).	5-3
120	العالمي على النفط خلال الفترة (2007-2010) الطلب	6-3
121	العلاقة بين حجم الأصول المالية المتداولة في العقود الآجلة للنفط وأسعار سلة أوبك.	7-3
122	أسعار سلة خامات الأوبك خلال الفترة : جانفي 2007-جوان 2010.	8-3
123	الميزان النفطي وفق المجموعات الدولية سنة 1990، 2006 و 2009.	9-3
124	قيمة الصادرات الشهرية للدول العربية من النفط الخام (مليار دولار) وأسعار سلة خامات	10-3

	أوبك (دولار للبرميل) خلال الفترة 2008-ماي 2010.	
125	التغير في العوائد النفطية بسبب تغير في الأسعار وحجم الصادرات خلال 2008 و2009:	<b>11-3</b>
126	تطور العائدات النفطية والنتاج المحلي الإجمالي (2010-2000)	<b>12-3</b>
128	العائدات النفطية وميزانيات الدول العربية النفطية (2010-2000)	<b>13-3</b>
129	الميزان التجاري والعائدات النفطية في الدول النفطية (2010-1990)	<b>14-3</b>

## قائمة الجداول

رقم الصفحة	العنوان	رقم الجدول
6	المؤشرات الاقتصادية التقليدية للتعرض للالتزامات المالية	1-1
26	خسائر الثروات على إثر انهيار أسعار البورصات في شهر أكتوبر 1987	2-1
47	النمو الفعلي والمتوقع للنتائج المحلي الإجمالي و الدين والميزان الجاري باليونان (2009-2015)	3-1
48	نسبة العجز في الميزانية في دول منطقة الاورو في 2010	4-1
49	نسبة الديون الحكومية والميزان الجاري من الناتج المحلي الإجمالي في دول منطقة الاورو في عام 2010	5-1
50	الناتج المحلي الإجمالي والدين العام والاستثمارات وميزان الحسابات الجارية لإيطاليا (2007-2011)	6-1
57	أنواع البترول الخام ونسب المنتجات البترولية فيه:	1-2
84	تاريخ اكتشاف النفط في الدول العربية و وأهم الحقول النفطية بها.	2-2
85	الاحتياطيات المؤكدة من النفط الخام العربي(مليار برميل) في نهاية السنة.	3-2
85	تطور إنتاج النفط في أهم الدول العربية خلال الفترة 2001-2010(ألف برميل يوميا).	4-2
109	الدول العربية النفطية التي شهدت تراجعا في معدلات نمو السيولة المحلية(2008-2009)	1-3
112	نسبة التغير في اتجاهات التجارة الخارجية العربية خلال الأزمة المالية العالمية.	2-3
114	أداء التجارة البينية العربية (2005-2009)	3-3
118	تدفقات الاستثمار الأجنبي في الدول العربية النفطية.	4-3
127	الناتج المحلي الإجمالي ( 2005-2010)	5-3
128	العجز أو الفائض الكلي في الموازنة العامة(2006-2010)	6-3
130	الميزان التجاري للدول العربية النفطية (2006-2010)	7-3
133	أهم الصناديق السيادية في العالم	8-3
135	حجم استثمارات صناديق السيادة العربية في البنوك الغربية (2007-2008).	9-3
138	أهم الإجراءات التي قامت بها الدول العربية النفطية	10-3

## مقدمة عامة:

لقد شهدت الساحة الاقتصادية العالمية مع نهاية الألفية الثانية وبداية الألفية الثالثة تحولات وتغيرات جذرية، سريعة ومتلاحقة، تجلت في مجملها بالتعجّل في ترسيخ مسيرة العولمة التي تراكمت مكوناتها منذ فترة ما قبل الرأسمالية التجارية وحتى فترة انعكاسها على جميع الميادين، بما فيها الجانب المالي الذي يجسد ما أصطلح على تسميته بالعولمة المالية، حيث اختصرت هذه الأخيرة العالم ضمن خريطة مالية معقدة توضح مختلف خطوط الطول ودوائر العرض المالي، كما سمحت لرأس المال بالتحرك خارج حدوده بمطلق الحرية، فاسحا بذلك المجال للنشاط المضاربي الذي أفضى بانفصال دائرتي المالية والاقتصاد الحقيقي الإنتاجي ودافعا قويا لإرساء قواعد اقتصاد المضاربة الذي يغذي الأزمات ويتغذى عليها.

وفي الوقت الذي كان العالم يحصد نتائج مسيرة العولمة ويتغنى بايجابياتها ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية، عرفت مجموعة من اقتصاديات الدول العديد من الأزمات المالية المتداخلة، كان أبرزها أزمة 2008 التي تفجرت مع نهاية سنة 2007 بعد انهيار سوق التمويل العقارية الأمريكية، ثم أخذت هذه الأزمة تتمدد وتتفاقم منذ ذلك التاريخ وحتى يومنا هذا، متمثلة في أزمة الديون السيادية بأوروبا، وذلك بالرغم من الجهود الكبيرة التي بذلتها البنوك المركزية في الولايات المتحدة الأمريكية، الاتحاد الأوروبي وفي دول آسيا، ورغم مساندة الدول النامية والنفطية للمؤسسات المالية للخروج من الأزمة.

والجدير بالذكر هنا، هو أنه لا يمكن استبعاد نشوء أزمة 2008 والتي عصفت بالنظام المالي العالمي، عن دائرة الأزمات الدورية التي يتكرر حدوثها في الاقتصاد الرأسمالي إلا أن عدم تجاوبها مع جهود التغلب عليها، جعل منها أزمة مختلفة عن سابقتها من الأزمات الكثيرة التي مر بها الاقتصاد العالمي حيث أنها نجمت عن تراجع الطلب خاصة على قطاع العقارات وانتشار الديون المدومة التي أدت إلى انهيار عدد كبير من المؤسسات المالية والعقارية حول العالم، كما أنها تعتبر أزمة مركبة لأنها مصحوبة بارتفاع غير مسبوق في أسعار النفط العالمية، وارتفاع معدلات التضخم وأسعار الغذاء العالمية... الخ، الأمر الذي أدى إلى خلق صعوبات فيما يتعلق بالتوقعات المستقبلية لسيناريوهات هذه الأزمة.

وبالرغم من أنه لم يبق اقتصاد أي دولة في العالم بمعزل عن تداعيات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 إلا أن درجات التأثير قد اختلفت من دولة لأخرى، وذلك بحسب درجة الانفتاح على الاقتصاد الأمريكي والعالمي.

وعليه فالدول النفطية العربية هي الأخرى سرعان ما انتقلت إليها عدوى هذه الأزمة عبر مجموعة من القنوات، كقناة الأسواق المالية حيث تراجعت مؤشرات معظم بورصات هذه الدول، قناة سعر الصرف التي نقلت التراجع الحاصل في قيمة الدولار الأمريكي ليؤثر على أسعار صرف عملات الدول العربية النفطية، قناة التجارة الخارجية والتي ساهمت في نقل ارتفاع تكاليف استيراد المواد الغذائية لتؤثر على القدرة الشرائية لسكان

المنطقة العربية، دون أن ننسى الإشارة إلى أهم قناة وهي قناة النفط التي تعكس الآثار التي خلفتها هذه الأزمة على سوق النفط العالمية، والمتمثلة أساسا في تراجع أسعار البترول خلال المرحلة الأولى للأزمة ومعاودتها الارتفاع بعد ذلك من جديد، وانعكاس ذلك على الإيرادات البترودولارية وأيضا على الصناديق السيادية التابعة لهذه الدول لاسيما وأن تسعير هذه الإيرادات وتوظيفها بالصناديق يتم بالدولار الأمريكي، وبالتالي فإن أي تراجع بهذا الأخير سينعكس سلبا على الإيرادات النفطية.

وتعتبر القناة الأخيرة الأكثر تأثيرا على الاقتصاديات العربية النفطية، نظرا لما للبترول من أهمية بالغة بهذه الاقتصاديات، وذلك من خلال ما يوفره من فوائض مالية تعتبر ضرورية لتمويل خطط التنمية الاقتصادية والاجتماعية بها، لدرجة أصبحت وضعية اقتصاديات هذه الدول متوقفة على حركة التقلبات السعرية للنفط أو الصدمات البترولية التي تتعرض لها السوق النفطية، وهو ما أكدته حالات اللا استقرار السياسي والاقتصادي والأمني التي عايشها العالم في السنوات الأخيرة، والتي تمثلت بدأ في الأزمات النفطية والدولية (أزمة 1986، حروب الخليج، أحداث الحادي عشر سبتمبر وحرب العراق) ووصولاً إلى تداعيات الثورات العربية واحتمالية الحرب النووية مع إيران، مروراً بانعكاسات أزمة 2008، حيث تبين حساسية أسعار البترول العالمية وسوقه لمثل هذه الأحداث.

#### الإشكالية المطروحة:

استنادا على الحقائق السابقة والتي انبثقت أساسا من الأهمية التي اكتسبتها هذه الدراسة، فإن الإشكالية المطروحة للبحث في هذه الدراسة هي:

إذا ما تم اعتبار أن السوق النفطية العالمية قد تأثرت بتداعيات أزمة 2008، وأن اقتصاديات الدول العربية المصدرة للبترول هي اقتصاديات ريعية ومرتبطة أساسا بالعوائد التي تتحصل عليها من صادرات النفط الخام ومشتقاته، فيلزم أي مدى تأثرت الاقتصاديات العربية الريعية من تداعيات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008؟

#### الأسئلة الفرعية:

وحتى يتم تبسيط الإشكالية الرئيسية نطرح التساؤلات الفرعية التالية:

- مال مقصود بالأزمات المالية؟ وفيما تتمثل أهم أسبابها؟
- ما هي أهم مميزات الاقتصاديات النفطية العربية، وما مدى ارتباطها بالأسواق النفطية والمالية الدولية؟
- كيف أثرت الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 على الدول العربية النفطية؟ وما هي أهم الإجراءات التي اتخذتها هذه الأخيرة للتخفيف من حدة الأزمة؟

## الفرضيات:

- وكإجابة مبدئية على التساؤلات السابقة يمكن طرح الفرضيات التالية:
- الأزمة المالية هي تلك التذبذبات التي تؤثر إما جزئياً أو كلياً على المتغيرات المالية.
- تتميز الاقتصاديات العربية النفطية بارتباط معظم متغيراتها الماكرواقتصادية بتقلبات أسعار النفط.
- تنتقل الأزمات المالية العالمية للاقتصاديات العربية النفطية عبر قناة النفط وذلك نتيجة انخفاض الطلب العالمي على هذا المورد بسبب الركود الذي تخلفه فترة الأزمات.
- تعتبر الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 من أكثر الأزمات التي سببت خسائر كبيرة للدول العربية مقارنة مع الأزمات الأخرى.

## أهمية الدراسة:

تتجلى أهمية هذه الدراسة من خلال إضافتها إلى تلك الدراسات التي تخصصت في تحليل تداعيات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، كما أن هذه الدراسة تبدو مهمة من حيث تحديدها للآثار التي أحدثتها وأفرزتها هذه الأزمة على الاقتصاديات العربية النفطية، كما تتوضح الأهمية من خلال النقاط التالية:

- أن أزمة 2008 وانعكاساتها على اقتصاديات العالم، تعد أحد أهم المواضيع التي أثارت اهتمام حكومات هذه الدول بالنظر إلى مخلفاتها الواسعة على المؤشرات الماكرواقتصادية ورغبتها الملحة في تجاوز مخاطرها بنجاح للتمكن من توقع الأفاق المستقبلية لاقتصادياتها.

- أن النفط يعتبر مصدراً رئيسياً للطاقة ومحوراً أساسياً في النشاط الاقتصادي، كما يلعب دوراً بارزاً على الساحة الجيوسياسية ما جعل منه منطلقاً للعديد من التوجهات الاقتصادية والسياسية الراهنة التي تسود العالم.

- التوجهات الحديثة المعتمدة من قبل الدول النفطية والدول المستهلكة، فالأولى من خلال إعداد اقتصادياتها لفترة ما بعد نضوب النفط من خلال العمل على تشجيع الصادرات وتنميتها خارج المحروقات، والثانية من خلال التقليل من التبعية المطلقة للدول المنتجة للبتروول ومن فاتورة الاستيراد لهذا المورد، وذلك بالبحث عن مصادر بديلة للطاقة.

- الطفرة النفطية التي ميزت السوق البترولية العالمية خلال السنوات الأخيرة، والتي نجمت عن ثورة في أسعار البترول بفعل تزايد الطلب على هذا المورد وندرته النسبية من جهة وتعطل إمداداته بفعل سوء الأوضاع الأمنية من جهة أخرى.

- التزاوج الحاصل بين وضعية الاقتصاديات العربية النفطية وتقلبات أسعار البترول انطلاقاً من كون النفط هو المصدر الوحيد للدخل بهذه الاقتصاديات، ما جعلها عرضة للصدمات البترولية بنوعها الإيجابية والسلبية، وبالنظر إلى تزامن السنوات الأخيرة مع الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، فإن ذلك انعكس أيضاً على الوضعية الاقتصادية للبلدان النفطية.

– التطلعات المستقبلية للدول العربية النفطية فيما يتعلق بوضع البنات الأولى لبناء اقتصاديات ما بعد نضوب البترول، من خلال تبني عدة استراتيجيات لتنمية الصادرات خارج المحروقات، والبحث عن بدائل أخرى للطاقة.  
أهداف الدراسة :

- بناء على تحديد إشكالية الموضوع فإن الغرض الأساسي منه لا يخرج على محاولة تحقيق الأهداف التالية:
- تقديم إطار نظري مناسب يوضح مفهوم الأزمات المالية أسبابها و أهم نتائجها على الاقتصاد العالمي.
- تحديد العلاقة بين الأزمات المالية العالمية واقتصاديات الدول النفطية.
- دراسة أثر الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 على الدول العربية النفطية باعتبارها أهم أزمة مست الدول النفطية.

أسباب اختيار الموضوع :

- هناك عدة أسباب دفعتنا لاختيار هذا الموضوع نذكر منها:
- أنه يندرج في ضمن التخصص والعلاقات الاقتصادية الدولية، وأيضاً الرغبة الشخصية في البحث بمجال الأزمات المالية والبترول وعلاقة كل منهما بالأخر.
- إثراء الساحة البحثية والمكتبة الجامعية بشكل خاص بهذا النوع من البحوث المتعلقة بالأزمات المالية وعلاقتها بالدول النفطية.

– باعتبار الجزائر أحد أهم الدول العربية النفطية التي تعتمد كلية على قطاع المحروقات، وأن هذا الأخير يتأثر هو الآخر بالأزمات المالية العالمية، فإن الاقتصاد الوطني ليس بمعزل عن كل تلك التقلبات التي اجتاحت الاقتصاديات النفطية جراء تداعيات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008.  
أدوات الدراسة:

ولإثراء هذه الدراسة تم الاعتماد على أحد أهم أدوات البحث العلمي والمتمثلة في:  
البحث المكتبي من خلال الإطلاع على كل ما ورد في هذا الموضوع من كتب، مجلات، ملتقيات، دراسات ومذكرات تخرج، كما تم استخدام شبكة الانترنت من خلال استخدام محركات البحث المعروفة، وذلك من أجل تحري الدقة و الموضوعية التي تطلبها المعالجة العلمية السليمة.  
منهج الدراسة:

حتى تتم الإجابة على الإشكالية المطروحة سابقاً وبغية اختبار صحة الفرضيات التي تم صياغتها سنعمد في دراستنا على المنهج التاريخي وذلك عند استعراض أهم محطات الأزمات المالية التي مرت على الاقتصاد العالمي، والمنهج الوصفي الذي يسمح بوصف مظاهر اقتصاديات الدول النفطية، بالإضافة إلى المنهج التحليلي الذي يمكن من تحليل الأوضاع والعلاقات المختلفة بين المتغيرات المدروسة من خلال ربط الأسباب بالنتائج.

**محتويات الدراسة:**

ولالإمام بجميع جوانب الموضوع تم تقسيم الدراسة إلى ثلاثة فصول، يحتوي كل فصل على ثلاث مباحث، بالإضافة إلى تمهيد وخلاصة.

حيث تناولنا في الفصل الأول دراسة نظرية للأزمات المالية حيث تم تناول في هذا الفصل عموميات حول الأزمات المالية من خلال إلقاء نظرة على مفهوم، خصائص، مؤشرات والى بعض نماذج عن الأزمة المالية. الفصل الثاني: مدخل إلى الاقتصاديات النفطية العربية حيث تم في هذا الفصل إعطاء لمحة عن الاقتصاد النفطي، الاقتصاديات العربية ثم قمنا بإبراز العلاقة بين النفط والدول العربية.

الفصل الثالث: تداعيات الأزمة المالية 2008 على الاقتصاديات النفطية العربية حيث تم في هذا الفصل تسليط الضوء على انعكاسات الأزمة المالية على المؤشرات الكلية الاقتصادية العربية النفطية وعلى قطاعها النفطي، ثم أبرزنا أهم التحديات الحالية والرهانات المستقبلية لهذه الدول.



## مقدمة الفصل :

إن موضوع الأزمة المالية من أكثر المواضيع المتداولة في الأدب الاقتصادي، فهي ظاهرة سايرت مختلف مراحل تطور الاقتصاد العالمي، وأصبحت الآن في عصر التضام الرأسمالية تأخذ طابعا مختلفا، وارتبط مفهومها بطبيعة التضام الرأسمالي ، خاصة بعد ظهور العولمة المالية التي ساعدت على تحرير المالي ورفع القيود في ظل غياب الرقابة ، مما جعل من هذا النظام نظاما منفلت وفوضوي وغير منضبط، مما أدى إلى انهياره .

وشكلت ظاهرة تكرارية الأزمات المالية ظاهرة تثير القلق والاهتمام لدى مختلف الباحثين والمفكرين الاقتصاديين، وذلك لما لها من آثار سلبية خطيرة هددت الاستقرار الاقتصادي العالمي، وبالأخص الاقتصاديات الرأسمالية ، ولعل من تتبع الأزمات المالية يفيد من فهمها أكثر، ومعرفة أسبابها والعوامل التي ساعدت على انتشارها، ودور الحكومات في علاج آثارها، وسنحاول في هذا الفصل إعطاء نظر عامة على الأزمات المالية، حيث تطرقنا الى :

المبحث الأول: عموميات حول الأزمات المالية .

المبحث الثاني : نماذج عن الأزمات المالية للقرن العشرين .

المبحث الثالث : الأزمة المالية 2008 وأزمة الديون السيادية الأوروبية .

## المبحث الأول: عموميات حول الأزمة المالية:

أضحى مفهوم الأزمة المالية من المفاهيم الواسعة الانتشار في المجتمعات الحديثة ، نظرا لما تحدثه هذه الأزمة من انعكاسات سلبية تمس مختلف جوانب الحياة، سواء كان ذلك على المستوى الفردي أو الجماعي أو على مستوى الدولة، لذلك سنلقي الضوء في هذا المبحث على مفهوم الأزمة المالية وخصائصها ومؤشراتها وأسبابها و مراحلها وأنواعها.

**المطلب الأول: الأزمة المالية بين: المفهوم، الخصائص، المؤشرات و المراحل.**

**الفرع الأول: مفهوم الأزمة المالية .**

تشهد العلاقات الدولية المعاصرة سلسلة من الأزمات الدولية المتلاحقة، سواء كانت أزمات كبرى أو صغرى، وقد رأى البعض أن لفظ "الأزمة" واضح ولا يحتاج إلى مزيد من التفسير ، إلا أنه قد اختلف الباحثون في تحديد مفهوم موحد لتعريف الأزمة المالية، وقبل التطرق للأزمة المالية يجب التعرف أولا على مفهوم الأزمة بصفة عامة .

**أولا: تعريف الأزمة:** اختلفت التعاريف التي قدمت للأزمة باختلاف زوايا النظر إليها، ويمكن إدراجها فيما يلي:

**الأزمة لغة:** ورد في المعجم الوسيط تعريف الأزمة كما يلي:

أزم على الشيء اذا ما أي عض بالفم كله عضا شديدا، ويقال أزمة الفرس على اللجام .

الأزمة: الشدة والقحط، ويقال أزمة السنة أي اشتد قحطها<sup>1</sup>.

ويعود أصل كلمة أزمة إلى المصطلح اللاتيني crisis، والأزمة مصطلح قديم ترجع جذوره التاريخية إلى الطب الإغريقي تعني نقطة تحول، أي أنها لحظة قرار حاسمة في حياة المريض وهي تطلق للدلالة على حدوث تغير جوهري ومفاجئ لجسم الإنسان<sup>2</sup>.

**الأزمة اصطلاحا:** تشير الأزمة بصورة عامة إلى موقف تتضارب فيه العوامل ويؤدي التغير في الأسباب إلى التغير المفاجئ في النتائج، وبمعنى آخر هي ناتج مجموعة من العوامل المتتابعة والمتراكمة وتغذي كل منها الآخر إلى أن تصل إلى حالة الانفجار<sup>3</sup>.

ويعرفها البعض الآخر بأنها اضطراب فجائي يطرأ على التوازن الاقتصادي في بلد ما أو على عدة بلدان وهي

تطلق بصفة خاصة على الاضطراب الناشئ عن اختلال التوازن بين الإنتاج والاستهلاك<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> عمر يوسف عبد الله عبابنة، الأزمة المالية المعاصرة، عالم الكتب الحديث، عمان، الأردن، 2011، ص14.

<sup>2</sup> محمد سعيد محمد الزملابي، الأزمة الاقتصادية العالمية، دار الفكر الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2011، ص7.

<sup>3</sup> حسن البزاز، إدارة الأزمات بين نقطتي الغليان والتحول، المؤسسة الجامعية، بيروت، لبنان، 2001، ص25.

ثانياً: تعريف الأزمة المالية: لقد تعددت التعاريف الموجهة لمصطلح الأزمة المالية بتعدد واختلاف وجهات الباحثين وأفكار الاقتصاديين، فنذكر من بين هذه التعاريف ما يلي:

يقصد بها التطور الحاد في الأسواق المالية لدولة ما أو مجموعة من الدول، والتي من أبرز سماتها فشل النظام المصرفي المحلي في أداء مهامه الرئيسية، والذي ينعكس سلباً في تدهور قيمة العملة وأسعار الأسهم، مما ينجم عنه آثار سلبية في قطاع الإنتاج والعمالة، وما ينجم عنها من إعادة التوزيع للدخول والثروات فيما بين الأسواق المالية الدولية.<sup>2</sup>

وتعرف أيضاً بأنها الانخفاض المفاجئ في طلب المستثمر على الأصول المالية التي تلعب دوراً مهماً في الاقتصاد، بحيث أن الانخفاض الناتج عن ذلك في سعر الأصل يقلل من النشاط الاقتصادي مباشرة من خلال تأثير على قرارات المستهلكين الأفراد والشركات وبشكل غير مباشر من خلال تأثيراته على أسعار باقي الأصول الأخرى والموازنات المالية للوسطاء الماليين كالبنوك.<sup>3</sup>

وهناك من يعتبرها بأنها احتلال غير خطي في الأسواق المالية بحيث تتفاقم فيها مشكلات الاختيار المعاكس والمخاطر المعنوية فتصبح الأسواق المالية غير كفءة، بمعنى انخفاض قدرتها على أداء دورها كقناة لتمويل المستثمرين، وهو ما قد يؤدي إلى حدوث انكماش حاد في النشاط الاقتصادي.<sup>4</sup>

وتعرف أيضاً بأنها تتمثل في الاضطراب الذي يحدث في الأوراق المالية، ويتميز هذا الأخير بانخفاض في أسعار الأصول، واعداس المدينين والوسطاء، وهذا الاضطراب ينتشر عن طريق تشعب النظام المالي، ويعمل على إتلاف طاقة السوق، كما يؤثر على فعالية رؤوس الأموال في الاقتصاد.<sup>5</sup>

ومن خلال ما سبق نصل للقول بأن الأزمة المالية هي تلك التذبذبات التي تؤثر إما جزئياً أو كلياً على التغيرات المالية، كحجم الإصدار وأسعار الأوراق المالية وإجمالي القروض والودائع وسعر الصرف، وتعتبر على الانتهاء الشامل في النظام المالي والنقدي.

### الفرع الثاني: خصائص الأزمة المالية:

يتضح أن الأزمة المالية تتسم بمجموعة من الخصائص نوجزها فيما يلي:

<sup>1</sup> نجم الدليمي، الأزمة الاقتصادية والمالية العالمية وحتمية انهيار النموذج الرأسمالي الأمريكي، عن موقع [www.ahewar.orgdebatshow.art.aspx?id=192344](http://www.ahewar.orgdebatshow.art.aspx?id=192344)، تاريخ الاطلاع: 2012/02/05.

<sup>2</sup> حمد فواز الدليمي، إدارة الأزمات الدولية المالية والاقتصادية، دار جليس الزمان، عمان، الأردن، 2011، ص 13.

<sup>3</sup> سميح مسعود، الأزمة المالية العالمية، دار الشروق، عمان الأردن، 2010، ص 18.

<sup>4</sup> إبراهيم عبد العزيز النجار، الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2009، ص 21.

<sup>5</sup> عمر يوسف عبد الله عباينة، مرجع سبق ذكره، ص 15.

- إن حدوث الأزمة المالية يحتوي على عنصر المفاجأة، ويجذب انتباه جميع الأطراف ذات نفس العلاقة.
- إن وقوع الأزمة المالية مرتبط بنقص المعلومات و البيانات وعدم دقتها لدرجة لا يعرف معها المتسبب في حدوثها ولا حجمها ولا حتى الضوابط الممكن الاعتماد عليها لتحديد كيفية التصرف معها.
- اتسامها بدرجة عالية من التعقيد والتداخل وأيضا محدودية الزمن.
- تزامن حدوث الأزمة المالية بوجود شعور بالحيرة والضعف وعدم القدرة على التعامل مع الأزمة ومواجهتها.
- صعوبة إيجاد آليات سريعة لحل الأزمات المالية بصورة جذرية.
- سرعة تصاعد الأزمات المالية واتساعها<sup>1</sup>.

### الفرع الثالث: مؤشرات أزمات المالية .

لا توجد مؤشرات واضحة للدلالة على حدوث الأزمات مستقبلا بشكل يقيني، و إلا أمكن معالجة الموقف بمجرد ظهورها، ومن ثم إمكانية تجنب الأزمة، ففي الحقيقة هناك مجموعة من المؤشرات الدالة فقط على مواقف تتسم بتزايد مخاطر التعرض للأزمات، والمنهج الشائع للاستخدام هو بناء نظام للإنذار المبكر، يعني تحديد مجموعة من المتغيرات الاقتصادية التي يختلف سلوكها في الفترة التي تسبق الأزمة عن سلوكها المعتاد، فمن خلال مراقبة هذه المتغيرات يمكننا التنبؤ بوقوع الأزمة<sup>2</sup>. ويمكن إبراز المؤشرات الاقتصادية الدالة على إمكانية التعرض للأزمات فيما يلي<sup>3</sup>:

أولاً: المؤشرات المتصلة بالسياسات الاقتصادية الكلية: من بين هذه المؤشرات:

- ارتفاع في معدل البطالة.
- ارتفاع معدلات الفائدة على الودائع والقروض المحلية.
- ارتفاع معدلات التضخم والمستوى العام للأسعار.
- انخفاض قيمة الاحتياطي النقدي من العملات الحرة.
- انخفاض نسبة النمو الاقتصادي بتراجع الناتج المحلي بعد ثبات استقراره.
- ارتفاع الرقم القياسي للعجز في الحسابات الجارية إلى إجمالي الناتج المحلي الإجمالي.

<sup>1</sup> قدرى علي عبد المجيد، اتصالات الأزمة وإدارة الأزمة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008، ص91.

<sup>2</sup> عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي، العملة المالية وإمكانية التحكم، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، ص38.

<sup>3</sup> حمد فواز الدليمي، مرجع سبق ذكره، ص25، 24.

ثانيا: المؤشرات المتصلة بالخصائص الهيكلية للقطاعات المالية والنقدية: ويمكن إجمالها في النقاط التالية:

- أغلبية الأصول المالية عالية المخاطر (الأصول العقارية) على أسواق الائتمان.
  - غياب الشفافية والإفصاح، اللذان ستلزمهما التطبيق السليم لمعايير المحاسبة الدولية عند عرض القوائم المالية الاقتصادية مما يحجب عن المستثمرين الظروف التي تساعد على تقييم هذه المؤسسات وأسواق المال وقطاعات البنوك بصورتها الحقيقية.
  - ارتفاع حجم الديون الخارجية قصيرة الأجل لما لهذه من أثر سبيء على القطاعات المالية .
  - انخفاض الاكتتاب في أسواق الأوراق المالية.
- والجدول التالي يبين باختصار أهم مؤشرات الأزمات المالية :

الجدول (1-1): المؤشرات الاقتصادية التقليدية للتعرض للأزمات المالية.

التطورات في الاقتصاد الكلي	الخصائص الهيكلية أو البنوية
- ارتفاع معدل التضخم.	- نظام جمود معدلات التبادل.
- نمو سريع في التدفق النقدي.	- إستراتيجية النمو المتزايد في الصادرات.
- انخفاض حقيقي لمعدل نمو الصادرات.	- قطاع التصدير أكثر تركيزاً.
- عجز مالي متزايد.	- ارتفاع معدلات التغير للديون الخارجية.
- ارتفاع معدل التبادل بالنسبة للاتجاه السائد.	- ارتفاع حجم الدين الخارجي قصير الأجل
- النمو السريع في الاعتمادات المالية المحلية كنسبة	- تحرير سوق المال الحديث
مئوية من الناتج القومي الإجمالي	- أسواق الائتمان مضمونة بأصول مالية أو عقارية.
- ارتفاع نسبة القروض غير المنتجة إلى إجمالي	- انخفاض الاكتتاب في سوق الأسهم.
القروض.	- سيطرة بعض المؤسسات على سوق الأسهم.
- ارتفاع نسبة العجز في الحسابات الجارية كنسبة	- الرقابة على الدخول والخروج منه .
مئوية من الناتج القومي الإجمالي.	
- نمو الديون الخارجية وزيادة الديون في العملات	
الأجنبية .	
- انخفاض الاحتياطي العالمي.	
- انخفاض النمو الاقتصادي الحقيقي.	
- ارتفاع معدل الأسعار والأرباح.	
- ارتفاع معدلات الفائدة المحلية وارتفاع معدل	
البطالة.	

المصدر: عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي، العولة المالية وإمكانية التحكم عدوى الأزمات المالية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2003، ص 39 .

الفرع الرابع: مراحل الأزمة المالية

تتميز الأزمة المالية في الاقتصاد الرأسمالي بعدة مراحل نذكرها:

أولاً: التقسيم الأول: وينقسم إلى خمسة مراحل وهي:

1- مرحلة الميلاد: في ظل هذه المرحلة يكون هناك بؤادر تلوح في الأفق تنذر بأخطار غير معروفة وغير

محددة المعالم أو الاتجاه أو الحجم أو المدى الذي سيصل إليه، ويرجع هذا إلى اتساع النطاق المجهول

في الأزمة، وغياب الكثير من المعلومات حول قوى الدفع المولدة لها، وهنا يصبح من الممكن اكتشاف

العوامل والمتغيرات التي يمكن أن تؤدي إلى أزمة، ويتوقف مستوى الشعور بهذه الأزمة وحجم إدراكها

على الخبرة والقدرة على إدراك المتغيرات ذات العلاقة بالأزمة وأيضاً القدرة على التنبؤات المستقبلية

لها.

2- **مرحلة النمو والانتعاش:** فيما يتعاضم الإحساس بالأزمة ويشعر بها الكثيرون، ولا يستطيع متخذي القرار إنكارها نظراً لوجود ضغط مباشر، فضلاً عن دخول أطراف جديدة في مجال الإحساس بالأزمة سواء امتداد خطرها إليهم أو تخوفهم من نتائجها.

3- **مرحلة النضوج:** قد يكون هناك فشل في مواجهة الأزمة وعلاجها في المرحلة السابقة، وهذا يحدث نادراً، ويكون مؤشراً على عدم الكفاءة وعدم الفاعلية في إدارة الأزمة، وإذا حدث ذلك فإن الأزمة ستصل إلى مرحلة جديدة هي مرحلة النضوج، وهذا يعني أن الأزمة بلغت ذروة قوتها وعنفوانها وباتت السيطرة عليها وعلى آثارها صعبة جداً ومستحيلة أو شبه مستحيلة، وبالتالي يجب التعامل مع الأزمة بذكاء شديد إلى أن تخف حدة هذه الأزمة.

4- **مرحلة التقلص والانحسار:** تدخل الأزمة إلى هذه المرحلة وتبدأ بالتقلص والانحسار بعد أن يقع التصادم العنيف، فهذا التصادم يؤدي إلى أن تتفكك هذه الأزمة وتفقد جزء كبير من قوتها وطاقتها، ومن الأمور التي تشجع على تراجع حدة هذه الأزمة القيام بالتغييرات المطلوبة التي تعمل على إنهاؤها.

5- **مرحلة الاختفاء:** تصل الأزمة في هذه المرحلة عندما تفقد بشكل كامل قوة الدفع المولدة لها أو لعناصر الاهتمام بها، ويختفي الحديث عنها إلا باعتبارها حدث تاريخي قد انحصر وانتهى<sup>1</sup>.

ثانياً: **التقسيم الثاني:** تنقسم الأزمة إلى أربعة مراحل:

1- **المرحلة التحذيرية:** هي تلك المرحلة التي تسبق نشوء الأزمة، أي هي تلك المتغيرات التي تلوح في الأفق تنذر بأخطار غير معروفة، لذا يتم البدء في الاحتمالات والبدائل.

2- **مرحلة نشوء الأزمة:** وتقوم على عدم إمكانية صاحب القرار في توقع حدوث الأزمة والتي تقود إلى تعاضم المتغيرات الدافعة لها وبالتالي زيادة احتمالية المواجهة.

3- **مرحلة الانفجار:** والتي تأتي مباشرة بعد فشل في التعامل مع العوامل التي حركت الأزمة أو عدم السيطرة على المتغيرات التي سببت حدوثها، وفي هذه المرحلة تصل الأزمة إلى أقصى قوتها و عنفها، حيث تنفجر مولدة طاقة ضخمة ذات أبعاد مختلفة يصعب حصرها وحتى قياس حجمها.

4- **مرحلة انحسار الأزمة:** وهي تلك المرحلة التي تتلاشى فيها العوامل المسببة للأزمة والسعي إلى العودة إلى التوازن الطبيعي<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> يوسف أحمد أوفارة، إدارة الأزمات، دار الشروق، الأردن، 2009، ص 35.

<sup>2</sup> حسن البزاز، مرجع سبق ذكره، ص 94.

المطلب الثاني: أنواع الأزمات المالية وأسباب حدوثها وتفسير انتقالها:

الفرع الأول: أنواع الأزمات المالية:

تختلف أنواع الأزمات المالية باختلاف درجة تأثيرها ومداهها الزمني، وأيضاً بتعدد النظريات المفسرة لظهورها، فهناك أزمات مالية تنتج عن حدوث زعر مصرفي، والذي يترتب عليه كساد أو انكماش في النشاط الاقتصادي، وهناك أخرى تنجم بسبب انهيار حاد في أسواق الأسهم، خاصة بعد تشكل فقاعة مالية في أسعار بعض الأصول، بينما قد تحدث أيضاً بسبب انهيار سعر الصرف وهي ما تسمى بأزمة عملة وعليه فإنه يمكن تصنيف الأزمات المالية إلى أربعة أنواع هي:

**أولاً: الأزمة المصرفية (البنكية):** تحدث الأزمة المصرفية عندما تقل سيولة البنوك التجارية بحيث لا تستطيع معها تلبية طلبات سحبودات المودعين، وهذا بسبب إفراط هذه البنوك في منح الائتمان وعدم تقيدها بالإبقاء على الاحتياطات القانونية المحددة من قبل البنك المركزي، فيصاب المودعون بحالة من الذعر ويقبلون على سحب أموالهم من هذه البنوك، لكن هذه الأخيرة تعجز عن توفير السيولة النقدية الكافية لتلك السحبودات، لذا تضطر اللجوء إلى البنوك الأخرى وتطلب الاقتراض منها لكنها ترفض منحها أي مبالغ خوفاً من تعرضها لنفس الأزمة، وعليه يبقى أمام هذه البنوك التوجه نحو البنك المركزي كآخر ملجأ للإقراض والذي يعمل على إيجاد حل لهذا النوع من الأزمات تفادياً لانتقالها لكامل النظام المصرفي<sup>1</sup>.  
ومنه يمكن القول أن الأزمة المصرفية تتخذ شكلين هما:

- 1- **الأزمة المصرفية العادية:** التي قد تهتز فيها قدرة بعض المصارف عن الوفاء بالتزاماتها، وتناثر ملاءماتها نتيجة لزيادة الأصول غير المنتظمة (المتعثرة)، مما يؤدي إلى تآكل قاعدتها الرأسمالية .
- 2- **الأزمة المصرفية النظامية:** أين يصاب النظام البنكي برمته بالشلل الكامل وتدفع حتى بالبنوك السليمة إلى إقفال أبوابها، إذ أن ضعف عدد كبير من البنوك يزعزع الثقة في النظام المالي عموماً، ولعدم إمكانية التمييز بين البنوك الضعيفة والسليمة وذلك بسبب عدم وضوح المعلومات، فإن المودعين ونظراً لخوفهم من بعض المشاكل التي يمكن أن تتعرض لها البنوك، يتجهون إلى سحب نقودهم مهما كانت حالة البنك وهو ما يسبب الذعر المالي<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> إبراهيم بن حبيب الكروان سعدي، قراءة في الأزمة المالية المعاصرة، الطبعة الثانية، دار جرير، الأردن، 2009، ص 37.

<sup>2</sup> بلقاسم عباس، الأزمات المصرفية وخصائصها ومؤشرات قياسها، المعهد الفني للتخطيط الكويت، عن موقع:

[www.rivan.net/vb/showthread.php](http://www.rivan.net/vb/showthread.php)، تاريخ الاطلاع : 2011/12/22 .



ثانياً: أزمة عملة: ويطلق عليها أحيانا أزمة صرف الأجنبي، أو أزمة سعر الصرف وتحدث هذه الأزمة عندما تؤدي إحدى هجمات المضاربة على عملة بلد ما إلى تخفيض قيمتها أو إلى هبوط حاد فيها، فتؤدي إلى تدخل البنك المركزي للدفاع عن العملة ببيع مقادير ضخمة من احتياطاته، أو رفع سعر فائدة بنسبة كبيرة<sup>1</sup>.

1- أنواع أزمات العملة: ويميز المحللين بين أزمات العملة ذات الطابع القديم (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، مما 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 أو خاصا) حيث يمكن أن يؤثر في مناخ الأسواق المالية والرأسمالية الأكثر تحمرا وتكاملا من خلال الضغط السريع على سعر الصرف.

2- تفسير أسباب نشوب أزمة العملة: هناك مدرستان في تفسير أسباب نشوب هذا النوع من الأزمات: أ. مدرسة الجيل الأول: "krugmom1978": إذ أن هذه المدرسة تعتمد في تفسيرها لأسباب نشوب أزمات سعر الصرف في التركيز على عدم الاتساق بين أساسيات الاقتصاد الكلي وسعر الصرف، وتحدث أساسا نتيجة لارتفاع عجز الميزانية الذي يتم تمويله من خلال الخلق النقدي، وينتج عنه ارتفاع في القيمة الحقيقية لسعر الصرف وتدهور ميزان المدفوعات الذي لا يمكن أن يستمر بدون تخفيض شديد في قيمة العملة، وحسب هذه المدرسة فإن الأزمات يمكن التنبؤ بها لأن ديناميكيتها واضحة، فعند تفاقم العجز في الميزانية وارتفاع القيمة الحقيقية للصرف، يتعرض الاقتصاد إلى هجوم على العملة عند وصول الاحتياطي الأجنبي إلى حد معين يجبر المتعاملين والمضاربين على استنزاف ما تبقى من احتياطي، من خلال الهروب بالعملة المحلية قبل انهيارها.

ب. مدرسة الجيل الثاني: حسب هذه المدرسة يمكن للأزمة أن تنشأ حتى في حالة الانسياق بين أساسيات الاقتصاد الكلي وسعر الصرف وهنا يدخل دور التوقعات في حصول الأزمات، وفي هذه الحالة فإن أزمات الصرف ليست متوقعة بالكامل حيث يمكن أن تنشأ نتيجة للإشاعات لأن المستثمرين لا يملكون معلومات كافية عن الاقتصاد وبالتالي يكونون أكثر تأثر بالشائعات وبالأزمات

<sup>1</sup> عمر يوسف عبد الله عبابنة، مرجع سبق ذكره، ص 21.

التي تقع في أقطار أخرى أو ما يطلق عليه اثر العدوى إضافة إلى الصدمات الخارجية التي تسرع من نشوب هذه الأزمات كالارتفاع في أسعار الفائدة العالمية أو التراجع في النمو العالمي<sup>1</sup>.

### 3- التفاعل بين أزمات العملات والأزمات المصرفية: يظهر التفاعل والتداخل بين الأزمات المصرفية

وأزمات سعر الصرف جلياً من خلال ما يلي:

- عند توقع أزمة صرف يسعى المتعاملون للتخلص من العملة المحلية واقتناء العملات الأجنبية، وذلك تحسباً لانخفاض قيمة العملة المحلية، مما ينتج عنه هستيريا لسحب الودائع من البنوك وتقهقر الاحتياطي البنوك من الأصول الأجنبية.
- إن تخفيض قيمة العملة نتيجة للأزمة سيضعف وضعية البنوك التي لها خصوم بالعملة الأجنبية غير محصنة أو يضعف عملاء هامين لديها لهم خصوم كبيرة بالعملة الأجنبية، مما يعرض البنوك إلى عدم القدرة على استرجاع جزء كبير من القروض الموزعة عليهم. بمعنى تفاقم القروض المدومة.
- إذا قام البنك المركزي بمحاولة إنقاذ بعض البنوك المتقهقرة من خلال تقديم مزيد من القروض فان هذا يؤدي إلى تفاقم المديونية المحلية للبنوك، وهو ما يولد أزمة ثقة لدى المتعاملين الذين يحاولون التخلص من العملة المحلية، مما ينتج عنه انخفاض كبير في سعر الصرف وتدهور الاحتياطي الأجنبي<sup>2</sup>.

**ثالثاً: أزمة الأسواق المالية:** تحدث الأزمات بالأسواق المالية نتيجة ما يعرف اقتصادياً بظاهرة الفقاعات\*، والتي تحدث عندما يرتفع سعر الأصل بشكل يتجاوز قيمته العادلة نتيجة شدة المضاربة، ويكون الهدف من شراء الأصل هو الربح الناتج عن ارتفاع سعره وليس بسبب قدرة هذا الأصل على توليد هذا الدخل، ولكن بمجرد عودة أسعار الأصول إلى قيمتها الحقيقية يحدث الانهيار وتصل إلى أدنى مستوياتها، ويرافق ذلك حالات الذعر والخوف فيمتد آثارها نحو أسعار الأصول الأخرى سواء في نفس القطاع أو قطاعات أخرى.

**رابعاً: أزمة الديون (الدين الخارجي):** ويحدث هذا الشكل من الأزمة المالية إما عندما يتوقف المقرض عن السداد، أو عندما يعتقد المقرضون أن التوقف عن السداد ممكن الحدوث، ومن ثم يتوقفون عن تقديم القروض

<sup>1</sup> جوزيه جميلة، أسباب الأزمة المالية وجذورها، ملتقى دولي حول الأزمة العالمية وكيفية معالجتها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة حنان، طرابلس، لبنان، أيام 13-14 مارس 2009، ص 5.

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص 9.

\* ظاهرة الفقاعات: هي ظاهرة تحدث عند بيع الأصول والسلع والمنتجات بسعر أكبر من قيمتها الأصلية وهذه الظاهرة تكون مصحوبة بعملية المضاربة، حيث هذه الأخيرة تؤدي إلى ارتفاع الأسعار إلى مستويات خيالية (انتفاخ الفقاعة) حتى تصل إلى مرحلة الانهيار (انفجار الفقاعة)، أي انخفاض حاد ومفاجئ في أسعار الأصول والسلع، وهذه الظاهرة نجدها في أسواق الأوراق المالية..

الجديدة، ويجاولون تصفية القروض القائمة، بمعنى آخر تحدث أزمة الدين الخارجي عند وجود أحد البلدان في موقف يعجز معه عن الوفاء بخدمة دينه الخارجي، سواء للكيانات السياسية أو الخاصة. ويظهر من التعريف الأخير أن أزمة الدين قد ترتبط بدين تجاري (خاص) أو دين سيادي (عام)، كما أن المخاطر المتوقعة بتوقف القطاع العام عن السداد للالتزاماته قد تؤدي إلى انخفاض حاد في تدفقات رأس المال الخاص إلى الدخل، وإلى حدوث أزمة الصرف الأجنبي<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: أسباب حدوث الأزمات المالية.

لا يمكن إرجاع الأزمات المالية إلى سبب واحد أو سببين وإنما هناك جملة من الأسباب تتضامن في آن واحد لإحداث أزمة مالية، ويمكن تلخيص هذه الأسباب فيما يلي:

**أولاً: عدم استقرار الاقتصاد الكلي:** يعتبر التقلب في شروط التبادل التجاري من أهم مصادر الأزمات، فعندما تنخفض شروط التجارة يصعب على عملاء البنك المشتغلين بنشاطات ذات العلاقة بالتصدير والاستيراد على الوفاء بالتزاماتهم، خصوصاً خدمة الديون، وتشير بيانات البنك الدولي إلى أن معظم الدول النامية التي حدثت فيها أزمة مالية شهدت انخفاضاً في شروط التبادل التجاري بحوالي 10% قبل حدوث الأزمة، وشكل انخفاض شروط التجارة سبباً رئيسياً للأزمة المالية في كل الحالات، كما تعتبر التقلبات في أسعار الفائدة العالمية وكذا أسعار الصرف الحقيقية من المصادر المسببة لاضطرابات على مستوى الاقتصاد الكلي والتي كانت سبباً مباشراً أو غير مباشر لحدوث العديد من الأزمات.

**ثانياً: اضطراب القطاع المالي:** لقد عانت العديد من الدول خاصة النامية من عدم تهيئة القطاع المالي، وضعف واضح في الأطر المؤسسية القانونية والتنظيمية، فقد أدى التوسع في منح الائتمان إلى حدوث ظاهرة تركيز الائتمان سواء في نوع معين من القروض الاستهلاكية أو عقارية، أو لقطاع واحد، كما أدى التوسع في القروض إلى حالة عدم التلاؤم بين خصوم وأصول البنوك<sup>2</sup>.

**ثالثاً: سياسات سعر الصرف:** يلاحظ أن الدول التي انتهجت سعر الصرف الثابت كانت أكثر عرضة للصدمات الخارجية ففي ظل النظام الاقتصادي الراهن يصعب على السلطة النقدية القيام بدور المقرض الأخير للبنوك التي تواجه مشاكل سيولة أو عسر مالي، حيث يمكن أن تؤثر نظم أسعار الصرف في تعرض البنوك لأزمات مالية من خلال المضاربة وكذا الطريقة التي تتأثر بها الأصول الحقيقية للبنوك نتيجة خفض قيمة العملة المحلية، وفي المقابل عند انتهاج سياسة سعر الصرف المرن، فإن حدوث أزمة العملة سوف

<sup>1</sup> أحمد شعبان محمد علي، البنوك الإسلامية في مواجهة الأزمات المالية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2010، ص: 26.  
<sup>2</sup> محي الدين محمد مسعد، دور الدول في حل الأزمة المالية العالمية، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، مصر، 2010، ص 63.

يؤدي فوراً إلى تخفيض قيمة العملة، و إلى زيادة في الأسعار المحلية ، مما يؤدي إلى تخفيض قيمة الأصول وخصوصاً المصارف إلى مستوى أكثر اتساقاً مع متطلبات الأمان المصرفي.

**رابعاً: عدم تماثل المعلومات:** تعتبر من أهم العوامل التي تؤدي على عدم الاستقرار المالي والإسهام في حدوث الأزمات المالية، وهي تعبر عن موقف يكون أحد الأطراف المتعاملين في النواحي المالية لديه معلومات أكثر من الآخرين مما يترتب على ذلك أن الطرف الآخر لن يستطيع تقييم المخاطر بشكل سليم وينتج عنه اتخاذ القرارات الخاطئة، كما يترتب عليه تزايد المخاطرة المعنوية، وفي نفس الوقت تنشأ ظاهرة تسمى سلوك القطيع وانتشار العدوى أو تفشيها (سريان الإشاعات).

**خامساً: تزايد التزامات البنوك مع عدم تناسق أجال الاستحقاق:** إن من مؤشرات العمق المالي للاقتصادات المتقدمة والناضجة هي ارتفاع نسبة النقود بمعناها الواسع للناتج المحلي الإجمالي، ولكن ليس كل هذه الزيادات جيدة، فإذا كان معدل تزايد التزامات البنك عالياً وسريعاً مقارنة بحجم البنك بالنسبة للاقتصاد القومي وأرصدة الاحتياطات الدولية، وإذا ما اختلف تكوين هيكل أصول البنك عن هيكل التزاماته من حيث السيولة ومواعيد الاستحقاق، فإذا كان رأسمال البنك غير كافي لمواجهة تقلبات أصوله وكان الاقتصاد القومي معرضاً لصدمات كبيرة من عدم الثقة فإنه يمكن اعتبار كل ذلك بمثابة وصفة لتزايد هشاشة النظام المصرفي<sup>1</sup>.

**سادساً: عدم التحضير الكافي للتحرير المالي:** اوجد التحرير المالي أوضاع جديدة لم يتعود عليها النظام المصرفي في السابق، وما لم يكن هناك ما يقابلها من احتياطات وإجراءات كافية يمكن أن تحدث أزمة للبنوك، فحينما يتم تحرير سعر الفائدة تفقد البنوك الحماية التي كانت تتمتع بها في ظل أسعار الفائدة المدارة التي كانت تجعل سعر الفائدة على الآجال القصيرة أقل من الآجال الطويلة، ومع رفع القيود على منح الائتمان يزيد الطلب الذي كان في حالة ترقب في القطاعات التي تم تحريرها مثل العقارات وأنشطة السندات كما أن خفض نسبة الاحتياطي يسمح للبنوك أن تلي الطلبات المتزايدة<sup>2</sup>.

**سابعاً: التغلغل الحكومي والقيود المطاطية حول القروض المرتبطة بها:** يلعب كل من العاملين دوراً هاماً في خلق الأزمات المالية، وخاصة الأزمات المصرفية لأنهما يسمحان بتداخل الأهداف السياسية للحكومة أو أصحاب المصالح الخاصة في كل نواحي العمليات المصرفية، مما يؤدي إلى تدهور معدلات الربحية

<sup>1</sup> مصطفى العمواصي وآخرون، الأزمة الاقتصادية العالمية وتداعياتها على الشرق الأوسط، دار جليس الزمان، عمان، الأردن، 2009 ص 27.

<sup>2</sup> عرابية رايح، ماهية الأزمة المالية والأزمة المالية العالمية، ملتقى دولي الأول حول أزمة النظام المالي المصرفي وبدائل البنوك الإسلامية، قسم الاقتصاد والإدارة، كلية الآداب والعلوم الإنسانية، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، قسنطينة، الجزائر، 6-7 أبريل 2009، ص 5.

والكفاءة، وتخضع القروض التي تمنحها البنوك المملوكة للدولة لتوجيهات حكومية، إما بشكل مباشر أو غير مباشر أكثر من تلك التي تتعرض لها البنوك الخاصة، فقد أنشئت معظم البنوك العامة لتخصيص القروض لقطاعات معينة، وغالبا ما كانت الجدارة الائتمانية لهذه القطاعات أو هؤلاء المقترضين محل اهتمام، وتلقى وزنا كبيرا عند منح الائتمان، وبذلك تصبح تلك القروض التي تمنحها البنوك العامة مصدرا لدعم حكومي لمساعدة مشروعات متعثرة، وفضلا عن ذلك ولأن هذه البنوك لا تواجه منافسة وتمتع بوضع احتكاري، فإن الحكومة تقوم بتغطية خسائر وأحيانا ما تكون محمية من قواعد ونظم الإفصاح المالي ولا يوجد لديها الميل للابتكار أو تشخيص مشاكل القروض في مراحل مبكرة، وعادة ما يكون أداؤها أقل كفاءة من نظيرها من البنوك الخاصة، ويقصد بالترابط أو بمعنى أدق التركيز الشديد وما يصاحبه من مخاطر، ويؤدي فشل أو تعثر عدد محدود من المقترضين إلى تعرض البنوك إلى خسائر عالية قد تفوق حجم رأس مال البنك.

**ثامنا: ضعف النظم المحاسبية والإفصاح والأطر القانونية:** إذا كان الهيكل المؤسسي الذي تعمل فيه البنوك هشاً أو ضعيفاً، فإن أداء البنوك سيتأثر بشكل سيء، 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 تنظيم البنوك التي ترتكب أخطاء بدون معلومات تتسم بالدقة والموضوعية والشمول حول المقدرة الائتمانية للعملاء والمقترضين، وإذا كان النظام التشريعي يتسم بالتعقيد وبطء الإجراءات سواء للبنوك للمطالبة بحقوقها اتجاه المقترضين أو في حالات الإفلاس، فإن النتيجة هي ارتفاع خسائر البنوك وارتفاع تكاليف الاقتراض<sup>1</sup>.

**تاسعا: تشوه نظام الحوافز:** 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.

ومن ناحية أخرى فقد دلت التجارب العالمية أيضا على أن الإدارات العليا في المصارف وقلة خبرتها كانت من الأسباب الأساسية للازمات المصرفية، و أن عملية تعديل هيكل المصرف، وتدوير المناصب الإدارية لم ينجح في تفادي حدوث الأزمات أو في الحد من أثارها، ودلت التجارب على أن الإدارات العليا في حالات متعددة نجحت في أن تخفي الديون المعدومة للمصرف لسنوات، وذلك نتيجة لضعف الرقابة المصرفية من ناحية

<sup>1</sup> محمد سعيد محمد الزملوي، مرجع سبق ذكره، ص 10.

وضعف النظم والإجراءات المحاسبية من ناحية أخرى، وهذا الوضع جعل من الصعب التعرف على العلامات السابقة لحدوث أزمات مالية والاستعداد الجيد لتفادي حدوثها والتخفيف من أثارها<sup>1</sup>.

### الفرع الثالث: عدوى الأزمات المالية وتفسير انتقالها.

أولاً: ظاهرة عدوة الأزمات المالية: عرفت ظاهرة عدوى الأزمات المالية انتشارا واسعا سيما في تسعينات القرن الماضي حيث شهد العالم انفجار خمس أزمات مالية كبرى، هي على التوالي الأزمة التشيكية 1997، الأزمة الآسيوية في نفس السنة، الأزمة الروسية 1998، الأزمة البرازيلية في سنة 1999، وأخيرا وليس آخرا الأزمة الأرجنتينية في سنة 2001، وأول ما يلاحظ على هذه الأزمات المتتالية هي ظاهرة العدوى، أي ظاهرة انتقال الأزمة حتى إلى الدول ذات الاقتصادات المستقرة والتي ليس لها علاقات تجارية مع الدول التي انطلقت فيها الأزمات<sup>2</sup>.

وينقسم نظريا الاقتصاديين والباحثين في مجال الأسواق وإدارة الأزمات المالية، إلى تيارين اثنين في مجال تحليل انتقال الأزمات المالية أو ما يسمى بالعدوى، يمكن تلخيص مضمون كل منهما في الآتي:

#### 1- التيار الأول: يفرق بين ثلاث قنوات لنقل عدوى الأزمات المالية من دولة إلى أخرى وهي:

- القناة الأولى: اختلال التوازن والذي يركز على نفسية المستثمرين.
- القناة الثانية: صدمات السيولة والتي تركز على إعادة هيكلة المحافظة المالية للمستثمرين.
- القناة الثالثة: تبعات الاقتصاد السياسي والذي يتأثر مباشرة على نظام سعر الصرف الثابت.

إن هذا التيار يؤكد على أن حدوث انتقال عدوى الأزمات المالية من بلد إلى آخر، ليس مشروط بوجود ارتباط قوي في التعاملات الاقتصادية بين البلدان، حيث تصبح الجوانب الأخرى محرك أساسيا للأزمات سيما الجانب غير المادي لنقل الأزمات (الجانب النفسي)<sup>3</sup>.

#### 2- التيار الثاني<sup>4</sup>: يفسر كيفية انتقال العدوى بين الأسواق في وجود تعاملات اقتصادية قوية بين هذه

البلدان، هذا التيار يهتم بتفسير طرق انتقال عدوى الأزمات المالية من خلال أربع قنوات (آليات) قد تنتقل بسببها الأزمات من سوق مالي إلى آخر، ويمكن تلخيصها في التالي:

<sup>1</sup> مساهل ساسية، المراجعات الفكرية للنظريات الاقتصادية الرأسمالية في ظل الأزمات الاقتصادية، ملتقى دولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 20-21 أكتوبر 2009.

<sup>2</sup> Le monde, **le canaux de transmission de la crise des subprimes a l'économie réelle**, France p4, 07-09- 2008.

<sup>3</sup> Wajih khallouli, **la contagion de la crise asiatique -dynamique de court terme et de long terme** - ESSEC, Tunis, 2006, pp : 20-22 5<sup>ème</sup>.

<sup>4</sup> Wajih khallouli, **la contagion de la crise asiatique -dynamique de court terme et de long terme** -, op: cit: pp : 22-23.

- **القناة الأولى:** العلاقات التجارية، فإذا كانت الدول مرتبطة تجارياً بشكل كبير، فإن تخفيض قيمة العملة نتيجة الأزمة في غياب قدرة البنك المركزي على التدخل باستمرار في البلد الأول سيؤدي إلى إرغام البلد الثاني على تخفيض قيمة العملة المحلية من أجل المحافظة على تنافسية السلع المنتجة على ترابه.
- **القناة الثانية:** التنسيق السياسي للاقتصاديات، حيث أن الإجراءات المتخذة من طرف دولة ما تؤدي إلى أن تتخذ دول أخرى نفس الإجراءات وبالتالي تنتشر الأزمة المالية من سوق إلى آخر إرادياً، ولعل ذلك يكون إيجابياً من ناحية أن الأزمة إذا انتشرت خفت حدتها وكان التعافي منها أسرع مما لو كانت منحصرة في بلد واحد أو اثنين.
- **القناة الثالثة:** التشابه في المكونات و البنى الاقتصادية، ومفهوم هذه الآلية قريب من مفهوم المحاكاة، فالمستثمرون يقومون بإصدار أحكام متشابهة فيما يخص الاقتصاديات ذات البنى المتشابهة، وبالتالي يتحركون استراتيجياً لتفادي المزيد من الخسائر على مستوى الاقتصاديات المتشابهة لاقتصاد موطن الأزمة المالية وبالتالي تنتقل الأزمات من سوق إلى آخر.
- **القناة الرابعة:** الصدمة الواحدة لجملة من البلدان، حيث أن الأزمة قد لا تنطلق من سوق واحد ثم تنتشر ولكنها قد تصيب جملة من الأسواق في آن واحد، وقد يعود ذلك إلى تشابه في نوعية الأصول المالية المتداولة داخل تلك الأسواق، فقد تصيب الأزمة قطاع الاتصالات أو قطاع المعلوماتية أو قطاع الصناعات... الخ.
- إن الفرق بين هذه القناة و القناة الثالثة هو أن الأزمة تنطلق من بلد معين ثم تنتقل عبر هذه القناة، في حين أن القناة الرابعة تكون فيها الصدمة عامة فتصيب جملة من الأسواق المتشابهة في آن واحد.
- ثانياً: تفسير انتقال الأزمات المالية:** يتضح مما سبق أن هناك عوامل عديدة تسمح بانتقال الأزمة المالية للدول الأخرى في وقت واحد وفي وقت قريب نذكرها في:
- 1- التشابه والنطاق:** إن تجربة كل دولة يكون الدافع من ورائها هو عوامل تتسم بالخصوصية والحساسية المفرطة، فعلى سبيل المثال قد تحدث تنمية اقتصادية غير ملائمة للاستثمارات في دولة ما تشبه إلى حد ما أنواع أحداث تحدث في مكان آخر، وفي هذه الحالة لا يوجد اتجاه معين تسهم فيه المشاكل المالية في دولة ما في مشاكل دولة أخرى، فكل دولة تلقي بعمومها على دولة أخرى وفي كثير من الحالات تتسبب السياسات الرديئة في حدوث هذه الأزمات.

2- **التحركات في سعر الأصول:** تحدث الأزمات المالية اثر التحركات في سعر الأصول والتي ترتبط ببعضها البعض بفعل صدمة خارجية عادية، وقد يكون للتطورات السياسية والاقتصادية الخارجية دور في تغيير الأوضاع الاقتصادية التي تشكل أساس تقييم المستثمر لأصوله المالية المحلية، ولسوء الحظ فان صناعات السياسات المحلية يملكون قدرة محدودة لمنع حدوث مثل هذا النوع من الأزمات، كما لا يمكن التنبؤ بها بسهولة.

3- **فقدان الثقة في الأصول المحلية:** وتفسر الأزمة المالية متعددة الأقطار في هذه الحالة بالعدوى، بمعنى فقدان الثقة في الأصول المالية المحلية والناشئة عن حدوث أزمة مالية في دول أخرى والتميز الأساسي هنا هو أن المستثمرين يقللون من تقديراتهم للمخاطر والنتائج التي تنشئ عن بيع أصول مالية رغم الأسس الاقتصادية المحلية الثابتة<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: الأزمات المالية في ظل العولمة المالية.

#### الفرع الأول: العولمة المالية.

**أولاً: مفهوم العولمة المالية:** لقد تعددت التعاريف التي تطرقت إلى مصطلح العولمة المالية، و سنحاول أن نذكر منها:

العولمة المالية هي الناتج الأساسي لعمليات التحرير المالي، والتحول إلى ما يسمى بالانفتاح المالي، مما أدى إلى تكامل وارتباط الأسواق المالية المحلية بالعالم الخارجي من خلال إلغاء القيود مع حركة رؤوس الأموال، ومن ثم أخذت تتدفق عبر الحدود لتصب في أسواق المال الأكثر ارتباطاً وتكاملاً، وتظهر العولمة المالية من خلال تطور حجم المعاملات عبر الحدود في الأسهم والسندات وتطور حجم النقد الأجنبي على الصعيد العالمي<sup>2</sup>.

العولمة المالية تدرج مرحلي للوصول إلى سوق واحدة وشاملة للموارد المالية تضمن حرية حركة رؤوس الأموال يرفع كل أشكال الضوابط التنظيمية والجغرافية و ضمان التخصيص الأمثل نحو العوائد الكبيرة والمخاطر المتدنية

<sup>1</sup> بريش عبد القادر، التحرير المالي وعدوى الأزمات المالية، ملتقى دولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بخميس مليانة، الجزائر، 5-6 ماي 2009، ص 12 .

<sup>2</sup> حسن سمير عشيش، التحليل الائتماني ودوره في ترشيد عمليات الإقراض والتوسع النقدي في البنوك، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2010، ص: 114.



لرؤوس الأموال، وبذلك فهي تعكس تنامي حجم المعاملات المالية مع الصعيد المالي لتحقيق التوحيد في أسعار المنتجات المالية في مختلف الأسواق المالية العالمية<sup>1</sup>.

كما ترتبط العولمة المالية بالنمو المتسارع لرأس المال وزيادة تراكمه من خلال حرية حركته عبر الحدود باعتبارها مؤشرا مهما لعولمة الاقتصاد العالمي، فهي تقوم على عملية التحرير المالي لبنود حساب رأس المال باعتباره إحدى المكونات الرئيسية لميزان المدفوعات، يهدف إلى إزالة القيود والضوابط والرقابة المالية الحكومية على حركة رؤوس الأموال القصيرة والطويلة الآجال مع منح السوق وآلياته مسؤولية ضمان وتخصيص الموارد المالية وتحديد أسعار العمليات المالية وتفويض البنوك والمؤسسات المالية باستقلالية وحرية تامة في تمييز أنشطتها في مجال صناعة الخدمات المالية<sup>2</sup>.

**ثانيا: مظاهر العولمة المالية:** لقد اقترنت العولمة المالية بمظاهر متعددة استجذت على الساحة العالمية أو ربما كانت موجودة من قبل ولكن زادت من درجة ظهورها بسبب ملائمة الظروف، ومن أبرز هذه المظاهر التي تتماشى مع مصطلح العولمة المالية نذكر منها<sup>3</sup>:

- **ازدياد الاستثمار المالي:** كان معدل نمو الاستثمار المالي في حركية أكثر من الاستثمار الأجنبي المباشر ففي الوقت الراهن هناك أكثر من 140 بنكا أصبح اهتمامه مركز على الاستثمار المالي حيث أصبح يشمل على 75% من استثماراته.
- **التقدم في مجال التكنولوجيا والاتصالات:** وهذا راجع إلى زيادة التحرير المالي، وازدياد الاحتكار والإبداعات المالية من قبل الدول الصناعية الكبرى، وأصبحت الثورة التكنولوجية في الوجة المكمل للعولمة وبالذات في مجال البحث والتطوير، لذا أصبحت العولمة المالية تقوم على توحيد كافة المستويات التكنولوجية وتيسير الاتصال السريع بين مختلف الدول.
- **الاندماج المالي:** أصبحت مسيرة العولمة المالية في السوق المالي بعد 1970 أسرع مما كانت عليه كما تزايدت المعلومات المالية العابرة للحدود.

**ثالثا: مخاطر العولمة المالية:** لقد جلبت العولمة المالية في سياق مسيرتها وبروزها العديد من المخاطر نذكر منها<sup>4</sup>:

<sup>1</sup> بومنجل السعيد، رقايقية فاطمة الزهراء، إدارة تحديات العولمة المالية من منطلق الحكم الرشيد لتحقيق التنمية المستدامة: دراسة حالة الجزائر، عن الموقع: <http://www.inf.org/external/pubs> ، تاريخ الاطلاع: 2012/01/24.

<sup>2</sup> سامي عفيفي حاتم، اقتصاديات التجارة الدولية، جامعة حلوان، القاهرة، 2001، ص: 203.

<sup>3</sup> رمزي زكي، العولمة المالية، دار المستقبل العربي، القاهرة، 1999، ص: 75.

<sup>4</sup> العديد من المراجع: - سيد حسين منير جليلي، العولمة الاقتصادية واقتصاديات العالم الإسلامي، عن الموقع: [www.Howzan.net](http://www.Howzan.net) ، تاريخ الاطلاع: 2012/01/05.

- **مخاطر التعرض لهجمات المضاربة المدمرة:** فقد جاءت سياسة التحرير المالي المحلي والعالمي لتسهيل المضاربات، حيث تم إلغاء القيود مع تداولات العملات الأجنبية بهدف رفع كفاءة استخدامها، ولكن الذي حدث أن العملات أصبحت تتحرك بسرعة من خلال شبكات الربط الإلكتروني بحثا عن فرص المضاربات لاقتناص الأرباح الضخمة وقد أدى ذلك إلى دخول الشركات الصناعية الكبرى في هذا المجال. نظرا لأن أرباحها من المضاربات تفوق أرباح إنتاجها الحقيقي، وقد أدت هذه المضاربات إلى خسائر على العملة بتحملها في النهاية البنوك المركزية المصدرة لهذه العملات وذلك مع ارتفاع الأسعار.
- **مخاطر تعرض البنوك لأزمات:** لوحظ أن من أهم مخاطر العوالة المالية هي تلك الأزمات التي قد يتعرض لها الجهاز المصرفي سواء خلال عملية التحرير المالي المحلي والدولي أو بعد إتمام هذه العملية، ذلك أنه في ظل العوالة المالية تزداد درجة اندماج وتكامل الجهاز المصرفي في الدولة مع الأسواق المالية العالمية وهذا يؤدي إلى أن أي مصاعب تواجه جهاز مصرفي في دولة ما يؤثر على سائر القطاعات المصرفية في الدول الأخرى.
- **مخاطر هروب الأموال الوطنية إلى الخارج:** حيث أسفرت العوالة المالية فيما يتعلق بالدول النامية أن من أهم مخاطرها تكمن في تدويل مدخراتها الوطنية مما يؤدي إلى خروج هذه المدخرات للاستثمار بالخارج في الوقت الذي تحتاج فيه الدولة إلى هذه المدخرات لاستثمارها بالداخل، وتكشف البيانات التاريخية المتاحة عن أن هناك دولا تزيد فيها نسبة الأموال الوطنية الهاربة .
- **إضعاف السيادة الوطنية في مجال السياسة النقدية والمالية:** من المتوقع إذا تمت العوالة بشكل كامل وتزايدت درجة اندماج السوق المالي المحلي مع أسواق المال الخارجية، فإن من المرجح أن تفقد الدولة سيادتها الوطنية في مجال السياسة النقدية والمالية، أي أن أسعار الصرف والفائدة تتجمد نتيجة لتفاعل دخول وخروج رؤوس الأموال واستثمارها في الدولة، كما أن الأموال المستثمرة تتجه في ظل الحرية المالية إلى الدول التي تنخفض فيها الضرائب مثلا.

## الفرع الثاني: الأزمات المالية في ظل عوامة النظام الرأسمالي.

تتبع العوامة من الأساس الاقتصادي الرأسمالي، وهو الأساس الذي يقوم على عوامة الإنتاج والتوزيع، فينعكس في تجارة دولية حرة متعددة الأطراف، وإنتاج وتوزيع دولي تقوم بهما شركات متعددة الجنسية تنشط على نطاق عالمي، ومؤسسات مالية وتجارية دولية متمثلة في البنك الدولي وصندوق النقد الدولي ومنظمة التجارة العالمية، بالإضافة إلى تكامل اقتصادي إقليمي ودولي واسع النطاق، وتفرض قوى السوق من خلال الشركات المتعددة الجنسية والمنظمات الدولية الحاكمة، وهكذا تغدو العوامة في جوهرها انعكاساً لتكامل اقتصادي عالمي متزايد في أسواق السلع والخدمات ورأس المال، وهو جوهر العوامة من وجهة نظر الدول الرأسمالية الكبرى، وفي ظل الفلسفة الرأسمالية الجديدة التي تقوم على المقولة الأساسية التالية كما وصفها "مارتن وثمان" وهي أن "ما يفرزه السوق هو صالح، وأما تدخل الدولة فهو طالح، إلى جانب تحرير التجارة وحرية تنقل رؤوس الأموال وخصخصة المشروعات والشركات الحكومية، هي أسلحة إستراتيجية في ترسانة الحكومات المؤمنة بأداء السوق".

غير أن الأزمات المالية قد أثبتت عدم جدوى هذه الفلسفة، خاصة في جانبها المالي، فرغم المنافع التي حققتها العوامة المالية ورفض القيود والضوابط عن حرية حركة رأس المال، بالنسبة إلى بعض الاقتصاديات والمستثمرين والمدخرين، إلا أنها في الوقت نفسه خلقت مخاطر وتحديات جديدة بالنسبة إلى واضعي السياسات والمتعاملين في الأسواق المالية العالمية.

فقد تنامت تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود استجابة لزوال أو التخفيض من الحواجز على تجارة الخدمات المالية، وتحرير القيود الحكومية على دخول المؤسسات المالية الأجنبية إلى أسواق رأس المال المحلية، كما ازدادت المنافسة بين مقدمين تلك الخدمات بسبب التقدم التكنولوجي والتحرر المالي. ونتيجة لتغيير قوانين الوساطة المالية الدولية ظهرت طبقة جديدة من المؤسسات غير المصرفية تقدم خدمات مالية. مثل المستثمرين الماليين، بنوك الاستثمار، شركات السندات، شركات التأمين وشركات الاتصالات والبرمجيات، وقد قادت هذه التغيرات إلى تغيرات مقابلة في هيكل أسواق رأس المال المحلية والعالمية، وتحولت إلى الأنظمة المصرفية التي كانت قائمة على أساس منح القروض وقبول الودائع إلى تجارة الأوراق المالية، تحولت منظمات الأعمال وكذلك المؤسسات الحكومية في تمويل عملياتها إلى أسواق رأس المال، وأصبح نظام المستثمرين رغبة أكبر في تداول الأسهم والسندات بسبب الثورة التكنولوجية التي سهلت عملية مراقبة إدارة المخاطر وتحليلها وإدارتها<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> عبد المنعم سيد علي، مستقبل النظام الرأسمالي واستقراره في ظل الأزمة المالية العالمية والعوامة المالية، المؤتمر العلمي العاشر حول الاقتصاديات العربية وتطورات ما بعد الأزمة الاقتصادية العالمية، بيروت، لبنان، 19-20 ديسمبر 2009، ص12.

ومع أن من فوائد العولمة المالية السماح للمصارف بتنويع مصادر تمويل عملياتها، من خلال قدراتها على إصدار الأسهم و السندات وتقديم الخدمات المالية، إلا انه يمكن لهذا التنوع من جهة أخرى أن يهدد استقرار الأسواق المالية، وذلك بسبب عدم القدرة على التنبؤ والسيطرة على المخاطر المالية. ولقد كان من نتائج اتساع تداول الأوراق والأدوات المالية أن أصبحت أسعار الأصول المادية معرضة للاهتيار، كما حدث في البلدان الشرق الآسيوية، مما أدى إلى عجز المدنيين عن الوفاء بالتزاماتهم اتجاه المصارف مما عرضها بالتالي إلى خطر الإفلاس، وهو ما حدث فعلا كذلك في أزمة فقاعة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية.

وربما تمثل أهم تطور جرى في ظل العولمة المالية في انقسام القطاع المالي عن قطاع الإنتاج (العيني)، حيث تجري في القطاع الأول معاملات مالية تفوق قيمتها أضعافا مضعفة للقيمة الحقيقية، نتيجة لأعمال المضاربة الواسعة، علما بأن هذه المعاملات المالية تجرى على مدار الساعة منفصلة تماما عما يجري في قطاع الإنتاج، ويعرض حجم المعاملات المالية الهائلة قطاع الإنتاج إلى تراجع والاهتيار، وهذا التضخم في الأصول المالية والحراك السريع للأصول من سوق إلى آخر، يتحكم به جيل من المديرين الدوليين لصناديق الاستثمار وصناديق التأمين والمضاربين بالعملة الأجنبية، هذا كله قد جعل عمل هؤلاء يتخطى السلطة السياسية لأي دولة في مجال رسم السياسة الاقتصادية العامة.

وفي ظل العولمة الاقتصادية والعولمة المالية والتحرير المالي ورفع القيود وغياب الرقابة، وانعدام التنظيم أو عدم الاهتمام بمتابعته وتطبيقه إن وجد، قد جعل من النموذج أو النظام الرأسمالي نظاما منفلتا و فوضويا وغير منضبط مما أدى عمليا إلى انهياره وحدوث أزمات اقتصادية ومالية دولية متعاقبة ومدمرة على مدى القرن العشرين الماضي وصولا إلى العقد الأول من القرن الحادي والعشرين (الحالي) بأزمة مالية عالمية هي الأقصى في تاريخ العالم واشد تدميرا للاقتصاديات العالمية خاصة المتقدمة منها<sup>1</sup>

### المبحث الثاني: نماذج عن الأزمات المالية.

لقد شهد الاقتصاد العالمي خاصة الاقتصاد الرأسمالي موجات متتالية من الأزمات منذ أوائل القرن العشرين، وبهدف التعرف على مظاهرها وأسبابها وأثارها، لابد من استعراض تاريخي لأهم الأزمات المالية التي عرفها العالم، انطلاقا من أمة الكساد العظيم سنة 1929، ثم أزمة 1987 والتي اندلعت ببورصة وول ستريت، وبعدها أزمة المكسيك 1994، وأزمة جنوب شرق آسيا وأخيرا الأزمة الأرجنتينية.

<sup>1</sup> حسن كريم حمزة، العولمة المالية والنمو الاقتصادي، دار صفراء، عمان، 2010، ص97.

المطلب الأول: أزمة الكساد العظيم وأزمة 1987.

الفرع الأول: أزمة الكساد العظيم عام 1929.

تعد هذه الأزمة من أشهر الأزمات المالية التي شهدتها الاقتصاد العالمي وأقواها أثرا، فبعد الأزمة التي اجتاحت معظم دول العالم خلال سنوات الحرب العالمية الأولى، شهدت فترة ما بعد الحرب نوع من الاستقرار في العلاقات النقدية والمالية الدولية، لكن هذا الاستقرار ما لبث أن اختفى وظهرت الإختلالات في كل المجالات ومختلف العلاقات النقدية والمالية وهو ما أدى إلى انفجار أزمة أكتوبر 1929.

**أولاً: تقديم الأزمة:** عرضت أسعار الأوراق المالية لبورصة نيويورك ازدهارا كبيرا منذ عام 1924، واستمرت بالارتفاع على مدى 05 سنوات إلى أن وصلت إلى أعلى مستوياتها في 24 أكتوبر 1929، وارتفع مؤشر داو جونز\* ارتفاعا شديدا لم يسبق له مثيل حيث انتقل المؤشر من 110 نقطة إلى 300 نقطة بنسبة مقدارها 273%، و ثم بدأ بالانحسار و الانخفاض الذي أدى إلى خسائر المستثمرين في عملية السوق تقدر بحوالي 200 مليار دولار وإفلاس حوالي 3500 مصرف في يوم واحد.

لقد بلغت أسعار الأوراق المالية أقصاها في سبتمبر 1929 ب: 216 دولار للورقة المالية ثم بدأ بالانخفاض إلى أن وصل إلى 34 دولار في جوان 1932، وكانت أزمة 1929 شاملة حيث مست كل العالم وكل المجالات الاقتصادية والاجتماعية، وكانت الأكثر عنفا<sup>1</sup>.

**ثانيا: أسباب أزمة 1929:** تضافرت عدة أسباب أدت إلى حدوث أزمة 1929 وساعدت بعد ذلك في تفاقمها ومن بين هذه الأسباب<sup>2</sup>:

**1- البيع على المكشوف:** مع بداية الانخفاض في أسعار الأوراق المالية أصبح المضاربون يقومون بعمليات البيع على المكشوف، وذلك ببيع الأسهم التي ليس في ملكيتهم بأسعار محددة سلفا، على أمل شرائها عند انخفاض السعر وتسليمها للمشتري بعد جني الأرباح، ولعل الانتشار الواسع لهذا النوع من البيع وبصورة فوضوية آنذاك قد ساعد كثيرا في تعميق الأزمة.

<sup>1</sup> بوكساني رشيدة، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، رسالة دكتوراه في علوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 2006، ص 179.

<sup>2</sup> منير إبراهيم الهندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، نشأة المعارف، الإسكندرية، 2002، ص 174.

\* **مؤشر الداوجونز(الداو30):** وهو مؤشر صناعي لأكبر 30 شركة أمريكية في بورصة نيويورك، أنشأ في 26ماي 1896، وهو أقدم مؤشر في العالم وكان يحتوي على أكبر 12 شركة أمريكية وكانت أول شركاته شركة جنرال إلكتريك وبدأت الشركات المدرجة بالتزايد حتى وصلت إلى 30 شركة عام 1928، ويحي هذا المؤشر على 30 سهم.

2- نسبة هامش الأمان في البيع النقدي الجزئي: والتي كانت تتصف بالضالة 10% ولأن عددا من المتعاملين لم تتوفر لديهم السيولة المطلوبة للرفع من مساهماتهم، إضافة إلى أن العدد الآخر كان فاقد الثقة في أن السوق ستستعيد توازنها، وبالتالي فإن الكثير قد اتجه إلى تصفية مع معاملاتهم المرتبطة بالشراء النقدي الجزئي وذلك ببيع الأوراق محل المعاملة، وهو ما أدى إلى الرفع من عرض الأوراق، و نجم عن ذلك المزيد من التدهور في الأسعار.

### 3- ممارسا الغش و الخداع: ومن أهم هذه الأعمال ما يلي:

أ. البيع الصوري: هو نوع من الممارسات التي تستعمل للتحليل على المتعاملين، وهو عبارة عن اتفاق بين متعاملين أو أكثر ببيع أو شراء ورقة معينة لبعضهم البعض لإيهام المتعاملين الآخرين أن الأسهم تمتاز بحركة أي أن هناك أرباح تجنى من وراء هذه العملية بحيث يقوم المستثمر المخدع ببيع الأوراق المالية التي يمتلكها سوريا إلى شخص آخر بسعر اقل عن السعر الذي اشترى به محققا بذلك خسائر دفترية وفي نفس الوقت يوهم المتعاملين الآخرين بانخفاض الأسعار مما قد يتسبب في موجة من الأوامر البيع على هذه الورقة.

ب. الشراء بغرض الاحتكار: هو شراء بعض المضاربين لكافة الأوراق الموجودة في السوق الثانوية، بغرض السيطرة على سوق الأوراق المالية من جهة وبيعها بأسعار مرتفعة من جهة أخرى.

ج. التلاعب على العملاء من قبل السماسرة: وذلك بإعطائهم معلومات خاطئة ومضللة تشجعهم على إبرام صفقات بيع أو شراء دون أن تكون في ذلك مصلحة لهم ، و هذا ما أدى بفقد العملاء ثقتهم بالسماسرة مما جعلهم يصيغون صفقاتهم بمفردهم ، و هذا ما أدى إلى زيادة عرض الأوراق المالية في أسواق الأوراق المالية و بالتالي ساهم في جزء من الانهيار.

د. اتفاقيات التلاعب في أسعار الأوراق المالية: وهي تتم بواسطة شخصين أو أكثر، وتستهدف اتفاقية التلاعب في أسعار الأوراق المالية، إحداث تغيرات مفتعلة في أسعار الأوراق المالية بغرض تحقيق الربح، ويقوم بهذه الاتفاقيات سماسرة عاملين في بعض المؤسسات التي لها أوراق متداولة.

**ثالثا: خصائص أزمة 1929:** يمكن إبراز أهم خصائص أزمة 1929 في النقاط التالية<sup>1</sup>:

- تسببت في زعزعة الاستقرار في النظام الرأسمالي بكامله، وكان لها صفة دورية انطلاقا من ارتباطها الوثيق بالأزمات الاقتصادية الدورية في النظام الرأسمالي.

<sup>1</sup> مروان عطون، الأسواق النقدية والمالية، البورصات ومشاكلها في عالم النقد والمال، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص102.

- استمرار هذه الأزمة لفترة طويلة نسبيا حيث استغرقت أربع سنوات.
- عمق وحدة هذه الأزمة بشكل استثنائي في الولايات المتحدة الأمريكية مثلا انخفضت الودائع لدى البنوك بمقدار 33% كما أفلس منذ بداية عام 1929 حتى منتصف 1933 أكثر من 10000 بنك أي حوالي 40% من إجمالي عدد البنوك الأمريكية.
- الانخفاض الكبير في مستويات أسعار الفائدة في البنوك الأمريكية إلى 2.6% في الفترة (1930-1933) مقابل 5.2% سنة 1929، في بداية الأزمة كان الارتفاع في أسعار الفائدة ناجما عن تزايد الطلب على القروض، لكن مع استمرار الأزمة انخفضت الطلبات على القروض بسبب زيادة عرض رؤوس الأموال .
- شملت الأزمة العالم كله وذلك لتأثر الأسواق المالية الدولية بممليتها الأمريكية مما جعلها أزمة عالمية.
- رافقت الأزمة تقلبات حادة في أسعار صرف العملات، مما نتج عنه انهيار النظام الذهبي في معظم الدول وفي نفس الوقت تدهورت القوة الشرائية لمعظم العملات بسبب تزايد العجز في الموازنة العامة وموازين المدفوعات وانخفاض حجم الاحتياطات الذهبية الرسمية.

**رابعا: نتائج أزمة الكساد 1929:** من النتائج المترتبة عن هذه الأزمة:

- الانخفاض الكبير في مستويات أسعار الفائدة
- تخفيض المعاملات الرئيسية الدولية بحوالي 40% إلى 50% بالمقارنة مع ما قبل الأزمة.
- توقف 25 دولة عن سداد قروضها منها ألمانيا والنمسا.
- انخفاض قيمة العملات الدولية بحوالي 50% إلى 84% مقارنة بمستويات قبل الأزمة<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: أزمة أكتوبر 1987.

إن الأزمات المالية التي ظهرت في أواخر الثمانينات كانت مختلفة في خصائصها وطبيعة حدوثها، كما هددت الاستقرار الاقتصادي والسياسي للدول خاصة النامية منها، وهذا بسبب الانتشار الكبير للعملة، فانتشار وانتقال هذه الأزمات أصبح ينتقل عن طريق ما يعرف بعدوى الأزمات المالية، ومن أبرز هذه الأزمات أزمة أكتوبر 1987.

حدثت في يوم الاثنين 19 أكتوبر 1987 أزمة مالية عالمية هزت أسواق رأس المال في الولايات المتحدة الأمريكية ثم انتقلت عدواها إلى كل الأسواق المالية العالمية.

<sup>1</sup>: بوكساني رشيدة مرجع سبق ذكره، ص 180.

**أولاً: ظروف حدوث الأزمة:** إن الأزمة التي شاهدها أسواق رأس المال الدولية في أكتوبر 1987، والمتمثلة في الانخفاض الكبير والمستمر في أسعار الأوراق المالية، فقد نتج عن ذلك اتجاه أسعار الفائدة نحو الارتفاع، وتوقع حدوث أزمة اقتصادية عامة بسبب تراجع مؤشرات النمو الاقتصادي في معظم الدول، بالإضافة إلى تدهور قيمة الدولار في أسواق الصرف، كما تعرضت أسعار الأوراق المالية إلى انخفاضات متتالية ومنتساعة مما دفع حملة الأوراق المالية ببيعها تجنباً لانخفاضات أخرى في أسعارها، الشيء الذي كان يثير القلق في الأوساط المالية خاصة وأن معظم أصحاب الأوراق المالية كانوا يرغبون في البيع ولا يوجد مشتررون.

وقد أدى تفاقم الأزمة في الأسواق المالية إلى أزمة الدولار الأمريكي، نظراً أن جزءاً هاماً من الأوراق المالية محرر بالدولار، ولجوء حملتها إلى بيعها مقابل عملات أخرى قوية، وكان عرض هذه الأوراق المالية في ارتفاع مستمر وانخفاض أسعارها في الأسواق المالية الدولية، وأدت هذه الظروف إلى انخفاض حاد في أسعار البترول وهذا بدوره أدى إلى إثارة القلق في الأوساط المالية خاصة البنوك الكبيرة التي قدمت قروضاً ضخمة لبعض الدول المنتجة للبترول كالمكسيك<sup>1</sup>.

**ثانياً: أسباب حدوث الأزمة:** لقد ساد الاعتقاد بأن الأزمة تعود لأسباب تتعلق بكفاءة السوق، والأخرى تتعلق بمتغيرات تنظيمية ترتبط بالسوق الأمريكية، وبالإضافة لأسباب أخرى.

**1- أسباب تتعلق بكفاءة السوق:** طهرت تفسيرات متناقضة تتعلق بالكفاءة، ومن بين تلك التفسيرات ما يقضي بأن ما حدث في أكتوبر لا يخرج على كونه رد فعل مبالغ فيه من قبل المستثمرين، وتفسير آخر يقضي بأن ما حدث لا يخرج عن كونه رد فعل متأخر لتصحيح أوضاع سابقة.

ويشير كل من التفسيرين بإصبع الاتهام إلى عدم كفاءة السوق أو على الأقل إلى ضعف تلك الكفاءة، أما التفسير الثالث فيقضي بأن ما حدث مجرد انعكاس لمعلومات غير سارة عن حالة الاقتصاد المستقبلي، وإذا ما صح هذا التفسير فإن ما حدث لا ينبغي أن يوصف بأنه أزمة، بل إنه منقذ من أزمة عنيفة كانت على وشك أن تعصف باقتصاديات العالم بأسره، وربما كانت أكثر عنفاً من أزمة أكتوبر من عام 1929م، وبعبارة أخرى إن ما حدث كان بمثابة ضوء أحمر يحدث المهتمون بالشؤون الاقتصادية إلى ضرورة البحث عن حلول لمواجهة كارثة محذقة في الأفق.

**2 - أسباب تتعلق بالمتغيرات التنظيمية:** من بين الادعاءات التي سادت أثناء أزمة أكتوبر أن أسبابها ترجع إلى سوق العقود المستقبلية والأساليب المستحدثة في الإيجار، فقد ساهمت في تسريع وتيرة وقوع الانهيار، ومن ثم

<sup>1</sup> بن يوب فاطمة، العولمة المالية جذور واقع و أفاق، رسالة مقدمة لنيل شهادة ماجستير، نقود ومالية، جامعة 08 ماي 1945، قالة، 2004، ص 9.



فإن الأزمة كانت ستحدث حتى وإن لم يكن هناك وجود لهذه السوق والأساليب المستحدثة، ولكن كانت ستستغرق مدة أطول نسبياً لتكسر الأسعار وصولها إلى المستوى الذي كانت عليه يوم 19 أكتوبر 1987م، وكان الفرق بين تسعير السوق الحاضرة وتسعير السوق العقود يتراوح ما بين 2% إلى 3% في الحالات العادية وعند حلول الأزمة فإن فرق الأسعار بين السوقيين وصل ما بين 20% و 30%، وهو ما حمل المستثمرين الذين انتابهم شعور بالخوف الكبير والقلق المفرط في التخلص مما بحوزتهم من الأسهم، وهو ما جر سيلاً كبيراً من أوامر البيع في السوق الحاضرة مرفوقاً بتدهور حاد في الأسعار على النحو الذي لم تتمكن معه أي إستراتيجية للمراقبة لتصحيح الاختلال الحاصل بين العرض و الطلب في تحديد سعر متوازن عادل<sup>1</sup>.

### 3- أسباب أخرى: من بينها ما يلي:

- استمرار العجز في الموازنة الأمريكية، وفي هذا الصدد فكرت الحكومة بتخفيض العجز ب: 23 مليار دولار، وذلك بتخفيض النفقات وزيادة الضرائب، وبعد فشل الوعود بإصلاح الأوضاع أدى ذلك إلى فقدان الثقة بالحكومة.

- رفع أسعار الفائدة بسبب استمرار العجز في الموازنة الأمريكية، لذلك اضطر البنك الفدرالي الأمريكي إلى رفع أسعار الفائدة على سندات طويلة الأجل من اجل بيع الإصدارات الجديدة من سندات الخزينة، وقد أقدمت كل من اليابان والدول الأوروبية إلى ذلك لمنع خروج رؤوس الأموال، الأمر الذي أدى إلى انخفاض الطلب على الأسهم وانخفاض أسعارها.

- تدهور سعر الدولار الأمريكي أمام العملات الرئيسية وذلك منذ سنة 1985، بنسب جد عالية، ولقد لعبت تصريحات وزير الخزينة الأمريكي دوراً هاماً في إقبال قوي على بيع الأسهم، حيث اقر أنه بفضل انخفاض أسعار الصرف الدولار على رفع أسعار الفائدة، مما أدى بالكثير من المستثمرين إلى التخلص من الأسهم التي بحوزتهم مقابل السندات والودائع ذات العائد الثابت.

- بروز أزمة ثقة للتوقعات حول مستقبل الأسواق المالية.

- الإشاعات التي روجت من لدى السماسرة في أسواق الأسهم المالية<sup>2</sup>.

**ثالثاً: نتائج الأزمة:** مقارنة مع بداية أكتوبر 1986، فإن مؤشرات أسعار الأوراق المالية عند بداية أكتوبر 1987، قد توجهت نحو الصعود حيث سجلت زيادة في كل من اليابان والمملكة المتحدة بما يقارب 48%، وكان بالولايات المتحدة الأمريكية يقدر ب 43%، بينما سجلت أدنى مستوياتها في كل من فرنسا وألمانيا بحوالي 6%

<sup>1</sup> نفس المرجع، ص 92.

<sup>2</sup> متير إبراهيم الهندي، مرجع سبق ذكره، ص 215.

و 1% على التوالي، ويتضح أن انهيار الأسعار في أزمة أكتوبر 1987 كان اشد واعنف من الأزمة الاقتصادية الكبرى 1929م، ذلك لأنها تجاوزتها من حيث الخسائر الثروات إلى ما يقارب الضعف.

والجدول التالي يوضح خسائر الثروات نتيجة انهيار مؤشرات الأسواق المالية:

الجدول (1-2) خسائر الثروات على إثر انهيار أسعار البورصات في شهر أكتوبر 1987.

الوحدة: (مليار دولار)

الدولة	خسائر الثروات	رأس المال السوقي	الدولة	خسائر الثروات	رأس المال السوقي
الو.م.ا	690	3170.9	تايوان	1.7	5.9
اليابان	348.5	2764.1	إيطاليا	19.2	127.1
بريطانيا	2.7	815.9	بلجيكا	51.7	50.3
استراليا	83.8	208.3	السويد	14.2	73.8
كندا	60.1	266	المكسيك	11.7	30.1
ألمانيا الغربية	55.9	2511	سنغافورة	11	26.9
فرنسا	49.4	196.7	النرويج	5.2	17.3
هونغ كونغ	41.8	96.7	نيوزيلندا	4.6	14.8
سويسرا	37.7	163.4	الدنمرك	2.1	20.6
هولندا	24.7	00.1	فلندا	1.7	19.7
اسبانيا	25.5	88.4			

المصدر: بوكساني رشيد، "مرجع سبق ذكرة، ص: 18

وبالرغم من أن الاقتصاد العالمي قد استعاد عافيته، بحيث لم يتسبب هذا الانهيار في الحد من استهلاك العائلات على النحو الذي يتقلص معه حجم الاستثمار لقلّة الادخار، مما كان يمكن أن يساعد على انتشار البطالة والكساد، وقد تمكنت البورصات بعد ذلك من استعادة أنفاسها من خلال العودة إلى مستويات الأسعار التي كانت قبل الانهيار، وذلك بعد أشهر قليلة فقط<sup>1</sup>.

### المطلب الثاني: أزمات التسعينات.

عرف النظام المالي في عقد التسعينات في ظل العولمة حركات متزايدة لتحرير المالي والانفتاح الاقتصادي وتزايد العولمة المالية، الأمر الذي أدى إلى حدوث أزمات مالية ذات آثار ضخمة ومصحوبة بالانهيار بعض العملات وتغييرات في أسعار صرفها في عدد من البلدان، على رأسها أزمة المكسيك (1994-1995) وأزمة جنوب شرق آسيا (1997-1998).

<sup>1</sup> بوكساني رشيد، مرجع سبق ذكره، ص 184.

## الفرع الأول: أزمة المكسيك.

إن حرية انتقال رؤوس الأموال كانت السبب الرئيسي والمعلن وراء انهيار المكسيك عام 1994م، حيث كانت بدايتها مع بداية التنفيذ الرسمي لاتفاقية التجارة الحرة لدول أمريكا الشمالية عام 1993م. الذي سنحاول فيما يلي تتبع هذه الأزمة من خلال النشأة والأسباب والنتائج.

**أولاً: نشأة الأزمة المالية المكسيكية:** اتبعت المكسيك خلال فترة (1988-1993) عدة إصلاحات اقتصادية بتحرير المبادلات التجارية وتطوير سوقها المالي ورفع القيود على الاستثمارات الأجنبية، مما أدى إلى تدفق ضخم لرؤوس الأموال حيث بلغ التدفق على المكسيك في 1994 حوالي 104 مليار دولار وهو ما يمثل 20% من رؤوس الأموال التي انتقلت إلى الاقتصاديات المصنعة حديثاً، فتضاعفت احتياطات الصرف في المكسيك من 6.3 مليار دولار في نهاية 1987 إلى 25.1 مليار دولار في نهاية 1993.

لقد دفع اختلاف أسعار الفائدة المطبقة في المكسيك عن تلك المطبقة في الولايات المتحدة الأمريكية إلى توجيه رجال الأعمال الأمريكيين إلى الاستثمار في المكسيك، لكن هذه الأموال التي تدفقت إلى المكسيك وجهت منها 25% فقط إلى الاستثمار الحقيقي محصورة في الشركات متعددة الجنسيات، أما النسبة المتبقية فقد وجهت إلى المضاربة في الأسواق المالية أو الاستثمار في المحفظة الأوراق المالية، مما أسفر عن ذلك تضاعف أسعار الأسهم أربع مرات خلال 3 سنوات، وبعد الازدهار الذي عاشه الاقتصاد المكسيكي بدأ في التراجع وأصبح تدفق رأس المال إلى داخل المكسيك يتباطأ لأن معدلات الفائدة بدأت بالارتفاع في الولايات المتحدة الأمريكية بالتزامن مع الانتعاش الاقتصادي، أدى إلى انخفاض رؤوس الأموال المتدفقة للمكسيك بصورة مفاجئة وانتقالها إلى الأسواق الأمريكية هذه من جهة، وكذلك نتيجة لسلسلة من النكسات السياسية والاضطرابات في عام 1994م، التي بدأت تهمز الثقة في استقرار المكسيك من جهة أخرى، والتي نجم عنها اضطرابات حادة حيث انخفضت رؤوس الأموال المتدفقة للمكسيك التي أدت إلى تدهور معدلات النمو وارتفاع مخاطر تخفيض العملة، وقيام البنك المركزي في توسيع منح الاقتراض المحلي، واستمر في تثبيت سعر الصرف العملة بعدما شهدت انخفاض كبير، ثم قام بتعويمها بعد ذلك<sup>1</sup>.

وجدت الحكومة نفسها مطالبة بإرجاع الديون قصيرة الأجل التي تقدر ب: 28 مليار دولار، ولا تملك من الاحتياطات الأجنبية سوى 6 مليار دولار، فقد البيزو حوالي 40% من قيمة وانخفض الإنتاج ب: 15% والنتاج الداخلي الخام ب: 6.2%، فوجدت المكسيك نفسها عاجزة عن تسديد ديونها في بداية سنة 1995م،

<sup>1</sup> محمد صالح القرشي، المالية الدولية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص 239.

ولم ينقدها من ذلك إلا الخزينة الأمريكية التي قدمت لها قرض ب: 20 مليار دولار وصندوق النقد الدولي الذي قدم لها قرض ب: 17.7 مليار دولار<sup>1</sup>.

ثانياً: أسباب الأزمة: يمكن حصر أهم أسباب هذه الأزمة في النقاط التالية<sup>2</sup>:

- تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى المكسيك في أعقاب تنفيذها لبرامج الإصلاح الاقتصادي أدى إلى إخفاء حقيقة العجز في حساب العمليات الجارية والتدهور في المدخرات.

- المغالاة في سعر الصرف البيزو مما أدى إلى ارتفاع شديد في الاستهلاك ومنه زيادة الواردات من جهة، ومن جهة أخرى التخوف من إحداث تخفيض في قيمة العملة لأن تأجيل الإصلاح يؤدي إلى ارتفاع تكلفته.

- إن ارتفاع سعر الفائدة وإدارة الدين الحكومي قصيرة الأجل، والتوسع في الائتمان الممنوح للجهاز المصرفي كلها عوامل أدت إلى حدوث أزمة سعر صرف في المكسيك مما أدى إلى إتباع سياسة نقدية متشددة، وتوسع نطاق التدخل في سعر الصرف للمحافظة على استقرار العملة.

- تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى المكسيك في أعقاب تنفيذها لبرامج الإصلاح الاقتصادي عام 1989م أدى إلى إخفاء حقيقة العجز في حساب عمليات الجارية والتدهور في المدخرات الخاصة وتقييم العملة الوطنية بأعلى من قيمتها الحقيقية.

**ثالثاً: التدابير المتخذة لعلاج الأزمة:** في هذه الظروف بادرت الحكومة بعمليات تصحيح بعيدة الأمد، حيث كانت أمام تحدي كبير تمثل في تخفيض عجز الحساب الجاري الخارجي واتخاذ تدابير تمنع انهيار القطاعين المالي والإنتاجي، وفي هذا الإطار تفاوضت السلطات المكسيكية حول حزمة مالية طارئة مع حكومة الولايات المتحدة الأمريكية وصندوق النقد الدولي وبنك التنمية للبلدان الأمريكية من أجل تجنب التوقف عن دفع الأزمات الخارجية للبلاد، كما كانت هذه الحزمة المالية ضرورية لمنع امتداد الأزمة إلى دول أخرى، كما اتخذت تدابير وقائية حيال الأسواق المالية الداخلية لتجنب العدوى وذلك بواسطة حزمة إنقاذ دعماً للبنوك والمقترضين على حد سواء ومنع حدوث انهيار واسع المدى للمؤسسات المالية واشتملت على التدابير التالية:

- قيام البنك المركزي بتوفير السيولة من النقد الأجنبي للمصارف التجارية لمنع التأخر في سداد التزاماتها الأجنبية.

- تنشيط برنامج لتوفير رؤوس الأموال مؤقتة للبنوك وبرنامج لاحق لزيادة الحوافز للمصارف التي تعاني عجزاً.

<sup>1</sup> محمد عبد الوهاب العزاوي، الأزمات المالية، الأزمات المالية قديمها وحديثها، أترأء للنشر، الأردن، 2010، ص 43.

- إجراء إصلاحات قانونية للسماح بمشاركة أجنبية أكبر في أسهم رؤوس الأموال المصارف وبرامج مساعدة فئات معينة للمدنيين للمصارف<sup>1</sup>.

رابعاً: آثار الأزمة : لقد خلقت هذه الأزمة العديد من الآثار تتمثل أهمها فيما يلي<sup>2</sup>:

- تسبب التحرير المالي التجاري بعجز تجاري هائل قدر ب: 23 مليار دولار 1993م، فيما مرت صناعات محلية غير قادرة على منافسة البضائع ذات الأسعار المنخفضة المستوردة.
- أدت عمليات الخصخصة وإلغاء القيود التنظيمية ازدياد حاد في تركيز الثروة.
- تضائل الثقة بالعملة المكسيكية لدرجة أن عدد من مؤسسات التجارة المحلية رفضت التعامل بالبيزو وإصرارها على التعامل بالدولار.
- انتشار البطالة وتدني مستوى المعيشة، حيث خسر أكثر من 750 ألف عامل مكسيكي وظائفهم في أول شهرين من عام 1995، وتدني الأجور الحقيقية للعمال المكسيكيين بنسبة 30% في عام 1995.

الفرع الثاني: أزمة جنوب شرق آسيا :

حققت كل من كوريا الجنوبية، هونج كونج، تايوان، سنغافورة، اندونيسيا، ماليزيا وتايلاند نمو سريعاً منذ أكثر من 30 سنة، إذ فاق هذا النمو ذلك النمو المتحقق في أمريكا اللاتينية بـ 3 مرات، وأطلق على هذه الدول النمور الآسيوية.

**أولاً: ظهور الأزمة وانفجارها:** جاءت أزمة الأسواق المالية في بلدان جنوب شرق آسيا عام 1997، لتشكل مفاجأة للكثير من المراقبين والاقتصاديين الذي طالما نظروا بإعجاب إلى ما يسمى بالمعجزة الآسيوية، وقد بدأت أزمة جنوب شرق آسيا باعتبارها أزمة عملة سرعان ما تطورت إلى أزمات في النظام المالي، وكانت بداية الأزمة في تايلاند في 2 اكتوبر 1997م ولكن قبل هذا عرفت هذه الدولة بوجود بعض المشاكل أهمها تراجع صادراتها وزيادة عجز الحساب الجاري وارتفاع معدل التضخم وحجم الديون، كل هذه المشاكل أدت إلى اهتزاز الثقة في الاقتصاد التايلاندي، ومع بداية عام 1997 بدأ البعض يفكر في شراء المزيد من العملة التايلاندية للمضاربة عليها وتحقيق المزيد من الأرباح، هنا تدخل البنك المركزي التايلاندي واستطاع أن يوقف هذه المضاربة إلى حد ما، ولكن هذا لم يجد نفعاً خاصة بعد إعلان البنك المركزي عن تخفيضه سعر الفائدة إلى 6% في 1997، ومع انهيار ثقة المتعاملين في العملة التايلاندية دفعهم إلى بيع ما لديهم من العملة والتخلص منها فانخفضت قيمتها، ولحالة وقف هذا التدهور في العملة قام بنك تايلاندا المركزي برفع سعر الفائدة كما

<sup>1</sup> سميح مسعود، مرجع سبق ذكره، ص 30.

<sup>2</sup> احمد فواز الدليمي، مرجع سبق ذكره، ص:4.

تم فرض قيود على انتقال رؤوس الأموال للحد من قدرة المضاربين الأجانب على الحصول على الائتمان بالعملة المحلية، ورغم هذا استمرت العملة التايلاندية البات في الانهيار حيث واصلت الانخفاض إلى نحو 17% أمام الدولار وهذا ما دفع المستثمرين إلى إخراج أموالهم بصورة كبيرة والانسحاب من سوق الأوراق المالية<sup>1</sup>. ونظرا للروابط القوية بين اقتصاديات دول شرق آسيا، كان من الطبيعي أن تنتقل الأزمة إلى الدول الآسيوية الأخرى والتي بدأت عملتها الوطنية تعاني من التدهور المستمر، وسبق ذلك بقليل انهيار أسعار الأوراق المالية في بورصاتها، ومع حلول نهاية عام 1997 فقدت العملة الكورية الجنوبية حوالي نصف من قيمتها ونفس الشيء حدث في تايوان مع اضطراب في بورصات الأسهم.

وقد امتد نطاق الأزمة في دول شرق آسيا ليصل إلى أجهزتها المصرفية، حيث كان الوجه الآخر لانهيار أسعار الصرف وأسعار الأسهم وتصاعد حجم الديون لدى الجهاز المصرفي، ولم تقف الأزمة عند حدود القطاع المالي ومؤشراته المالية فقط، بل انتقلت وبشكل عميق إلى القطاع الحقيقي في دول آسيا. إذ واجهت مؤسسات قطاع الأعمال صعوبات حمة في الحصول على الائتمان لتشغيل طاقاتها الإنتاجية وسداد التزاماتها، ومن جانب آخر كنتيجة لارتفاع نسبة الديون غير المسددة ترددت البنوك في منح القروض مما خلق أزمة سيولة أدت إلى تراجع معدلات الإنتاج والنمو لهذه الدول، ومع اتساع نطاق الأزمة في ظل وجود ارتباط بين أسواق دول شرق آسيا والأسواق العالمية، حيث ساعد هذا الارتباط على انتقال الأزمة إلى خارج المنطقة الآسيوية، حيث امتد الأثر إلى أسواق الأوراق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية أين انخفض مؤشر داو جونز في الولايات المتحدة الأمريكية في 28 أكتوبر 1997 بنسبة 8,2%

وهكذا تعدت الأزمة الآسيوية نطاقها الإقليمي وباتت تشكل أزمة عالمية متعددة الأبعاد<sup>2</sup>.

**ثانيا: أسباب حدوث الأزمة:** يمكن إبراز أهم الأسباب التي أدت إلى حدوث الأزمة فيما يلي:

- التوسع الكبير في تمويل عجز الحساب الجاري في هذه الدول من خلال الاقتراب من الخارج في شكل تدفقات رأسمالية قصيرة الأجل، إذ أن نسبة كبيرة من التدفقات كانت تأخذ صورة أموال ساخنة أي تستثمر بدرجة أولى شكل أسهم وسندات بالأسواق المالية حتى تسهل عملية تسيلها عند الطلب.

- ارتفاع معدلات الفائدة بالبنوك حيث أنه نتيجة لتزايد المضاربة على أسعار الصرف العملات الرئيسية لهذه الدول، لجأت هذه الأخيرة إلى رفع أسعار الفائدة على صرف هذه العملات بالبنوك حتى يتسنى لها وقف التحويلات من العملة الوطنية إلى العملات الأخرى خاصة الدولار الأمريكي، الأمر الذي ينتج عنه تحويل

<sup>1</sup> محمد عبد الوهاب الفراوي، مرجع سبق ذكره، ص 57.

<sup>2</sup> سلامة ظريفة، مرجع سبق ذكره، ص 121.

المستثمرين لأموالهم من الأسواق المالية إلى البنوك دون اكتراث بإمكانية توفر من يشتري أوراقهم المالية بالسواق.

- ارتفاع مديونيات المصارف المحلية والمشاركة بالعملات الأجنبية إذ أن هذه المصارف أخذت تتوسع في الاقتراض قصير الأجل بالدولار خلال السنوات الأخيرة لتمويل عمليات التوسع في الإقراض ولضخ المزيد من السيولة بهذه الاقتصاديات، وهذا ما يعرضها لمخاطر عدة، خاصة بعد أن تحفض قيمة عملتها.

- تمييز سياسة الاقتراض المصرفي في هذه البلدان بارتفاع في نسبة القروض كنتيجة للفساد والتوسع في التمويل العقاري والمضاربات، الأمر الذي أدى إلى ارتفاع في نسبة الديون الرديئة والمشكوك فيها حيث بلغت 20% من جملة القروض الممنوحة من قبل البنوك التايلندية، وحوالي 17% ممنوحة من طرف البنوك الاندونيسية، وفيما يخص بنوك كوريا الجنوبية وماليزيا فقد بلغت نسبتها حوالي 16%<sup>1</sup>.

- الإفراط في منح القروض للشركات التي تتعامل في العقارات والأسهم مما أدى إلى ارتفاع الأسعار بهذه القطاعات إلى مستويات تضخمية .

- اختلال وضعف الجهاز المصرفي والنظام المالي في معظم دول جنوب شرق آسيا بسبب تميزه بعدم توفر المعلومات، الشفافية المتابعة، عدم القدرة على التطوير و عدم إدارة الأموال المتاحة، انسحاب الحكومة من القطاع المصرفي، منح قروض قصيرة الأجل لقطاع خاص دون ضمانات، تمويل البنوك للتنمية الاقتصادية بالقروض قصيرة الأجل.

- التوسع الكبير في التعامل بالمشترقات المصرفية والمالية وفتح مجال واسع أمام المضاربات اللاتي تتسم دائما بالمخاطر المتزايدة.

- تراجع معدلات النمو الاقتصادي بالمنطقة خلال عام 1996، بفعل التراجع في نمو الإنتاج الذي تسبب هو الآخر في زيادة معدلات البطالة في كل من كوريا الجنوبية وتايلندا، كما شهدت اندونيسيا وتايلندا انخفاضاً في حصتها من سوق الصادرات نتيجة للارتفاع في أسعار الصرف الحقيقية الفعلية، وضعف الطلب في البلدان المجاورة، بالإضافة إلى الانخفاض الحاد في أسعار السلع الاستيرادية التي ساهمت في تراجع العوائد التصديرية بهذه الدول<sup>2</sup>.

1 بوكساني رشيدة، مرجع سبق ذكره، ص 191.

2 عبد القادر بلطاس، تداعيات الأزمة المالية العالمية: أزمة السييرام، دار النشر Legends، الجزائر، 2009، ص 106.

ثالثا: انعكاسات الأزمة على الاقتصاد العالمي: لقد تأثرت بلدان العالم من جراء الأزمة التي ضربت جنوب شرق آسيا بدرجات متفاوتة، حيث أصابت شرارة هذه الأزمة كثير من الدول سواء على المستوى الإقليمي أو المستوى العالمي، وفي هذا الصدد سنحاول إلقاء الضوء على أهم الانعكاسات فيما يلي:

- تراجع متفاوت النسب بأسعار الأسهم في كل من كوريا الجنوبية، ماليزيا، اندونيسيا، تايلندا، الفلبين وسنغافورة وتعدي تأثيرات الأزمة إلى بلدان أمريكا اللاتينية وشرق أوروبا وروسيا.

- توجه الدول الأكثر تضررا كإندونيسيا، تايلندا وكوريا الجنوبية إلى صندوق النقد الدولي للحصول على موارد مالية جديدة.

- فقدان الين ما نسبته 20,4 % من قيمته إضافة إلى تراجع بورصة طوكيو بـ: 39,1 % ، وانكماش الاقتصاد الياباني بنسبة 1.8 % سنة 1997 ثم بـ: 2.8 % سنة 1998.

- انخفاض الصادرات في اليابان أثر سلبا على الاستثمارات المحلية وأدى إلى انخفاض أسعار الأسهم في بورصة طوكيو<sup>1</sup>.

- لم تتأثر الدول الأوروبية كثيرا من الأزمة وهذا نظرا لتجارها المحدودة مع هذه الدول، حيث أن بعض الدول الأوروبية الصناعية استفادت من خلال الانخفاض الذي حصل في أسعار البترول والمواد الخام، إلا أن بعض الأسواق المالية في أوروبا خاصة التي توجد في الدول التي تمر بمرحلة انتقال تلقت بعض الضربات من حين إلى آخر، حيث حدثت بعض الاضطرابات في أسواق النقد الأجنبي والبورصات (جمهورية التشيك، المجر، بولندا).

- لقد واجهت الولايات المتحدة الأمريكية الأزمة الآسيوية في ظل أوضاع من الأداء الاقتصادي القوي بصفة عامة، ففي خلال عام 1997 كان الناتج المحلي الإجمالي ينمو بمعدل متزايد وكان التضخم منخفض والطلب المحلي قوي، ولقد استفادت الولايات المتحدة الأمريكية من هروب رؤوس الأموال من تلك الاقتصاديات وتدفعها على اقتصادها وانخفاض أسعار الفائدة، في حين ارتفعت قيمة الدولار<sup>2</sup>.

- كانت للأزمة الآسيوية آثار جانبية كثيرة على البلدان النامية الأمريكية أو ما يسمى بالاقتصاديات الأمريكية اللاتينية الصاعدة، فقد تباطأت تدفقات رؤوس الأموال إلى هذه البلدان بصورة كبيرة ابتداء من نوفمبر 1997، وانخفضت بصورة حادة أسعار الأسهم والسندات في الأسواق المالية لهذه الدول، ومقابل ذلك تم رفع أسعار الفائدة بصورة كبيرة، مما أدى إلى اتساع العجز المالي وعجز الحسابات الجارية في 1997 بالمقارنة مع

<sup>1</sup> محمد عبد الوهاب العزاوي، مرجع سبق ذكره، ص 65.

<sup>2</sup> عبد الحكيم الشرفاوي، مرجع سبق ذكره، ص 103.



1998، لان معدلات التبادل التجاري أخذت في الانخفاض نتيجة هبوط في الأسعار العالمية للبتروول، والسلع الأساسية الأخرى<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: الأزمة الأرجنتينية.

لم تسلم الأرجنتين من عدوى أزمة المكسيك وذلك بسبب تداعيات العولمة وأثارها السلبية على اقتصاديات الدول النامية، وعصفت بالسلب على هذه الاقتصاديات رغم أن الاقتصاد الأرجنتيني لا يعد من الاقتصاديات الصغيرة، حيث تعد من الدول الغنية والأكثر تعلما على مستوى الدول النامية، وفي مطلع الثمانينات افرز مآزق المديونية على اقتصاديات أمريكا اللاتينية الأكثر تطورا ومن بينها الأرجنتين التي اضطرت لإعادة جدولة مديونيتها أكثر من مرة فضلا على المؤشرات الواضحة لانهيار الاقتصاد كالكساد<sup>2</sup>.

### الفرع الأول: وضع الاقتصاد الأرجنتيني قبل ظهور الأزمة.

كان لازمة البيزو المكسيكي في سنة 1995م آثار سلبية في أسواق الأرجنتين المالية، وفي ظل نظام مالي ضعيف ومعدلات تبادل غير المرنة واعتماد كلي على تدفقات رأس المال الأجنبي قصير الأجل، أظهرت الأرجنتين الكثير من مؤشرات التعرض للأزمات المالية ومن ثم كانت النتائج غير مبشرة بالخير، حيث أن أسواق الأسهم والسندات عانت الكثير من الخسائر الضخمة وهروب رأس المال منها إلى الدول الأخرى، وفقد البنك المركزي احتياطه من النقد، ومر النظام المصرفي بمشاكل خطيرة في السيولة، و أفلست الكثير من البنوك الصغيرة والمتوسطة وأصبحت عاجزة عن سداد الدين، فقبل ظهور الأزمة كان الاقتصاد الأرجنتيني في حالة جيدة، ففي الفترة ما بين 1991 و 1994 نمت الدخل القومي الإجمالي بمعدل متوسط قدره 7.70% وانخفض معدل التضخم من ذروته 20.66% في مارس سنة 1990 إلى معدل قدره 3.90% في سنة 1994، كما أن تدفقات الرأس المالية الخارجية التي حدثت في فترة الثمانينات قد تعدت 150 مليار دولار وبلغت التدفقات الرأس المالية إلى الداخل 25 مليار دولار من الاستثمار الأجنبي المتدفق في الفترة ما بين 1990 إلى سنة 1993، حيث كان ترتيبها خامس سوق من بين الأسواق التي ظهرت في العالم نتيجة تدفقات الاستثمار الأجنبي بعد كل من المكسيك، ماليزيا، الصين و تايلندا، ومع ذلك كانت الأرجنتين تقوم بإصلاحات في القطاع المصرفي كونه يحتوي على عدد كبير من البنوك الحكومية التي كانت توجه بشكل سيء<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 293.

<sup>2</sup> ميلود بوعبد، الأزمات المالية العالمية: الأزمة الآسيوية وأزمة أمريكا اللاتينية، عن الموقع:

[www.univ-batna.dz/fac-economie/faculte/travaux/3.pdf](http://www.univ-batna.dz/fac-economie/faculte/travaux/3.pdf) تاريخ الاطلاع: 2012/01/09.

<sup>3</sup> إبراهيم بن حبيب الكروان سعدي، مرجع سبق ذكره، ص 35.

أما تأثيرات أزمة المكسيك على أسواق المال في الأرجنتين، حيث أن الانخفاض الحاد في قيمة العملة المكسيكية في ديسمبر 1994، كانت له نتائج فورية وذات تأثير كبير على النظام المالي الأرجنتيني، فهناك أوجه تشابه بين الاقتصاد الأرجنتيني والاقتصاد المكسيكي، وهذا ما جعل المستثمرين يخشون من أن الأحداث التي وقعت في المكسيك سوف تتكرر في الأرجنتين، وكانت نتيجة ذلك ظهور أزمة ثقة في أسواق المال الأرجنتينية أدت إلى تدهور حاد في احتياطات الأرجنتين وكذا التخلص بشكل كبير من الأسهم والسندات وانسحاب كبير من الاستثمارات المحفظة المالية، وكذلك فقد النظام المصرفي ككل ودائع إجمالية بلغت 7.5 مليار دولار من العملة المحلية و العملة الأجنبية<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: أسباب الأزمة.

منذ منتصف عام 1998 بدأت الأرجنتين تعاني من حالة ركود قوية تحولت فيما بعد إلى أزمة مالية لها عدة أسباب ويمكن حصرها فيما يلي:

- قيام الحكومة الأرجنتينية بانفتاح شديد على العالم الخارجي للأنشطة الاقتصادية معتمدة في ذلك على تمويل خارجي متمثل في عمليات استدامة واسعة تفوق قدرة الأرجنتين على مواجهة أعباء سداد فوائدها مما جعلها تتراكم وتؤدي في النهاية إلى حالة من التراجع المستمر.
- معاناة الأرجنتين من حالة ركود قوية نابعة من سوء التخطيط الحكومي إذ رأت الحكومة منذ بداية التسعينات أن الحل الأمثل للخروج من الارتفاع الرهيب للأسعار يربط البيزو بالدولار على أساس 1 بيزو = 1 دولار.
- تمويل العجز عن طريق الدولار، أي نتيجة لانخفاض نسب الفائدة على القروض الدولارية عن تلك القروض الخاصة بالعملة المحلية، بحيث زاد التعامل بالدولار أكثر من التعامل بالعملة الوطنية.
- إن نتائج ربط العملة المحلية بالدولار كانت تعبر عن نجاح وهمي حيث كانت الحكومة تستخدم الأموال التي حصلت عليها من بيع الشركات القطاع العام في تمويل تخفيض التضخم.
- الفساد الإداري الذي ألقى بظلاله على الأزمة، إذ أن جزء كبير من الأموال ضاع في العمليات المالية غير الأخلاقية كالرشوة والفساد وإخفاء الحقائق، وهو ما ساهم في القضاء على الاقتصاد الأرجنتيني<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> بن يوب فاطمة، مرجع سبق ذكره، ص 96.

<sup>2</sup> عبد الحسين عطية، اقتصاديات الدول نامية أزمات وحلول، دار الشروق، عمان، الأردن، 2001، ص 113.

- قيام الحكومة بتبديل الديون المنظمة ذات الشروط الإجبارية بتكلفة منخفضة بأخرى لها شروط اختيارية ولكن تكلفتها مرتفعة، ومع ضعف أداء الصادرات زادت أعباء تمويل الإنفاق الحكومي الأرجنتيني فتم تمويل هذا الإنفاق بفرض ضرائب جديدة على الشعب إضافة إلى الاستدانة.
- إن الأعباء الضريبية ساهمت في تقليص الاستثمار الخاص من جهة ومن جهة أدت إلى حالات التهرب ضريبي واسعة حرمت الخزانة أكثر من نصف ما يجب أن تحصل عليه وبهذا أدخلت البلاد دائرة مغلقة من الديون المتراكمة ومن قلة الموارد الخارجية ومن ضعف الأداء الضريبي وتراكم أعباء خدمة الدين.
- إن أزمة البرازيل عام 1999 أدت بالأرجنتين إلى فقدان جزء كبير من دخل العملة الخارجي نتيجة تعويم العملة البرازيلية إذ أنها تعتبر الشريك التجاري الأول للأرجنتين، حيث أدى إلى ضعف تنافسية الصادرات الأرجنتينية مما أدى إلى فقدانها 11% من دخل صادراتها<sup>1</sup>.

### الفرع الثالث: معالجة الأزمة .

قدم الصندوق النقد الدولي للأرجنتين لمعالجة الأزمة 40 مليار دولار، فضلا عن الاستشارة الفنية والمتمثلة في مفردات السياسة الليبرالية المفرطة، ولكن عندما وصلت أعباء المديونية في الاقتصاد الأرجنتيني إلى 40 مليار دولار تم القيام بعدد من الإجراءات:

- الأخذ باستشارة صندوق النقد الدولي بتخفيض البيزو وجعل 1 دولار = 1.4 بيزو.
- مراجعة الإنفاق العمومي لمعالجة عجز الموازنة العامة.
- مقايضة الديون أي تحويل أموال المودعين لسندات بفائدة أو قروض طويلة مما ترتب عليه إعادة تقييم الأصول وبالتالي تآكل رأس المال الأرجنتيني وكل هذا للتقليل من التضخم و تقييد حركة سحب داخل المصارف، لكن اثر الأزمة كان اكبر من هذه الإجراءات<sup>2</sup>.

### المبحث الثالث: الأزمة المالية العالمية 2008 وأزمة الديون السيادية الأوروبية.

شهد العالم في سنة 2008 أزمة مالية خانقة والأسوأ من نوعها منذ أزمة الكساد العظيم التي حدثت في بداية الثلاثينات من القرن الماضي وقد تعافى الاقتصاد العالمي من تلك المحنة، لكن تداعيات هذه الأزمة التي نحن بصدد الحديث عنها قد وضعت الاقتصاد العالمي في غرفة العناية المركزة بين الحياة و الموت يصارع من اجل

<sup>1</sup> مروان عطوان، مرجع سبق ذكرها، ص 117.

<sup>2</sup> محمد سرور، مرجع سبق ذكره، ص 142.

البقاء والاستمرار ووضعت بعض دول العالم في حالة من الرعب والذعر الشديد بسبب تردي الأوضاع الاقتصادية والسياسية في العالم.

حيث نشأت هذه الأزمة في قطاع الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية ومن ثم لتتطور لتصبح أزمة مالية عالمية ضمت دول العالم تقريبا، حيث أن هذه الأزمة تطورت وتلونت بمرور الوقت على نحو مخيف، لتصبح أزمة مالية مرة أخرى في صورة تصاعد المخاطر المحيطة بالديون السيادية للعديد من دول الاتحاد الأوروبي، حيث تعتبر الديون السيادية قنبلة موقوتة تهدد هذه الاقتصاديات.

وعليه سنتطرق في هذا المبحث إلى الأزمة المالية العالمية 2008 بين النشأة والأسباب وتداعياتها ومن ثم إلى أزمة الديون السيادية الأوروبية.

### المطلب الأول: نشأة الأزمة المالية العالمية 2008 وأسبابها ومراحلها.

بدأت كأزمة رهن عقاري في أوت 2007 ثم تحولت إلى انهيار متواصل في أسعار بورصة وول ستريت منذ أكتوبر 2008 لا سيما بعدما عرفه النظام البنكي العالمي من إفلاس لعدد من البنوك ووصول عدد أكبر منها إلى حافة الإفلاس لولا تدخل الدولة لإنقاذها من خلال تأميمها أو عرضها للبيع، ليعلن بعد ذلك عن بداية أزمة مالية واقتصادية كبيرة ضربت النظام الرأسمالي.

### الفرع الأول: نشأة الأزمة المالية العالمية وانفجارها:

يجمع كل الباحثين والمتخصصين الاقتصاديين، وكذلك الهيئات المحلية والإقليمية والعالمية على أن الأزمة المالية التي ضربت الاقتصاد الأمريكي وانتقلت منه لتعم العالم بأكمله لم تكن وليدة اللحظة وإنما لها جذور تاريخية.

**أولا: جذور الأزمة المالية:** هناك من يربط بداية الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 بالسياسة النقدية التي اتبعتها الولايات المتحدة الأمريكية اثر انفجار الفقاعة التكنولوجية في سنة 2000، التي حملت قطاع تكنولوجيا المعلومات خسائر كبيرة من جهة، وأدت إلى تدهور النمو بالاقتصاد الأمريكي من جهة أخرى، حيث ومن أجل إنعاش هذا الأخير، قام البنك الفيدرالي الأمريكي بخفض سعر الفائدة من 6.2% إلى 1%، هذا ما جعل الأمريكيون يبحثون عن استثمار بديل عن قطاع التكنولوجيا، فتوجهوا إلى السوق العقاري الأمر الذي نجم عنه ارتفاع قيم العقارات بحوالي 85% في الولايات المتحدة الأمريكية خلال فترة 1997 إلى 2006، مما

أحدث حالة عدم التوازن أدت إلى تزايد قروض الأفراد والشركات وزادت أعباء ديونهم، وارتفعت معدلات الديون المعدومة منها، حيث ارتفعت ديون الأسر الأمريكية إلى 98% من إجمالي الدخل السنوي<sup>1</sup>. وإضافة إلى ذلك أحداث الحادي عشر من سبتمبر 2001 التي أدت إلى خسائر كبيرة في الأسواق المالية، وخاصة فيما يتعلق بهيكل برج التجارة العالمي التي كان يحتوي على 400 شركة من 26 دولة لها علاقة مباشرة ببورصة "وول ستريت"، ليفقد مؤشر "داو جونز" في ذلك اليوم 684.81 نقطة، وأشارت التقديرات إلى أن خسائر أسعار الأسهم في بورصة "وول ستريت" من جراء تراجع القيمة السوقية تقدر بـ 1.4 تريليون دولار أمريكي، ولم يقتصر التراجع على بورصة "وول ستريت" بل شمل معظم البورصات العالمية، والذي أثر سلبيًا على عوائد الاستثمارات الأجنبية من خلال هروب هذه الاستثمارات إلى أسواق مالية أخرى والذي أدى إلى تباطؤ كبير في النمو الاقتصادي الأمريكي حيث انخفض من 3.8% عام 2000 إلى أقل من 0.8% خلال عام 2001، وتبعًا لذلك عمل البنك الفيدرالي الأمريكي على تخفيض معدل الفائدة ما بين البنوك أكثر من عشر مرات خلال سنة 2001 وحدها، وذلك بأن تم تخفيضها من 6% إلى 1.75% مع نهاية عام 2001، وهي أدنى قيمة لهذا المعدل منذ عام 1961، الأمر الذي أدى إلى انخفاض كبير في مستوى أسعار الفائدة على تمويل العقاري، مما انجر عنه زيادة مستوى الطلب على التمويل العقاري وبالتالي زيادة ربحية البنوك<sup>2</sup>.

تزامن ذلك كله مع انتعاش سوق العقارات، بسبب طلب الحكومة الأمريكية من البنوك والمؤسسات المالية تقديم قروض للعائلات الأمريكية، من أجل شراء المساكن، فأخذت قيمة المساكن ترتفع حيث سجلت أسعار العقارات في الولايات المتحدة الأمريكية ارتفاعًا بحوالي 85% خلال الفترة (1997-2006) وارتفعت معها أسهم الشركات العقارية، وقابلها انخفاض في أسهم الشركات الأخرى، مما أدى إلى إقبال الأمريكيين على الاستثمار في مجال العقارات والمساكن، ولقد أدت المردودية المحققة من هذه القروض إلى تنافس البنوك في تقديم تسهيلات على القروض العقارية وتوسيعها، حيث ارتفعت من 118% من الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي خلال عام 1994 إلى أكثر من 173% سنة 2007، وانتقلت نسبة القروض العقارية إلى إجمالي القروض من 8% إلى 20% خلال الفترة الممتدة من 2000 إلى 2007، ووصلت هذه الديون إلى حوالي 11 تريليون دولار، وقيام البنك الفيدرالي الأمريكي برفع أسعار الفائدة من 4% في 2005 إلى 10% في سبتمبر 2007، وهذا ما أدى إلى ارتفاع الأقساط التي تدفعها العائلات محدودة الدخل التي استفادة من القروض

<sup>1</sup> صحراوي إيمان، تداعيات الأزمة العالمية وتأثيراتها في البيئة المالية الدولية، ملتقى دولي حول الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، الأردن، 1-2 ديسمبر 2010، ص 12.

<sup>2</sup> عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية المصرفية العالمية، دار الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2009، ص 249.

العقارية، بالإضافة إلى انتهاء السنوات الأولى من سعر الفائدة المثبتة المنخفضة، مما جعل العائلات الأمريكية عاجزة عن تسديد هذه الأقساط، فلجأت البنوك إلى حجز العقارات، حيث وصلت نسبة العقارات المحجوزة حوالي 93% وعرضتها للبيع في المزاد العلني، لكن انخفاض سعرها حال دون ذلك، وفي خطوة لمعالجة الوضع لجأت البنوك إلى بيع هذه العقارات لمؤسسات مالية وعقارية أخرى، وأمام هذا الوضع قامت المؤسسات بشطب حوالي 500 مليار دولار من أموالها<sup>1</sup>.

ثانياً: انفجار الأزمة المالية: بدأت بوادر الأزمة تظهر للعيان منذ صيف 2007، عندما انفجرت فقاعات الرهن العقاري، التي انجرت عن عجز العائلات الأمريكية عن سداد أقساط القروض العقارية متدنية الجودة، والتي بلغت قيمتها 2.5 تريليون دولار، وهذا ما أدى إلى خسائر لأكثر من 200 مليار دولار لمساعدتها.

فقامت المؤسسات المالية بتقديم قروض هائلة للتمويل العقاري بلغت حوالي 11 تريليون دولار لشراء المنازل، ثم قامت ببيع هذه القروض لشركات التوريق وإعادة إقراض ما حصلته في تمويل عقاري جديد مرات متتالية، وقامت شركات التوريق بإصدار سندات بقيمة هذه القروض وطرحتها في أسواق المال، وتم تداولها بإعادة بيعها لآخرين، ومنهم إلى غيرهم في تيارات متتالية وذلك بأسعار أكثر من قيمتها الاسمية، اعتماداً على ما تدره من فوائد، وفي المقابل قام المقترضون أصحاب المنازل بإعادة رهن العقارات بعد تقويمها بمبالغ أكثر من قيمتها الأصلية والحصول على قروض مؤسسات مالية أخرى، والتي بدورها باعت هذه القروض لشركات التوريق التي أصدرت بموجبها سندات وطرحتها في أسواق المال للتداول، ولما تشبع السوق العقاري وقل الطلب انخفضت أسعار المنازل والعقارات، وفي ظل تزايد الفوائد وعدم قدرة أصحابها على إعادة بيعها أو رهنها والحصول على قروض جديدة توقفوا عن سداد أقساط القروض وفوائدها<sup>2</sup>. هذا ما دفع بالبنوك إلى الحجز على هذه العقارات، الذي وصل إلى 93% من حجم العقارات الممولة بالقروض العقارية ففقد أكثر من 2 مليون أمريكي ملكيتهم لهذه العقارات، وأصبحت قيمة هذه العقارات أقل بكثير من قيمة القروض فضلاً عن عدم إمكانية هذه المؤسسات ببيعها للركود الحاصل في سوق العقارات وبالتالي أصبحت هذه القروض رديئة لا يمكن تحصيلها والممولة أصلاً من ودائع عملاء آخرين هذا من جهة، ومن جهة أخرى فقدان الثقة بالبنوك من قبل المودعين وإقبالهم على سحب أموالهم منها بسبب انتشار الذعر والخوف من عدم استرداد أموالهم، هنا لجأت هذه البنوك إلى شركات التأمين حيث أن هذه الأخيرة أوجدت من الأزمة فرصة للربح

<sup>1</sup> محمد عبد الحميد عطية، الأزمة المالية العالمية وأثرها على أسواق المال، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2010، ص 172.

<sup>2</sup> مصطفى العمواسي وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 47.

بضمان العقارات، فيما لو امتنع محدودي الدخل عن السداد تقوم شركات التأمين بأخذ أقساط التأمين على السندات على هؤلاء المستثمرين وعند تفاقم الأزمة وتوقف محدودي الدخل عن السداد، اضطرت الشركات والبنوك لمحاولة بيع العقارات محل النزاع، فعجزت قيمة العقار عن تغطية التزامات آياً من البنوك وشركات العقار والتأمين، هنا طالب المستثمرون بحقوقهم عند شركات التأمين، فأعلنت أكبر شركة تأمين في العالم "آيه آي جي AIG" عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها اتجاه عملائها، مما دفع بالحكومة الأمريكية إلى منحها مساعدة بقيمة 85 مليار دولار مقابل امتلاك 79,9% من رأسمالها، الأمر الذي عمق مشكل السيولة بالبنوك وأدى إلى انهيار بعضها كبنك "ليمان براذرز" الذي أعلن عن إفلاسه في 17 سبتمبر 2008 وهو رابع أكبر بنك استثماري أمريكي، وحيث تم وضع شركتي الرهن العقاري "فريدي ماك" و"فاني ماي" تحت الوصاية لإعادة هيكلة ماليتهما<sup>1</sup>.

الخسائر التي تكبدتها البنوك جراء تعثر ديون الرهن العقاري جعلتها تخفض بشكل كبير في عمليات الإقراض، مما جعل المؤسسات الأخرى الطالبة للقروض تتأثر بالأزمة، بسبب تعطل مشاريعها لعدم تمكنها من الحصول على القروض من البنوك التي أصبحت تعاني من نقص في السيولة، فعرف الاقتصاد الأمريكي انكماشاً ملحوظاً وارتفع معدل البطالة إلى 7,6% في نهاية شهر جانفي 2009، ثم سرعان ما أخذت هذه الأزمة في الانتشار بكامل دول العالم مخلفة بذلك تراجعاً في معدلات النمو الدول والتجارة الخارجية والاستثمارات الأجنبية المباشرة وأسعار البترول وغيرها<sup>2</sup>.

### الفرع الثاني: أسباب الأزمة المالية العالمية.

لقد اختلفت التحليلات فيما يخص أزمة الرهن العقاري وخاصة فيما يتعلق بالأسباب التي أدت إلى انفجارها لذلك يمكننا حصر الأسباب المؤدية للأزمة في:

- توسع البنوك الأمريكية منذ السنوات الأولى من القرن الحادي والعشرين في منح الائتمان دون تطبيق قواعد وضوابط منح الائتمان المعتمد والمتعارف عليها، الأمر الذي كشف عن وجود فساد كبير في منح هذه القروض.

- توسع شركات التمويل العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة من عام 2005 حتى عام 2008 بشكل غير طبيعي في منح القروض العقارية ورهن المنازل بقروض بلغت في بعض الحالات 100% من قيمة العقار ودون دراسة قدرة المشتري على السداد، ولقد بلغت قيمة هذه القروض سنة

<sup>1</sup> عمر يوسف عبد الله عيابة، مرجع سبق ذكره، ص 38.

<sup>2</sup> محي محمد سعد، الاستثمار والأزمة المالية العالمية، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، مصر، 2010، ص 103.

2008 ما يزيد عن 14 تريليون دولار بعدما كانت قيمتها تقدر سنة 1974 حوالي 680 مليار دولار<sup>1</sup>.

- ضعف الرقابة على المؤسسات المالية كالبنوك وشركات التأمين وشركات التمويل العقاري وشركات التوريد، حيث أن هذه المؤسسات لم تكن تخضع في الولايات المتحدة وبعض الدول الأوروبية لرقابة كافية من الجهات الرقابية المتخصصة، وليس أدل على ذلك من أن الأزمة المالية قد بدأت من القطاع المالي، ومن جهة أخرى فإن إزالة الحدود والحواجز التقليدية بين الأسواق والمؤسسات المالية انجر عنه تعرض أحد أنشطة القطاع المالي لأزمة معينة فإن هذه الأزمة تنتقل سريعا إلى بقية أنشطة القطاع المالي، ومما زاد الأمر سوء تعدد الأجهزة الرقابية على أنشطة القطاع المالي، دون وجود تنسيق بينها ولذلك فحينما بدأت أزمة التمويل العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية سرعان ما انتقلت إلى باقي أنشطة القطاع المالي<sup>2</sup>.

- الزيادة الهائلة في توريق الديون العقارية وهو ما قام به المهندسون الماليون في الولايات المتحدة حيث تم اختراع اسم جديد وهو المشتقات المالية، إذ يمكن تحويل القروض إلى أوراق مالية معقدة ومن خلالها يمكن توليد موجات متتالية من الأصول المالية بناء على أصل واحد.

- ارتفاع المديونية الخارجية، بحيث ارتفع الدين العام في الولايات المتحدة الأمريكية من 5 تريليون دولار عام 2000 ليصل عام 2008 إلى 10 تريليون دولار وهو مقارب إلى حجم إجمالي الناتج الوطني للولايات المتحدة، ويمثل هذا المعيار أمرا خطيرا على مسار الاقتصاد الأمريكي ويشكل عبئا كبيرا على مستقبل اقتصادها، مما أضعف قدرة المؤسسات المالية على إحداث التوازن ومعالجة الخلل<sup>3</sup>.

- التزايد الرهيب في المعاملات خارج الأسواق المنظمة وهي عمليات تخرج عن نطاق التحكم والسيطرة لأنها لا تظهر في قوائم المالية للبنوك والمؤسسات المالية الأخرى<sup>4</sup>.

- عدم شفافية ووضوح البيانات المالية وسوء الإدارة في عام 2005 كشف عن تلاعب في بيانات كبرى الشركات الأمريكية، وقد بدأت هذه الأوضاع المتردية بإعلان شركة "انزون" العملاقة في مجال الطاقة، وقد أدين مكتب المحاسبة والمراجعة الأمريكي العالمي "آرثر أندرسون" بتدمير الوثائق والمستندات الخاصة

<sup>1</sup> عبد العزيز قاسم محارب، الأزمة المالية العالمية الراهنة: الأسباب والعلاج، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2011، ص 69.

<sup>2</sup> محمد احمد زيدان، فصول الأزمة المالية العالمية، أسبابها وجذورها، ملتمى حول الأزمة المالية العالمية، دراسة تحليلية لآليات الانتقال إلى دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، جامعة يوسف بن خدة، الجزائر، 7، 8 ديسمبر، 2009، ص 7.

<sup>3</sup> ضياء مجيد الموسوي، الأزمة المالية العالمية الراهنة منذ 2008، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص 5.

<sup>4</sup> محي محمد سعد، مرجع سبق ذكره، ص 137.



بالشركة، أما شركة "وورلد كوم" وهي ثاني أكبر شركة للاتصالات في العالم فقد اعترفت بالتحايل لإخفاء نفقات بحوالي 3.8 مليار دولار<sup>1</sup>.

### الفرع الثالث: عالمية أزمة الرهون العقارية.

لعل من الملفت للنظر بقوة أن أزمة الرهن العقاري الأمريكية و خاصة منذ تفجر الفقاعة العقارية بداية من 15 سبتمبر 2008، وسرعان ما تحولت إلى أزمة عالمية أطلق عليها الأزمة المالية المصرفية العالمية لذا يمكن تحليل عالمية الأزمة بالاعتماد على ثلاثة عوامل تناولها فيما يلي<sup>2</sup>:

**أولاً: العامل الأول:** العامل الأول هو ظهور بواذر الكساد الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية الأمر الذي ينعكس على صادرات البلدان الأخرى وعلى أسواقها المالية، فالولايات المتحدة الأمريكية هي أكبر مستورد في العالم حيث تبلغ وارداتها السلعية نحو 19 مليار دولار أي ما نسبته 15.5% من الواردات العالمية.

**ثانياً: العامل الثاني:** أما العامل الثاني يتمثل في تعويض الخسارة أو تفاديها إذ من المعلوم أن أصحاب رؤوس الأموال يستثمرون أموالهم في أسواق مالية متعددة في العالم، فإذا ما تعرضت أسهمهم في دولة ما للخسارة فإنهم يسحبون أموالهم المستثمرة على دولة أخرى قد لا تصيبها الخسارة، وتتم عمليات السحب الجماعي في الساعات الأولى من اليوم الأول لخسارتهم إذ في بعض الدول الأوروبية انخفض مؤشر في أسواقهم المالية بسبب هذه العمليات التي قام بها المستثمرون في هذا البلد نتيجة لخسارتهم في " وول ستريت".

**ثالثاً: العامل الثالث:** أما العامل الثالث يتعلق بمخاوف من تقلبات سعر الصرف الدولار **السلبية** مقابل العملات الرئيسية، وهذه التقلبات لها شواهد كثيرة، إذ انخفضت قيم الأسهم بين مطلع عام 1987 و 2008 في الولايات المتحدة الأمريكية سبع مرات بنسبة عالية جداً، وهي تعني اقتصادياً حدوث خسارة في الاستثمارات بعملة الدولار سواء كانت في الولايات المتحدة نفسها أو خارجها خاصة الدول التي تعتمد على صرف ثابت للدولار، وعلى هذا الأساس فإن أي أزمة مالية في أمريكا تقود إلى سحب استثمارات من الأقطار المرتبطة بالدولار لتتوطن في دول أخرى ذات عملات معلومة كأوروبا وبلدان جنوب شرق آسيا.

### المطلب الثاني: تداعيات الأزمة المالية.

بالرغم من تنبأ بعض اقتصاديين بالأزمة منذ بداية تكون الفقاعات العقارية، إلا أن هذه التنبؤات لم تؤخذ بحمل الجد إلا بعد انتقال الاهيارات من سوق العقارات إلى بورصة " وول ستريت" ومنه إلى باقي أسواق

<sup>1</sup> احمد شعبان محمد علي، مرجع سبق ذكره، ص 10.

<sup>2</sup> فيصل محمد احمد الكندري، الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على قطاعات الاستثمار، نشأة المعارف الإسكندرية، مصر، 2000، ص 34-35.

المالية العالمية، الأمر الذي أدى إلى بطئ بدرجة استجابة مختلف دول العالم لهذه الأزمة للحد من تداعياتها ومواجهة آثارها وانعكاساتها السلبية على اقتصادياتها.

### الفرع الأول: تداعيات الأزمة على الاقتصاد الأمريكي.

نشأت الأزمة في الولايات المتحدة الأمريكية، فتأثر الاقتصاد الأمريكي بشكل مباشر بالأزمة المالية الراهنة، ومن بين آثار الأزمة على الاقتصاد الأمريكي ما يلي:

- دخول الاقتصاد في حالة ركود بحيث يعتبر اقتصاد ما في حالة ركود إذا عرف تراجعاً مستمراً في معدل النمو لمدة سداسيين متتاليين عما كان عليه في السداسي الذي قبلهما، وهذا ما حدث بالفعل بالنسبة للاقتصاد الأمريكي الذي عرف تراجعاً بمعدل 0.3% في السداسيين الثاني والثالث من السنة 2008 مقارنة بالسداسي الأول من نفس السنة، وهذا بسبب تراجع استهلاك العائلات وإنفاق الشركات نتيجة ارتفاع أسعار المواد والسلع والطاقة.

- تراجع تحويل رؤوس الأموال إلى أمريكا حيث قدر هذا التراجع بحوالي 50% إلى درجة أنه لا يكفي لسد العجز في الميزان التجاري الذي بلغ حوالي 60 مليار دولار، وهذا بسبب ارتفاع أسعار صرف العملات الأخرى أمام الدولار خاصة الين الياباني حيث وصل الدولار إلى مستوى 100 ين، وهو أدنى سعر له منذ التسعينيات، كما وصل الأورو إلى أكثر من دولار ونصف لأول مرة منذ صدوره<sup>1</sup>.

- خسائر قطاع العقارات حيث تراجعت أسعار المساكن بحوالي 10% وهذا لزيادة الحجم المعروض من العقارات للبيع في المزاد العلني الذي بلغ حدود 1.2 تريليون دولار، كما تراجعت نسبة بناء المساكن بنسبة 60% نتيجة إفلاس العديد من الشركات القرض العقاري مثل "نيوسينتشري فاينانشال كوربوريشن" و "أمريكان هوم مورغيج انفستمنت" بالإضافة إلى إلغاء الشركات العقارية 12000 وظيفة لمواجهة نحو 1.2 مليار دولار من خسائرها، كما يواجه من 2 إلى 3 مليون أمريكي خطر فقدان منازلهم و 14 مليون أمريكي مدانون لشركات الرهن العقاري بقروض تفوق قيمة منازلهم<sup>2</sup>.

- آثار الأزمة على المؤسسات المالية حيث تراجعت أرباح البنوك الأمريكية بعد حذف مبالغ كبيرة من ميزانياتها، تتعلق بالديون العقارية التي لم تتمكن من تحصيلها، زيادة على تراجع أسعار أسهمها في الأسواق المالية، حيث تراجعت أسعار أسهم "الجموعة الأمريكية العالمية" بحوالي 61% و بنك "واشنطن ميوتوال" خسر 27% من قيمة أسهمه، وانخفضت أسهم "بنك أوف أمريكا" بنسبة 21% ليصل سعر

<sup>1</sup> محمد عبد الحميد عطية، الأزمة المالية العالمية وأثرها على أسواق المال، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2010، ص 269.

<sup>2</sup> عبد العزيز قاسم محارب، مرجع سبق ذكره، ص 73.

السهم إلى أدنى مستوى له منذ 1982 وهو 26.55 دولار، وانخفضت أسهم "مورغان ستانلي" بحوالي 14% وهي أكبر شركة تتعامل في سندات الخزنة الأمريكية، هذا وقد اختفى 11 بنك من التعاملات وعلى رأسها بنك "ليمان براذرز"، كما أدت الأزمة كذلك إلى اندماج عدة بنوك من بينها "بنك أوف أمريكا" وبنك "كونتري وايد" كما قام البنك الفيدرالي بتأميم عدة شركات على رأسها "فاني ماي" و "فريدي ماك" وشركة التأمين "أيه أي جي"<sup>1</sup>.

- انخفاض الطلب الاستهلاكي بالولايات المتحدة الأمريكية بفعل تراجع التوقعات بشأن ارتفاع الدخل و أيضا بفعل تراجع القيم الحقيقية للعقارات، حيث أدى ارتفاع القيمة الحقيقية لهذه الأخيرة إلى إضافة حوالي 6.5 تريليون دولار لثروة المستهلكين، ومنه زيادة الإنفاق الاستهلاكي ما بين 1.4% إلى 5% سنويا<sup>2</sup>.

### الفرع الثاني: تداعيات الأزمة على الاقتصاديات المتقدمة.

لم تقتصر تداعيات الأزمة المالية على الاقتصاد الأمريكي فحسب بل تأثرت جميع اقتصاديات العالم خاصة المتقدمة ويمكن تحديد أهم هذه التأثيرات في العناصر التالية:

- تباطؤ النمو الاقتصادي بحيث ما إن تم الإعلان بالولايات المتحدة عن ظهور الأزمة المالية العالمية حتى بدأ الاقتصاد العالمي يدخل في حالة من الركود الاقتصادي، ولقد ظهرت علامات الانكماش في الربع الثالث من سنة 2008 بنسبة 0.5% لكل من اقتصاد اليابان، بريطانيا، إيطاليا، ألمانيا وكندا وكانت منطقة الأورو أولى الاقتصاديات تأثرا بالركود الاقتصادي بفعل ارتباطها الوثيق بالاقتصاد الأمريكي فلقد انكمش الاقتصاد السويدي بنسبة 4.9% والدانمركي بـ 3.9%، وتشير تقارير منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية إلى تراجع كبير في نسب نمو الدول الصناعية من 1.4% سنة 2008 إلى حدود 0.3% سنة 2009.

- تراجع الإنتاج الصناعي العالمي حيث انخفض مستوى الإنتاج الصناعي الأوروبي بـ 1.9% في ماي 2008 وتراجع إلى أدنى مستوياته في نوفمبر 2008 بنسبة 8.1%، بعد أن كان قد تراجع في أكتوبر بنسبة 3.1%<sup>3</sup>.

- تعرض العديد من المؤسسات المالية خاصة في أوروبا وآسيا إلى خسائر جراء هذه الأزمة، حيث قررت جميع البنوك الأوروبية تجميد صناديقها العاملة في المجال العقاري في الولايات المتحدة، حيث جمد بنك "بي إن بي

<sup>1</sup> محمد سعيد محمد الرملاوي، مرجع سبق ذكره، ص 97.

<sup>2</sup> ميلود مهدي، الأزمة المالية العالمية أسبابها وأبعادها، المؤتمر الدولي الثاني حول الأزمة المالية العالمية، دروس اليوم وتحريات المستقبل، جامعة الأميرة سمية للتكنولوجيا، الأردن 26 يونيو 2011، ص 14.

<sup>3</sup> فيصل محمد أحمد الكندري، مرجع سبق ذكره، ص 85.

باريبا" أكبر بنك فرنسي مدرج بالبورصة استثمارات قيمتها 2.3 مليار دولار، وأقدمت الحكومة البريطانية على تأميم بنك "نورذرن روك" للتمويل العقاري لمنع إشهار إفلاسه بعد أن انخفضت قيمة أسهمه بأكثر من 30%، وتكبد بنك "أي كي بي إندستري" الألماني خسارة تقدر بـ 954818 مليون دولار، وفي اليابان أعلنت عن خسائر مؤسساتها المالية نتيجة لأزمة قروض الرهن العقاري التي تضاعفت إلى 5.6 مليار دولار بالأشهر الثلاثة الأخيرة من عام 2008، كما تأثرت البورصات بشكل مباشر بالأزمة نتيجة لتزايد مخاوف حدوث ركود اقتصادي وسحب المستثمرون أموالهم لتغطية مراكزهم المالية في مناطق أخرى<sup>1</sup>.

- انخفاض السيولة في سوق المعاملات بين البنوك، وارتفعت أسعار الفائدة بينها إلى مستويات خيالية، وهذا بسبب محاولة احتفاظ كل بنك بما لديه من سيولة لمواجهة تقلبات المستقبل المجهول، فرغم عن الأموال الضخمة التي ضختها البنوك المركزية عبر العالم، إلا أنه مازلت العديد من المؤسسات والأسواق المالية تعاني من نقص أو انعدام السيولة، لذلك يعتبر انخفاض السيولة من أكبر الانعكاسات السلبية التي تولدت عن الأزمة المالية.

- ارتفاع معدلات البطالة حيث أشارت أرقام رسمية صادرة عن الاتحاد الأوروبي إلى أن معدل البطالة في دول منطقة الأورو الستة عشر بلغ 8.2% في سنة 2008<sup>2</sup>.

### الفرع الثالث: تداعيات الأزمة على الدول النامية.

نتيجة للارتباط الوثيق بين الأسواق المالية الدولية في ظل العولمة وثورة الاتصالات وتقنية المعلومات، مع الريادة الاقتصادية للولايات المتحدة انتقلت الأزمة إلى المؤسسات المالية والمصرفية الأوروبية والآسيوية والنامية الناشئة، فإذا كانت آثار الأزمة المالية تتجلى بشكل واضح في البلدان المتقدمة التي تفجرت فيها بسبب عدم كفاءة النظم المالية المطبقة، فهذا لا يعني التهوين من تداعيات الأزمة المالية على البلدان النامية التي تنتقل إليها هذه التداعيات من خلال التجارة الدولية، وتدفقات الاستثمار الأجنبي والمعونات الدولية، وتعاملات أسواق المال، وانتقال الأفراد وما يصاحبه من تحويلات مالية إلى الوطن الأم ويمكن الأكبر الذي تواجهه البلدان النامية في كيفية توفير الموارد المالية اللازمة لتمويل خطط التنمية الاقتصادية والاجتماعية من أجل الحفاظ على معدلات النمو الاقتصادي المرتفع، وفي الوقت نفسه توفير متطلبات التكافؤ الاجتماعي وتحسين مستويات الدخل للفئات الفقيرة ففي ظل الأزمة الحالية، وبانخفاض المعونات وتناقص القروض الأجنبية، وتراجع الاستثمارات الأجنبية المباشرة وتحويلات العاملين في الخارج، فضلا عن انكماش حركة التجارة الدولية

<sup>1</sup> عبد العزيز قاسم محارب، مرجع سبق ذكره، ص 88.

<sup>2</sup> حمد فواز الدليمي، مرجع سبق ذكره، ص 106.

وانخفاض في عائدات التصدير نتيجة لذلك، الأمر الذي يلقي عبئا كبيرا على البلدان النامية في إيجاد مصادر بديلة أو إضافية لتمويل عمليات التنمية<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: أزمة الديون السيادية الأوروبية.

كما نشأت الأزمة المالية العالمية من أزمة الائتمان وعصفت بالبنوك والمصارف الأجنبية (البنوك الأمريكية تحديدا)، فقد نشأت أزمة المديونية الأوروبية من الديون السيادية، التي أفرغت منطقة الاورو، وأثرت على الكثير من البنوك الأوروبية. وتتجه الأنظار حالياً إلى تلك الأزمة (أزمة الديون السيادية)، وتزايد المخاوف من تفاقمها وتداعياتها على تباطؤ الاقتصاد العالمي، وتخفيض التصنيف الائتماني للولايات المتحدة الأمريكية، ومخاطر الانكماش الائتماني، والعبء الاقتصادي.

### الفرع الأول: الديون السيادية.

تواجه منطقة الاورو أزمة تعد الأخطر من نوعها، ألا وهي أزمة الديون السيادية، ولعل البعض يتساءل ما هي الديون السيادية .

تمثل الديون السيادية Sovereign Debt في سندات تقوم الحكومة بإصدارها بعملة أجنبية وطرحها للبيع لمستثمرين من خارج الدولة، أي أنه شكل من أشكال الاقتراض، ولهذا فعلى الحكومة أن تكون قادرة على الوفاء بديونها المقومة في شكل سندات بالعملة الأجنبية، وأن يكون لديها هيكل تدفقات نقدية من النقد الأجنبي والذي يسمح لها بذلك، حرصاً منها على ثقتها لدى المستثمرين الأجانب، وكذلك على تصنيفها الائتماني في سوق الإقراض.

ولكن ما هي النتيجة لو عجزت الحكومة عن الوفاء بمديونيتها تجاه الديون السيادية، تنشأ هنا أزمة مالية خطيرة وهي أزمة الديون السيادية، كما هو الحال في أزمة الديون السيادية الأوروبية، التي جذبت الانتباه في شتى أنحاء العالم، والتي أثارت القلق من تداعياتها على الاقتصاد العالمي. و يتجه حالياً كل من صندوق النقد الدولي والبنك المركزي الأوروبي والولايات المتحدة الأمريكية والاتحاد الأوروبي نحو البحث عن حل سريع لها<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> فيصل محمد الكندري، مرجع سبق ذكره، ص 109-110.

<sup>2</sup> برهوم اسماء، برهوم هاجر، أزمة اليونان، الملتقى الدولي الثاني حول واقع التكتلات الاقتصادية في زمن الازمات، جامعة واد سوف، الجزائر، 26-27 افريل 2012، ص 02.

## الفرع الثاني: اليونان وانطلاق شرارة الديون الأوروبية.

بدأت تلك الأزمة في نهاية عام 2009 وبداية عام 2010، حينما تراكم الدين الحكومي في ثلاث بلدان من منطقة الأورو، هي اليونان وإيرلندا والبرتغال، والتي ما لبثت أن امتدت إلى عدة دول أوروبية أخرى، وأصبحت خطراً يهدد بالانتشار في إيطاليا وأسبانيا، وهما يحتلان المرتبة الثالثة والرابعة علي التوالي في اقتصاد منطقة الأورو.

وتعد اليونان هي أول من دق ناقوس الخطر تجاه أزمة الديون في منطقة اليورو، ففي الفترة من 2002-2007 "طبقاً لإحصائيات صندوق النقد الدولي"، لوحظ أن الطلب المحلي قد نما بمقدار 4.2%، بالمقارنة بنسبة 1.8% في منطقة الأورو بأكملها، ويرجع السبب في هذا النمو السريع إلى لجوء اليونان إلى الاقتراض من الخارج لتمويل مشروعاتها التنموية، دون أن تتخذ التدابير اللازمة لضمان كفاية هيكل تدفقاتها النقدية للوفاء بتلك القروض. الأمر الذي أدى إلى حدوث عجز في حسابها الجاري، الذي ارتفع من 5.8% في عام 2004 إلى 14.4% في عام 2008م. كما بلغ العجز في الميزانية الحكومية لعام 2008 حوالي 7.7% من الناتج المحلي الإجمالي، وما لبثت أن وصلت تلك النسبة إلى 13.6% في أبريل عام 2010م. كما وصل حجم الدين العام في اليونان في عام 2008م إلى 112%، كما بلغ في عام 2011م إلى 18 مليار دولار أمريكي<sup>1</sup>، وارتفعت نسب الفائدة على الديون المستحقة، وارتفع العجز الائتماني للديون الحكومية.

وجدير بالإشارة أن الأزمة المالية العالمية كان لها تداعياتها السلبية الخطيرة على الاقتصاد اليوناني، لاعتماده على القطاع الخدمي والسياحي، والتي كانت من القطاعات الشديدة التأثر بهذه الأزمة، وكان لتأثر الحركة السياحية بها أثر بالغ في نقص حصيلتها من النقد الأجنبي، باعتبار السياحة أهم القطاعات توليداً للعملة الأجنبية.

<sup>1</sup> Nelson, et.al. **Greece's debt crisis: overview, Policy, Responses, and Implication, Congressional Research Service**, August, 2011, p.9.

الجدول (1-3): النمو الفعلي والمتوقع للنتائج المحلي الإجمالي و الدين والميزان الجاري باليونان (2009-2015).

البيان	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
النمو الفعلي للنتائج الإجمالي المحلي%	2.0-	4.0-	2.6-	1.1	2.1	2.1	2.7
إجمالي الدين (% من الناتج المحلي الإجمالي )	115	133	145	149	149	146	140
ميزان الحساب الجاري %	8.6-	2.4-	0.9-	1.0	3.1	5.9	6.0

Source: The International Monetary Fund (IMF), World Economic Outlook Database, September 2011.

تشير بيانات الجدول أعلاه إلى أن حجم الدين الحكومي لليونان قد وصل إلى 115% من الناتج المحلي الإجمالي لها، وتشير توقعات صندوق النقد الدولي أن تلك النسبة ستقترب من 150% بحلول عام 2012، وتشير النتائج ببداية تخطي الأزمة ونمو الناتج المحلي، وانخفاض حجم الدين وزيادة التوازن في الحسابات الجارية في اليونان بحلول عام 2014، غير أنه في الوقت الحالي نظرا لتزايد المخاوف، وعلى الرغم من إعلان البنك المركزي الأوروبي بأنه سيقوم بشراء السندات اليونانية والايطالية، إلا أن حالة الخوف والقلق ما زالت تحتاج الأسواق المالية العالمية.

ويمكن القول أنه يفضل لليونان لتجاوز تلك الأزمة القيام بزيادة حجم الضرائب، وإنعاش النمو، وتحفيز السياحة. أيضا تشير العديد من التقارير الدولية إلى أنه يوجد هناك حل آخر ممكن أن يكون فعالا ، يتمثل في استغناء اليونان عن الاورو كعملة لها، والاعتماد على عملتها المحلية، وهذا بلا شك سيسهم في تخفيض قيمة عملة الاورو، مما يساهم في خفض فائدة الائتمان، والاعتماد على القروض المباشرة<sup>1</sup>.

### الفرع الثالث: تطور الأزمة في باقي دول منطقة الاورو.

لعل الأزمة التي امتدت ظلها على اليونان قد تشعبت في أنحاء أخرى من دول منطقة الاورو، وتعد ايرلندا ثاني أكبر الدول التي تسببت في نشوء أزمة الديون السيادية، فقد تسارع النمو على نحو مرتفع فيها ليصل إلى نسبة 9.6% في الفترة من (1995-2000). كما وصل سعر الفائدة على مديونيتها من ألمانيا إلى أدنى مستوياته في عام 2005، كما زادت الأجور بنسبة 13%، إلا أن النمو السريع والسياسة النقدية الأوربية ساهمت في ضخ المزيد من النقد الأجنبي في القطاع المالي، مما أدى إلى زيادة حجم الائتمان ليشكل حوالي 200% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2008.

<sup>1</sup> بوخاري لخلو، عايب وليد، مستقبل الاتحاد الاقتصادي و النقدي الأوربي في ظل أزمة الديون السيادية لليونان، الملتقى الدولي الثاني حول واقع التكتلات الاقتصادية في زمن الأزمات، جامعة واد سوف، الجزائر، 26-27 افريل 2012، ص10

غير أنه نظراً لتحول الاقتصاد الأيرلندي من اقتصاد صناعي إلى اقتصاد يعتمد على القطاع الخدمي والإسكان والوساطة المالية والعقارات، فقد تأثرت أيرلندا بالأزمة المالية العالمية، حيث تراجع الطلب المحلي العام فيها بنسبة 16%، وانخفضت حركة الاستثمارات بنسبة 40%، وانخفضت أسعار المساكن بنسبة 40% بحلول عام 2010 "طبقاً لتقارير اللجنة الأوروبية".

إلا أنه من الملاحظ أن أكثر القطاعات تأثراً كان القطاع المالي، حيث انخفضت الأسهم المالية إلى أكثر من 70%، وقدرت خسارة البنوك إلى ما يصل إلى 35 مليار أورو، وبنسبة 20% من الناتج المحلي الإجمالي. وتم الإعلان عن تأميم البنك الإنجليزي الأيرلندي الذي تكبد خسائر قدرت بنحو 12.7 مليار أورو<sup>1</sup>.

وتشير بيانات الجدول (3) إلى أن أيرلندا تصدرت قائمة دول منطقة الأورو من حيث نسبة العجز في الميزانية، حيث وصلت نسبة العجز في ميزانيتها إلى نحو 14.7%، تليها اليونان بنسبة 12.2%، ثم إسبانيا وفرنسا والبرتغال.

الجدول (1 - 4): نسبة العجز في الميزانية في دول منطقة الأورو في 2010.

الدولة	نسبة العجز في الميزانية %	الدولة	نسبة العجز في الميزانية %
أيرلندا	14.7-	بلجيكا	5.8-
اليونان	12.2-	قبرص	5.7-
إسبانيا	10.1-	النمسا	5.5-
فرنسا	8.2-	إيطاليا	5.3-
البرتغال	8.0-	ألمانيا	5.0-
سلوفينيا	7.0-	فنلندا	4.5-
نيوزيلندا	6.1-	مالطا	4.4-
تشيكوسلوفاكيا	6.0-	لوكسمبورج	4.2-

Source: <http://www.spiegel.de/fotostrecke/fotostrecke-54629-3.html>

<sup>1</sup> Dadush, U., Paradigm Lost The Euro in Crisis Carnegie Endowment for International Peace, Washington, 2010, pp, 45-4



وتشير بيانات الجدول (4) إلى أن إيطاليا هي أعلى دولة يرتفع فيها حجم الدين الحكومي العام بعد اليونان، حيث يصل إلى حوالي 119% من الناتج المحلي الإجمالي، مما يثير التساؤل حول مواجهه إيطاليا نفس مصير اليونان وهو ما سيلقي الضوء عليه لاحقا عند الحديث عن أزمة إيطاليا<sup>1</sup>.

الجدول (1-5) : نسبة الديون الحكومية والميزان الجاري من الناتج المحلي الإجمالي في دول منطقة الاورو في عام 2010.

الدولة	الدين الحكومي العام	ميزان الحسابات الجارية	الدولة	الدين الحكومي العام	ميزان الحسابات الجارية
النمسا	72.2	2.7	إيطاليا	119.0	-3.3
بلجيكا	96.7	1.0	لكسمبرج	18.4	7.8
قبرص	60.8	-7.7	مالطا	67.1	-4.8
فنلندا	48.4	3.1	نيوزيلندا	63.7	7.1
فرنسا	82.3	-1.7	البرتغال	92.9	-9.9
ألمانيا	84.0	5.7	تشيكوسلوفاكيا	41.8	-3.5
اليونان	142.8	-10.5	سلوفينيا	37.3	-0.8
إيرلندا	94.9	0.5	اسبانيا	60.1	-4.6

Source: The International Monetary Fund (IMF), World Economic Outlook Database, September 2011.

هذا ومن جانب آخر، فقد احتلت البرتغال المرتبة الثانية بعد اليونان من حيث أعلى عجز في ميزان الحسابات الجارية. وتعتبر البرتغال بالفعل من أوائل الدول التي تعاني من أزمة الديون السيادية<sup>2</sup>. ويرجع ذلك لما يعانيه اقتصادها من تباطؤ في النمو ومن انخفاض الإنتاجية بها، مما دفعها لزيادة الاستيراد من الخارج، الأمر الذي يتسبب في عجز التدفقات النقدية الأجنبية، مما يتسبب في عجزها عن الوفاء بديونها السيادية.

#### الفرع الرابع: أزمة إيطاليا.

توجهت أنظار العالم في الأيام القليلة الماضية إلى إيطاليا، وجميعها متخوفة من المصير المحتوم للديون الإيطالية، ومدى تأثيرها على الأسواق الأوروبية في أسواق المال العالمية.

<sup>1</sup> برهوم اسماء، برهوم هاجر، مرجع سبق ذكره، ص 5.

<sup>2</sup> Dadush, U., Paradigm Lost “ The Euro in Crisis”, Carnegie Endowment for International Peace, Washington, 2010, p.59.

بالفعل، هناك عدة أسباب تثير وتزيد من حدة المخاوف من تأثير أزمة ارتفاع الدين العام الإيطالي، وهي:

- تعتبر إيطاليا ثامن أكبر اقتصاد في العالم، فقد بلغ الناتج المحلي الإجمالي لها ما يقرب من 2.1 تريليون دولار في عام 2010، كما هو موضح بالجدول (5).
  - تعد إيطاليا من أكبر الأسواق في العالم إصدارا للسندات الحكومية، وأي إخلال منها بسداد ديونها، سيؤدي إلى ارتفاع سعر فائدة الدين لأكثر من 12%.
  - الارتفاع الهائل لحجم الدين بشكل قد يصعب اجتيازه، و الذي وصل إلى 2.2 تريليون دولار في عام 2011م، وبما شكل ما نسبته 120% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2011م.
  - تخفيض "ستاندرد أند بور" تصنيف إيطاليا مستوى واحد من "A+/A-1+" إلى "A/A-1" معللة ذلك بعدم قدرة إيطاليا على خفض الإنفاق العام وضبط أوضاعها المالية، خاصة في ظل توقعات النمو غير المشجعة.
  - أن امتداد الأزمة بتلك السرعة إلى إيطاليا تثير المخاوف من تتابع تداعياتها لباقي الدول الأوروبية
- الجدول (1-6): الناتج المحلي الإجمالي والدين العام والاستثمارات وميزان الحسابات الجارية لإيطاليا (2007-2011).

البيان	2011	2010	2009	2008	2007
الناتج المحلي الإجمالي (مليار دولار)	2,246	2,055	2,117	2,307	2,119
الدين العام (مليار أورو)	1,924	1,843	1,764	1,667	1,602
الدين العام (نسبته من الناتج المحلي الإجمالي)	121.1	119.0	116.1	106.3	103.6
ميزان الحسابات الجارية (نسبته من الناتج المحلي الإجمالي)	-78.2	-67.6	-44.1	-67.7	51.7
إجمالي الاستثمارات (نسبته من الناتج المحلي الإجمالي)	19.9	20.2	18.9	21.2	21.9

Source: The International Monetary Fund (IMF), World Economic Outlook Database, September 2011.

#### الفرع الخامس: التداعيات المحتملة لأزمة المديونية الأوروبية:

يمكن فيما يلي إبراز أهم التداعيات المتوقعة للأزمة:

- لعل انخفاض سعر الأورو مقابل الدولار الأمريكي سيحقق فوائد هامة للولايات المتحدة الأمريكية، حيث سيشكل الدولار عملة التمويل الرئيسية، مما سيفيد المستثمرين في الاقتصاد الأمريكي في احتفاظهم بمعدلات فائدة منخفضة، وضمان عدم زيادتها في المستقبل. كما أن إتمام عمليات الشراء

- وإتمام الصفقات بالدولار سيحقق عائد سنوي كبير للولايات المتحدة، كذلك فإن ارتفاع سعر الدولار سيسهم في خفض خسائر تراجع سعر النفط.
- ستؤدي أزمة المديونية الأوروبية إلى ارتفاع الأسعار عموماً، نظراً لانخفاض حركة الأسواق وظهور ملامح للركود الاقتصادي العالمي.
- ستؤدي الأزمة إلى تخفيض التصنيف الائتماني لبعض الدول الأوروبية بالطبع، وهو مؤشر خطير، سوف يجد من فرص هذه الدول في جذب الاستثمارات الضرورية إليها، ومن ثم سيحد من قدرتها على الحصول على القروض المختلفة، كما سيؤثر على سعر الفائدة لديونها الائتمانية.
- انخفاض حركة الواردات إلى دول منطقة اليورو، نتيجة تباطؤ معدلات النمو الاقتصادي، مما يشكل خطراً بالغاً على الدول المصدرة، حيث ستواجه ضعفاً في معدلات الطلب على منتجاتها، وقد تمتد هذه التأثيرات إلى المنتجين الصناعيين، ومن ثم قد تترك تأثيرات سلبية على البنوك والمصارف المقرضة لهم.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> موساوي عمر، عدنان محريق، أزمة اليونان، الملتقى الدولي الثاني حول واقع التكتلات الاقتصادية في زمن الازمات، جامعة واد سوف، الجزائر، 26-27 افريل 2012، ص 8.

## خلاصة الفصل :

رافقت الأزمات المالية الاقتصاد الرأسمالي منذ نشأته ، ولكنها تباينت في حدتها ومداهها بين أزمة وأخرى، بحسب الظروف التي واجهت هذه الدول، ومع ذلك فقد دفعت الكثير من علماء الاقتصاد الرأسمالي إلى دراسة هذه الأزمات ومعرفة أسبابها والحلول اللازمة للخروج منها وتجاوزها، إذ تعرضت مختلف اقتصاديات الدول المتقدمة والناشئة حتى الدول النامية إلى أزمات مالية عديدة، اختلفت في الأسباب والحلول حسب الأنظمة النقدية والمالية المتبعة في تلك الدول، كنظم الصرف غير الملائمة للأوضاع الاقتصادية وسياسات الإنفاق الحكومي.

ولقد بينت مختلف الأزمات المالية التي مست اقتصاديات هذه الدول، أن أزمة سعر الصرف أكثر تكرارا من الأزمات الأخرى، حيث تتضمن انخفاضا حادا في القيمة الاسمية للعملة الوطنية، وهبوطا في الاحتياطات الدولية، واحتمال تخلي البلد عن نظم الصرف غير الملائمة لأوضاعه الاقتصادية والمالية، أما الأزمة المصرفية فتشير إلى حدوث تسرب كبير للودائع عبر الجهاز المصرفي، وينبع ذلك أساسا من الانخفاض المتواصل في نوعية موجودات البنوك، وارتفاع حجم الديون المتعثرة، والتقلب في أسعار الأصول، وإما بالسبب لأزمة الديون السيادية التي ظهرت مؤخرا في الدول المتقدمة ، وأفزعت منطقة الأورو وأثرت على الكثير من البنوك الأوروبية، وهي عبارة عن ديون مقومة في شكل سندات بالعملة الأجنبية، إذ جذبت الانتباه في شتى أنحاء العالم، وأثارت القلق من تداعياتها على الاقتصاد العالمي.

ولقد تسارعت الأزمات المالية أكثر من السابق في ظل عولمة الأسواق المالية، وحدثت تدفق مفاجئ لرؤوس الأموال الأجنبية من بلدان الأزمة، إضافة إلى عوامل الاختلال على صعيد الاقتصاد الكلي والجزئي والتشوهات في القطاع المالي وضعفه وعدم ملائمة للأوضاع الرأسمالية الجديدة.

## مقدمة الفصل

يلعب البترول دوراً هاماً في المجتمعات عامة و الدول العربية خاصة ، و لقد تغيرت النظرة لصناعة النفطية من كونها مصدر للطاقة إلى اعتبارها من المصادر الأساسية لتمويل خطط التنمية الاقتصادية و الاجتماعية ، حيث تعيش الدول العربية ظروف غير عادية لم تشهدها أي دولة من دول العالم من ذي قبل، حيث كان لهذه التغيرات وقعتها على الاقتصادات العربية والتي من خلالها يمكن قراءة وضعيتها على خارطة المنافسة العالمية، و باعتبار الدول العربية هي أكبر الدول المنتجة للنفط في العالم، وامتلاكها عوائد نفطية كبيرة يظل الخيار التنموي لتوظيف هذه العوائد هو الخيار الأفضل سواء للدول العربية أصحاب العوائد أو لمستقبلي استثمارات تلك العوائد من الدول العربية غير النفطية، و من هنا يتضح لنا أن قطاع النفط يرتبط بالتنمية في الدول العربية.

وقد تطرقنا في هذا الفصل إلى أهم المحاور التالية:

المبحث الأول: أساسيات حول الاقتصاد البترولي.

المبحث الثاني: تحليل مضمون الاقتصاديات العربية.

المبحث الثالث: الاقتصاديات العربية والنفط.

### المبحث الأول: أساسيات حول الاقتصاد البترولي:

يعتبر النفط من أهم مصادر الطاقة الأحفورية، إذ أصبح يلعب دورا رياديا في مسرح الطاقة الدولية وأصبح لهذا المورد دورا يصل حتى في تأثيره على المتغيرات الاقتصادية العالمية، حيث توجد العديد من الدول التي تقوم اقتصاديا عليها بدرجة كبيرة، وذلك بإعتمادها على العوائد المتأتية من تصدير هذا المورد، و الراجع لأمتلاكها احتياطات معتبرة منه أو ميزة إنتاجية له، وبالتالي فالتقلبات في أسعار النفط ينعكس على اقتصاديات الدول المصدرة والدول الصناعية المستهلكة وأيضا على اقتصاديات الدول المستوردة.

### المطلب الأول: مفاهيم حول النفط.

يعتبر النفط "البترول" من أهم مصادر الطاقة التي تزايد الاعتماد عليها خاصة بعد فترة الحرب العالمية الثانية وأمام تزايد احتياجات الدول لهذا المورد الناضب من جهة وندرة المصادر البديلة أو غلاء تكلفتها من جهة أخرى، أصبح للبترول دورا رياديا في مسرح الطاقة الدولية وأصبح لهذا المورد دورا يصل حتى في تأثيره على المتغيرات الاقتصادية العالمية.

### الفرع الأول: مفهوم النفط:

أولاً: نبذة تاريخية عن البترول: لقد عرف البترول منذ القديم في الكثير من المناطق كإيران والعراق والصين... الخ، وبالرجوع إلى المصادر العلمية التي تتحدث عن البترول في العصر الحديث نجد أنه قد تم اكتشافه في منتصف القرن التاسع عشر، وتشير البيلوغرافيات العلمية أن الأمريكيين هم أول من اكتشف البترول في هذه الأرض، وقد أثير جدل علمي حول هذه النقطة بعد اكتشاف الآثار الفرعونية في نهاية القرن التاسع عشر وأوائل القرن العشرين، حيث ثبت تاريخيا أن قدماء المصريين اكتشفوا البترول وقاموا بتصنيعه<sup>1</sup>.

وقد تطور استعمال البترول مع الزمن والتقدم الحضاري للإنسان ولم يبدأ التنقيب عنه بالحفر واستثماره بشكل واسع إلا في النصف الثاني من القرن التاسع عشر، حيث استخدم البترول لأول مرة من الآبار التي حفرت في سنة 1857 في كل من ألمانيا وبنسلفانيا في الولايات المتحدة<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> أحمد رمضان شقيلة، النفط العربي وصناعته وتكثيره، دار تهامة للنشر، جدة، السعودية، 1980، ص 31.

<sup>2</sup> حاتم الرفاعي، البترول، شركة النهضة، مصر، 2009، ص 43.

ثانيا: تعريف البترول: البترول كلمة من أصل لاتيني وتعني زيت الصخر، "Petroleum" (petr) معناه الصخر، oleum معناه الزيت)، وهو مادة بسيطة من حيث أنه يتكون كيميائيا من عنصرين فقط هما الهيدروجين والكربون ومركب من حيث اختلاف خصائص مشتقاته باختلاف التركيب الجزيئي لكل منها وباعتباره خليطا من المواد الهيدروكربونية<sup>1</sup>، وتعتبر الكلمتان النفط والبترول مترادفتان للدلالة على نفس المادة.

ثالثا: أصل البترول: تباينت الآراء حول أصل البترول وكيفية تكونه في الطبيعة وتبلورت هذه الآراء في نظريتين أساسيتين حول منشأ البترول هما:

**1- النظرية العضوية:** تقول بأن البترول تكون نتيجة تحلل النباتات والحيوانات البحرية ضمن المواد المتسربة بمعزل عن الهواء وبتأثير الحرارة المتزايدة في الأعماق عبر آلاف السنين، وهذه النظرية هي الأكثر شيوعا وقبولا لدى الباحثين<sup>2</sup>.

**2- النظرية اللاعضوية:** تعترف النظرية اللاعضوية بأن كلا من الهيدروجين والكربون موجودان في البيئة الطبيعية تحت سطح الأرض، حيث ترى هذه النظرية أن الهيدروجين والكربون تفاعلا ضمن سلسلة من التفاعلات الكيماوية المعقدة في ظل ظروف الضغط والحرارة الشديدين مشكلين النفط<sup>3</sup>.

### الفرع الثاني: خصائص ومميزات البترول:

أولا: خصائص البترول: وتستعمل هذه الخصائص لمعرفة نوعية البترول ومن أهمها:

**1- نقطة الانسكاب:** يقصد بها درجة انسياب المادة البترولية كمادة سائلة أي مدى لزوجة البترول، وترتبط بنسبة المادة الشمعية المتواجدة في تركيبه، فكلما ارتفعت نسبة الشمع زادت لزوجة البترول، ولزوم تسخينه، مما يعني ارتفاع نقطة انسكابه، وتزيد بذلك تكاليف الإنتاج ويقلل من الجودة.

**2- درجة الكثافة النوعية:** وتعتبر من أهم المؤشرات للدلالة على جودة البترول الخام، وتقاس بجودة معهد البترول الأمريكي (AMERICAN PETROLEUM INSTITUTE) API، وتعني نسبة وزن حجم مادة معينة إلى وزن حجم مماثل من الماء عندما تتعادل درجتها الحرارية، فدرجة الكثافة

<sup>1</sup> محمد أحمد الدوري، محاضرات في الاقتصاد البترولي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1983، ص 8.

<sup>2</sup> محمد محمود عمار، الطاقة مصادرها واقتصادياتها، مكتبة النهضة، القاهرة، مصر، 1989، ص 121.

<sup>3</sup> ابراهيم طه عبد الوهاب، محاسبة البترول، المكتبة العصرية، القاهرة، 2006، ص.

النوعية تتراوح بين 1 إلى 60 درجة، فكلما كانت الكثافة النوعية عالية دلت على كون البترول من نوعية جيدة (بترول خفيف)، وكلما كانت منخفضة كان البترول من نوعية غير جيدة (بترول ثقيل).

وبناء على ذلك يمكن تقسيم البترول إلى ثلاث أنواع:

أ- **البترول الخفيف**: وهو أجود أنواع البترول، وتكون درجة كثافته النوعية عالية تبدأ من الدرجة 35 فما فوق، ويستخرج منه البترين، الكيروسين، مثل البترول الجزائري، الليبي والقطري.

ب- **البترول الثقيل**: درجة كثافته النوعية 28 درجة فما دون ذلك، حيث تكاليفه مرتفعة والمنتجات المستخرجة منه ثقيلة (المازوت، الإسفلت....).

ج- **البترول المتوسط**: تكون درجة كثافته النوعية بين 28 و35 درجة، ومن المشتقات المستخرجة منه زيت التشحيم، مثل البترول السعودي والكويتي<sup>1</sup>.

3- **مقياس الوحدة البترولية**: قياس البترول يستند إلى الوحدات التالية بحسب الوزن والحجم كما يلي<sup>2</sup>:

أ- **الحجم**: وهناك نوعين من وحدة قياس:

• **وحدة القياس الأمريكية** وهي الوحدة الأكثر شيوعاً واستعمالاً في العالم البرميل (Barrel)

والذي يعادل 42 غالون أي 159 لتر.

• **وحدة قياس المتر المكعب** وتعادل 6.28 برميل، وهذا يستعمل في بعض البلدان خاصة

في منطقة أوروبا الغربية.

ب- **الوزن**: والوحدة المستعملة هي الطن المتري وفيها حوالي 7 براميل، وتشمل ثلاث مقاييس:

- الطن الطويل ويساوي 1006 كلغ.

- الطن المتري ويساوي 999 كلغ.

- الطن القصير ويساوي 906 كلغ.

<sup>1</sup> محمد أحمد الدوري، مرجع سبق ذكره، ص 10.

<sup>2</sup> نعيمة حمادي، تقلبات أسعار النفط وانعكاساتها على تمويل التنمية في الدول العربية، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة حسينية بن بوعلوي، الشلف، الجزائر، 2009، ص 7.



4- نسبة الكبريت في البترول الخام: تزداد جودة البترول كلما قلت نسبة الكبريت فيه، لأن وجود الكبريت في البترول بكميات كبيرة يتطلب تكاليف إضافية للحصول على المواصفات القياسية للإنتاج<sup>1</sup>.

وفيما يلي جدول يبين بعض خصائص البترول لبعض الدول البترولية:

جدول رقم (2-1): أنواع البترول الخام ونسب المنتجات البترولية فيه:

الدولة	نوع البترول	API	الكبريت (%)	النوعية للمنتجات البترولية (%)		
				ثقيلة	متوسطة	خفيفة
السعودية	متوسط	34.2	1.6	48.5	31	20.5
	ثقيل	27.3	2.84	60.75	23.25	16
الكويت	متوسط	31.3	2.48	55.35	25.30	19.35
	متوسط	34.3	1.35	47.5	30.25	22.25
ايران	ثقيل	31.3	1.85	52	26.85	21.15
	خفيف	36.1	1.88	44.4	30.6	25
العراق	متوسط	34	1.95	50	28	22
	خفيف	44	0.14	29	36	35
الجزائر	ثقيل	27.1	0.25	48	40	12

المصدر: محمد أحمد الدوري، محاضرات في الاقتصاد البترولي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1983، ص12.

ثانياً: المميزات العامة للنفط: تتميز السلعة البترولية عن غيرها من السلع الأخرى بمميزات معينة أكسبتها أهمية في زيادة منفعتها وتعظيم قدرتها التنافسية مع السلع البديلة لها، وهذه المميزات مرتبطة بطبيعة البترول أو بكيفية استغلاله ومن أبرزها نذكر ما يلي:

1- الميزة التكنولوجية الفنية: هي ما يتعلق بمستوى تكنولوجيا أساليب ومعدات استغلال الثروة البترولية، فكل تقدم تكنولوجي في وسائل استغلال البترول يعزز مركزه وأهميته من خلال تخفيض تكاليف الإنتاج، وهو ما ينعكس على السعر لاحقاً.

2- الميزة الإنتاجية: السلعة البترولية تتميز عموماً بارتفاع إنتاجيتها، وذلك راجع إلى النشاط الصناعي البترولي يتم بأساليب إنتاج واستغلال متطورة فنياً وتكنولوجياً وتكون تكاليف العمل في الدول النامية أقل مما عليه في الدول المتقدمة.

3- ميزة مرونة الحركة البترولية: يقصد بها سهولة نقل السلعة البترولية من مراكز إنتاجها إلى مناطق استعمالها واستهلاكها في أي نقطة من العالم، وقد ساعد على ذلك الطبيعة السائلة للبترول والقدرة على تخزينه لفترات طويلة دون أن يطرأ عليه أي تغيير.

<sup>1</sup> محمد محمود عمار، مرجع سبق ذكره، ص 307.

4- **ميزة الاستعمال الواسع:** تتعدد وتتوسع استعمالات البترول وتشمل مختلف المجالات والنشاطات الاقتصادية، وما يجعل هذه المادة موردا حيويا للاقتصاد العالمي وللحضارة الإنسانية العالية هو أن المشتقات البترولية على اختلافها وتنوعها واسعة الاستعمال وتدخل في كل مظاهر الحياة المعاصرة<sup>1</sup>.

### الفرع الثالث: السوق النفطية:

#### أولاً: تعريف السوق النفطية وخصائصها:

1- **تعريف السوق النفطية:** هي السوق التي يتم فيها التعامل بمصدر مهم من مصادر الطاقة وهو البترول (النفط) يحرك هذه السوق قانون العرض والطلب، بالإضافة إلى العوامل الاقتصادية التي تحكم السوق، وهناك عوامل أخرى كالعوامل السياسية والعسكرية والمناخية وتضارب المصالح بين المستهلكين والمنتجين والشركات البترولية الكبرى<sup>2</sup>.

#### 2- خصائص السوق النفطية: وتتمثل فيما يلي:

أ. **سوق احتكار القلة:** يحتكر السوق البترولية عدد قليل من الشركات "منافسة القلة" وهو نوع من الاحتكار الجزئي، وتعمل هذه القلة من الشركات على التركيز على عدد قليل من المشروعات الضخمة، وتؤثر بصورة مباشرة على العرض الكلي.

ب. **الاتجاه نحو التكامل الرئيسي:** حيث أن عدد الشركات القليلة التي تقوم باحتكار السوق يتحكمون في إنتاج البترول ونقله وتكريره وتسويقه، فإن هذه العمليات يربطها نوع من التكامل الرئيسي من بداية استخراج البترول الخام إلى نهاية مظهره على شكل مشتقات مختلفة.

ج. **الاتجاه نحو التكتل:** تدخل حركة الشركات في السوق البترولية على الاتفاقيات المسبقة فيما بينها على الخطوات التي تتبعها كل منها، حتى وصول سلعة البترول ومشتقاته إلى الأسواق، مما يجعلها تتجه نحو التكامل الكامل<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> حسين عبد الله، مستقبل النفط العربي، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، 2006، ص 245.

<sup>2</sup> نواف الرومي، منظمة الأوبك وأسعار النفط العربي الخام، الدار الجماهيرية، ليبيا، 2000، ص 104.

<sup>3</sup> علي لطفي، الطاقة والتنمية في الدول العربية، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، مصر، 2008، ص .

ثانيا: أشكال الأسواق النفطية: نتيجة للأحداث التي طرأت على الصناعة النفطية بعد تغير العلاقات بين الشركات النفطية الكبرى والدول المنتجة للنفط، تطورت طرق تسويق النفط الخام مما أنتج أشكالاً مختلفة من الأسواق النفطية هي كما يلي:

1. الأسواق الفورية للنفط الخام: ليس لها مكان مادي معين تتواجد به براميل النفط في انتظار المشتري، وإنما هي مجمل الصفقات التي لا يتعدى أجلها 15 يوم والموجودة في منطقة يتركز فيها نشاط كبير للتجارة على النفط، وهي سوق تراضي لا يوجد أي بنك يسجل عملياتها، وان لم يكن من الضروري الالتقاء لإبرام عقود البيع فإن اقتراب البائع من المشتري سوف يسهل العملية وهذا ما يفسر تركيز هذه الأسواق في مناطق محددة، وقد عرفت تجارة النفط هذا النوع من الأسواق منذ ظهورها باعتبارها عملية لتسويق النفط ولتحقيق التوازن بين العرض والطلب، ومن أهم هذه الأسواق في العالم سوق "روتterdam" بهولندا. وتتحدد الأسعار في هذه الأسواق نسبة إلى النفط الخام المرجعي، ففي أسواق أوروبا تكون الأسعار المتداولة هي أسعار النفط الخام المرجعي وهو "البرنت"، أما في أسواق الولايات المتحدة الأمريكية فالخام المرجعي هو "خام غرب تكساس"، أما التوازن العام للأسعار في هذه الأسواق يكون وفق آلية العرض والطلب، إلا أنه يمكن أن يختلف سعر بين السوقين بسبب تكلفة النقل بين السوق والآخر، وفي هذه الحالة فإنه يتم الاستفادة من فروقات السعر لإعادة البيع في السوق التي ترتفع فيها الأسعار الدولية وذلك للإبقاء على أسعار دولية متقاربة للنفط الخام. أما التعاملات في هذه الأسواق فإنها تتم في إطار الاتفاقيات العامة بين المتعاملين من خلال المفاوضات التي تتم على سعر النفط المتبادل بناء على سعر النفط المرجعي.

2. الأسواق الآجلة<sup>1</sup>: نظرا لخطورة التقلبات الكبيرة في سعر البترول، ومن أجل التخلص من هذا الخطر وضع المنظمون البتروليون الأسعار الثابتة بتسليم مؤجل، وهو ما يعرف بالأسواق النفطية الآجلة، وتتعدد وظائف هذه الأسواق حيث توفر الحماية من أخطار التذبذبات في الأسعار والتسيير الحسن للمخزون، وتساعد الأسواق الآجلة على تقديم المعلومات

<sup>1</sup> حسين عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص 247.

الضرورية والكافية والمتعلقة بالسلعة البترولية وبكل شفافية. ويوجد شكلا من هذا النوع من الأسواق هي السوق النفطية المادية الآجلة والسوق النفطية المالية الآجلة.

أ. **الأسواق النفطية المادية الآجلة:** تعمل مثل الأسواق النفطية الفورية ولكن بأجال أطول من 15 يوم، وتتم العمليات بالتراضي لسعر معين مع تسليم لآجال لاحقة، وهذا النوع من الأسواق تلزم المشتري بتحديد حجم الشحنة التي يجب أن تقل عن 500000 برميل والبائع بتحديد تاريخ توفرها، وهذه الأسواق غير منظمة في الغالب.

ب. **الأسواق النفطية المالية الآجلة:** السوق النفطية المالية الآجلة هي عبارة عن سوق مالية (بورصة)، وهذا معناه أن المعاملات لا تتم فقط على بضاعة عينية ولكن أيضا بواسطة أوراق مالية، أي ان في هذه السوق يتم بيع وشراء النفط الخام والمنتجات النفطية عن طريق التزامات، وتعتبر هذه السوق مكاملة للسوق المادية وأهم هذه الأسواق هي:

- سوق نيويورك للتبادل التجاري "nimex"
- سوق المبادلات البترولية العالمية بإنجلترا "ips"
- سوق سنغافورة للتبادل النقدي العالمي "simex"

### المطلب الثاني: التنمية الاقتصادية في اقتصاديات نفطية:

توجد العديد من الدول التي تقوم اقتصادياتها على مورد اقتصادي معين أو قطاع معين بدرجة كبيرة، بحيث تعتمد على العوائد المتأتية من تصدير ذلك المورد أو التي يديرها ذلك القطاع، وذلك لأنها تمتلك احتياطي معتبر منه أو ميزة إنتاجية له، ومثال ذلك الدول النفطية أي المنتجة للنفط.

### الفرع الأول: الاقتصاد النفطي:

الاقتصاد البترولي من العلوم الاقتصادية الحديثة والمعاصرة، حيث كانت البداية منذ فترة القرن التاسع عشر وأوائل القرن العشرين وهي الفترة التي أعقبت استغلاله بصورة علمية واقتصادية واسعة.

### أولاً: مفهوم الاقتصاد البترولي:

1. **مفهومه كعلم:** يعتبر علم الاقتصاد البترولي من العلوم الاقتصادية التطبيقية وأحيانا يطلق عليها العلوم القطاعية أو الفرعية وذلك لكونه موضوع ينصب البحث فيه حول نشاطات الإنسان الواعية والمهادفة، المتعلقة بثروة طبيعية معلومة وهي الثروة البترولية.

ومنه يمكن تعريف الاقتصاد البترولي بأنه ذلك العلم الذي يتضمن مجموع النشاطات الاقتصادية المتعلقة بإيجاد وإنتاج وتوزيع للسلع البترولية، سواء كانت بصورة سلعية واحدة أو بصورة متنوعة ومتعددة، أي أنه ذلك النشاط الإنساني الإنتاجي المركب لإيجاد السلعة البترولية، والمتباين والمتنوع في مراحلها، وهذه المراحل تترابط وتتكامل مع بعضها البعض لتكوين مجموع الاقتصاد البترولي<sup>1</sup>.

**2. مفهومه كاققتصاد:** توجد العديد من الدول التي تقوم اقتصادياتها على مورد اقتصادي معين أو قطاع معين بدرجة كبيرة، بحيث تعتمد على العوائد المتأتية من تصدير ذلك المورد أو التي يديرها ذلك القطاع، وذلك لأنها تمتلك احتياطي معتبر منه أو ميزة إنتاجية له، ومثال ذلك الدول النفطية أي المنتجة للنفط، وذلك لاعتمادها الكبير على العوائد البترولية، وبما أن البترول مورد ناضب، فالعائد البترولي لا يعكس عادة التكاليف الحقيقية لإنتاج البترول، فهو يفوقها بكثير وذلك لإضافة ما يعرف بالريع لتعويض نضوب هذا المورد.

➤ **تعريف الريع:** اختلفت النظرة إلى مفهوم الريع باختلاف النظريات الاقتصادية فتطور من مفهومه بأنه دخل سيد الأرض إلى مفهوم واسع وأشمل وذلك كما يلي:

أ. **الريع عند آدم سميث:** يرى أن الريع هو دخل سيد الأرض الذي يحصل عليه بسبب ملكيته لها، دون أن يبذل أي جهد من جانبه، وقد ساد هذا المفهوم للريع طيلة سيادة المدرسة التقليدية، أي حتى نهاية النصف الأول من القرن العشرين<sup>2</sup>.

ب. **الريع عند كارل ماركس:** يمثل الريع عند ماركس ذلك الجزء من فائض القيمة المنتجة في الزراعة التي تسوده أو تسيطر عليها علاقات الإنتاج الرأسمالية، إذ يعتبر الريع ذلك الدخل الذي يتحصل عليه مالك الأرض أو صاحب العقار دون أن يساهم في العملية الإنتاجية.

ج. **الريع عند الفريد مارشال:** حيث يرى أن الريع أوسع بكثير وأشمل من دخل مالك الأرض، حيث اعتبر مارشال أن الريع الاقتصادي هو ذلك الجزء من الدخل الذي يزيد على نفقة

<sup>1</sup> محمد أحمد الدوري، مرجع سبق ذكره، ص 4.

<sup>2</sup> قويدري فوشيح بوجعة، انعكاسات تقلبات أسعار البترول على التوازنات الاقتصادية الكلية في الجزائر، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الشلف، 2009، ص 27.

الإنتاج أو على قيمة التضحية والجهد، بمعنى آخر الربح هو الفرق بين ما يحصل عليه المنتج أو البائع وبين الحد الأدنى من الدخل الذي كان مستعداً لقبوله<sup>1</sup>.

و منه يمكن تعريف "الربح البترولي" بأنه الفرق بين التكلفة الكلية وسعر المنتجات النهائية المكررة في أسواق المستهلك النهائي، حيث تأخذ الدول المنتجة الفرق بين التكلفة وسعر النفط الخام بينما تأخذ الدول المستهلكة الضرائب المفروضة على المنتجات البترولية.

**3. تعريف الاقتصاد النفطي:** يعرف الاقتصاد الريعي بأنه: "حصر النشاط الاقتصادي في ميادين وقطاعات تدر أرباحاً كبيرة دون أن يكون لصاحب الربح أي نشاط إنتاجي أو إبداعي يذكر، سواء كان شخصاً طبيعياً أو معنوياً من القطاع الخاص أو العام".

ومنه يمكن تعريف الاقتصاد النفطي "بأنه اقتصاد ريعي، حيث تعتمد فيه الدولة بشكل رئيسي على عوائد البترول، وتمثل هذه العوائد نسبة عالية جداً في موازين الدول المنتجة للنفط".

فالاقتصاد البترولي هو اقتصاد قائم على عوائد الثروة البترولية، ويعتبر قطاع المحروقات أهم قطاع فيه<sup>2</sup>.

**ثانياً: خصائص الاقتصاد النفطي:** تتمثل هذه الخصائص فيما يلي:

- يتميز الاقتصاد البترولي بأحادية التصدير، حيث تمثل نسبة صادرات البترول النسبة الأعلى من إجمالي صادرات الدولة، كما توجد العوائد المالية بدرجة أساسية لتمويل برامج التصنيع.
- يتأثر هذا الاقتصاد بتغير الظروف والأوضاع العالمية والتي تؤثر بصورة مباشرة في أسعار البترول في السوق العالمية له، حيث ترتفع العوائد وتنخفض تبعاً لارتفاع أو انخفاض أسعار البترول.
- الدول البترولية تقوم ببرامج إنفاق عام كبيرة دون الحاجة لفرض الضرائب ودون الوقوع في عجز في ميزان المدفوعات أو مصاعب تضخمية.
- الازدواجية وهي وجود قطاعين في اقتصاد واحد، أحدهما متطور ويستعمل أحدث التكنولوجيات والآخر غير متطور ويستعمل الآلات البدائية، وهي ميزة تميز غالباً الدول النفطية النامية، حيث نجد أن

<sup>1</sup> غسان إبراهيم، الأبعاد الاجتماعية للاقتصاد الريعي في سوريا، عن الموقع: [www.mafhoum.com](http://www.mafhoum.com) تاريخ الإطلاع: 2011-11-28.

<sup>2</sup> حسين عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص 5.

قطاع المحروقات يستعمل تكنولوجيا متطورة في عمليات التنقيب والحفر والنقل للبترول، وقطاع آخر  
وليكن قطاع الزراعة مثلا مازال يستعمل آلات تقليدية<sup>1</sup>.

- يعتمد هذا الاقتصاد على العوائد النفطية التي تعتبر الدعامة الأساسية للموازنات العامة وموازن  
المدفوعات، لذلك تنعكس عليها بشدة التقلبات التي تلحق بتلك العوائد.

- افتقار الدول النفطية الخبرة الفنية مع ضيق أسواقها على استيعاب الكميات الهائلة التي تنتجها من  
النفط لقلة استهلاكها له.

- عدم قدرة الدول النفطية على تكرير كل النفط الذي تنتجه، مما جعل السوق العالمية للنفط سوق  
للنفط الخام بعد أن كانت سوق للمنتجات النفطية المكررة، مما جعل هذه الدول تصدره كمادة خام،  
وفي الغالب تستورد المنتجات النفطية مكررة من الدول التي تصدر لها النفط بأسعار أعلى<sup>2</sup>.

### الفرع الثاني: التنمية الاقتصادية في الدول النفطية.

يعتبر توفير التمويل الركن الأول لعملية التنمية الاقتصادية قبل تنفيذ الاستثمارات الضرورية،  
حيث أن التنمية الاقتصادية ما هي إلا عملية استثمارية ضخمة.

**أولاً: تمويل التنمية الاقتصادية:** ويقصد بتمويل التنمية الاقتصادية البحث عن مصادر التمويل المحلية  
أولاً وعن الوسائل الكفيلة لتعبئتها وتوجيهها لأغراض التنمية الاقتصادية، وإذ لم تكف هذه الموارد  
المحلية تلجأ الدولة إلى الموارد التي تكونت لدى دول الفائض (مصادر خارجية) من أجل التمويل<sup>3</sup>.

وتنقسم مصادر تمويل التنمية الاقتصادية إلى مصادر داخلية وأخرى خارجية.

#### 1. المصادر الداخلية لتمويل التنمية الاقتصادية: هي مجموع الموارد التمويلية التي يمكن توفيرها

من المصادر المحلية، ويكون العبء الأكبر في التمويل عليها وتضم:

أ. المدخرات المحلية: الادخار المحلي يعني حجم الموارد التي لم يستهلكها الأفراد من الدخول  
المحققة خلال فترة معينة، وهو يعتبر فائضا قد يسهم في تمويل النشاط الاقتصادي، ويضم  
مدخرات القطاع العائلي وقطاع الأعمال، ويضم هذا الأخير جميع المشروعات التي تعمل في  
النشاط الإنتاجي سواء كانت عامة أو خاصة<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> أحمد فريد مصطفى، الموارد الاقتصادية، مؤسسة شباب جامعة الإسكندرية، 2006، ص 90.

<sup>2</sup> سالم عبد الرحمن رسن، اقتصاديات النفط، دار الكتب الوطنية، طرابلس، ليبيا، 1999، ص 206.

<sup>3</sup> عبد النعيم محمد مبارك، مبادئ علم الاقتصاد، الدار الجامعية، مصر، 1999، ص 593.

<sup>4</sup> محمد عبد العزيز عجيمة، محمد علي اليشي، التنمية الاقتصادية، الدار الجامعية، مصر، 2003، ص 263.

ب. **العوائد النفطية\***: لعبت العوائد النفطية دورا هاما في التنمية الاقتصادية للعديد من الدول المصدرة للنفط، حيث قامت هذه الدول بتخصيص الجزء الأكبر من العوائد النفطية لتمويل برامج التنمية بها<sup>1</sup>.

ج. **التمويل التضخمي**: المقصود بتمويل التنمية الاقتصادية عن طريق التمويل التضخمي (التمويل بالعجز) هو تغطية الفجوة بين الموارد المحلية المطلوبة لتمويل برامج التنمية وحجم الفائض الادخارية الموجودة في الاقتصاد، عن طريق موارد جديدة كالإصدار النقدي أو الاقتراض من البنوك التجارية عن طريق التوسع الائتماني بخلق المزيد من الودائع، وهذا التمويل يتم استحداثه أيضا في حالة برامج التنمية الطموحة التي تؤدي إلى تحقيق معدلات نمو في الإنتاج الإجمالي المحلي، والرفع من مستوى دخل الأفراد الحقيقي ويتم ذلك عادة خلال فترة زمنية وجيزة.

د. **الإيرادات الحكومية (التمويل من الميزانية العامة)**: الإيرادات الحكومية هي إحدى المصادر التمويلية لبرامج التنمية الاقتصادية، وهي التي يتم من خلالها تمويل النشاط الاقتصادي، كتمويل الاستثمارات المرتبطة بالوظائف الحكومية كالأمن والمشروعات التي تقل فيها الربحية.

هـ. **القروض البنكية**: تعمل البنوك على تمويل النشاط الاقتصادي معتمدة على مواردها المالية الخارجية من الودائع وعلى الموارد الداخلية مثل الاحتياطات والمخصصات والأرباح، من خلال مساهمته في منح الائتمان البناء بالدرجة التي تتفق مع توفير الأمان لأموال المودعين وبما يحقق الرفاهة للمجتمع<sup>2</sup>.

2- **المصادر الخارجية للتمويل والتنمية الاقتصادية**: يتم اللجوء إلى مصادر التمويل الخارجية في حالات وجود أزمة أو عجز في النقد الأجنبي، أو نقص الإيرادات العامة وعدم كفاية مصادر التمويل الداخلية، وتنقسم إلى:

<sup>3</sup> علي محمود سعود، فخ المديونية الخارجية للدول النامية، دار الكندي، الأردن، 2006، ص 61.

\* تم إدراج العوائد النفطية على وجه الخصوص كمصدر لتمويل التنمية الاقتصادية لارتباطها بالموضوع البحث رغم أن عوائد الموارد الأولية بما فيها النفط ومختلف المعادن بالنسبة للدول المصدرة لها تعتبر مصدر مهم لتمويل التنمية الاقتصادية في هذه الدول مثل إيرادات الفوسفات بالنسبة للمغرب.

<sup>2</sup> عبد النعيم محمد مبارك، مرجع سبق ذكره، ص 598.



أ. **المنح والإعانات:** وهي عبارة عن موارد نقدية أو عينية يتم تحويلها من الدول المانحة إلى الدول الممنوح لها، والمنحة هي هبة لا ترد، أما الإعانة فهي مزيج بين الهبة والقرض أو ما يسمى بالقرروض الميسرة، وهذا المصدر التمويلي، هو أكثر المصادر الخارجية للتمويل المرغوبة لأنه لا تترتب عليها التزامات لاحقة، وهذا النوع من التمويل تقوم به إما دول أو منظمات دولية.

ب. **الاستثمارات الأجنبية:** تعتبر الاستثمارات الأجنبية مصدرا خارجيا هاما للتمويل بالنسبة للدول المستضيفة، وهي إما استثمارات مباشرة في مشاريع إنتاجية طويلة الأجل تستقطب التكنولوجيا وتعمل على تشغيل العمالة الوطنية، أو استثمارات غير مباشرة في سوق الأوراق المالية، ولهذا النوع الأخير مخاطره على الاقتصاد الوطني كما حدث في أزمة جنوب شرق آسيا سنة 1998.

ج. **القرروض الخارجية:** وتتمثل في تحويل الموارد المالية من الجهة المقرضة إلى الجهة المقترضة، وتعقدتها الحكومات المقترضة مع حكومات أخرى، أو مع هيئات دولية أو إقليمية، أو مع أشخاص طبيعيين أو معنويين، وعلى هذا الأساس تصنف القروض الأجنبية إلى إعتمادات المستوردين، إعتمادات المصدرين، قروض الشركات القابضة، قروض البنوك التجارية والدولية، القروض الرسمية، قروض المنظمات الدولية<sup>1</sup>.

**ثانيا: العلاقة بين النفط والتنمية الاقتصادية:** إن علاقة النفط بالتنمية الاقتصادية في البلدان النفطية علاقة معقدة ومتعددة الجوانب، لها جوانبها الإيجابية ولها العديد من السلبيات، فالتاريخ الاقتصادي لهذه الدول ارتبط بالنفط الذي ساهم في تشكيل معالم الخريطة الاقتصادية و السياسية لها وربط التنمية فيها بالتطورات الاقتصادية العالمية التي تطرأ على أسعار هذه المادة، حيث أن التنمية الاقتصادية المعاصرة تقوم على تراكم الرأسمالي الذي يتطلب جميع الموارد واستخدامها لتمويل مختلف القطاعات الاقتصادية، ويعتبر التراكم الرأسمالي أهم عقبة تعيق التنمية في غالبية الدول النامية، إلا أنه في الدول النفطية يكمن العائق من جهة في تدني عوائد النفط وبالتالي انخفاض إيرادات الدولة التي تمول بها التنمية الاقتصادية في حالة انخفاض الأسعار، وغياب آليات التحكم في توظيف العوائد النفطية واستغلالها استغلالا أمثل لتمويل التنمية الاقتصادية في حالة ارتفاع الأسعار<sup>2</sup> ومن المعروف أن أسعار النفط متقلبة ولا تخضع لسيطرة الدول المصدرة، وتؤثر عليها عوامل عديدة حسب التطورات التي

<sup>1</sup> مدحت الفريشي، التنمية الاقتصادية، نظريات وسياسات وموضوعات، دار وائل للنشر، عمان، 2004، ص 133

<sup>2</sup> محمد توفيق صادق، التنمية في دول مجلس التعاون، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، 1986، ص 104.

يعرفها المجتمع الدولي في الجانب السياسي والمناحي والاقتصادي، ولهذا فإن إيرادات الدولة النفطية وبعتمادها على مستوى أسعار هذه السلعة الهامة، ستكون متقلبة أيضا مما يرهن عملية التنمية الاقتصادية في هذه الدول ويعيق مشروعاتها الإنمائية، حيث تعتمد هذه الدول في الأساس على إستراتيجية التنمية غير المتوازنة، وتعتبر قطاع النفط هو القطاع القائد لبقية القطاعات الاقتصادية فيها<sup>1</sup>.

وعلى هذا الأساس تكون من الناحية النظرية عوائد النفط أهم مصادر تمويل التنمية الاقتصادية في الدول المصدرة للنفط، وبالتالي فالعلاقة بين سعر النفط وتمويل التنمية الاقتصادية في الدول النفطية تكون علاقة طردية، فكلما ارتفعت أسعار النفط ارتفعت العوائد النفطية وزادت معها الموارد المالية المخصصة لتمويل مشروعات التنمية الاقتصادية، ويبقى تحقق التنمية الاقتصادية من عدمه مرتبطا بمدى كفاءة استغلال تلك العوائد في التنمية وليس بمدى توفرها لدى الدولة<sup>2</sup>.

**ثالثا: مشكلة التنمية الاقتصادية في البلدان النفطية:** حاولت النظرية الاقتصادية أن تعرف مشكلة التنمية الاقتصادية في البلدان النفطية، فأنشأت مفهوم الدول الريعية، ويكمن الفرق الأساسي بين الدول المصدرة للنفط وبين غيرها من الدول الأخرى، في أن معظم عوائد التصدير تتدفق مباشرة إلى الحكومة في شكل ريع النفط، ثم تقوم الحكومة بتوزيع ذلك الريع في شكل إنفاق حكومي<sup>3</sup>.

ومن جهة أخرى فالعلاقة بين الدخل الوطني والجهد الإنتاجي في الاقتصاد النفطي أضعف منه في غيره من الاقتصاديات، حيث أن الريع النفطي نوع من الدخل غير مبرر وغير مرتبط بدورة الإنتاج، وبالتالي فإن إعادة توزيع هذا الدخل لا ترتبط بالمساهمة الاقتصادية للمتلقين، كما أن إنفاق الثروة التي لم تأت من عملية إنتاجية تم التخطيط لها والاستثمار فيها، يكون أكثر ميلا للإهدار والتبذير منه إلى إنفاق الدخل الذي يأتي من مشاريع إنتاجية حقيقية، وعوائد النفط هي ثروة ملك للدولة تنتج من سلوك أسعار النفط في السوق العالمية ولا ترتبط بعملية إنتاج حقيقية<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> Aissa Mouhoubi, la rente pétrolière repensée, VI éme colloque International sur: Finance et stratégies de développement, Hammamet, Tunisie, 21-23 Juin 2010, p12 .

<sup>2</sup> يسرى محمد أبو العلا، مبادئ البترول بين النظرية والتطبيق، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2008، ص 34.

<sup>3</sup> أسامة عبد الرحمان، البيروقراطية النفطية ومعضلة التنمية، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، 1982، ص 209.

<sup>4</sup> محمد رميحي، النفط والعلاقات الدولية، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، 1982، ص 172.

وإنفاق العوائد النفطية عادة ما يكون في انجازات قصيرة الأجل، رغم أن الإنفاق في مشاريع طويلة الأجل يقدم فرصة حقيقية للتنمية في الدول النفطية، وذلك أن عوائد النفط بدأت تتدفق على هذه الدول فجأة بعد إن كانت اقتصاديات متخلفة يعمرها الفقر والتخلف، فكان الميل إلى تفضيل الاستهلاك الحالي على الاستهلاك المستقبلي وتأسيس لنمط إنفاق استهلاكي يرتبط بالرفاهية (كما حدث في دول الخليج العربي) بدلاً من التحضير للمستقبل الذي يمكن أن يفقد فيه النفط أهميته الاقتصادية أو يستنفد أو تحل محله بدائل أخرى<sup>1</sup>.

وفي الاقتصاد النفطي يتضح كيف أن أساليب إنفاق هذه العوائد النفطية يزيد من أزمة التنمية الاقتصادية فيه، سواء كان اقتصاد الدولة النفطية يشكل النفط فيه المورد الرئيسي للاقتصاد (دول الخليج العربي)، أو اقتصاداً زراعياً يكون فيه النفط مورداً إضافياً للاقتصاد (الجزائر وإيران وفترويل)، فتوزيع عوائد هذه الثروة وأنماط الإنفاق لا تؤدي إلى تحسين الظروف الاقتصادية للدولة، فهناك إهدار واضح لتلك العوائد في عمليات لا لزوم لها<sup>2</sup>.

**المطلب الثالث: آثار تقلبات أسعار النفط على الاقتصاد العلمي:**

**الفرع الأول: الآثار المترتبة في حالة ارتفاع أسعار النفط.**

ينعكس ارتفاع أسعار البترول على اقتصاديات الدول المصدرة والدول الصناعية المستهلكة وأيضاً على اقتصاديات الدول المستوردة كما يلي:

**أولاً: على الدول النفطية (المصدرة):** تتلخص أهم آثار ارتفاع أسعار البترول على هذه المجموعة من الدول فيما يلي:

**1- زيادة الإيرادات البترولية:** لقد بلغت القيمة الإجمالية لإيرادات مجموعة الدول المصدرة للنفط 800 مليار دولار عام 2005 وضمت هذه المجموعة كل الدول التي شكل النفط أكثر من 40% من صادراتها، حيث بلغت حصته من الناتج العالمي 2% في كل من عامي 1974 و1979 وانخفض إلى 1.1% سنة 2005.

**2- معدلات النمو:** لقد كان للارتفاع المستمر الذي عرفته أسعار النفط خلال السنوات الماضية دوراً هاماً في تطور الناتج المحلي الإجمالي للدول المصدرة والذي وصل سنة 2004 أكثر من 76.59

<sup>1</sup> نادر فرجاني وآخرون، آفاق التنمية في الوطن العربي، دار الطليعة، بيروت، لبنان، 2006، ص 138.

<sup>2</sup> محمد عبد الفضيل، النفط والمشكلات المعاصرة للتنمية العربية، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، 1979، ص 64.

مليار دولار، ولاشك أن هذه الزيادة في الإيرادات النفطية قد ساعدت على تحسين معدلات النمو الاقتصادي الذي قدر بحوالي 6% خلال السنوات الأخيرة مقابل نسبة لا تزيد عن 3.6% خلال التسعينات.

**3- توظيف الفوائض المالية:** لقد حققت الدول المنتجة للنفط فوائض مالية كبيرة خلال فترة السبعينات اثر ارتفاع أسعار البترول من سنة 1973 إلى غاية 1980، ولقد ترتب على زيادة حجم الفوائض النفطية قيام الدول المصدرة بتوجيه هذه الفوائض في تلك الفترة نحو استثمارات في الدول الصناعية، وتقديم المساعدات والمنح للدول التي تعاني الفقر والتخلف، وتوظيفها في ودائع لدى بنوك الدول الصناعية، وأيضا منح قروض للمؤسسات الدولية.

**ثانيا: على الدول المستهلكة:** إن تأثيرات ارتفاع أسعار البترول تختلف في الدول الصناعية المتقدمة عنها في الدول النامية المستهلكة للبترول<sup>1</sup>.

#### 1- أثر ارتفاع أسعار البترول على الدول الصناعية المتقدمة:

**أ- معدلات النمو:** كان من نتائج الارتفاع المتزايد في أسعار النفط انخفاض معدل نمو الناتج المحلي للدول الصناعية المتقدمة بصفة ملحوظة من عام 1974، ولكن فترة هذا الركود لم تستمر حيث عادت مظاهر الانتعاش عام 1976 وارتفع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، فقد استطاعت الدول الصناعية المتقدمة تصدير تبعات وآثار ما تعانیه من ارتفاع معدلات التضخم إلى الدول النامية المصدرة للنفط عن طريق زيادة حجم وأسعار صادراتها وعوائد استثماراتها الخارجية.

**ب- احتواء الفوائض المالية:** أمام ضعف القدرة الاستيعابية لاقتصاديات الدول النفطية المصدرة، سارعت الدول الرأسمالية الكبرى لاستيعاب الفوائض المالية، فتم توجيه القسم الأكبر من موارد تلك الدول إلى الأسواق والمصارف العالمية لتصب في دورة رأس المال العالمي وإعادة إنتاجه في الدول الرأسمالية ومناطق أخرى في العالم.

**ج- موازين المدفوعات للدول الصناعية:** يؤدي ارتفاع أسعار البترول إلى تحميل موازين مدفوعات معظم الدول الصناعية الكبرى بمزيد من الأعباء بقدر زيادة قيمة وارداتها من البترول الخام،

<sup>1</sup> ضياء مجيد الموسوي، ثورة أسعار النفط، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص 21.

فالزيادات التي حققتها أسعار النفط سنة 2003 تعتبر السبب الرئيسي عن تدهور عجز ميزان المدفوعات الخارجية للولايات المتحدة الأمريكية بنحو 800 مليون دولار<sup>1</sup>.

**2- أثر ارتفاع أسعار النفط على الدول النامية:** ويمكن تلخيص أهم آثار ارتفاع أسعار النفط على هذه الدول المستوردة في الآتي:

**أ- الاستفادة من الفوائض المالية:** إن استفاد الدول النامية من ارتفاعات أسعار النفط تكمن في زيادة تحويلات العملة الأجنبية التي تعمل في الدول النفطية، إضافة إلى استفادتها من المعونات والقروض الميسرة من طرف الدول المصدرة للنفط، فقد انعكست تلك التحويلات في زيادة التجارة والسياحة والاستثمارات البيئية.

**ب- تفاقم العجز في موازين المدفوعات:** لقد أدى ارتفاع أسعار البترول العالمية عام 1973 و عام 1994 إلى إحداث عجز واضح في الموازين التجارية، ونمو الحسابات الجارية للدول النامية المستوردة للبترول الأمر الذي أدى إلى زيادة اقتراضها من الخارج. ولقد ارتفع العجز في ميزان مدفوعات الدول النامية إلى 35 مليار دولار عام 1974، أي بمعدل أربعة أضعاف ما كان عليه في 2004.

**ج- زيادة المديونية الخارجية:** وجدت معظم الدول النامية نفسها في مواجهة الزيادة الكبيرة التي طرأت على أسعار إيراداتها النفطية اثر ارتفاع أسعار البترول وذلك في وقت لا تملك الموارد المالية لتسديد فاتورتها النفطية، لقد كان السبيل الوحيد أمام هذه الدول هو اللجوء إلى الاقتراض<sup>2</sup>.

**الفرع الثاني: الآثار المترتبة في حالة انخفاض أسعار النفط.**

إن لانخفاض أسعار البترول آثار عديدة على اقتصاديات الدول، إلا أن هذه الآثار تختلف من دولة إلى أخرى حسب علاقتها بهذا المورد الاقتصادي، وتكمن هذه العلاقة في كون أن هذه الدول منتجة أو مستهلكة له.

**أولاً: بالنسبة للدول النفطية(المصدرة):** تعتبر الدول المنتجة والمصدرة للبترول سواء كانت داخلة في نطاق الأوبك أو خارجها، من أكثر الدول التي تتأثر اقتصاديا بما بسبب انخفاض أسعار البترول

<sup>1</sup> مهداوي هند وآخرون، الأزمة المالية العالمية وتداعياتها على أسعار النفط حالة الجزائر، المنتدى الوطني حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة المالية، مرجع سبق ذكره، ص 14.

<sup>2</sup> نوردين هرمز وآخرون، البترول العربي وعوائده، مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العالمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، مجلد 29، العدد الأول، 2007، ص 15.

الدولية، ويظهر ذلك الأثر واضحا من خلال تتبع التغيرات التي تحصل على بعض أهم المؤشرات الاقتصادية لهذه الدول.

**1- الميزانية العامة:** بسبب انخفاض العوائد البترولية والتي قد بدأت عام 1981، حيث انخفضت إلى 253 مليار دولار مقابل 289 مليار دولار عام 1980 ثم واكبها انخفاض آخر سنة 1982، لتصل العوائد النفطية للدول المصدرة والمنتجة إلى 202 مليار دولار، وهذا ما انعكس سلبا على الموازنة العامة في هذه الدول.

**2- الاستثمار:** لقد ترتب عن انخفاض أسعار النفط إلى انخفاض الإنفاق العام سواء الإنفاق الجاري أو الخاص للاستثمار، فمثلا فإن الدول الخليجية قد بدأت في الضغط على إنفاقها العام أثناء انخفاض أسعار البترول في فترة الثمانينات، وكذلك ترتب عن ذلك تأجيل بعض المشروعات والتي بدأت فيها من قبل.

**3- ميزان المدفوعات:** لقد أظهرت أرقام موازين المدفوعات للدول النفطية خلال عام 1998 تدهورا اثر الصدمات التي تعرضت لها هذه الاقتصاديات بسبب انهيار أسعار البترول الدولية، فقد تبين أن صادرات كافة الدول المصدرة للنفط قد انخفضت قيمتها المطلقة عام 1998 مقارنة بالعام السابق له.

**4- المديونية:** إن فترات انخفاض أسعار البترول التي شهدها العالم خلال الثمانينات، تسبب في ارتفاع المديونية لقسم كبير من الدول النفطية، بحث أثر على وضعها المالي وذلك بسبب تمويل مشاريع تنمية وخدمية غير مدروسة اقتصاديا عن طريق الاستدانة من مؤسسات مالية ومصرفية معتمدة في تسديد هذه الديون على إيراداتها البترولية المرتفعة، والتي انخفضت وتآكلت لاحقا، وعلى سبيل المثال فقد زادت الديون الخارجية للجزائر من 17.5 مليار دولار عام 1985 إلى 21 مليار دولار عام 1986 ولتصل إلى قيمة 25 مليار دولار عام 1990.<sup>1</sup>

**ثانيا:** بالنسبة للدول المستهلكة (المستوردة): تختلف آثار انخفاض أسعار النفط على اقتصاديات الدول المستهلكة له ويرجع هذا الاختلاف بسبب مدى تطور هذه البلدان، فالأثر على الدول الصناعية المتقدمة لا يكون نفسه بالنسبة للدول النامية.

<sup>1</sup> ضياء مجيد الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص 23.

**1- الدول الصناعية المتقدمة:** إن انخفاض أسعار البترول يتعارض مع سياسة ومصالح الدول

الصناعية المستهلكة له، إلا أنه قد يبدي بعض التحسينات على اقتصاديات بعض هذه الدول.

**أ- الميزان التجاري:** يتأثر الميزان التجاري للدول المتقدمة في جانبين أحدهما سلبي والآخر إيجابي فالأثر السلبي يظهر من خلال انخفاض الصادرات لهذه الدولة والتي عادت توجه إلى الدول النفطية هذه الأخيرة تقوم بتخفيض وارداتها وتقييدها نظرا لانخفاض عوائدها البترولية. أما الجانب الإيجابي يتمثل في انخفاض قيمة الواردات البترولية مما يخفف من عبء العجز في الميزان التجاري لها.

**ب- الناتج القومي ومعدلات التضخم:** إن انخفاض قيمة الواردات الناتجة عن انخفاض أسعار البترول تؤدي إلى ارتفاع معدل الناتج القومي الإجمالي وانخفاض معدل التضخم، حيث ارتفع معدل الناتج القومي الإجمالي بنسبة تتراوح بين 1% و2% عام 1983، وأدى أيضا انخفاض معدل التضخم لهذه الدولة بحوالي 1% في ذلك العام.

**ج- معدلات النمو الاقتصادية:** لقد أصاب دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية صاحبة النصيب الأكبر من استهلاك البترول انكماش في النمو بنسبة 6 بالألف خلال الربع الثالث من عام 2008، أين شهدت أسعار البترول تراجعا كبيرا أثناء تلك الفترة، وحسب بيانات البنك الدولي فقد بلغت نسبة النمو سالب 4 في الألف باليابان، وسالب 8 في الألف في دول اليورو كما بلغ سالب 2% ببريطانيا<sup>1</sup>.

**2- الدول النامية:** تتلخص أهم الآثار لانخفاض أسعار البترول على الدول النامية في ما يلي:

**أ- الميزان التجاري:** قد يشهد الميزان التجاري لهذه الدول تحسنا بسبب زيادة صادرات الدول النامية للدول الصناعية، فاقتصاديات الدول المستهلكة تكون في حالة انتعاش نوعا ما بسبب انخفاض الأسعار، مما يشجعها على استيراد المنتجات الأولية والسلع نصف المصنعة وغيرها من السلع المنتجة من طرف الدول النامية كما أن الميزان التجاري يتحسن بسبب انخفاض قيمة واردات البترول.

**ب- ميزان المدفوعات:** إن انخفاض أسعار البترول يتسبب في انخفاض الدخول التي تحصل عليها الشركات البترولية الكبيرة والعالمية، إضافة إلى انخفاض في حجم المعونات والقروض الميسرة التي كانت تحصل عليها من الدول النفطية وهذا ما ينعكس بالسلب على ميزان المدفوعات للدول النامية.

<sup>1</sup> حسام جبر الدار، التطورات الدولية في أسواق الطاقة وانعكاساتها على الدول العربية، مجلة النفط والتعاون العربي، دورية علمية محكمة فصلية، المجلد 33، العدد 120، تصدر عن منظمة الأقطار العربية المصدرة للنفط (أوابك)، شتاء 2007، ص 151.

**ج- المديونية:** إن انخفاض الأسعار النفطية يعمل على دعم قدرة الدول النامية المدينة بالوفاء بديونها الخارجية نتيجة لانخفاض قيمة الواردات النفطية، وبالتالي تحسين الميزان التجاري وانخفاض قيمة الديون<sup>1</sup>.

### المبحث الثاني: تحليل مضمون الاقتصاديات العربية:

تعيش الدول العربية ظروف غير عادية لم تشهدها أي دولة من دول العالم من ذي قبل، وفي نفس الوقت تشهد مجموعة من التغيرات في مختلف المجالات والقطاعات المختلفة منها السياسية والاجتماعية والاقتصادية، حيث كان لهذه التغيرات وقعها على الاقتصادات العربية والتي من خلالها يمكن قراءة وضعيتها على خارطة المنافسة العالمية.

### المطلب الأول: سمات وخصائص الاقتصاديات العربية

الدول العربية كغيرها من الدول مرت وتمر بظروف معينة، لها تأثيرها على المحيط العام (استقلال، سياسة، تعليم، صحة، معيشة... الخ)، كما أنها تعرف عدة تطورات في مؤشرات الاقتصاد الكلية والجزئية، وهذا ما سنحاول طرحه.

### الفرع الأول: تصنيف الدول العربية:

يمكن تصنيف الدول العربية حسب أهمية قطاع النفط فيها إلى المجموعات التالية:

#### أولاً : الدول النفطية: وفيها مجموعتين:

**المجموعة الأولى:** هي الدول النفطية الصغيرة بمنطقة الخليج العربي والتي تتميز بمحدودية عدد سكانها وقلة الموارد الاقتصادية بها، باستثناء النفط، وهي في الأصل اقتصاديات صحراوية ريعية تشمل الكويت، قطر، الإمارات، سلطنة عمان، البحرين.

**المجموعة الثانية:** هي الدول النفطية بالشمال الإفريقي والسعودية التي تتميز بمساحة أكبر وعدد سكان أكبر وتملك موارد اقتصادية أخرى قابلة للاستثمار ماعدا النفط، وهي في الأصل اقتصاديات زراعة وتشمل الجزائر وليبيا وتشكل السعودية في هذه المجموعة الاستثناء فهي اقتصاد صحراوي مورده الأساسي النفط ولكنها تتميز بقاعدة سكانية معتبرة ومساحة أكبر من دول الصنف الأول.

<sup>1</sup> نوردين هرمز، مرجع سبق ذكره، ص 18.



ثانيا: الدول غير نفطية: وفيها كذلك مجموعتين:

المجموعة الأولى: هي الدول التي تتميز بأداء اقتصادي مقبول خارج قطاع النفط، وتضم لبنان، الأردن، مصر، تونس، المغرب.

المجموعة الثانية: هي الدول الأقل نمو وتشمل اليمن، موريتانيا والسودان<sup>1</sup>.

الفرع الثاني: خصائص الاقتصاديات العربية وواقعها.

تتميز الاقتصاديات العربية ببعض الخصائص المشتركة رغم وجود بعض الاختلافات فيما بينها، ولذلك سنستخلصها فيما يلي:

أولاً: النظام الاقتصادي المتبع: يختلف من دولة إلى أخرى حيث تتبع دول مجلس التعاون الخليجي النظام الرأسمالي الحر، بينما اتبعت بعض الدول العربية مثل الجزائر، مصر وسوريا النظام الاشتراكي قبل الانتقال إلى نظام اقتصاد السوق.

ثانيا: السياسات الاقتصادية: اختلفت السياسات الاقتصادية التي اتبعتها الدول العربية باختلاف أنظمتها الاقتصادية<sup>2</sup>.

ثالثاً: اقتصاديات تصدير المواد الخام: تشكل صادرات المواد الخام الجزء الأكبر من الصادرات العربية حيث شكلت نسبة 76.6% من الصادرات العربية لعام 2006 والتي يعتبر النفط أهمها، وهذا يجعل الاقتصاديات العربية معرضة للصدمات التي تفرضها التقلبات في الأسواق العالمية للمواد الخام.

رابعاً: اقتصاديات مديونية: معظم الدول العربية مديونة رغم أن بينها دولا منتجة للنفط، وقد نجم عن هذه المديونية ازدياد تبعيتها الاقتصادية والسياسية وإبطاء حركة التنمية وإضعاف مدى الترابط العربي والتعاون المشترك فيما بينها.

خامساً: اقتصاديات خدمات: تتميز الاقتصاديات العربية باتجاهها نحو الخدمات على حساب الإنتاج الحقيقي، فقد تضاءلت القطاعات الإنتاجية من 62% من إجمالي الناتج المحلي العربي في 1980 إلى

<sup>1</sup> نعيمة حمادي، مرجع سبق ذكره، ص 36.

<sup>2</sup> عصام عمر مندور، التنمية الاقتصادية والاجتماعية والتغير الهيكلي في الدول العربية، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، مصر، 2011، ص 46.

49.3% سنة 1998 بينما القطاعات الخدمية ارتفعت من 38% سنة 1980 لتصل الى 50.7% سنة 1998 من إجمالي الناتج<sup>1</sup>.

**المطلب الثاني: أداء الاقتصاديات العربية بالتطورات الاقتصادية العربية.**

**الفرع الأول: تطورات الاقتصاد الكلي:**

أدى الانتعاش الاقتصادي العالمي وارتفاع عائدات صادرات النفط إلى زيادة قيمة الناتج المحلي الإجمالي للدول العربية من حوالي 1.74 تريليون دولار في عام 2009 إلى نحو 2 تريليون دولار في عام 2010، وارتفع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي للدول العربية من 1.6% في عام 2009 إلى 5.5% في عام 2010، وزاد نصيب الفرد العربي من الناتج المحلي الإجمالي من 5035 دولار إلى 5708 دولار، خلال نفس الفترة، في المقابل عاودت الضغوط التضخمية للارتفاع نتيجة لزيادة تكلفة استيراد المواد الغذائية ومستلزمات الإنتاج، وزيادة الطلب المحلي في عدد من الدول العربية. وفيما يخص تطور الهيكل القطاعي للناتج المحلي الإجمالي لعام 2010، فقد زادت مساهمة قطاع الصناعات الاستخراجية في الناتج المحلي الإجمالي للدول العربية لتبلغ 35.5%، وفي جانب الإنفاق انخفضت حصة الاستهلاك النهائي بشقيه العائلي والحكومي في الناتج المحلي الإجمالي للدول العربية كمجموعة من 67.7% في عام 2009 إلى 63.7% في عام 2010، وانخفضت أيضا حصة الاستثمار من 27.3% إلى 26.8% خلال الفترة نفسها.

**الفرع الثاني: التطورات الاجتماعية:**

حققت غالبية الدول العربية خلال الفترة 2000-2009 تقدما في اتجاه تحقيق الأهداف الإنمائية للألفية الثالثة، خاصة في مجال تعميم التعليم والرعاية الصحية وتعزيز المساواة بين الجنسين ومكافحة الفقر. ورغم هذه التطورات الايجابية، لازالت غالبية الدول العربية تواجه تحديات رئيسية تتمثل في ارتفاع معدلات النمو السكاني ومعدلات البطالة التي تفوق مثيلاتها في الأقاليم الأخرى في العالم، والحاجة إلى إصلاح التعليم وزيادة طاقته الاستيعابية، والنهوض بالمؤشرات الصحية، والقيام بالإصلاحات الهيكلية التي من شأنها رفع مستوى التنمية البشرية والتي لا تزال متدنية وفق مؤشرات التنمية البشرية للدول العربية.

<sup>1</sup> ولد محمد عيسى محمد محمود، مكانة وأهمية النكتل الاقتصادي لمجلس التعاون لدول الخليج العربي، مجلة الباحث، دورية علمية محكمة، سنوية، عدد 8، تصدر عن جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2010، ص 143.

يقدر إجمالي عدد السكان في الدول العربية في عام 2010 بحوالي 355 مليون نسمة، ويقدر عدد القوة العاملة في عام 2009 بحوالي 135 مليون نسمة، وهو ما يمثل حوالي 39% من إجمالي عدد السكان في الدول العربية للعام نفسه، وكما يقدر متوسط معدل البطالة في الدول العربية بحوالي 14.6% وهو يفوق متوسط معدلات البطالة في الأقاليم الأخرى في العالم.

من جهة أخرى، ووفقاً للأهداف الألفية، يفترض أن تحقق الدول العربية هدف تعميم التعليم الابتدائي بحلول عام 2015، ويتبين من خلال البيانات المتوفرة أن تحقيق هذا الهدف في متناول معظم الدول العربية، وبشكل عام يقدر المتوسط العربي لسنوات التمدرس (بقاء الطلبة في نظام تعليم) بنحو 10.1 في عام 2008، ومع ذلك قدرت نسبة الأمية بين البالغين (15 سنة فما فوق) في الدول العربية بحوالي 28% في عام 2008، وتقدر نسبة الأمية بين الشباب (الفئة العمرية 15-24 سنة) بحوالي 13%، وعند قيام برنامج محو الأمية وخطط التوسع في نشر التعليم أدى ذلك إلى تراجع لهاتين النسبتين عما كانت عليه في العام 2000، إذ كانتا تقدران بحوالي 38.8% و 20.5% على التوالي<sup>1</sup>.

### الفرع الثالث: التطورات القطاعية:

**أولاً: الزراعة:** بلغت قيمة الناتج الزراعي للدول العربية في عام 2010 حوالي 124.5 مليار دولار مقابل حوالي 113.2 مليار دولار في عام 2009، أي بزيادة نسبتها 10%، ويرجع النمو في الناتج الزراعي في جزء كبير إلى تحسن أداء النشاط الزراعي في عدد من الدول العربية الزراعية الرئيسية مثل مصر والسودان والجزائر، وذلك من خلال استخدام التقنيات الزراعية وتطبيق القوانين المشجعة على التصدير ودعم مستلزمات الإنتاج الزراعي، وفيما يتعلق بالإنتاج النباتي تراجع خلال عام 2010 بنسبة 1.8%، وفي المقابل سجل الإنتاج الحيواني بجميع مكوناته زيادات نسبية مقبولة، في حين ارتفع الإنتاج السمكي بنسبة بلغ 2.7%. وفي مجال التجارة الخارجية للسلع الزراعية، تشير البيانات المتوفرة إلى زيادة قيمة الصادرات بنسبة 16.8% لتصل إلى حوالي 19.1 مليار دولار في عام 2009 مقابل حوالي 16.4 مليار دولار في عام 2008، أما قيمة الواردات فقد ارتفعت بنسبة اقل وبنحو 7.7% لتبلغ 64.8 مليار دولار مقابل 60.2 مليار دولار خلال الفترة نفسها. وبذلك تحسنت نسبة تغطية الصادرات للواردات الزراعية من 27.2% في عام 2008 إلى 29.5% في عام 2009<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> تقرير الاقتصاد العربي الموحد، صندوق النقد العربي، 2011، ص 45.

<sup>2</sup> تقرير عن القطاع الزراعي والثروة الحيوانية والسمكية في الوطن العربي، المنظمة العربية للتنمية الزراعية، 2010، ص 65.

وفيما يخص الفجوة الغذائية، سجلت الدول العربية مجتمعة عجزا غذائيا بحوالي 35.3 مليار دولار في عام 2009، مسجلة تحسنا مقارنة بالعجز الغذائي لعام 2008 والذي بلغ 40.6 مليار دولار، ويعكس استمرار العجز الغذائي التفاوت بين معدلات نمو الإنتاج الزراعي وتزايد الطلب على السلع الزراعية في ظل النمو السكاني، وعلى مستوى الاكتفاء الذاتي لعدد من السلع الغذائية الرئيسية في عام 2009 فقد حققت مجموعة سلع الأسماك والخضروات اكتفاء وفائضا للتصدير، كما حققت سلع الفواكه والبطاطس اكتفاء ذاتيا، أما البقوليات والألبان واللحوم فقد حققت معدلات اكتفاء متوسط تراوحت بين 58% و78%، بينما حققت سلع السكر والزيت والحبوب (خاصة القمح) معدلات اكتفاء منخفضة تراوحت بين 26% و49%<sup>1</sup>.

**ثانيا: الصناعة:** سجل الناتج الصناعي المحلي للدول العربية نموا بنسبة تقدر بحوالي 27% في عام 2010 مقارنة مع معدل انكماش بنسبة 30.3% في عام 2009، ويرجع هذا النمو إلى ارتفاع القيمة المضافة للصناعات الاستخراجية للدول العربية، اثر تزايد الطلب العالمي على النفط وارتفاع مستوى أسعاره خلال عام 2010، كما ارتفعت القيمة المضافة للصناعات التحويلية، بنسبة بلغت 11.5% في عام 2010 وذلك مقارنة مع 2.3% في عام 2009.

وفي جانب التطورات في الصناعات الاستخراجية غير النفطية، تصدرت موريتانيا والجزائر، قائمة الدول العربية من حيث طاقتهما الإنتاجية للحديد، واحتلت المغرب مرتبة ثاني أكبر دولة منتجة للفوسفات في العالم، حيث يبلغ إجمالي الاحتياطي لديها حوالي 10% من الاحتياطي العالمي للفوسفات، ويقدر احتياطي مناجم الذهب في مصر بنحو 13 مليون أوقية<sup>2</sup>.

وبالنسبة للتطورات في الصناعات التحويلية، فقد بلغ عدد مصانع الاسمنت في الدول العربية 168 مصنعا في عام 2010، ويقدر إنتاجها بحوالي 6% من الإنتاج العالمي للاسمنت، وفي مجال تنافسية منتجات الصناعة التحويلية للدول العربية، يشير مؤشر التخصص الدولي لمنتجات الصناعة التحويلية والمحتسب عام 2009 أن بعض الدول العربية تكتسب ميزة نسبية في عدد من المنتجات الصناعية، وهي الأسمدة في الأردن ومصر والمغرب، والمنسوجات والملابس الجاهزة في المغرب وتونس والأردن،

<sup>1</sup> تقرير الاقتصاد العربي الموحد، صندوق النقد العربي، 2011، ص76.

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص80.

والكيماويات غير العضوية في المغرب وتونس والأردن، وصناعة الأسماك في موريتانيا واليمن، والألمنيوم في البحرين والإمارات<sup>1</sup>.

أما بالنسبة لصناعة الغاز فشهد هذا القطاع في الدول العربية عدة تطورات تضمن بعضها زيادة إنتاج الغاز الطبيعي المسيل للتصدير مثل التطورات في قطر والجزائر، وارتفعت كميات الغاز الطبيعي المصدر من الدول العربية من نحو 167.6 مليار متر مكعب في عام 2009 إلى نحو 200.5 مليار متر مكعب في عام 2010، بنسبة زيادة 19.6% حيث احتلت قطر المرتبة الأولى حيث بلغت صادراتها من الغاز نحو 95 مليار متر مكعب، أي ما نسبته 47.4% من إجمالي صادرات الدول العربية في عام 2010، تلتها الجزائر في المرتبة الثانية حيث بلغ إجمالي صادراتها 55.8 مليار متر مكعب بحصة 27.8% من إجمالي صادرات الدول العربية<sup>2</sup>.

#### الفرع الرابع: التطورات المالية والنقدية والمصرفية

أولاً: التطورات المالية: شهد الوضع المالي لمعظم الدول العربية تحسناً في عام 2010، ويعود ذلك التحسن بشكل رئيسي إلى زيادة الإيرادات النفطية العربية بعد ارتفاع أسعار النفط الخام نتيجة تعافي الاقتصاد العالمي من تبعات الأزمة المالية العالمية، كما أدى تحسن وتيرة النشاط الاقتصادي في معظم الدول العربية في عام 2010 إلى ارتفاع الإيرادات العامة غير النفطية، مما ساهم أيضاً في تحسن الوضع المالي، واتخذت الدول العربية سياسات مالية جاءت توسعية في الدول الرئيسية المصدر للنفط والغاز الطبيعي، ومنضبطة أو انكماشية في الدول العربية ذات الاقتصاديات الأكثر تنوعاً طبقاً لظروفها وتوجهاتها<sup>3</sup>.

ففي جانب الإيرادات، فقد نمت الإيرادات العامة والمنح في الدول العربية كمجموعة بنسبة 18.9% في عام 2010 لتبلغ 712.1 مليار دولار، وقد ارتفعت الإيرادات النفطية بنسبة 29.9%، والإيرادات الضريبية بنسبة 1.5%، في حين تراجع الإيرادات غير ضريبية بنسبة 9.3%، وتراجع أيضاً الدخل

<sup>1</sup> مهدي شفاء الدين، ملاتمة السياسة الصناعية في القرن الحادي والعشرين، مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية، دورية علمية محكمة، نصف سنوية، المجلد 14، العدد الأول، تصدر عن المعهد العربي للتخطيط، الكويت، جانفي 2012، ص 10.

<sup>2</sup> صباح الجواهر، الغاز الطبيعي ودوره في توليد الطاقة في البلدان العربية، مجلة النفط والتعاون العربي، دورية علمية محكمة، فصلية، المجلد 36، العدد 135، تصدر عن منظمة الأقطار العربية المصدر للبترو، شتاء 2011، ص 135.

<sup>3</sup> أحمد أبوبكر بدوي، برامج إصلاح الموازنة العامة في الدول العربية، الجهود والتحديات، دراسة اقتصادية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، 2011، ص 5.

من الاستثمار بحوالي 6.8%، أما في جانب الإنفاق، فقد ارتفع الإنفاق العام بنسبة 2.7% في عام 2010 ليلعب قرابة 691.1 مليار دولار، وقد ارتفع الإنفاق الجاري بنسبة 4.5%، كما تراجع الإقراض الحكومي بـ 11.4%. وتمنح عن التطورات في جانبي الإيرادات والنفقات العامة تحول العجز المالي الكلي للدول العربية كمجموعة الذي بلغ 74 مليار دولار في عام 2009 إلى فائض مالي كلي بمقدار 20.6 مليار دولار في عام 2010، نجم أساساً عن الفوائض التي سجلتها الدول العربية المصدرة للنفط والغاز الطبيعي، وقد بلغت نسبة الفائض المالي الكلي إلى الناتج المحلي الإجمالي للدول العربية كمجموعة 1% في عام 2010، أما بالنسبة للدول فرادى، فما زالت بعض الدول العربية تعاني من عجز مالي جاري في مالياها، حيث تفاقم الوضع المالي في مصر والمغرب وجيبوتي، ففي مصر نسبة العجز المالي الكلي إلى الناتج المحلي الإجمالي من 6.9% في عام 2009 إلى 8.1% في عام 2010، وفي المغرب من 2.7% إلى 3.7%، أما في جيبوتي فقد تحول الفائض المالي الذي بلغت نسبته إلى الناتج المحلي الإجمالي 7.1% عام 2009 إلى عجز مالي قدره نسبة 1.9% في عام 2010.

وعلى صعيد المديونية العامة الداخلية، فقد ارتفع رصيد الدين العام الداخلي للدول العربية كمجموعة بنسبة 8.2% في عام 2010 ليلعب 301.4 مليار دولار، وعلى صعيد أداء الدول العربية الخاصة بالمديونية الداخلية، فقد ارتفع هذا الرصيد في كل من الجزائر واليمن والأردن ومصر والعراق ولبنان وسوريا والمغرب، ويعود ارتفاع الدين العام الداخلي في معظم هذه الدول إلى ازدياد الحاجة لتمويل العجز المالي الكلي في ظل إتباع سياسة تخفيض حجم مديونيتها الخارجية، وفي المقابل فقد تراجع رصيد الدين العام الداخلي في تونس وموريتانيا<sup>1</sup>.

**ثانياً: التطورات النقدية والمصرفية في أسواق المال العربية:** استمرت الدول العربية خلال عام 2010 في النهج التوسعي للسياسة النقدية، وان اتسمت في غالبيتها بالحدز وتنوع الأدوات المستخدمة لتنفيذ تلك السياسات، حيث استخدمت بعض تلك الدول سعر الخصم كأداة رئيسية لتحقيق أهداف السياسة النقدية، في حين لجأت دول أخرى للاعتماد على العرض النقدي وعمليات السوق المفتوحة لتحقيق تلك الأهداف، ويتضح أن فعالية استخدام سعر الخصم ومساهمته في التأثير على النشاط الاقتصادي، في الدول التي قامت بإحداث تغييرات في سعر الخصم لديها، حيث قامت

<sup>1</sup> تقرير الاقتصاد العربي الموحد، 2011، ص 125.

كل من البحرين والعراق والكويت والأردن بإجراء تخفيضات على أسعار الخصم بنسب متفاوتة، وانعكس ذلك على قدرة المصارف في تلك الدول على منح الائتمان وخاصة للقطاع الخاص، بينما أبقى كل من الجزائر، مصر، موريتانيا، المغرب والسعودية على سعر الخصم دون تغيير يذكر خلال 2010، وتوسعت في استخدام الأدوات غير المباشرة الأخرى، كعمليات السوق المفتوحة للتحكم في المعروض النقدي من خلال التعاملات على أدوات الخزينة والسندات الحكومية وشهادات الإيداع الصادرة من البنوك المركزية، التي استخدمت لتحقيق هدف السياسة النقدية الرئيسي المتمثل في الحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار<sup>1</sup>.

وفيما يتعلق بالتطورات المصرفية، وكذلك على صعيد أسواق المال العربية، تظهر المؤشرات أن أداء المصارف وأسواق المال العربية في 2010 أفضل بالمقارنة مع المؤشرات المماثلة في عام 2009، ويعود التحسن النسبي في هذه المؤشرات إلى التحسن في أداء الاقتصاديات العربية كما تعكسه معدلات النمو الاقتصادي للعام ذاته، بالإضافة إلى السياسة والإجراءات التي اتخذتها المصارف المركزية وهيئات الأوراق المالية العربية، والتي ساهمت في تحسن أوضاع القطاع المالي والمصرفي في الدول العربية.

وشهدت الاستثمارات الأجنبية في الأسواق العربية تحسناً نسبياً بصورة عامة خلال عام 2010، إلا أن المحصلة الكلية كان رصيد معاملات بيع الأجانب أكثر قليلاً من مشترياتهم خلال عام 2010 لتسجل هذه الاستثمارات تدفقاً صافياً سالباً، حيث تظهر البيانات خروج الاستثمار الأجنبي (صافي تدفق سالب) من أسواق أبو ظبي والكويت ومسقط والبحرين وعمان، وفي المقابل سجل الاستثمار الأجنبي تدفقاً إلى أسواق كل من مصر ودي وقطر.

ومن التطورات الهامة التي اتخذتها هيئات الأسواق المالية لدول مجلس التعاون الخليجي في الربع الأخير من عام 2010، الخطوات الأولية على صعيد مشروع نظام موحد لإدراج الأسهم، وتبني لوائح موحدة لإصدار وطرح الأوراق المالية<sup>2</sup>.

#### الفرع الخامس: التجارة الخارجية:

تأثرت التجارة الإجمالية العربية في عام 2010 بالانتعاش النسبي للاقتصاد العالمي، حيث ساهمت الزيادة في الأسعار العالمية للنفط الخام والسلع الأولية الأخرى إلى ارتفاع قيمة الصادرات

<sup>1</sup> أحمد الكواز، مآزق التنمية بين السياسات الاقتصادية والعوامل الخارجية، مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص 43.

<sup>2</sup> تقرير الاقتصاد العربي الموحد، صندوق النقد العربي، 2011، ص 128.

العربية لتبلغ نحو 904 مليار دولار، في حين ساهم الارتفاع الملحوظ في أسعار استيراد السلع الغذائية، وكذلك أسعار استيراد النفط بالنسبة للدول المستوردة له، إلى ارتفاع قيمة الواردات العربية نحو 655 مليار دولار في عام 2010<sup>1</sup>.

وفيما يتعلق بالتجارة البينية العربية، فقد سجلت قيمة الصادرات البينية زيادة طفيفة بنسبة 1.2%، لتبلغ نحو 77.7 مليار دولار في عام 2010، ولقد أدى ارتفاع قيمة الصادرات الإجمالية العربية بنسبة تفوق نسبة الزيادة في قيمة الصادرات البينية إلى تراجع حصة الصادرات البينية من الصادرات الإجمالية لتبلغ 8.6% في عام 2010، وذلك بعد أن بلغت 10.6% عام 2009، وكذلك الأمر بالنسبة لحصة الواردات البينية من الواردات الإجمالية التي تراجعت لتبلغ 11.8% بعد إن وصلت إلى 12.2% خلال الفترة نفسها<sup>2</sup>.

### المطلب الثالث: تحديات التنمية الاقتصادية في الدول العربية:

تمكنت الدول العربية خلال العقد الماضي من تطوير اقتصادياتها وإحراز بعض التقدم في مجال التنمية الاقتصادية مما مكنها من تعزيز درجة اندماجها في الاقتصاد العالمي وتحقيق معدل نمو حقيقي بلغ حوالي 5% في المتوسط خلال الفترة 2000-2009، ونتيجة لهذه التطورات ارتفع الناتج المحلي الإجمالي من حوالي 680 مليار دولار في عام 2000 إلى حوالي 1.7 تريليون دولار في عام 2009، وكما ارتفعت نسبة التجارة الخارجية إلى الناتج المحلي الإجمالي من حوالي 62% في عام 2000 إلى حوالي 78% في عام 2009، هذا مع تسجيل عدد من المؤشرات الاقتصادية الأخرى مستويات ايجابية معقولة.

ويعود الفضل في هذه التطورات بشكل عام إلى جملة السياسات الاقتصادية والتنموية التي تبناها العديد من الدول العربية خلال العقد المنصرم لدفع عجلة النمو الاقتصادي، كما أن هذه التطورات يمكن إرجاعها إلى برامج الإصلاح القطاعي التي طبقتها العديد من الدول العربية خلال العقد الماضي لتطوير القطاعات المختلفة، مثل قطاع المالية العامة والقطاع المصرفي والتجارة الخارجية، حيث قامت بدور فعال في دفع عملية التنمية الاقتصادية<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> جمال الدين زروق، التجارة الدولية والعربية وتمويلها وضمان ائتمان الصادرات في أعقاب الأزمة العالمية، دراسة اقتصادية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، 2011، ص 27.

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص 33.

<sup>3</sup> عماد الإمام، تحديات النمو في الاقتصاد العربي الحديث، مجلة التعاون، دورية علمية محكمة، العدد 69، تصدر عن الأمانة العامة لمجلس التعاون لدول الخليج العربي، الرياض، السعودية، مارس 2010، ص 73.



وركزت السياسات الاقتصادية واستراتيجيات التنمية، وجهود الإصلاح الاقتصادي سواء على المستوى الكلي أو القطاعي في الدول العربية، خلال العقد الماضي على تنويع القواعد الإنتاجية ومصادر الدخل القومي لدفع عملية التنمية ورفع مناعة الاقتصاديات الوطنية أمام التقلبات الاقتصادية العالمية، وذلك عن طريق تقليل تركيز الاقتصاديات حول الأنشطة الاستخراجية وقطاع النفط، وعلى الرغم من الدور الكبير الذي لعبته العوائد النفطية في تحسين البنيات التحتية وتطويرها ودفع عجلة النمو في هذه الاقتصاديات، إلا أن التداعيات السالبة لتركز الناتج والتجارة الخارجية حول هذا القطاع ظهرت بصورة جلية، اثر تراجع أسعار النفط، وفي إطار تنويع اقتصادياتها وتطويرها تبنت الدول العربية استراتيجيات تنموية ركزت بشكل أساسي على تقليل دور الدولة في الاقتصاد وتوفير مناخ ملائم وداعم للقطاع الخاص، حيث يلعب هذا الأخير دورا رئيسيا في التشغيل، ودفع النمو في مجالات التجارة والاستثمار، وحتى في مجالات تقديم الخدمات العامة، من خلال الشراكة مع القطاع الحكومي في تنفيذ وتمويل المشروعات العامة، وتجدر الإشارة إلى أن القطاع الخاص يساهم بنسبة كبيرة في التشغيل، وخلق فرص العمل في الدول العربية، وتنفوق أحيانا نسبة مساهمة القطاع الحكومي، فعلى سبيل المثال تتجاوز مساهمة القطاع الخاص في خلق فرص العمل 90% من التشغيل الكلي في المغرب، و80% في الإمارات و63% في تونس، وتظل هذه النسبة مرتفعة حتى في الدول العربية التي لها قطاع حكومي كبير نسبيا مثل الجزائر ومصر والأردن حيث تبلغ نسبة مساهمة القطاع الخاص في الوظائف حوالي 43% و37% و30% في هذه الدول على التوالي<sup>1</sup>.

وعلى رغم من الجهود التي اتخذتها الدول العربية لتحديث اقتصادياتها، والتقدم الذي أحرزته بشكل عام في ضوء معدلات النمو الايجابية خلال السنوات الماضية، لا تزال هذه الدول تواجه تحديات كبيرة تستدعي بذل مزيد من الجهود لتطوير اقتصادياتها وتنميتها، ويأتي في مقدمة هذه التحديات التصدي لمعدلات البطالة المرتفعة والتي تجاوزت 14% وهي نسبة اكبر بثلاث مرات من المتوسط العالمي، كما أن قوة العمل والسكان في سن العمل في الدول العربية تنمو بمعدلات كبيرة بلغت حوالي 3.3% خلال سنتي 2009 و2010، وهو معدل أعلى من المعدلات المسجلة للمجموعات الإقليمية الأخرى، ولا شك أن مواجهة شبح البطالة وما يتبعه من تداعيات اجتماعية

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق، ص 78.

سالبة، والحاجة إلى تحقيق نمو اقتصادي مستدام في السنوات القادمة، يستدعي أن تواصل الدول العربية تبني سياسات داعمة من خلال ضخ مزيد من استثمارات لخلق مزيد من الوظائف لمقابلة سوق العمل الحالية والمستقبلية<sup>1</sup>.

ومن التحديات التي تواجه التنمية الاقتصادية العربية هي التنوع في البنية الإنتاجية والصناعية، فعلى رغم من الجهود المبذولة والسياسات الاقتصادية والتنموية التي طبقت في السابق حققت بعض التنوع في القواعد الإنتاجية وهياكل التجارة الخارجية، لا تزال اقتصاديات الدول العربية تتسم بتركز كبير حول المنتجات النفطية والصناعات الاستخراجية بشكل عام، فقطاع النفط لا يزال يساهم بأكثر من 60% من الناتج المحلي الإجمالي، مقابل حوالي 10% للقطاع الزراعي حوالي 15% للقطاع الصناعي، كما أنه يساهم بحوالي 75% من الصادرات ونحو 80% من الإيرادات الحكومية، وفي إطار تنوع البنية الصناعية، لا بد أن تبادر استراتيجيات التنمية الاقتصادية بالتركيز على تطوير الأنشطة ذات القيمة المضافة العالية كالصناعات الالكترونية والبرمجيات وتكنولوجيا المعلومات والبتروكيماويات، وصناعات الطاقة البديلة، أو ما يسمى بالصناعات ذات الكثافة التقنية العالية، عبر توجيه الاستثمارات من خلال الإجراءات والحوافز المناسبة نحو الصناعات التي تعزز من أسس اقتصاد المعرفة "Knowledge economy"، حيث ركزت الدول العربية في السابق على تطوير الصناعات التحويلية التقليدية، مع اهتمام أقل للصناعات ذات الكثافة التقنية العالية، التي تحتاج إلى تقنيات إنتاجية ومهارات بشرية عالية، وتشير الإحصاءات إلى أن مساهمة الناتج ذو الكثافة التقنية المتوسطة أو العالية لا تتجاوز 30% من الناتج الصناعي، وتبلغ حوالي 28% من الصادرات الصناعية، وفي ذات السياق وفي إطار تنوع البنية الصناعية لخلق مجال سلعي واسع أو منظومة صناعية متكاملة، تبرز أهمية تحفيز القطاع الخاص لتبني التقنيات الحديثة في الإنتاج والتوزيع في ضوء قدرته على جلب وتكثيف الابتكارات والمعرفة المتراكمة على مدى عقود من الزمان في المناطق المتقدمة اقتصاديا في العالم، واستخدامها بشكل مفيد وفعال في تطوير المنتجات وتنويعها وتحسين جودتها مما يدعم النمو ويعزز التنافسية<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> أحمد أبوبكر علي بودوي، مسارات التنمية الاقتصادية في الدول العربية، دراسة اقتصادية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، 2011، ص 3.

<sup>2</sup> عماد الإمام، مرجع سبق ذكره، ص 85.

وكما هو معروف يمثل الإنفاق على البحث والتطوير استثماراً طويلاً الأجل من خلال المعرفة التي يخلقها والتي تمثل أصولاً غير منظورة تدعم العمليات الإنتاجية، مما يستوجب معاملة عمليات البحث والتطوير كاستثمار له مردود في المستقبل، وتشير الإحصاءات المتوفرة إلى أن الاستثمار في البحث والتطوير لا يزال ضعيفاً في الدول العربية رغم جهود عدد من الشركات الكبيرة في هذا المجال، حيث لا تتجاوز نسبة الإنفاق الكلي على البحث والتطوير من الناتج المحلي الإجمالي 0.3% في عام 2007، ولا شك أن التوجه التنموي في الدول العربية الذي يركز على تطوير الاقتصاديات وفقاً للأسس الاقتصاد المعرفي، بحيث يتطلب جهوداً كبيرة على مستوى السياسات الوطنية، وعلى مستوى تفعيل العمل المشترك لتعبئة القدرات والإمكانات الخارجية<sup>1</sup>.

### المبحث الثالث: الاقتصاديات العربية والنفط.

الدول العربية هي أكبر الدول المنتجة للنفط في العالم، ويعتبر هذا المصدر عصب هذه الاقتصاديات، ويظل الخيار التنموي لتوظيف العوائد النفطية هو الخيار الأفضل سواء للدول العربية أصحاب العوائد أو لمستقبلي استثمارات تلك العوائد من الدول العربية غير النفطية، حيث أن لهذه الدول مزايا تكاملية، إذ تتوفر رأس المال في الدول النفطية، ويتوفر لدى الدول الأخرى القوى البشرية والموارد الطبيعية والخبرات الفنية، ومن هنا يتضح لنا أن قطاع النفط يرتبط بالتنمية في الدول العربية.

### المطلب الأول: ظاهرة النفط في الدول العربية.

يعتبر النفط ظاهرة في الدول العربية لأنه بعد اكتشافه في المنطقة العربية تحولت الاقتصاديات الشديدة التخلف إلى اقتصاديات نامية مستقبلها مرتبط بالنفط.

### الفرع الأول: تاريخ اكتشاف النفط في الدول العربية.

اكتشف النفط لأول مرة في الدول العربية في مصر سنة 1907، لكن الاكتشافات الضخمة بدأت من العراق عام 1927، ثم توالى الاكتشافات النفطية الأخرى بعد الحرب العالمية الثانية في كل من الكويت والسعودية وقطر والجزائر وليبيا والإمارات العربية المتحدة وغيرها من الدول العربية التي

<sup>1</sup> أحمد أبو بكر علي بودوي، مرجع سبق ذكره، ص 12.

يوجد بها النفط، والتي يبلغ عددها حتى العقد الأول من القرن الواحد والعشرين 16 دولة من أصل 23 دولة عربية<sup>1</sup>.

والاكتشافات النفطية الأولى في المنطقة العربية بدأت في دول المشرق العربي أولاً، ولم تعرف الأهمية النفطية لمنطقة شمال إفريقيا العربية إلا في الخمسينات من القرن العشرين عندما اكتشف النفط في الجزائر بكميات كبيرة في 1956 ثم اكتشف في ليبيا بعد ذلك<sup>2</sup>.

والجدول التالي يبين الدول العربية التي يوجد بها النفط وتاريخ اكتشافه فيها لأول مرة وأهم الحقول النفطية بها

الجدول (2-2) تاريخ اكتشاف النفط في الدول العربية و أهم الحقول النفطية بها.

الدولة	تاريخ اكتشاف النفط فيها	وأهم الحقول النفطية
المملكة العربية السعودية	1938	الغوار، القطيف، الدمام
العراق	1927	كركوك، الرميلة
الكويت	1934	البرقان، الروفتين
الإمارات العربية المتحدة	1950	زاكوم، فاتح
قطر	1939	دخان، امسيعيد، البندق
سلطنة عمان	1956	فهود، بيسال
ليبيا	1961	زلطي، الحبل، جالو
الجزائر	1949	حاسي مسعود
مصر	1907	جمسة
سوريا	1956	دير الزور
البحرين	1934	العوالي
تونس	1964	البرمة، دويلب
السودان	1975	البشائر، الوحدة
اليمن	1989	ازال، ققم، الف، ريدان
المغرب	1961	أغادير

المصدر: حمادي نعيمة، تقلبات أسعار النفط وانعكاساتها على تمويل التنمية في الدول العربية خلال الفترة 1986-2008، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود مالية، جامعة الشلف، 2009، ص 31.

### الفرع الثاني: احتياطي وإنتاج النفط في الدول العربية.

حسب بيانات منظمة الأقطار العربية المصدرة للنفط لسنة 2011 يتوزع احتياطي النفط العربي كما يوضحه الجدول التالي:

<sup>1</sup> جمال طاهر، التعاون العربي في مجال النفط والغاز، مجلة النفط والتعاون العربي، دورية علمية محكمة فصلية، المجلد 33، العدد 121، تصدر عن منظمة الأقطار العربية المصدرة للبترو، شتاء 2007، ص 181.

<sup>2</sup> مشدو و هبية، أثر تغيرات أسعار البترول على الاقتصاد العربي خلال الفترة 1973-2003، رسالة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص النقود والمالية، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 2005، ص 21.

## الجدول (2-3) الاحتياطات المؤكدة من النفط الخام العربي (مليار برميل) في نهاية السنة.

الدول	2006	2007	2008	2009	2010
الإمارات	97.8	97.8	97.8	97.8	97.8
البحرين	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
تونس	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
الجزائر	12.2	12.2	12.2	12.2	12.2
السعودية	264.3	264.2	264.1	264.6	164.5
سوريا	3.0	2.3	2.3	2.3	2.3
العراق	115	115	115	115	143.1
قطر	26.2	25.1	25.4	25.4	25.4
الكويت	101.5	101.5	101.5	101.5	101.5
ليبيا	41.5	43.7	44.3	46.42	47.1
مصر	3.7	3.9	4.2	4.4	4.5
السودان	5	5	5	5	5
عمان	5.7	5.7	5.5	5.5	5.5
اليمن	3	3	3	3	3

المصدر: التقرير الإحصاء السنوي 2011 منظمة الأقطار العربية المصدرة للنفط، ص 8.

ويتضح من الجدول أن دول الشرق الأوسط ممثلة في دول الخليج العربي والعراق تتربع على معظم الاحتياطات النفطية العربية، وعلى رأسها السعودية التي تمثل احتياطياتها من النفط المقدرة بـ 264.5 مليار برميل من النفط ونسبة 38.6% من احتياطي النفط العربي، وتضم رفقة العراق أكثر من نصف الاحتياطي النفطي العربي، فيما لا تمثل احتياطات دول شمال إفريقيا النفطية الجزائر وليبيا إلا 7.86% من الاحتياطي العربي.

أما فيما يخص إنتاج الدول العربية من النفط فتختلف البيانات بين وكالة الطاقة الدولية ومنظمة الأقطار العربية المصدرة للنفط وسنأخذ بأرقام هذه الأخيرة، حيث الجدول الموالي يوضح تطور إنتاج الدول العربية من النفط خلال الفترة 2001-2010.

## الجدول (2-4) تطور إنتاج النفط في أهم الدول العربية خلال الفترة 2001-2010 (ألف برميل يوميا).

السعودية	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
السعودية	7890	7093	8410	8897	9353	9208	8978	8532	8184	8165
الكويت	1947	1746	2107	2288	2573	2646	2574	2676	2261	2312
الإمارات	2231	2208	2601	2344	2378	2568	2529	2572	2241	2323
العراق	2600	2127	1378	2107	1853	1952	2035	2280	2336	2358
ليبيا	1324	1316	2432	1581	1693	1751	1673	1721	1473	1486
الجزائر	842	730	942	1311	1352	1426	1398	1356	1216	1189
قطر	632	695	721	754	766	802	845	842	733	734

المصدر: التقرير الإحصائي السنوي لمنظمة الأقطار العربية المصدرة للنفط 2011، ص 28.

نلاحظ من خلال الجدول أن السعودية أكبر منتج للنفط على المستوى العالمي والعربي، عرف إنتاجها بعض التراجع بين 2001 و2002 ولكنه بدأ في الارتفاع منذ 2003، تزامن مع ارتفاع أسعار النفط وزيادة الطلب العالمي عليه، مما جعل السعودية ترفع إنتاجها تلبية للطلب المتزايد، ومنذ سنة 2007 حتى 2010 شهد انخفاض كبير في إنتاج النفط نتيجة انخفاض الطلب على النفط الناتج عن الأزمة المالية العالمية التي أثرت على الدول المستهلكة له، ونفس الأمر الذي حصل لباقي الدول العربية المنتجة للنفط.

### الفرع الثالث: أهمية النفط العربي ومميزاته:

يعتبر النفط العربي من أجود أنواع النفط في العالم، ويتميز عن غيره من أنواع النفط الأخرى بأنه:

- قليل الشوائب وبالتالي فإن معظمه من النفط العالي الجودة.
- تكاليف الإنتاج في حقول النفط العربية منخفضة عما هي عليه في كل حقول النفط في العالم وذلك لأنه يتواجد قريبا من السطح وفي خزانات جيولوجية تساعد على تدفق النفط.
- إنتاجية بئر النفط مرتفعة في معظم حقول النفط العربية حيث تبلغ حوالي 4410 برميل يوميا في المتوسط في حقول الشرق الأوسط.
- قلة تكاليف نقل النفط العربي لتواجد الحقول النفطية العربية بالقرب من السواحل ووجودها في مناطق إستراتيجية<sup>1</sup>.
- قلة استهلاك النفط العربي محليا حيث قدر سنة 2010 بـ 5758 ألف برميل من النفط يوميا مقابل إنتاج يقدر بـ 21283 ألف برميل يوميا في نفس السنة<sup>2</sup>.
- وهذه المميزات تكسب النفط العربي أهمية كبيرة على مختلف الأصعدة نلخصها في النقاط التالية<sup>3</sup>:
- إن الدول الصناعية الكبرى تعتمد على النفط العربي كمصدر مهم للطاقة وكمادة خام للصناعات البتر وكيماوية، فمعظم احتياجاتها من النفط تأتيها من الدول العربية بسبب جودة النفط العربي وقلة تكاليفه.

<sup>1</sup> يسرى محمد أبو العلا، مرجع سبق ذكره.

<sup>2</sup> "أسواق النفط في مفرق عقدين"، نشرة شهرية صادرة عن منظمة الأقطار العربية المصدرة للبترول (الأوابك) جانفي 2011، ص 14.

<sup>3</sup> إبراهيم الشريف السيد وآخرون، الطفرة النفطية الثالثة وانعكاسات الأزمة المالية العالمية، مركز الدراسات، الوحدة العربية، بيروت، لبنان، 2009، ص 63.

- للنفط العربي كذلك أهمية كبيرة كمصدر لجذب الاستثمارات الأجنبية حيث تتميز الصناعات النفطية عادة بارتفاع رأس المال اللازم للاستثمار فيها، وهذا عادة لا يتوفر للشركات النفطية العربية التي تلجأ للتعاون مع الشركات الأجنبية في التنقيب والإنتاج، وهذه الأخيرة تتنافس فيما بينها للظفر بعقود في المنطقة العربية لأن تكاليف الإنتاج فيها منخفضة بالإضافة إلى غزارة الإنتاج النفطي العربي وسهولة استخراجها وتدني أحجار اليد العاملة المحلية وارتفاع أرباح هذه الشركات.

- يعتبر النفط العربي كذلك أهم أنواع النفط المتداولة في السوق النفطية العالمية، وذلك ان بقية دول العالم المنتجة للنفط تصدره كمواد مكررة في الغالب، في حين يصدر النفط العربي كمادة خام.

- للنفط العربي أهمية إستراتيجية بحكم أنه يتواجد بمنطقة جغرافية تتوسط العالم، قريبة من مختلف الدول المستوردة كاليابان وأوروبا والولايات المتحدة الأمريكية، كما أنه تركزه في منطقة واحدة تقع فيها الحقول النفطية قريبة من بعضها البعض وكونها أهم خزان للنفط في العالم.

#### المطلب الثاني: تطور مصادر تمويل التنمية في الدول العربية في ظل تقلبات أسعار النفط:

بعد التطرق إلى العوائد النفطية العربية وكيفية توظيفها، سوف نركز على تطور مصادر تمويل التنمية ومدى نجاح الدول العربية في تحقيق التنمية على أرض الواقع بما هو موجود من موارد مالية لديها في ظل تقلبات أسعار النفط، لذلك سنستعرض تطور تلك المصادر وفق مجموعتي الدول العربية النفطية والدول العربية غير نفطية ونربط ذلك بتطور سعر النفط.

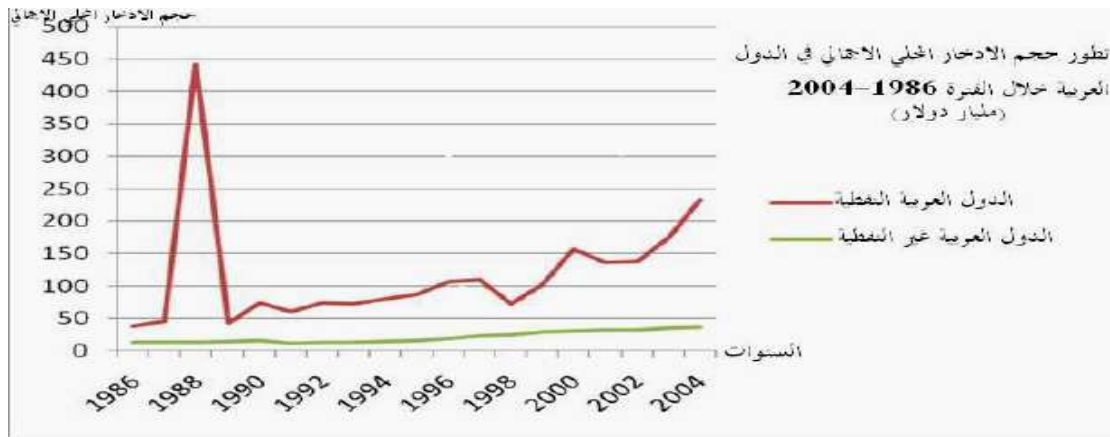
#### الفرع الأول: تطور المصادر الداخلية لتمويل التنمية:

نختار من بينها الادخار المحلي الإجمالي، التمويل التضخمي الذي نعبر عنه بمؤشر معدل نمو الكتلة النقدية، الدين الداخلي العام، والقرض البنكية، والتي تعتبر أهم المصادر الداخلية لتمويل النشاط الاقتصادي.

**أولاً: الادخار المحلي الإجمالي:** وهو الفرق بين الناتج المحلي الإجمالي والاستهلاك الكلي النهائي<sup>1</sup>، ويظهر الشكل الموالي القيم الإجمالية لهذا المصدر في الدول النفطية وغير النفطية وتطورها.

<sup>1</sup> عبد النعيم محمد مبارك، مرجع سبق ذكره، ص 593.

## الشكل رقم(2-1): تطور حجم الادخار المحلي الإجمالي في الدول العربية خلال الفترة 1986-2004.



المصدر: مشدن وهيبة، مرجع سبق ذكره، ص 76.

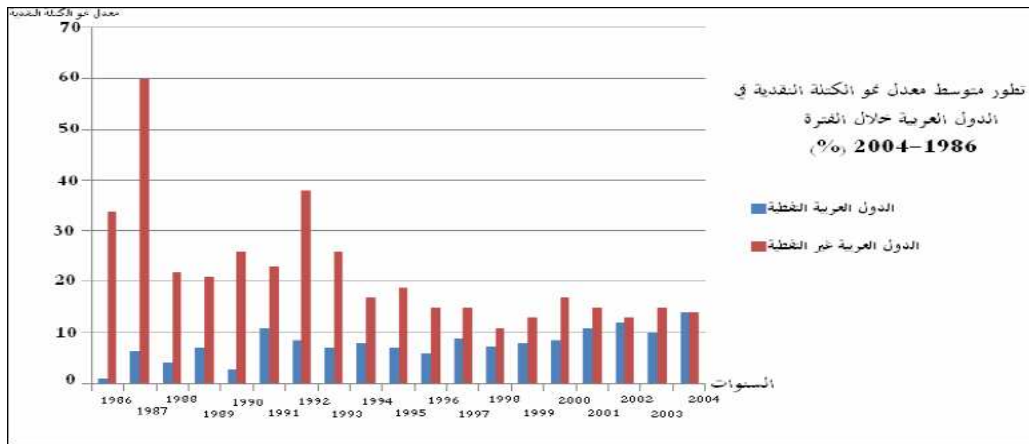
يلاحظ أن حجم الادخار في الدول العربية النفطية أكبر بكثير في كل سنة مما هو عليه في الدول غير النفطية لارتفاع مستوى الناتج المحلي الإجمالي في هذه الدول، كما أن له نفس سلوك أسعار النفط، حيث يتأثر بحجم الناتج المحلي الإجمالي للدول العربية النفطية والذي يتحقق معظمه من تصدير النفط الخام، ونلاحظ أنه كان منخفضاً في 1986، وارتفع بأكثر من 31 مليار دولار في 1990، ثم في 1998 انخفض بأكثر من 33% عما كان عليه في 1997، ثم شهد مسار تصاعدي منذ سنة 2000، بينما في مجموعة الدول العربية غير النفطية التي يكون فيها حجم الادخار المحلي مجتمعة أقل من حجمه في دولة نفطية واحدة كالسعودية أو الإمارات أو الجزائر، حيث أنه سجل قيم منخفضة في الأردن واليمن وموريتانيا، ويعبر ذلك عن توجه هذه الدول إلى الإنفاق أكثر مما تحققه من الناتج المحلي الإجمالي الذي يعتبر متواضعاً مقارنة ببقية الدول العربية، إن حجم الادخار المحلي الإجمالي في الدول العربية غير النفطية لا علاقة له بسلوك أسعار النفط.

ثانياً: التمويل التضخمي: ويظهر لنا تطور حجم التمويل التضخمي من خلال تطور معدل نمو الكتلة النقدية M2، والذي نعي به معدل تطور النقد وشبه النقد المتداول في الاقتصاد خارج البنوك، من خلال الشكل الموالي<sup>1</sup>:

<sup>1</sup> النشرة الإحصائية، مجلس التعاون لدول الخليج العربي، 2006، ص 45 .



الشكل رقم (2-2): تطور متوسط معدل نمو الكتلة النقدية في الدول العربية خلال الفترة (1986-2004):



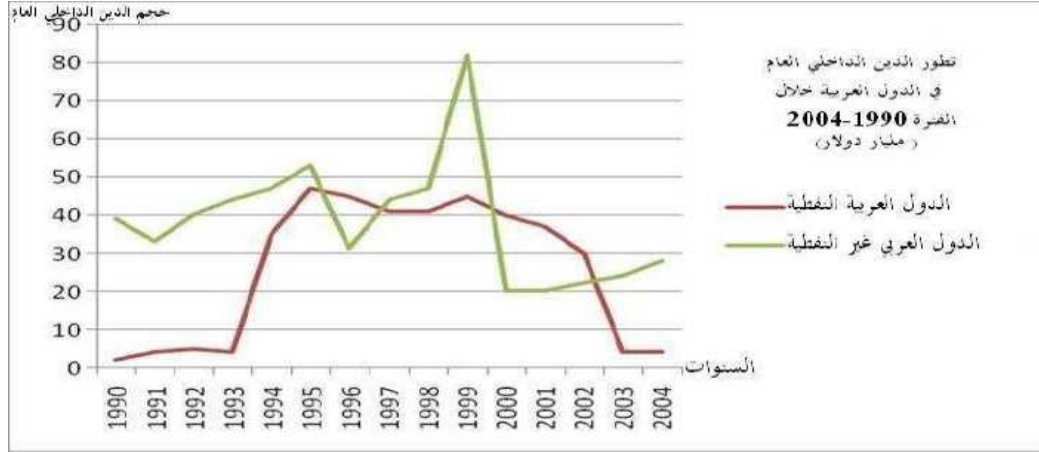
المصدر: مشدن وهيبه، مرجع سبق ذكره، ص 78.

ويظهر لنا من خلال الشكل السابق أن الدول العربية غير النفطية أكثر اعتماداً على التمويل التضخمي بدليل ارتفاع معدل نمو الكتلة النقدية في كل هذه الدول عبر الفترة 1986-2004، خاصة في لبنان والسودان، ورغم أن معدل نمو الكتلة النقدية يرتفع بارتفاع معدل النمو الاقتصادي عادة، لكن هذا المعدل في تلك الدول أكبر بكثير من معدل النمو الاقتصادي بها، ويرجع ذلك إلى ارتفاع تحويلات العاملين من أبناء تلك الدول في الخارج، وارتفاع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وتحقيق تلك الدول لعجز متواصل في ميزانيتها الحكومية، حيث تغطيه بالتمويل التضخمي، وبالنسبة للدول النفطية فارتفاع معدل نمو الكتلة النقدية يرجع إلى ارتفاع صافي الموجودات الأجنبية الناجم عن ارتفاع العوائد النفطية، وتحسن الحساب الجاري في موازين مدفوعات هذه الدول، ومع هذا فمعدل النمو الكتلة النقدية في هذه الدول معتدل، والجزائر هي الدولة الوحيدة ضمن هذه المجموعة التي تسجل فيها معدلات نمو كتلة نقدية مرتفعة تزامنت مع الفترة التي كان فيها التوجه نحو تمويل البرامج الاقتصادية بالموارد المحلية، وفي ظل سياسة التوسع في الإنفاق، وعلى العموم تنتهج الدول العربية النفطية سياسات نقدية صارمة على عكس الدول العربية غير النفطية، واللجوء إلى هذا المصدر للتمويل له علاقة بمستوى الدخل فالدول النفطية الخليجية الثرية أقل اعتماداً عليه من بقية الدول متوسطة الدخل.

## ثالثا: الدين الداخلي العام:

ويقصد بالدين الداخلي العام رصيد التزامات الحكومة اتجاه الجمهور إلى تاريخ استحقاق معين (سندات و أذونات الخزينة)، ويشمل التزامات داخلية وخارجية، ويعبر عنه بالرصيد خلال السنة المالية الواحدة<sup>1</sup>، والشكل الموالي يوضح تطوره في الدول العربية

الشكل (2-3): تطور حجم الدين الداخلي العام في الدول العربية خلال الفترة: 1990-2004.



المصدر: مشدن وهيبة، مرجع سبق ذكره، ص 80.

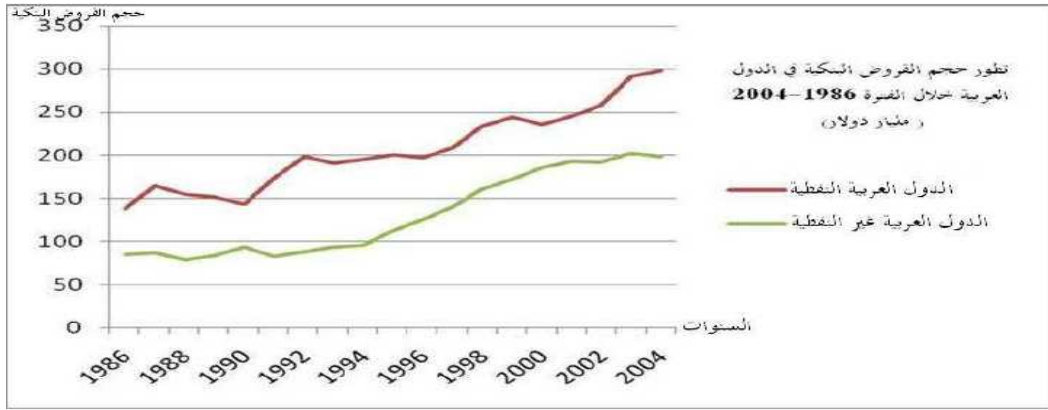
انطلاقاً من الشكل السابق يلاحظ أن الدول العربية غير النفطية أكثر ميلاً لتمويل عجزها عن توفير الموارد المالية الكافية عن طريق الدين الداخلي العام، لأنها من الدول متوسطة الدخل التي تحقق عجزاً مستمراً في ميزانيتها الحكومية والتي تحاول تغطيته بالتوجه نحو المصادر المحلية للاستدانة بدل المديونية الخارجية، بينما في الدول العربية النفطية فالجزائر هي أكثر الدول التي تستعمل هذا المصدر، ويلاحظ أن الاعتماد على أدوات الدين الداخلي العام في التمويل في الدول العربية النفطية كان أكبر في الفترة بين 1994-2002، وهي الفترة التي لم يتجاوز فيها سعر النفط 25 دولار للبرميل، وكانت العوائد النفطية العربية خلال نفس الفترة لا تكفي لتمويل الاقتصاد وسداد الديون الخارجية، فتم اللجوء إلى إصدار أدوات الدين الداخلي للوفاء بحاجة التمويل، وخلال ارتفاع أسعار النفط في الفترة الأخيرة اتجهت هذه الدول نحو سداد هذا الدين باستعمال الفوائض النفطية المتحققة.

<sup>1</sup> محمد عبد العزيز عجمية، محمد علي الليثي، مرجع سبق ذكره، ص 263.

## رابعاً: القروض البنكية:

وتشمل كل القروض التي قدمها الجهاز المصرفي للدول العربية للقطاعات الاقتصادية المختلفة، باستثناء القروض المقدمة للحكومة، كما يشمل القطاع المصرفي كل بنوك الإيداع والمؤسسات المصرفية الأخرى<sup>1</sup>، والشكل الموالي يوضح حجم القروض البنكية التي تقدمها البنوك في الدول العربية.

## الشكل (2-4): تطور حجم القروض البنكية في الدول العربية خلال الفترة 1986-2004:



المصدر: مشدن وهيبية، مرجع سبق ذكره، ص 94.

ويظهر أن حجم القروض البنكية التي تقدمها بنوك الدول العربية النفطية لتمويل مختلف القطاعات الاقتصادية أكبر من حجم القروض التي تقدمها بنوك الدول العربية غير النفطية، ويعود ذلك إلى ارتفاع حجم الادخار في هذه الدول، ويتضح أن التمويل بهذا المصدر مرتبط بالسياسة الاقتصادية المتبعة في الدولة كانتهاجها سياسة الإصلاح الاقتصادي، وتوجه نحو اقتصاد السوق والخصوصية.

## الفرع الثاني: تطور المصادر الخارجية لتمويل التنمية:

نختار منها المديونية الخارجية، والاستثمار الأجنبي المباشر.

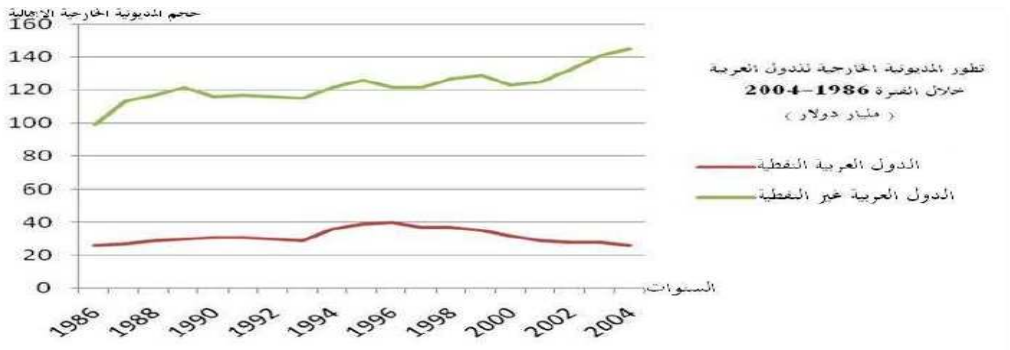
## أولاً: المديونية الخارجية:

وتشمل المديونية الخارجية إجمالي الديون الواجبة الدفع وتضم الديون العامة والخاصة، المضمونة وغير المضمونة، قصيرة وطويلة الأجل<sup>2</sup>، ويعبر عن تطورها بالشكل الموالي:

<sup>1</sup> مدحت القريشي، مرجع سبق ذكره، ص 62.

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص 63.

## الشكل (2-5): تكور حجم المديونية الخارجية الإجمالية للدول العربية خلال الفترة 1986-2004:



المصدر: مشدان وهيبة، مرجع سبق ذكره، ص 96.

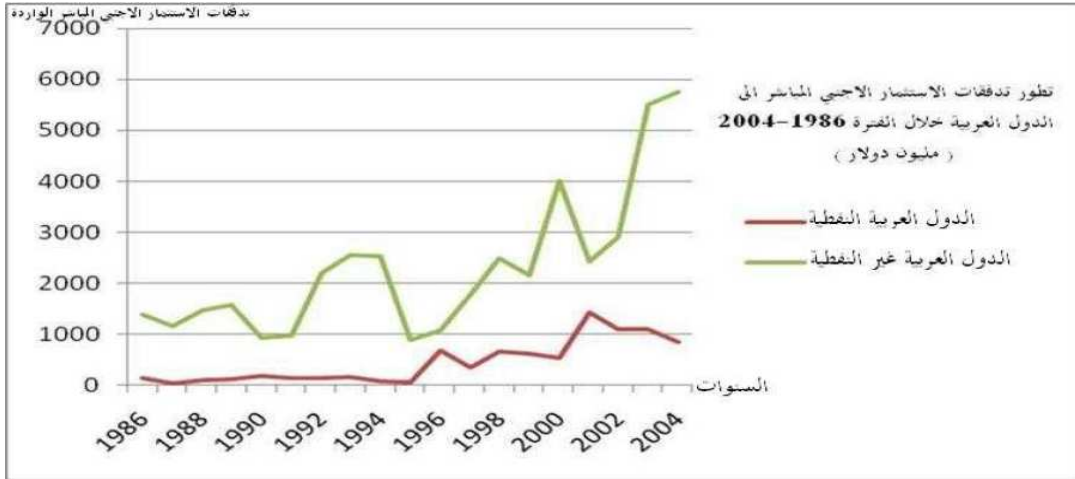
وبناء على هذا الشكل فالدول العربية الغير النفطية أكثر طلبا للقروض الخارجية من الدول العربية النفطية، لأنها تصنف كدول متوسطة الدخل، وحجم مديونيتها الخارجية في اتجاه تصاعدي طوال الفترة لعدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها الخارجية وإعادة جدولة ديونها وتراكم خدمات تلك الديون، بينما الدول العربية النفطية هي دول فائض وتعتبر من الدول المانحة خاصة السعودية والكويت، لذلك هي ليست من الدول التي تطلب القروض الخارجية للوفاء بحاجة التمويل فيها، وجزء كبير من المديونية الخارجية للدول العربية النفطية تطلبه الجزائر، وذلك لانتهاجها سياسة تصنيع تطلب موارد مالية ضخمة تزامنت مع انخفاض أسعار النفط وتدني العوائد النفطية، لكن في العقد الأخير نتيجة لارتفاع أسعار البترول أدى لتقلص تلك المديونية الخارجية، وبالتالي فالاعتماد على مصدر الديون الخارجية للتمويل كان بفعل تدني أسعار النفط في الدول العربية النفطية.

## ثانيا: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر:

تتمثل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة نحو الدول العربية كل التدفقات الصافية من الاستثمار الأجنبي التي تسعى للحصول على 10% أو أكثر من إدارة المشروع الاستثماري المحلي، وتشمل رأس المال الأصلي، إضافة إلى إعادة استثمار الأرباح ورؤوس أموال على المدى الطويل والمدى القصير، التي تظهر في ميزان المدفوعات<sup>1</sup>، وتطور هذا المصدر يوضحه الشكل التالي:

<sup>1</sup> محمد عبد العزيز عجمية، محمد علي الليثي، مرجع سبق ذكره، ص 265.

## الشكل (2-6): تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية خلال الفترة 1986-2004:



المصدر: مشدن وهيبة، مرجع سبق ذكره، ص 98.

بالنسبة لمصدر الاستثمار الأجنبي المباشر، فالدول العربية غير النفطية أكثر جذبا له من الدول العربية النفطية، وذلك لتنوع إقتصادياتها وتشجيع قوانين الاستثمار فيها لهذا النوع من الاستثمار، خاصة مصر التي تستقطب أكبر نسبة منه والتي توجه في الغالب إلى مشاريع في قطاع السياحة، بينما تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر نحو الدول العربية النفطية متواضعة في الغالب لم تتعدى في أحسن الأحوال المليار دولار، تستقطب منها الجزائر الجزء الأكبر وذلك لتوفر فرص الاستثمار فيها، وتحتوي على أكبر طاقة اقتصادية استيعابية\* مقارنة بباقي الدول العربية النفطية، وعلى هذا يرتبط التمويل بهذا المصدر بمناخ الاستثمار في البلد، حيث نلاحظ أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر نحو الدول العربية تكون نحو قطاع النفط ثم نحو السياحة وقطاع الخدمات المالية.

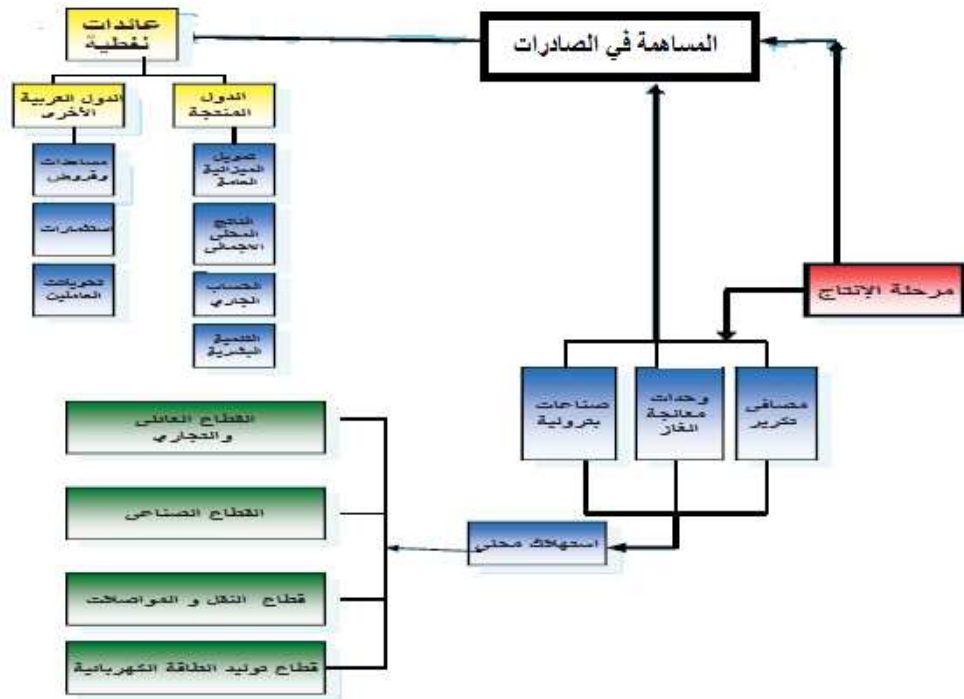
## المطلب الثالث: توظيفات الفوائض النفطية العربية وتحدياتها في ظل انخفاض الدولار:

لعب النفط منذ سبعينات القرن الماضي دورا أساسيا في تطوير اقتصاديات الدول العربية النفطية، فالنفط سلعة ضرورية يستخدم كمصادر للطاقة، ويمهد لبناء قاعدة صناعية متطورة في قطاع التكرير والبتروكيماويات، وعند تصدير النفط من طرف الدول العربية النفطية، يترتب عليه الحصول على إيرادات بترولية تؤثر بصورة كبيرة على اقتصاديات هذه الدول، فتلك العوائد تؤثر على الدخل الحكومي والنتاج المحلي الإجمالي والميزانية العامة في الدول النفطية، و يتم إنفاق هذا الدخل على

\* الطاقة الاستيعابية: تعرف بأنها الاستخدام المنتج للتمويل المحلي والأجنبي داخل اقتصاد الدولة، أي توظيف الموارد المالية بكفاءة وفعالية في قطاعات الاقتصاد المنتجة ومشاريع التنمية الاقتصادية، كما يقصد بها القدرة على استخدام التدفقات المالية في استثمارات منتجة.

سلسلة من النشاطات الاقتصادية والاجتماعية، والتي تؤثر بدورها على الاستثمار والاستهلاك وتوفير النقد الأجنبي<sup>1</sup>، ويبين الشكل حلقة تأثير النفط على التنمية عن طريق الاستهلاك والاستخدام في القطاعات الاقتصادية المختلفة من ناحية، وعن طريق الصادرات النفطية وبالتالي توفير عائدات لها تأثير على الاقتصاديات العربية من ناحية أخرى.

الشكل (2-7): حلقة تأثير النفط على التنمية الاقتصادية:



المصدر: تقرير العربي الموحد، صندوق النقد العربي، 2010، ص 112.

### الفرع الأول: الفوائض النفطية وتوظيفها في الاقتصاديات العربية:

تتأثر اقتصاديات الدول العربية المنتجة للنفط بالعائدات النفطية التي تلعب دورا رئيسيا في تمويل عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية في هذه الدول، وعلى الرغم من أن العائدات النفطية كانت في بداية السبعينات منخفضة نتيجة للانخفاض أسعار النفط، إلا أنها أثرت على اقتصاديات هذه الدول، حيث مكنتها من التوسع في تمويل برامج التنمية المختلفة ويمكننا تحديد الاتجاهات الرئيسية لتوظيفات هذه العوامل كما يلي:

<sup>1</sup> فؤاد شاكر، "الفوائض المالية ومجالات توظيفاتها الاقتصادية"، مؤتمر حول الاستثمار في الوطن العربي، المغرب، أيام 27-28 أبريل 2006، ص 11.

**أولاً: الإنفاق الاستهلاكي وتمويل الواردات:** بإلقاء نظر على البيانات الرسمية للدول العربية النفطية، يتضح لنا توجه هذه الدول إلى زيادة الإنفاق الاستهلاكي وتمويل الواردات كلما ارتفعت فوائضها النفطية، وإن كان التوجه خلال الطفرة الاقتصادية\* الحالية نحو تقليل هذا النمط من الإنفاق وعدم تكرار نفس طريقة توظيف العوائد النفطية خلال الطفرات النفطية السابقة، إلا أن الأرقام لا تعكس هذا التوجه ففي سنة 2009 أرتفع حجم الواردات الدول العربية من السلع الغذائية الرئيسية إلى 48.541 مليار دولار، مقارنة بسنة 2005 الذي كان يبلغ 27.663 مليار دولار. مما يؤكد اعتماد هذه الدول على عوائد النفط في تمويل إنفاقها الاستهلاكي ووارداها السلعية، ونسب هذا الإنفاق ما تزال كبيرة وتتجاوز نصف الناتج المحلي الإجمالي في كل الدول العربية النفطية<sup>1</sup>.

**ثانياً: بناء إحتياطات الصرف الأجنبي:** تساعد العوائد النفطية على بناء إحتياطات مالية ضخمة للدول العربية النفطية، وعند تتبع تطور احتياطات الصرف بدون الذهب في هذه الدول، نلاحظ أنها تزداد كلما ارتفعت أسعار النفط، ومنذ سنة 2000 ارتفعت احتياطات الصرف بفعل ارتفاع أسعار النفط حيث فاقت 211.4 مليار دولار سنة 2005 للدول العربية النفطية مجتمعة، وتبلغ سنة 2010 إلى 1008.6 مليار دولار، حيث سجلت احتياطات الصرف في الجزائر 162.2 مليار دولار، وفي الإمارات 42.8 مليار دولار، وفي السعودية 444.7 مليار دولار، وقطر 30.6 مليار دولار، والكويت 21.2 مليار دولار، وليبيا 102.8 مليار دولار، وبتزامن ارتفاع إحتياطات الصرف لدى هذه الدول، فقد أدى إلى ارتفاع معدل تغطية تلك الإحتياطات للواردات بالأشهر، ففي سنة 2010 قدرت نسبة التغطية في الجزائر بـ 50.1 شهر، و 54.8 شهراً في السعودية، و 50 شهراً في ليبيا، و 13.4 شهر في الكويت، و 16 شهر في الإمارات، في حين لم يتعد معدل التغطية 7 أشهر في ليبيا و 4 أشهر في الجزائر لسنة 1991<sup>2</sup>.

**ثالثاً: تسديد الديون الخارجية والداخلية:** عمدت العديد من الدول العربية النفطية بعد انخفاض أسعار النفط في 1986 إلى اللجوء إلى الدين الداخلي العام والديون الخارجية للوفاء بحاجة التمويل في اقتصاديتها، ومع تحسن أسعار النفط منذ سنة 2003، استفادت تلك الدول من عوائدها المالية للوفاء

\* الطفرة النفطية: يشار بهذا المصطلح إلى كل فترة تشهد فيها الدول النفطية ارتفاعاً كبيراً في عوائدها النفطية جراء ارتفاع أسعار النفط.

<sup>1</sup> Hossein Askari, Middle East Oil Xporters : what happend to economic developpment ? Eduard Elgar publishing cheltenham, United Kingdam , 2010, p 84.

<sup>2</sup> "واقع دور النفط في تعزيز التنمية العربية، ورقة صادرة عن الإدارة الاقتصادية"، منظمة الأقطار العربية المصدرة للبترو، أبريل 2010

بجانب من التزاماتها<sup>1</sup>، حيث سددت السعودية سنة 2005 إلى حوالي 10 مليار دولار من التزاماتها الداخلية، أما الجزائر فساعدتها ذلك على تقليص مديونيتها الخارجية من 23 مليار دولار سنة 2003 إلى 5.4 مليار دولار لسنة 2010<sup>2</sup>.

**رابعا: شراء الذهب:** من المعروف أن الذهب يعتبر مخزنا للقيمة، لذلك تتجه العوائد النفطية العربية إلى توظيف أكثر أمانا وهو الاستثمار في الذهب، رغم ارتفاع أسعاره في نفس الوقت الذي تكون فيه أسعار النفط مرتفعة، وهذا ما عرفته الفترة بين 2002 و 2008، حيث تكدست في الخزائن الرسمية للجزائر 5.8 مليون أوقية من الذهب، وفي ليبيا 4.6 مليون أوقية ونفس الكمية في السعودية و 2.5 مليون أوقية في الكويت، إن عوائد النفط المستخدمة في شراء الذهب والاحتفاظ به للاعتماد عليه كمخزون للقيمة، هي تعطيل لجزء من رأس المال عن عملية التنمية الاقتصادية، في حين يمكن لأسعار هذا المعدن أن تتراجع فتتبدد القيمة المخزنة فيه، أو تبقى أسعاره مستمرة في الارتفاع لتحول قيمته المخزنة إلى قوة تضخمية، وبالتالي استثمار العوائد النفطية العربية في الذهب ما هو إلا تحويل تلك العوائد إلى الدول المصدرة للذهب التي هي نفسها الدول المستهلكة للنفط، فالعملية إعادة تدوير غير منتج لأموال النفط.

**خامسا: الإنفاق الاستثماري:** تستعمل لدول العربية النفطية عوائدها النفطية أيضا في مجال يعتبر الأفضل لتوظيف تلك العوائد وهو الإنفاق الاستثماري، لكن بتتبع هذا الإنفاق في الدول العربية يتضح لنا أن حتى هذا التوظيف لا يخدم كثيرا التنمية الاقتصادية العربية، إذ تنحصر مجالات الاستثمار عربيا في قطاعات العقارات والنفط والخدمات والأسواق المالية ويضاف إليها توسيع البنى التحتية، حيث بلغ الإنفاق الاستثماري في دول الخليج لسنة 2006 حوالي 140 مليار دولار، منها 35 مليار دولار تم استثمارها في قطاع النفط، ويقدر حجم الاستثمارات الطاقوية العربية لفترة بين 2007 و 2001 بحوالي 345 مليار دولار جزء كبير منها يمول بالعوائد النفطية، وتشير بعض البيانات أن 41.2 مليار دولار فقط تم استثمارها في منشآت البنية التحتية خلال الفترة بين 1990 و 2005 (أستحوذ قطاع الطاقة على 37% من هذا المبلغ، والاتصالات على 56% والنقل 5%، وحتى إن

<sup>1</sup> حسين عبد الله، "نموذج الدول النفطية، تجارب الدول الخليجية وليبيا في تحقيق الرفاهية الاجتماعية"، ندوة حول دولة الرفاهية الاجتماعية، 28.30 نوفمبر 2005، الإسكندرية، مصر، ص 8.

<sup>2</sup> تقرير صندوق النقد العربي، 2011.



كان الإنفاق الاستثماري في الدول العربية النفطية لا يتم في الغالب في قطاعات منتجة للثروة، فإن نسبته من الناتج المحلي الإجمالي في غالبية هذه الدول ما تزال دون المستوى، وسجلت في 2005 في كل من السعودية والكويت والإمارات على الترتيب المعدلات التالية 16%، 20%، 24%، وتسجل أعلى نسبة بالجزائر بـ 29.6% في سنة 2006<sup>1</sup>.

**سادسا: الادخار في الصناديق السيادية:** لجأت الدول العربية النفطية خلال الطفرة النفطية الحالية إلى سياسة أكثر حذرا لإدارة إيراداتها المالية، وتمثل في إنجاز الفائض عن سعر النفط المرجعي المعتمد في ميزانياتها في ما يسمى بصناديق الثروة السيادية، وهي ترتيبات استثمار ذات غرض خاص تمتلكها الحكومة وتنشئها لأغراض اقتصادية كلية، وهي صناديق تحتفظ بالأصول أو تتولى توظيفها أو إدارتها لتحقيق أهداف مالية، وتنشأ صناديق الثروة السيادية في العادة معتمد على فوائض ميزان المدفوعات وعمليات النقد الأجنبي الرسمية، أو الفوائض المالية العامة، أو الإيرادات المتحققة من الصادرات السلعية، أو كل هذه الموارد مجتمعة.

وهي صناديق استثمارية مملوكة للدولة تتراكم فيها أموال الثروات الوطنية خاصة النفط، والتي تساهم في تحقيق جملة من الأهداف أهمها الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي في حالة صدمات أسعار النفط، وحماية الموارد النفطية على المدى الطويل حيث سعت الدول النفطية العربية إلى تكوين هذه الصناديق وضخ أموال ضخمة فيها بعد ارتفاع أسعار النفط، وتختلف تقديرات تلك الصناديق من جعة إلى أخرى، وتشير تقديرات صندوق النقد الدولي لأصول صناديق الثروة السيادية لستة دول عربية نفطية، وهي الإمارات والكويت وقطر والجزائر وليبيا التي تتراوح ما بين 588 مليار دولار كحد أدنى و 233 مليار دولار كحد أعلى للتقديرات<sup>2</sup>.

**سابعا: تنوع هيكل الاقتصاد الدولي:** استعمال العوائد النفطية في تنوع الهياكل الاقتصادية للدول النفطية، وتقليص الاعتماد على قطاع النفط، لا يكاد يكون سوى تصريحات رسمية دون أن يكون لها

<sup>1</sup> العديد من المراجع: - سيد أحمد النجار، "الطفرة النفطية العربية الثالثة دراسة للملامح والأسباب وآليات توظيف"، تقرير مركز الأهرام لدراسات والبحوث الإستراتيجية، العدد 165، مصر، 2006، ص 104.

- مظفر البرازي، "الاستثمار في قطاع الطاقة في الأقطار العربية واقعه وآفاقه، مجلة النفط والتعاون العربي"، المجلد 33، العدد 124، 2008، ص 151.

<sup>2</sup> ماجد عبد الله المنيف، "صناديق الثروة السيادية ودورها في إدارة الفوائض النفطية"، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 47، 2009، ص

انعكاس عملي كبير على أرض الواقع، حيث لم تتغير هياكل اقتصاديات الدول العربية النفطية كثيرا عما كانت عليه، وما زالت الصناعة الاستخراجية تهيمن على الاقتصاد، وبإحصائيات سنة 2006 ففي السعودية 50.1% من الناتج المحلي الإجمالي يأتي من قطاع التعدين والنفط والصناعة الاستخراجية، حيث كانت النسبة في سنة 2000 تقدر بـ 37% وفي ليبيا قدرت النسبة بـ 71.9% بعدما كانت في سنة 2000 تقدر بـ 39.5%، وفي الكويت يحصل قطاع الصناعة الاستخراجية 55% من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 2006 حيث كان في 2000 لا يتجاوز سوى 47%، ورغم هذا تؤكد البيانات الرسمية العربية خاصة من مجلس التعاون الخليجي أن 36% من عوائد النفط تنفق على التنويع الاقتصاد، ويظهر هذا خاصة في اقتصاد الإمارات التي تقدر فيه نسبة مساهمة الصناعة الاستخراجية في الناتج المحلي الإجمالي في سنة 2006 بحوالي 37%<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: انخفاض الدولار وتأثيره على الفوائض النفطية العربية:

**أولاً: العلاقة بين الدولار والنفط:** تعقد صفقات بيع وشراء النفط بالدولار، وتستلم أغلب الدول النفطية عائداتها به، كما أن شركات النفط العالمية تستثمر في هذا المجال بالدولار، وتتراكم الفوائض المالية لدى الدول النفطية بعملات يحتل الدولار فيها نصيب الأسد في هذا الإطار وعندما تقوم الولايات المتحدة الأمريكية بالتأثير في قيمة عملتها بالانخفاض والارتفاع فإن ذلك سينعكس على أسعار السلع والخدمات العالمية المقيمة بالدولار وأولها النفط<sup>2</sup>.

**1- أثر سعر صرف الدولار على أسعار النفط الخام:** يؤدي انخفاض سعر الصرف الدولار، إلى رفع أسعار النفط الخام من خلال أثر المباشر وأثر غير مباشر، ويتمثل الأثر المباشر هو عند انخفاض الدولار تحدث في أسواق النفط مضاربات كبيرة في عقود النفط، الأمر الذي يسهم في ارتفاع أسعار النفط، فالنفط كغيره من الموارد الأولية المسعرة بالدولار يصبح رخيصاً مقارنة بالاستثمارات الأخرى مقدرة بالعملات الأجنبية، لذلك يقبل عليها المستثمرون، ويتمثل الأثر غير المباشر حيث يؤثر انخفاض الدولار على المدى الطويل في تمويل عمليات الإنتاج خاصة الصناعة النفطية، أي انخفاض الطاقة

<sup>1</sup> محمد إبراهيم السقا، استخدام العوائد النفطية، حالة دولة الكويت، سلسلة اجتماعات الخبراء، العدد 33، الصادرة عن المعهد العربي للتخطيط، الكويت، ماي 2009، ص 22

<sup>2</sup> عبد الرحمن، دور الدولار في التأثير في الاقتصاد العالمي حالة الدول العربية النفطية، ورقة مقدمة ضمن المنتدى العلمي العاشر، الاقتصاديات العربية وتطورها ما بعد الأزمة العالمية، 19-20 ديسمبر 2009، لبنان، ص 14.

الإنتاجية أو عدم نموها بشكل يتناسب مع الزيادة في الأسعار بسبب انخفاض القوة الشرائية للدول المصدرة، والتي لن تمكنها من توفير الأموال اللازمة لزيادة الطاقة الإنتاجية، وهذا يعني انخفاض العرض مقارنة بالطلب، وبالتالي ارتفاع أسعار النفط، الأمر نفسه ينطبق على شركات النفط العالمية التي تتسلم عوائدها بالدولار ولكنها تدفع تكاليفها بعملات مختلفة، مثلاً شركات نفط تدفع أجور عمالها بالأورو في الوقت الذي تتسلم فيه عائداتها بالدولار، هذا يعني ارتفاع التكاليف مقارنة بالعائدات، الأمر الذي يمنعها من زيادة الاستثمار طاقة إضافية، رغم ارتفاع أسعار النفط مما يؤدي إلى انخفاض العرض .

**2- أثر أسعار النفط الخام على سعر الصرف بالدولار:** إن ارتفاع أسعار النفط يؤدي إلى ارتفاع واردات النفط إلى الولايات المتحدة الأمريكية، وهو بدوره يؤدي إلى ارتفاع عجز ميزان المدفوعات، ومن ثم انخفاض قيمة الدولار<sup>1</sup>. ويستفيد الاقتصاد الأمريكي من انخفاض أو ارتفاع أسعار البترول في الحالتين، فإذا كانت الولايات المتحدة الأمريكية قلقة بشأن ارتفاع أسعار النفط، فترفع من قيمة سعر صرف الدولار، لتتمكن من الحصول على نفط رخيص، أما إذا كانت قلقة بشأن أمن الطاقة، فإنه عليها تبني سياسة دولار قوي لأن ذلك سيحدد من نمو الطلب العالمي على النفط، وتستفيد دول النفطية في الحالتين فعند انخفاض أسعار النفط نتيجة ارتفاع الدولار، ترتفع مبيعات النفطية على المدى القصير، كما أن ارتفاع الدولار مقابل عملات الدول الأخرى يعظم عائداتها، بينما تستفيد منطقة الأورو من انخفاض سعر صرف الدولار، نظراً لانخفاض تكاليف إنتاج النفط وتكاليف استيراده، وكذا انخفاض أسعار السلع والخدمات الأمريكية مقابل السلع والخدمات الأوروبية<sup>2</sup>.

### ثانياً: اثر انخفاض الدولار على الطلب النفطي:

يؤدي انخفاض الدولار إلى زيادة الطلب على النفط، حيث ينتج عن انخفاض الدولار انخفاض أسعار النفط نسبياً في الدول الأوروبية والآسيوية، إن لم يشجع هذا الانخفاض على زيادة نمو الطلب على النفط فإنه على الأقل سيمنع أسعار النفط المرتفعة من التأثير بشكل ملحوظ على الطلب على

<sup>1</sup> نبيل مهدي الجنابي، كريم سالم حسين، العلاقة بين أسعار النفط الخام وسعر صرف الدولار، تاريخ الاطلاع: عن الموقع: [www.Aljazeera.net/Analysis/pages/a50a2doc](http://www.Aljazeera.net/Analysis/pages/a50a2doc) ، 2012/03/28

<sup>2</sup> Mahmoud A-EL-Jamal and Amy Myers Jaffe ، Oil Dollars Debt and crises: The Global curse of Black Gold, Cambridge University Press, New York, USA, 2010, P04.

النفط في هذه الدول، هذا أحد التفسيرات لاستمرار الطلب على النفط في النمو في الوقت الذي استمرت فيه أسعار النفط في الارتفاع<sup>1</sup>.

### ثالثاً: أثر انخفاض الدولار على انخفاض القوى الشرائية للفوائض النفطية العربية:

يباع النفط ويشتري بالدولار، وعندما تقوم دولة نفطية بتصدير النفط تتسلم عائداً بالدولار، لكنها عندما تستورد سلعاً وخدمات فإنها تستوردها من دول مختلفة بما في ذلك الولايات المتحدة، الأمر الذي يؤدي في كثير من الأحيان إلى تحويل جزء من الدولارات التي حصلت عليها من بيع النفط إلى عملات أخرى، ومع انخفاض الدولار ترتفع قيمة العملات الأخرى، وأمام هذا الوضع ورغم ارتفاع سعر صرف الدولار خلال الفترة 1986-1989 إلا أن قدرته الشرائية كانت تتآكل مما يعني أن القيمة الحقيقية للفوائض النفطية في تلك الفترة كانت أقل مما هي عليه، وفي سنة 1990 رغم ارتفاع العوائد النفطية العربية إلا أن ذلك يقابله انخفاض في القدرة الشرائية للدولار، وفي عام 1993 تزامن انخفاض في قيمة العوائد النفطية العربية (نتيجة لانخفاض أسعار النفط) مع ارتفاع سعر صرف الدولار وقدرته الشرائية، مما يوضح العلاقة العكسية بين سعر النفط والقدرة الشرائية للدولار، فكلما ارتفع سعر النفط الاسمي تنخفض قدرة الدولار الشرائية، ويبدو ذلك واضحاً سنتي 1997 و1998 عندما عانت الدول العربية من انخفاض سعر النفط ويقابل ذلك ارتفاع القدرة الشرائية للدولار الأمريكي، وبين سنتي 2003 و2004 عندما ارتفعت العوائد النفطية العربية انخفضت القدرة الشرائية للدولار بحوالي 17% في سنة 2003. وعليه فكلما ارتفعت العوائد النفطية العربية يقابل ذلك تدهور في القدرة الشرائية للدولار<sup>2</sup>.

### الفرع الثالث: انعكاسات التطورات في أسعار النفط على الدول العربية غير النفطية:

لقد كانت التطورات المختلفة التي شهدتها سوق البترول العالمية خلال العقد الماضي وما صاحبها من حدوث تقلبات كبيرة في أسعار النفط، أدى إلى تزايد الاهتمام بتأثيراته على اقتصاديات الدول العربية المستوردة للنفط، ففي الجانب الايجابي، منحت الإيرادات النفطية للدول العربية غير

<sup>1</sup> عبد الفتاح دندي، تقلبات أسعار صرف الدولار وانعكاساتها على العائدات النفطية للأقطار الأعضاء، مجلة النفط والتعاون العربي، العدد 125، 2008، ص 40.

<sup>2</sup> موري سمية، آثار تقلبات أسعار الصرف على العائدات النفطية دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير في التسيير الدولي للمؤسسات، تخصص مالية دولية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2010، ص 175.

النفطية فرصا وإمكانيات لتطوير قطاعها الاقتصادية، وذلك من خلال انتقال جزء من العائدات النفطية إليها في شكل منح وقروض ثنائية ومتعددة الأطراف، بالإضافة إلى تدفق الاستثمارات المباشرة إليها من الدول المنتجة الرئيسية للنفط، وخاصة منها دول الخليج العربي، كما ساهمت تحويلات العاملين من الدول النفطية إلى الدول العربية المرسلة للعمالة في تعزيز التنمية الاقتصادية والاجتماعية، وساهمت العائدات النفطية في تعزيز العمل العربي المشترك عن طريق التعاون العربي في شبكات النفط والغاز الطبيعي، بالإضافة إلى مشاريع الكهرباء، أما الجانب السلبي فقد كان للارتفاع المستمر في أسعار النفط خلال العقد الماضي، الأثر السلبي الواضح على عد من مؤشرات الاقتصاد الكلي للدول العربية المستوردة للبتروول<sup>1</sup>.

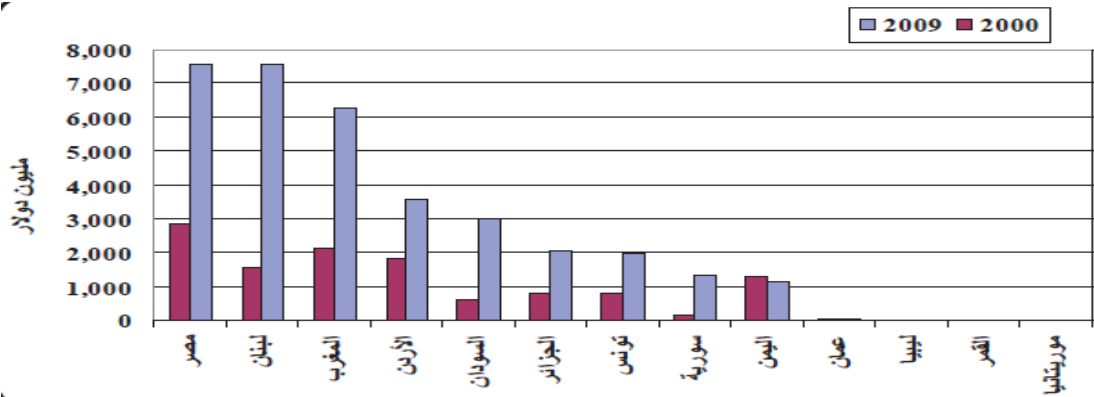
**أولاً: الانعكاسات الايجابية لتطور أسعار النفط على الدول العربية المستوردة للنفط:**

1- **تحويلات العاملين:** تساهم تحويلات العاملين مساهمة فعالة في التنمية الاقتصادية حيث تشكل بالإضافة إلى عائدات السياحة مصدرا هاما من مصادر العملات الأجنبية، وتشير التقديرات إلى أن تحويلات العاملين إلى الدول العربية المستقبلية قد ارتفعت من 12.2 مليار دولار في عام 2000، إلى 34.6 مليار دولار عام 2009، أي بمعدل سنوي بلغ 12%، وعلى مستوى الدول فرادى، ارتفعت تحويلات العاملين إلى مصر من 2.8 مليار دولار في عام 2000 إلى 7.6 مليار دولار في عام 2009، وإلى الأردن من 1.8 مليار دولار إلى 3.6 مليار دولار، وإلى لبنان من 1.6 مليار دولار إلى 7.6 مليار دولار، والشكل التالي يوضح ذلك.

<sup>1</sup> سيد أحمد النجار، مرجع سبق ذكره، ص 138.

## الشكل رقم (2-8): تطور تحويلات العاملين الى الدول العربية المستقبلية للتحويلات (2009-2000)

الوحدة: مليون دولار



المصدر: تقرير صندوق النقد العربي لسنة 2011، ص 125.

وتجدر الإشارة إلى أن تحويلات العاملين إلى الأردن ومصر ولبنان وسوريا كان مصدرها الرئيسي الدول النفطية في الخليج العربي، حيث بلغ إجمالي تحويلات العاملين من هذه الدول 6.5 مليار دولار في عام 2000، أي ما شكل 53% من إجمالي التحويلات، وارتفع في عام 2009 إلى 20 مليار دولار شكلت نسبة 58% من الإجمالي، بينما تحويلات العاملين إلى تونس والمغرب تأتي بشكل رئيسي من الإتحاد الأوروبي.

**2- تدفقات الاستثمارات المباشرة العربية البينية:** لقد استفادت الدول العربية غير النفطية من الارتفاع في أسعار النفط العالمية خلال العقد الماضي، حيث وجهت العديد من الدول العربية المصدرة للنفط سيما دول مجلس التعاون الخليجي، الكثير من الاستثمارات للدول العربية الأخرى، وتزامن تدفق رؤوس الأموال العربية مع تزايد الفوائض النفطية في الدول المنتجة للنفط، صاحب ذلك سياسات تهدف إلى تحسين مناخ الاستثمار واستكمال الأطر القانونية في الدول العربية الأخرى، وعلى رغم من صعوبة حصر أثر التدفقات الاستثمارية بين الدول العربية، إلا أنه يمكن الاسترشاد ببعض البيانات، فتشير هذه البيانات إلى أن الرصيد التراكمي للاستثمارات العربية البينية يقدر بحوالي 163.4 مليار دولار في الفترة بين 1985-2009، أي بمعدل تدفق سنوي بلغ 6.5 مليار دولار، ولأن هناك شح في بيانات الاستثمار المباشر العربي البيني حيث اقتصرت البيانات على 8 دول عربية مضيغة للاستثمار فقط (الإمارات، السعودية، مصر، الأردن، اليمن، المغرب، تونس وليبيا)، ووفق البيانات المجمعة عن هذه الدول، فقد بلغ إجمالي تدفق الاستثمارات العربية المباشرة البينية نحو 19.2 مليار دولار خلال عام 2009 مقارنة بـ 2.4 مليار دولار في عام 2001.

وقد جاءت السعودية على رأس قائمة الدول المضيفة للاستثمارات العربية البنية للعام 2009، حيث بلغت قيمتها 11.6 مليار دولار وبحصة 60.4% من الإجمالي، تليها الإمارات بحوالي 3.7 مليار دولار وبحصة 19%، مصر بحوالي 1.7 مليار دولار وبحصة 8.9% الأردن بحوالي 756 مليون دولار وبحصة 3.9%، اليمن بحوالي 652 مليون دولار وبحصة 3.4%، المغرب بحوالي 642 مليون دولار وبحصة 3.3%، تونس بحوالي 164 مليون دولار وبحصة 0.9%.

أما بالنسبة للدول العربية المصدرة للاستثمارات المباشرة البنية وهي: الإمارات، الكويت، البحرين، قطر، السعودية، ليبيا، الأردن ولبنان، بحيث أن الكويت تصدرت المجموعة باستثمارات بلغت قيمتها حوالي 6.1 مليار دولار، ثم تلتها الاستثمارات المصدرة من الإمارات والبالغة 5.1 مليار دولار، ثم البحرين حيث بلغت حوالي 1.7 مليار دولار، بينما بلغت قيمة الاستثمارات الصادرة من قطر حوالي 1.2 مليار دولار والسعودية حوالي 1 مليار دولار<sup>1</sup>.

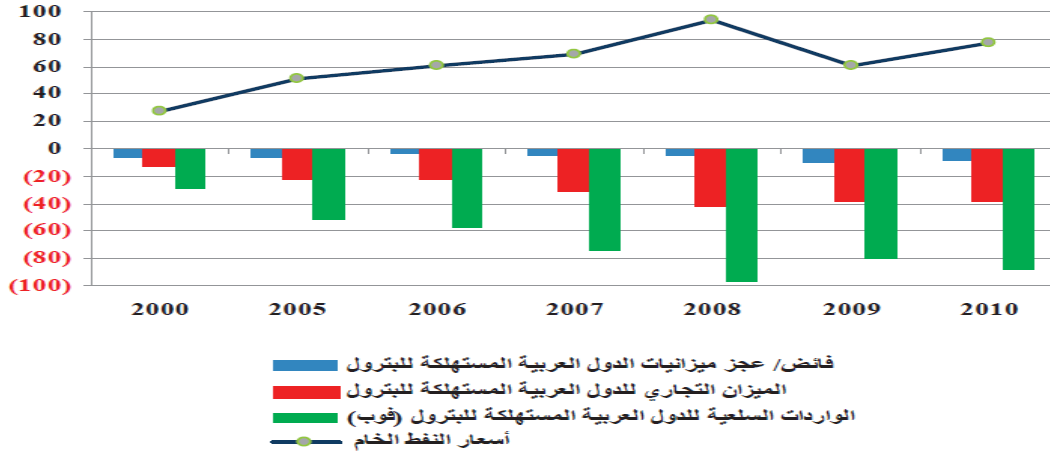
ثانياً: الانعكاسات السلبية لتطور أسعار النفط على الدول العربية المستوردة للنفط: لقد كان للتقلبات المستمرة والارتفاع الملحوظ في أسعار النفط خلال فترة العقد الماضي، انعكاساً واضحاً على عدد من مؤشرات الاقتصاد الكلي للدول العربية المستوردة للبترو، فقد تضاعفت أسعار النفط بين عامي 2000 و 2005 لتصل إلى 50 دولار للبرميل، ثم تنخفضت حاجز 90 دولار للبرميل في عام 2008، وضلت محافظة على مستويات مرتفعة في عام 2010 لتبلغ 77 دولار للبرميل.

وقد أدى الاتجاه التصاعدي وبشكل كبير في الأسعار العالمية للنفط إلى استمرار العجز في ميزانيات العامة للدول العربية المستوردة للبترو خلال فترة العقد الماضي ليصل إلى أعلى مستوياته في عام 2009 وهو 9 مليار دولار، وكذلك في استمرار العجز في الميزان التجاري لهذه المجموعة من الدول العربية الذي ارتفع من 13 مليار دولار في عام 2000 إلى 38.6 مليار دولار في عام 2010، حيث قدرت قيمة العجز في تونس 2.1 مليار دولار، ومصر بـ 4.4 مليار دولار، والأردن بـ 1.3 مليار دولار و المغرب بـ 4 مليار دولار، ولبنان 6 مليار دولار، ومن جهة أخرى ساهم الارتفاع في أسعار النفط إلى ارتفاع فاتورة الواردات السلعية للدول العربية المستوردة للبترو، فقد

<sup>1</sup> تقرير صندوق النقد العربي، 2011.

ارتفعت قيمة الواردات السلعية من 29 مليار دولار في عام 2000 الى 87.6 مليار دولار في عام 2010، والشكل الموالي يوضح ذلك.

الشكل رقم: (2-9): أسعار النفط وانعكاساتها على بعض المؤشرات الاقتصادية للدول العربية المستهلكة للبتترول.



المصدر: التقرير العربي الموحد، صندوق النقد العربي، ص 210.



## خلاصة الفصل

خلال العقدين الماضيين و في الوقت الذي أتاحت به الحقبة النفطية فرصاً عظيمة للدول العربية ، إلا أنها حملتها مسؤوليات ثقيلة وكثيرة ، فالأهمية النسبية في الوطن العربي ذاك الوقت تعود أساساً إلى الدور المتميز الذي لعبه قطاع النفط في مسار وطبيعة التنمية العربية سواء في الدولة المنتجة له، فالزيادة الكبيرة في العائدات النفطية أتاحت لها فرصاً هائلة للتطور الاقتصادي ومن تحسين مستويات المعيشية لمواطنيه، كما ساهمت الفوائض النفطية في تعزيز دور المشروعات العربية المشتركة، وفي الوقت الذي بدأت فيه السوق العالمية للنفط تشهد رواج نفطي كبير كان له أكبر الأثر على تراجع أسعار النفط ومن ثم تراجع في العائدات ، مما يتطلب اهتمام أكبر من قبل الدول العربية المصدرة للنفط خاصة وهي في مسعى نحو تحقيق تنمية إقتصادية وإجتماعية في ظل التغيرات التي تشهدها الأسواق النفطية والأسواق المالية ولما لها من إنعكاسات على إقتصاديات هذه الدول .

## مقدمة الفصل :

تعد الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها الاقتصادية وخاصة علي قطاع الطاقة محليا وإقليميا وعالميا من القضايا الهامة التي مازالت تلقي بظلالها علي متخذي القرار، ومنذ انطلاق الأزمة بتأثيراتها عام 2008، فقد اختلف تناول القضايا المرتبطة بها ومنها قضايا الطاقة، وأهم السياسات العاجلة والآجلة لمواجهة انعكاسات تلك الأزمة على النمو الاقتصادي، ولم تكن صناعة النفط العالمية بمنأى عن تداعيات الأزمة المالية العالمية التي انعكست آثارها على جميع القطاعات الاقتصادية والاجتماعية في العالم ، حيث شهدت أسواقها تراجعاً حاداً في الأسعار بسبب تدني مستوى الطلب ، ففي الوقت الذي تخطت فيها الأسعار حاجز 147 دولار للبرميل خلال الربع الأول والثاني من عام 2008 ، فقد شهدت جراء هذه الأزمة انخسارا وتراجعا حاداً وصلت عند مستويات 38 دولار للبرميل في شهر ديسمبر 2008 ، وهو ما أثر على الدول العربية المنتجة والمصدرة للنفط بشكل أكيد باعتبار أن اقتصادها يعتمد على هذه الماد الإستراتيجية وكل مشاريعها التنموية تبنى على أساس سعر البترول في السوق العالمي.

وسنحاول أن نبين أثر الأزمة على الدول العربية المصدرة للنفط من خلال التطرق إلى:

المبحث الأول: انعكاسات الأزمة المالية على المؤشرات الكلية الاقتصادية العربية النفطية

المبحث الثاني: تداعيات أزمة 2008 على القطاع النفطي .

المبحث الثالث: الدول النفطية العربية: بين التحديات الحالية والرهانات المستقبلية .

### المبحث الأول: انعكاسات الأزمة المالية على المؤشرات الكلية الاقتصادية العربية النفطية .

تعرضت الاقتصادات العربية إلى الأزمة المالية 2008، ولقد تباينت القنوات الرئيسية التي امتدت تأثيرات الأزمة من خلالها إلى الدول العربية النفطية، وذلك بحسب طبيعة اقتصادياتها، ودرجة انفتاحها وارتباطها بالاقتصاد العالمي، ولغرض التحليل يمكن تصنيف الدول العربية النفطية إلى مجموعتين، فالمجموعة الأولى وهي مجموعة دول التعاون الخليجي(الإمارات، البحرين، السعودية، عمان، قطر والكويت) التي تتسم بأنظمة مالية وتجارية منفتحة وذات انكشاف عال على الأسواق المالية العالمية، وأيضاً ارتباطها الوثيق بكل من النظام المالي العالمي وبالأسواق العالمية للسلع وفي مقدمتها النفط والغاز والبيروكيماويات، حيث تعتبر القنوات الرئيسية لامتداد الأزمة المالية العالمية إلى اقتصادياتها.

أما المجموعة الثانية وهي الجزائر، السودان ليبيا واليمن، فتعتبر أسواق المال المحلية فيها غير مرتبطة ارتباطاً مباشراً بالأسواق العالمية، وتتميز بصغر حجم التداول وقلة عدد الشركات المدرجة فيها، بالإضافة إلى انغلاقها أمام الاستثمار الأجنبي، حيث لم يتأثر القطاع المصرفي والمالي المحلي لهذه الدول بتداعيات الأزمة المالية العالمية، لكونه أكثر انغلاقاً وغير مرتبط بالنظام المصرفي والمالي العالمي. وعليه ستركز دراستنا في المبحث على المجموعة الأولى.

#### المطلب الأول: تداعيات الأزمة المالية على القطاع المالي.

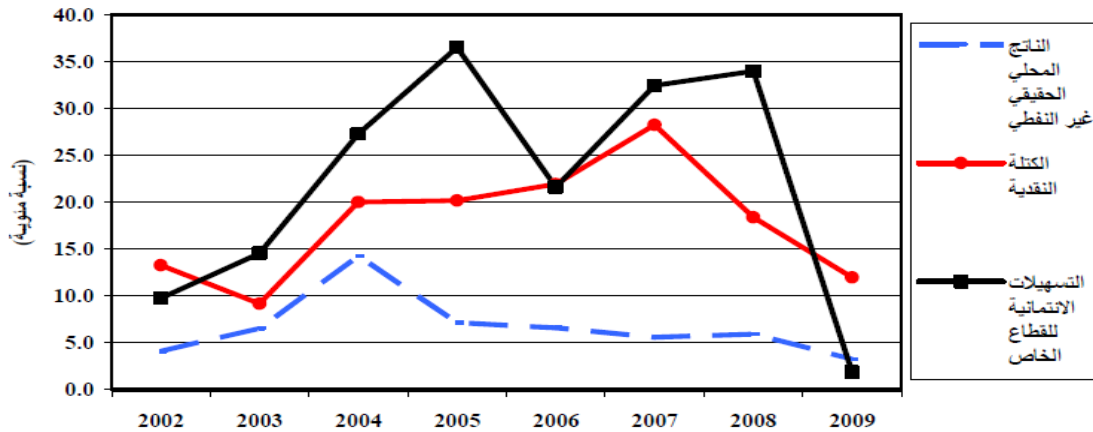
لقد تأثر القطاع المالي للدول العربية النفطية من الأزمة المالية 2008، وكان هذا التأثير مرتبطاً بدرجة انكشاف هذا القطاع على الاقتصاد الخارجي المتضرر من الأزمة.

#### الفرع الأول: تداعيات الأزمة المالية على الجهاز المصرفي:

شكلت العوامل المالية المتعلقة بالانكشاف على أسواق المال العالمية أهم قنوات امتداد الأزمة إلى اقتصاديات دول المجموعة الأولى، فقد شهدت هذه الدول في الأعوام التي سبقت الأزمة طفرة في الموارد المالية الناجمة عن الزيادات الضخمة في الإيرادات النفطية والتدفقات الرأسمالية الأجنبية لتمويل المشاريع الكبرى القائمة في عدد من هذه الدول، بالإضافة إلى التوسع في الائتمان المصرفي والمقدم للقطاع الخاص، ومع تفاقم الأزمة المالية في الدول المتقدمة وانكماش الطلب العالمي والتراجع الحاد للأسعار في أسواق النفط العالمية خلال النصف الثاني من 2008، وتقلص الفوائض المالية لدول النفطية، كما تقلصت أيضاً السيولة النقدية لدى القطاع المصرفي وقطاع الأعمال، بالإضافة إلى خروج التدفقات المالية الأجنبية والتي دخلت أسواق المال الخليجية لأغراض المضاربة، وبالتالي تراجع ثقة المستثمرين في الأوضاع الاقتصادية المحلية، ولقد تزامنت هذه الأوضاع مع شح

السيولة في الأسواق العالمية، الأمر الذي أدى بعدد من دول الخليج إلى تقليل الاعتماد على التمويل الخارجي للمشاريع الكبرى فيها، إضافة إلى أن العديد من القروض المستحقة للمؤسسات المالية العالمية خلال الأزمة كانت هي أيضا بحاجة إلى إعادة التمويل، مما أدى تعرض عدد من شركات القطاع العام ومؤسسات القطاع الخاص ( مثلما حدث في أزمة ديون دبي ) ، لمخاطر إعادة جدولة الدين القائم في ذمتها وزيادة تكلفة التمويل وتراجع الاستثمارات في تمويل مشاريع التطور العقاري وشراء العقارات، ولقد نجم عن ذلك كله تأجيل تنفيذ العديد من مشاريع التطوير العقاري، وتفيد تقارير دولية أن المشاريع التي تم تأجيلها أو تجميدها في دول مجلس التعاون في نهاية سنة 2009 تقدر بحوالي 575 مليار دولار، وذلك بالمقارنة مع إجمالي المشاريع التي كانت قيد التنفيذ والتي تقدر بحوالي 2.5 تريليون دولار في نهاية سنة 2008 ، وقد أدى ذلك إلى تراجع الطلب المحلي على العقارات، حيث تهاوت أسعار العقارات وأثرت سلبا على قيمة الأصول العقارية التي كانت تتضمنها المحافظ الاستثمارية للمصارف الخليجية، وفي ظل هذه التطورات تزايدت أجواء عدم اليقين واتبعت المصارف التجارية استراتيجيات التقليل من المخاطر وتركيزها على دعم قواعدها الرأسمالية، مما دفع المصارف إلى التشديد في شروط الإقراض، مما أدى إلى تراجع نمو الائتمان المصرفي بصورة حادة، وذلك من خلال تراجع كتلة النقود بعدما أن سجلت معدل نمو نحو 10% في الفترة (2002-2005)، ثم تسارع نموها خلال فترة الطفرة النفطية (2006-2008) ليصل إلى نحو 19%، غير أن معدل نمو الكتلة النقدية تراجع بصورة حادة بعد ذلك في نهاية 2009. <sup>1</sup> والشكل التالي يوضح ذلك

الشكل (3-1): اتجاهات نمو كل من الائتمان المصرفي للقطاع الخاص والكتلة النقدية والناتج المحلي الإجمالي لدول المجموعة الأولى (2002-2009)



المصدر: تقرير الاقتصاد العربي الموحد، صندوق النقد العربي، 2010، ص 207.

<sup>1</sup> تقرير الاقتصاد العربي الموحد، صندوق النقد العربي، 2010، ص 208.

وبشكل عام نلاحظ أن البنوك الخليجية لم تعاني خلال الأزمة المالية من مشاكل الملاءة المالية، إلا أن التطورات اللاحقة عرضت هذه المصارف لأزمة سيولة، حيث بدأت تعاني من اضطرابات كبيرة وشح في السيولة<sup>1</sup>، والجدول التالي بين ذلك:

الجدول (1-3): الدول العربية النفطية التي شهدت تراجعاً في معدلات نمو السيولة المحلية (2008-2009)

التغير (نقطة مئوية)	2009	2008	
6.9 -	09.83	19.20	الإمارات
6.9 -	10.74	17.65	السعودية
18.36 -	04.73	23.10	عمان
02.35 -	13.42	15.77	الكويت

المصدر: تقرير الاقتصاد العربي الموحد، صندوق النقد العربي، 2010، ص 143.

هنا تبنت الدول العربية النفطية الخليجية سياسات دعم سلامة المصارف من خلال توفير السيولة لدى المصارف، حيث أتاحت الإمارات تسهيلات للمصارف العامة فيها بقيمة 32.7 مليار دولار، وكما قامت مؤسسة النقدية السعودية بتوفير سيولة للمصارف العامة فيها بمقدار 40 مليار دولار، مع استعدادها لإيداع أموال حكومية في هذه المصارف كلما دعت الحاجة، كذلك أعلنت عمان عن توفير تسهيلات ائتمانية للمصارف تتراوح بين 2 و5 مليار دولار، وأعلنت الكويت عن استعدادها لدعم السيولة في المصارف.<sup>2</sup> ومنه يمكن القول أن البنوك العربية بصفة عامة لم تتأثر بالأزمة المالية العالمية إلا في حدود ضيقة وفي حالات محدودة، ويرجع ذلك إلى متانة مراكزها المالية، حيث قدرت حجم خسارة المصارف الخليجية بنحو 2.88 مليار دولار.<sup>3</sup>

### الفرع الثاني: تداعيات الأزمة المالية على الأسواق المالية

شهدت الأسواق المالية لدول الخليج العربي خسائر كبيرة جدا خلال الأزمة المالية، حيث فقدت هذه الأسواق حوالي نصف تريليون دولار من قيمتها السوقية منذ سبتمبر 2008 حتى جوان 2009، وعلى الرغم من أن نزيف

<sup>1</sup> صباغ رقيقة، مهداوي هند، انعكاسات الأزمة المالية العالمية الراهنة على دول مجلس التعاون الخليجي، الملتقى الدولي الثاني حول واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات، يومي 26 و27 فيفري 2012، المركز الجامعي بالوادي سوف، الجزائر، ص 23.

<sup>2</sup> جمال الدين زروق وآخرون، أوضاع القطاع المصرفي في الدول العربية وتحديات الأزمة المالية العالمية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الإمارات، 2009، ص 49.

<sup>3</sup> صباغ رقيقة، مرجع سبق ذكره، ص 24.

الأسواق الخليجية لم يبق بالشدة نفسها التي كان عليها نهاية عام 2008 أو بداية عام 2009، إلا أنها كانت ولا تزال تعاني من حالة التذبذب<sup>1</sup>، وفيما يلي أهم الأسواق العربية التي تضررت من الأزمة المالية :

**أولاً: أسواق الأسهم الإماراتية:** ودع المتداولون في أسواق الأسهم الإماراتية عام 2008، الذي لم يترك لهم أي ذكريات طيبة وإنما كبدهم خسائر فادحة، وهي الأعنف على الإطلاق في تاريخها حيث سجلت أسواق المال الإماراتية تراجعاً قياسياً تحت ضغط هروب المستثمرين الأجانب من السوق بداية أوت 2008 اثر الأزمة، حيث بلغ حجم الخسائر التي تكبدها المتداولون خلال عام 2008 في سوق أبو ظبي للأوراق المالية وسوق دبي المالي حوالي 125.46 مليار دولار، بلغ نصيب سوق دبي من هذه الخسائر نحو 72.97 مليار دولار تمثل 58.16 %، بينما بلغت خسائر أبو ظبي حوالي 52.48 مليار دولار تمثل 41.84 %، وتراجعت القيمة السوقية للأسهم الإماراتية مجتمعة خلال 2008 الى حوالي 98.84 مليار دولار بنهاية عام 2008 مقابل 224.09 مليار دولار في بداية العام نفسه بنسبة انخفاض بلغت 44.1 %، وسجل المؤشر العام لسوق الإمارات خسارة تقدر بنحو 3500 نقطة خلال عام 2008، بينما سجل سوق دبي المالي في نهاية عام 2008 انخفاضا بلغت نسبته 72.4 % مقارنة مع عام 2007.

**ثانياً: السوق المالي السعودي:** تكبد المؤشر العام للسوق السعودي تراجعاً بلغت نسبته 47 % خلال تعاملات عام 2008، أدت إلى تكبد السوق خسائر فادحة ليبلغ المؤشر العام للسوق 4803 نقطة مقابل 11176 نقطة في بداية عام 2007.

**ثالثاً: سوق الدوحة للأوراق المالية:** سجلت هذه السوق خلال عام 2008 تبايناً في مؤشرات الأداء، حيث انخفض المؤشر العام للسوق بنسبة 28.12 % ليصل إلى مستوى 6886.1 نقطة في نهاية عام 2008 مع 9580.45 نقطة في نهاية عام 2007، بينما القيمة السوقية للأسهم المدرجة في هذا السوق انخفضت في نهاية عام 2008 بنسبة 19.75 % لتصل إلى 76.65 مليار دولار مقابل 95.52 مليار دولار في نهاية عام 2007.<sup>2</sup>

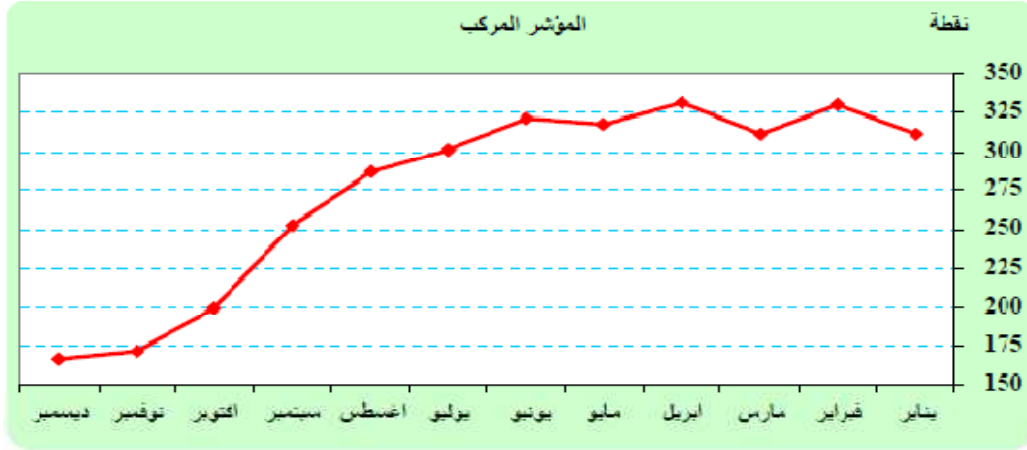
وبالنسبة للمؤشر المركب لصندوق النقد العربي والذي يقيس أداء أسواق الأوراق المالية العربية ليصل إلى 166.2 نقطة في نهاية عام 2008، مقارنة مع 328.7 نقطة في نهاية عام 2007، ويعكس هذا الانخفاض التراجع الملحوظ في أداء غالبية الأسواق المالي العربية من ناحية أحجام التداول والأسعار والقيم السوقية

<sup>1</sup> بن سمينة عزيزة، بن سمينة دلال، تداعيات الأزمة المالية الراهنة على أسواق المال والتجارة العربية، الملتقى الدولي الثاني حول التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات، الجزائر 26-27 فيفري 2012، ص 13.

<sup>2</sup> بن عمر خالد، بورزامة جيلالي، أثر الأزمات المالية العالمية على أسواق رأس المال العربية، الملتقى الدولي الثاني حول واقع التكتلات الاقتصادية، وادي سوف، الجزائر 26-27 فيفري 2012، ص ص 34-35.

للأسواق، وتراجعت الأسواق العربية عموماً بنسب أعلى من نسب التراجع التي شهدتها معظم الأسواق الناشئة والدولية، فعلى سبيل المثال فقد تراجع المؤشر المركب لصندوق النقد العربي لأسواق الأوراق المالية العربية في عام 2008 بنحو 49.4%، والشكل التالي يبين لنا تطور المؤشر المركب لصندوق النقد العربي.<sup>1</sup>

الشكل (3-2): تطور مؤشر المركب لصندوق النقد العربي لعام 2008 .



المصدر: تقرير الاقتصاد العربي الموحد، صندوق النقد العربي، 2009، ص 130.

ويرجع انخفاض أداء الأسواق المالية العربية وخاصة أداء الأسواق الخليجية إلى:

- الأراضية المهشة لهذه الأسواق والتي تقوم بدرجة كبيرة على المضاربة والربح السريع مع درجة المخاطرة الكبيرة.
- يحصر خبراء الاقتصاد والمحللين الماليين التأثير الرئيسي على الأسواق المالية العربية في العوامل النفسية والاستشعار بحالة الذعر التي تسود في الأسواق المالية العالمية.
- انخفاض السيولة لدى البنوك حيث ترتبط السيولة بمدى استطاعة البنك تسييل أصوله وتسعيرها، حيث تراجع التمويل القصير والمتوسط والطويل الأجل لبنوك دول مجلس التعاون الخليجي مما أدى إلى انخفاض قيمة أسهمها بحوالي 50%، بحيث يحضى قطاع البنوك والخدمات المالية بالنصيب الأكبر من القيمة السوقية في العديد من الأسواق المالية العربية ، وعليه أي تراجع أو خسارة تحققها البنوك سوف تؤدي إلى تراجع أداء السوق المالي الموجودة به.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> تقرير الاقتصاد العربي الموحد، صندوق النقد العربي، 2009، ص 130.

<sup>2</sup> حاج موسى نسيم، انعكاس أزمة السوبرايم على البنوك العربية، المنتدى الدولي الثاني حول واقع التكتلات الاقتصادية العربية زمن الأزمات، يومي 26 و27 فيفري 2012، وادي سوف، الجزائر، ص 13.

## المطلب الثاني: تداعيات الأزمة على التجارة الخارجية

امتدت آثار الأزمة إلى التدفقات التجارية العربية من خلال عدة عوامل محلية وخارجية، فقد أدى انكماش الطلب العالمي على النفط والتراجع في أسعاره العالمية الذي بدأ في النصف الثاني من عام 2008 وامتد إلى الربع الأول من عام 2009، إلى انخفاض حاد في الصادرات النفطية للدول العربية، كذلك فإن انكماش الطلب في الأسواق الشركاء التجاريين الرئيسيين (الاتحاد الأوروبي و الولايات المتحدة الأمريكية) للدول العربية أدى إلى انخفاض الصادرات العربية للسلع المصنعة، وتشير بعض البيانات إلى أن قيمة الصادرات العربية الإجمالية بدأت تتراجع مع بداية جوان 2008، واستمرت في الانخفاض حتى نهاية العام وخلال الأشهر الأربعة الأولى من عام 2009، وشهدت أيضا الصادرات العربية إلى شركائها التجاريين الرئيسيين من الدول المتقدمة أكبر انخفاضا لها وذلك خلال الأشهر الستة الأخيرة من عام 2008 والربع الأول من عام 2009، وتشير البيانات إلى قيمة الصادرات العربية الإجمالية بدأت تتراجع مع بداية جوان 2008، واستمرت في الانخفاض حتى نهاية العام ، وخلال الأشهر الأربعة الأولى من عام 2009، وشهدت أيضا الصادرات العربية المتجهة إلى الشركاء التجاريين الرئيسيين من الدول المتقدمة أكبر انخفاضا لها وذلك خلال الأشهر الستة الأخيرة من عام 2008 والربع الأول من عام 2009، والجدول التالي يوضح ذلك:

الجدول (3-2): نسبة التغير في اتجاهات التجارة الخارجية العربية خلال الأزمة المالية العالمية.

نسبة التغير (%)		نسبة التغير (%)		
قيمة الواردات		قيمة الصادرات		
2009	2008	2009	2008	
(4 يناير-ابريل)	(يوليو-ديسمبر)	(4 يناير-ابريل)	(يوليو-ديسمبر)	
11.30	8.8-	24.2-	-35.4	العالم
20.20-	23.1	44.1-	28.8	الاتحاد الاوروي
4.00-	22.40	56.5-	43.00	الولايات المتحدة
32.30-	12.20	55.00-	30.40	اليابان
				آسيا: (الصين، الهند، كوريا الجنوبية، ماليزيا،
2.30-	21.30	34.00-	13.8	سنغافورة و تايلندا)
9.90-	28.00	17.50-	28.0	الدول العربية(التجارة البينية)

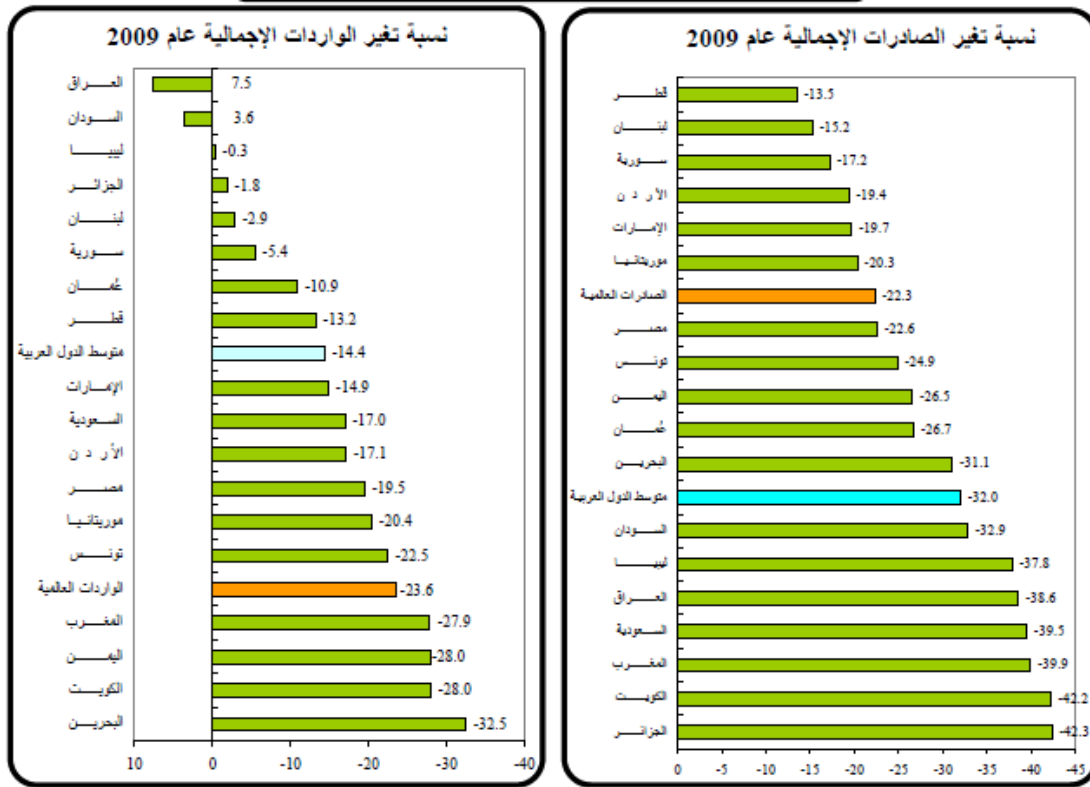
المصدر: جمال الدين زروق، التجارة الدولية العربية وتمويلها و ضمان ائتمان الصادرات في أعقاب الأزمة العالمية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الإمارات، 2012، ص 28.



وكمحصلة لأداء التجارة الخارجية فلقد سجلت غالبية الدول المصدرة للنفط أعلى نسب التراجع في الصادرات العربية، حيث جاءت صادرات الجزائر والكويت اللتين سجلتا أعلى نسبة تراجع بلغت نحو 42% وانخفضت صادرات السعودية 39.5% وقطر بـ 13.5%<sup>1</sup>.

وفيما يتعلق بأداء الواردات العربية الإجمالية، حيث اتجهت نحو الانخفاض خلال الأشهر (جوان، نوفمبر) 2008 فان قيمتها الإجمالية شكلت اتجاهها تصاعديا منذ بداية عام 2009، وخلال الربع الأول من العام، ولقد تأثرت الواردات الإجمالية العربية بتباطؤ النشاط الاقتصادي في الدول العربية من جراء تأثيرات الأزمة العالمية، حيث سجلت البحرين أعلى نسبة تراجع في الواردات بلغت حوالي 32.5% اثر التباطؤ في النشاط الاقتصادي فيها، أما الكويت بنحو 28% و 0.3% في ليبيا و 1.8% في الجزائر، والشكل التالي يبين ذلك.

الشكل (3-3): التراجع في التجارة الإجمالية للدول العربية النفطية عام 2009



المصدر: التقرير الاقتصادي العربي الموحد، صندوق النقد العربي، 2010، ص 165.

➤ **التجارة البينية العربية:** أدى تراجع أسعار النفط العالمية وتباطؤ النشاط الاقتصادي في الدول العربية في أعقاب الأزمة المالية والاقتصادية العالمية إلى انخفاض متوسط قيمة التجارة البينية في عام 2009 بنسبة 19.6% لتبلغ نحو 71.7 مليار دولار وذلك مقارنة بقيمة 88.4 مليار في عام 2008، وانخفضت قيمة

<sup>1</sup> جمال الدين زروق، التجارة الدولية العربية وتمويلها وضمان ائتمان الصادرات في أعقاب الأزمة العالمية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الإمارات، 2012، ص 23.

الصادرات البينية بنسبة 19.7% كما سجلت قيمة الواردات أيضا انخفاضاً بنسبة 19.5%، والجدول التالي يوضح ذلك<sup>1</sup>:

الجدول (3-3): أداء التجارة البينية العربية (2005-2009)

معدل التغير السنوي (%)					القيمة (مليار دولار)					
2009	2008	2007	2006	2005	2009	2008	2007	2006	2005	
19.6-	30.9	20.4	21.5	36.5	71.1	88.4	67.6	56.1	46.2	متوسط التجارة البينية العربية (1)
19.7-	31.1	21.0	21.5	33.8	74.7	93.0	71.0	58.6	48.3	الصادرات البينية العربية
19.5-	30.6	19.8	21.6	39.7	67.5	83.8	64.2	53.6	44.1	الواردات البينية العربية

(<sup>1</sup>) : (الصادرات + الواردات) / 2

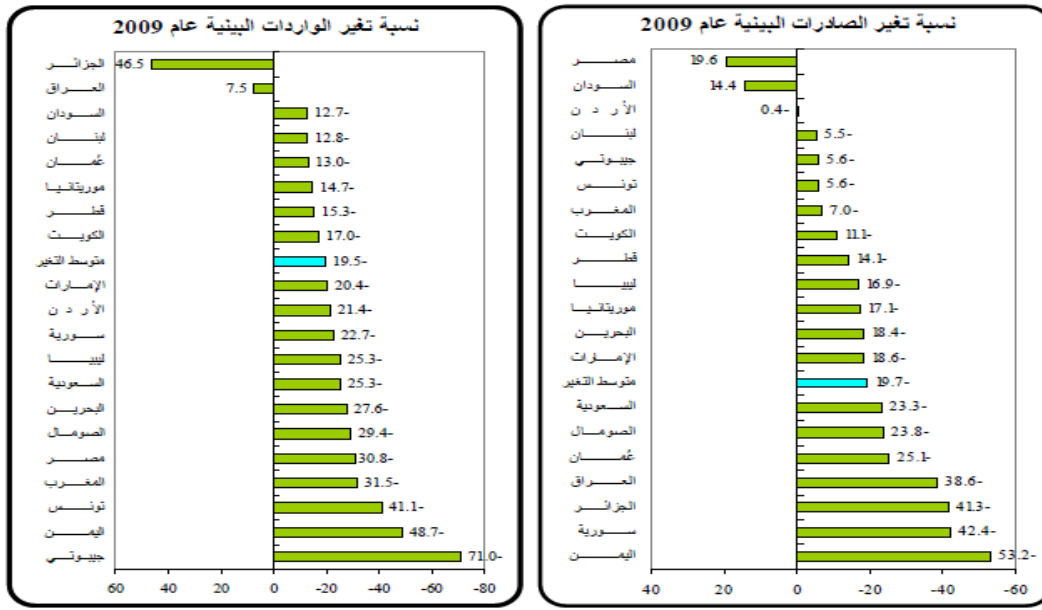
المصدر: الاقتصاد العربي الموحد، تقرير صندوق النقد العربي، 2010، ص 172.

وعلى صعيد أداء الدول فرادى، سجلت جميع الدول العربية انخفاضا في صادراتها البينية حيث تراوحت نسبة الانخفاض 41.3% في الجزائر، و 23.3% في السعودية والإمارات بـ 18.6% و 18.4% في البحرين و 11.3% في الكويت، وفي جانب الواردات البينية فقد تراجع قيمتها في جميع الدول العربية النفطية باستثناء الجزائر و العراق، حيث تراوحت نسبة التراجع حوالي 27.6% بالنسبة للبحرين و نحو 25.3% في السعودية و ليبيا و 20.4% بالإمارات و 15% في قطر، ومن جهة أخرى قفزت واردات الجزائر من الدول العربية بنسبة 46.5% في حين ارتفعت واردات بنسبة 7.5% في عام 2009، ويلاحظ أن الجزائر التي انضمت إلى منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى خلال عام 2008 قامت بإزالة جميع الرسوم الجمركية على السلع العربية بداية من 2009 مما أسهم كثيرا في تنشيط حركة التجارة بين الجزائر و الدول العربية الأخرى . والشكل التالي يبين لنا التغير في التجارة البينية العربية خلال الأزمة المالية<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> التقرير الاقتصادي العربي الموحد، صندوق النقد العربي، 2010، ص 173 .

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص 173 .

الشكل (3-4): التغير في التجارة البينية العربية عام 2009



المصدر: الاقتصاد العربي الموحد، تقرير صندوق النقد العربي، 2010، ص 173.

ولقد أظهرت التطورات في التدفقات التجارية العربية البينية أنها ساهمت في التخفيف من الآثار السلبية للازمة المالية العالمية على التجارة السلعية .

المطلب الثالث: تراجع معدلات النمو وتدني تدفقات الاستثمار الأجنبي:

سيتم توضيح ذلك كما يلي:

الفرع الأول: تراجع معدلات النمو:

سجل نمو اقتصادات الدول المصدرة للنفط انخفاضاً نسبياً عام 2008 مقارنة مع العام السابق حيث انخفض معدل النمو من 6.2% عام 2007 إلى 5.8% عام 2008، وذلك بسبب الانخفاض الطفيف في إنتاج النفط الخام الراجع إلى محدودية قدرة الإنتاج من جهة، وإلى ما تفرضه الأوبك من حصص على الإنتاج، مما نجم عنه انخفاض في معدلات النمو لكل من المملكة العربية السعودية والإمارات والكويت.

إلا أن النمو بقي في معظم الدول النفطية جيد بفضل الارتفاع الملحوظ في أسعار النفط، الأمر الذي مكن هذه الدول من مواصلة تمويل برامج واسعة في البنية التحتية والبناء والخدمات والصناعة والنقل والاتصالات كما أدى إلى ارتفاع أسعار النفط إلى الزيادة في الاحتياطات الخارجية وفي تغذية الصناديق السيادية لدى هذه الدول.

وأهم ما ميز اقتصادات الدول المصدرة للنفط في السنوات الأخيرة خاصة خلال عام 2008 هو أن ارتفاع أسعار النفط ساهم في توسيع القطاع غير النفطي، حيث بلغ معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي للقطاع غير

النفطي في دول الخليج 7.2% عام 2007، بينما لم يتجاوز متوسط معدل النمو نسبة 5% خلال الفترة 1998 حتى 2002.

أما بخصوص كل دولة على حدى، فقد بلغ معدل النمو في السعودية حوالي 4.4% عام 2008، وقد مكن ارتفاع عوائد النفط من إنجاز مشاريع استثمارية ضخمة في البنية التحتية مما أدى إلى تنمية قطاعات العقار والترفيه وسائر القطاعات العامة، كما شهدت الكويت نموا كبيرا في الناتج المحلي الإجمالي ليصل إلى 158 دولار عام 2008 مقارنة بعام 2007، حيث كان 112 مليار دولار، مدعوما بأسعار النفط القوية وحجم الصادرات النفطية مجتمعة مع زيادة الاستثمار الأجنبي في الدولة حتى أواخر عام 2008، أما الاقتصاد الإماراتي فقد واصل أداءه الجيد بشكل ملحوظ عام 2008، حيث بلغ معدل نموه الحقيقي 7.4%، ولقد تضاعف الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (2003-200)، حيث تزايد من 88.5 مليار دولار عام 2003 إلى 198.67 مليار دولار عام 2007، مما جعلها أحد أقوى اقتصادات الدول العربية، ويرجع هذا الأداء الجيد إلى تواصل ارتفاع أسعار المحروقات في سوق النفط العالمية، أما الجزائر للسنة الخامسة على التوالي تحقق أداء اقتصادي جيد حيث قدر معدل النمو عام 2008 بنسبة 3.5% مقابل 3% في عام 2007 وذلك بفضل التوسع الذي شهدته بعض القطاعات مثل البناء والخدمات والبنية التحتية وبرامج الاستثمارات العمومية الضخمة التي تقوم بها الحكومة الجزائرية<sup>1</sup>.

وفي عام 2009 انخفض معدل النمو الاقتصادي في معظم البلدان النفطية، حيث انخفض معدله في الجزائر من 3% إلى 2% وتراجع في السعودية ليصل من 4.3% إلى 0.1% في عام 2009، وفي قطر من 16% إلى 9% في عام 2009، كما انخفض في الإمارات من 7.2% إلى -0.7% في عام 2009، وبالنسبة لجميع الدول النفطية تشير التقديرات إلى أن النمو الاقتصادي قد انخفض من 6% في عام 2008 إلى 1.6% في عام 2009.

### الفرع الثاني: تدني تدفقات الاستثمار الأجنبي:

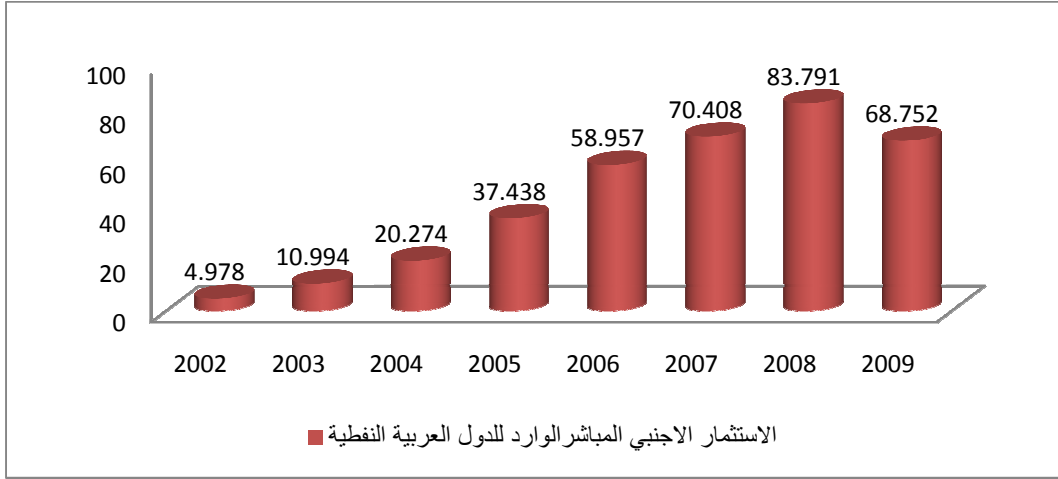
شهدت الدول العربية النفطية تدفقات كبيرة من الاستثمار في الفترة (2001-2008)، وبدأت تلعب دورا هاما في اقتصاديات الدول العربية النفطية، بالنظر إلى قدرتها على ترقية الاستثمار الخاص ودعم النمو فيها، فخلال عام 2008 بلغت الاستثمارات الأجنبية المباشرة 83.79 مليار دولار مقابل 70.40 مليار دولار عام 2007، أي بزيادة قدرها 18.97%، ويفسر هذا النمو بوفرة السيولة المتأتية من عوائد النفط، والتي تم توظيفها في مشاريع مجدية وكذلك بمناخ الأعمال الجيد في هذه الدول، ومن أهم الدول العربية المستقطبة لأكبر

<sup>1</sup> عماد موسى، اثر الازمة المالية العالمية على الدول العربية، المؤتمر الدولي حول القطاع الخاص في التنمية، بيروت، لبنان، 23-25 مارس 2009، ص9.

حصة من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، السعودية التي استقطبت حوالي 38.2 مليار دولار، ثم الإمارات بحوالي 13.7 مليار دولار، أي ما يمثل حوالي 62% من الاستثمار الأجنبي الداخل إلى الدول العربية النفطية<sup>1</sup>، والشكل التالي يوضح ذلك.

الشكل (3-5): تطور الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة للدول العربية النفطية (2002-2009).

(مليار دولار)



المصدر: التقرير الصناعي العربي، المنظمة العربية للتنمية الصناعية والتعدين، 2010، ص 14.

أما في عام 2009 فقد انخفضت هذه التدفقات بحدة حيث بلغت نسبة التراجع للدول العربية النفطية كمجموعة ما نسبته 18.3% نتيجة الأزمة المالية العالمية، وفيما يتعلق بتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من الدول العربية إلى الخارج فقد تراجعت بنسبة 12.9% في عام 2008 وانخفضت بنسبة 44.7% في عام 2009، بعد تراجع فرص الاستثمار في الخارج وزيادة المخاطر المترتبة بها، والجدول التالي يبين حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لأهم الدول العربية المصدرة للبتروول.

<sup>1</sup> عرابة رابح، مرجع سبق ذكره، ص 12.

الجدول (3-4) : تدفقات الاستثمار الأجنبي في الدول العربية النفطية.

التدفقات الخارجة					التدفقات الواردة					
نسبة النمو (%)		2009	2008	2007	نسبة النمو (%)		2009	2008	2007	
2009	2008				2009	2008				
82.8	8.5	2.723	15.8	14.568	70.8-	3.4-	4	13.7	14.187	الإمارات
—	2.9-	-	1.620	1.669	85.7-	2.2	0.257	1.794	1.756	البحرين
		1.791								
2.8-	7.8	0.309	0.318	0.295	7.6	59.2	2.847	1.794	1.662	الجزائر
35	88.6-	6.526	1.45	12.73	6.9-	67.2	35.54	38.151	22.821	السعودية
37.4-	16.8	3.77	6.029	5.16	12.4	12.6-	8.722	4.107	4.7	قطر
30.6-	—	0.406	0.585	0.036-	—	29.2-	2.211	2.359	3.332	عمان
1.4-	12.8-	8.737	8.858	10.156	—	—	0.145	0.051-	0.116	الكويت
80.2-	49.7	1.165	5.888	3.933	35-	12.3-	2.674	4.111	4.689	ليبيا

المصدر: تقرير العربي الموحد، صندوق النقد العربي، ص 28.

ومن جانب آخر فقد تأثرت قيمة الثروات العربية المستثمرة محليا وخارجيا جراء الأزمة المالية العالمية، وقد شملت الانعكاسات السلبية للأزمة صناديق الثروة السيادية التي فقدت 4.2 % من قيمتها في عام 2009.

**المبحث: الثاني: تداعيات أزمة 2008 على القطاع النفطي.**

يعد استقرار الأسواق النفطية العالمية عنصر مهما في استقرار الاقتصاد العالمي لما لها من أهمية كبرى في اقتصاديات الدول سواء المصدرة أو المستوردة، إلا أن استقرار هذه الأسواق مرتبط بالتغيرات الاقتصادية العالمية المختلفة، ولعل السوق المالي يعد من أهمها وهذا ما أثبتته الأزمة المالية العالمية 2008 والتي هزت السوق النفطي، حيث تعتبر الدول العربية جزء مهم من هذه السوق وبالتالي إي اضطرابات فيها يؤثر على اقتصادياتنا العربية و احد دعائمه الصناديق السيادية، وهذا ما سنحاول إبرازه في هذا المبحث

**المطلب الأول: تداعيات الأزمة المالية على أسواق النفط العالمية:**

**الفرع الأول: انتقال الأزمة المالية العالمية إلى أسواق النفط العالمية.**

شهد العقد الأول من القرن الحالي تصاعدا مستمرا لأسعار النفط وصلت فيها الى مستويات خيالية الاسمية حيث وصلت إلى 140 دولارا للبرميل، مما أثار حالة من الذعر والقلق في السوق تخوفا مما قد ينجم عن ذلك من مخاطر على معدلات النمو الاقتصادي العالمي، وبازدياد وتيرة المخاوف من التصاعد المستمر خلال هذه المرحلة، تضاربت الآراء، وكثر الجدل بين محليي السوق النفطية حول الأسباب الكامنة وراء هذا الارتفاع، فبالرغم من الاتفاق على دور أساسيات الطلب والعرض والعوامل التقليدية التي تحكم آلية السوق والتي تتمثل

في النمو المتسارع للطلب العالمي على النفط، بالإضافة إلى العوامل التقليدية الجيوسياسية والكوارث الطبيعية وانخفاض طاقات الإنتاج الاحتياطية، كان هناك اجتماع بين أوساط المحللين أن أساسيات السوق النفطية من طلب وعرض ومستويات مخزون غير كافية لتبرير الصعود القوي في مستويات الأسعار خاصة خلال عام 2008، بل كانت هناك عوامل أخرى مستحدثة، لا ترتبط بأساسيات السوق النفطية بأي صلة وراء ذلك الارتفاع الحاد في الأسعار، وتمثلت هذه العوامل في ظهور أطراف جدد على ساحة السوق النفطية، كان لهم دور فعال في التأثير على أسعار النفط وصولاً بها إلى مستويات قياسية غير مسبوقة، هؤلاء كانوا المضاربون في الأسواق الآجلة للنفط الخام<sup>1</sup>.

ومع بروز أزمة الرهن العقاري وبدء مرحلة التدهور في البورصات الأمريكية أمام مخاطر اتساع الأزمة مع بداية الربع الأخير لعام 2007، أصدر البنك الاحتياطي الفدرالي الأمريكي عدة قرارات متتالية بتخفيض معدلات الفائدة في محاولة تحفيز الاقتصاد الأمريكي والخروج من الأزمة، بالإضافة إلى الانخفاض المستمر لأسعار صرف الدولار الأمريكي، أدى إلى خلق بيئة طاردة لودائع الادخار لدى البنوك الأمريكية ومنح الفرصة للمضاربين بالاستثمار في أسواق النفط، حيث خلق حافز دفع المستثمرين إلى ضخ رؤوس أموالهم في الأسواق النفطية لشراء عقود النفط الآجلة برغم مخاطرها، حيث ان بقاءها في المصارف ومع تواصل تداعيات الأزمة المالية العالمية على القطاع المصرفي وتدهور أسعار الفائدة يتسبب في انخفاض القيمة الحالية للودائع، حيث أن المستثمرين وجدوا ضالتهم في الأسواق الآجلة للنفط الخام لجني أرباح كبيرة من خلال عمليات بيع وشراء البراميل الورقية، مما زاد في حدة نشاط المضاربة ودفع بالأسعار صعوداً إلى مستويات قياسية<sup>2</sup>.

ومع تطور هذا الوضع انتقلت الأزمة من سوق الائتمان إلى سوق النفط، فقد تشكلت في صيف 2008 فقاعة أسعار النفط، عندما بلغت أسعار النفط أعلى معدل يومي لها على الإطلاق في بورصة نيويورك (بورصة نايمكس) وهو 147 دولار للبرميل، وكان يعتقد أن المشاركة الكبيرة والمتزايدة للمؤسسات الاستثمارية، التي سعت إلى تنويع محافظ أصولها في السلع الأولية (النفط) لتحوط ضد التضخم وضعف الدولار، قد أدت إلى اختلالات خطيرة في السوق، وقد نمت مواقع تلك المؤسسات وأصبحت على درجة كبيرة من الضخامة بحيث أنها أدت إلى حدوث تشوه الأسعار في أسواق العقود الآجلة، وفي هذا السياق امتنعت كل من منظمة البلدان المصدرة للنفط (أوبك) وهيئة تداول عقود السلع الأمريكية (CFTC) عن رسم حدود مقبولة لسلوك

<sup>1</sup> إبراهيم بن عبد العزيز المهنا، التطورات الحديثة والمستقبلية في أسواق البترول العالمية، مجلة النفط والتعاون العربي، دورية علمية محكمة، فصلية، المجلد 35، العدد 128، الصادرة عن منظمة الأقطار العربية المصدرة للبترول (أوابك)، شتاء 2009، ص 16.

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص 17.

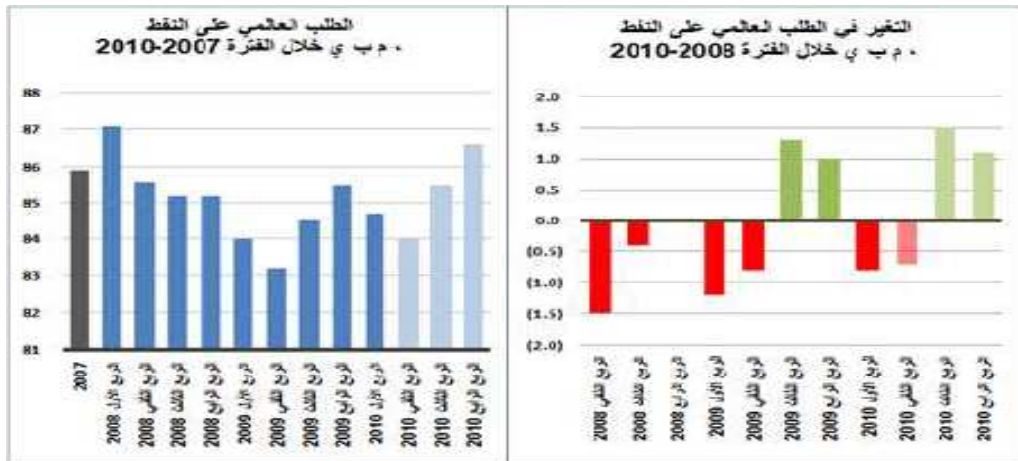
السوق، وعوضاً عن ذلك ظل المحللون منغمسون في جدل عقيم حول أي من هذين العاملين هو الذي يقود الارتفاع في أسعار النفط، هل هو عامل المضاربات أم هو أساسيات السوق (العرض و الطلب)، و مع تطور هذا الوضع أدى انفجار الفقاعة، حيث انخفضت الأسعار إلى ما دون 35 دولار للبرميل في ديسمبر 2008، و كان ذلك الانخفاض الأكثر حدة مما توقعه الكثير من المحللين في السوق النفطية، و أقل بكثير مما كان يتوقعه منتجو النفط<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: تداعيات الأزمة المالية على الطلب العالمي على النفط.

ألقت الأزمة المالية العالمية بضلالها على أسواق النفط، وبدأ ذلك واضحاً في التراجع الملحوظ للطلب على النفط، حيث انخفض الطلب من 1.3% عام 2007 إلى -0.3% عام 2008 ثم إلى -1.6% عام 2009. والشكل التالي يبين لنا الطلب العالمي للنفط خلال الفترة (2007-2010):

### الشكل (3-6): الطلب العالمي على النفط خلال الفترة (2007-2010)

(مليون برميل في اليوم).



المصدر: حمدان العبركي، الأزمة المالية العالمية وأثرها على اسواق النفط والاقتصاديات العربية، ندوى حول الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على قطاع النفط والغاز الطبيعي في الدول العربية، 22، 24 نوفمبر 2010، دمشق، سوريا، ص9.

واجهت أسواق النفط العالمية تحديات حمة خلال عام 2008، ففي الوقت الذي انتقلت فيه تداعيات الأزمة الرهن العقاري الأمريكية إلى أسواق الائتمان الأخرى، تراجعت معدلات النمو في كل اقتصاديات العالم ودخلها في مرحلة الانكماش، ولقد كانت الدول الصناعية سباقة إلى هذه المرحلة، حيث كان النمو السالب مهيمنا على الاقتصاد العالمي وخاصة على الاقتصاديات الصناعية خلال سنة 2008، فانكمش الاقتصاد العالمي

<sup>1</sup> علي عيساوي، آفاق الاستثمار في قطاع الطاقة العربي في منظور متحول، مجلة النفط والتعاون العربي، دورية علمية محكمة، فصلية، المجلد 36، العدد 134، الصادرة عن منظمة الأقطار العربية المصدرة للبتترول (الأوابك)، صيف 2010، ص 14.

<sup>2</sup> حمدان العبركي، الأزمة المالية العالمية وأثرها على اسواق النفط والاقتصاديات العربية، ندوى حول الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على قطاع النفط والغاز الطبيعي في الدول العربية، 22، 24 نوفمبر 2010، دمشق، سوريا، ص 4.

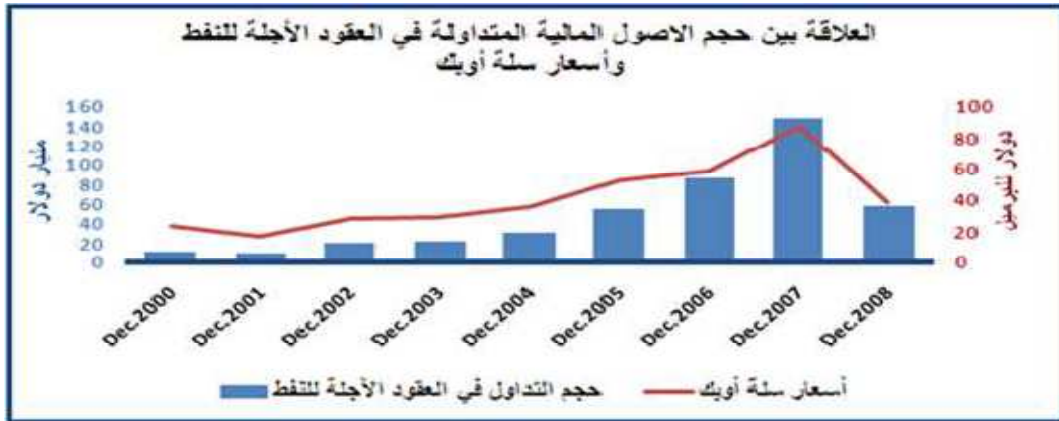


بنسبة -6.5% واقتصاد الدول الصناعية بنسبة -8%، وقد انعكست حالة الاقتصاد العالمي مباشرة في تراجع الطلب على النفط<sup>1</sup>. وبدا ذلك واضحا منذ الربع الثاني للعام 2008، عندما انخفض الطلب العالمي بحوالي 1.5 مليون برميل في اليوم من حوالي 87.1 مليون برميل في اليوم خلال الربع الأول لعام 2008 إلى 85.6 مليون برميل في اليوم خلال الربع الثاني، واستمر الطلب العالمي على النفط في تراجع مستمر حتى بلغ أدنى مستوياته في الربع الثاني من عام 2009 عندما بلغ 83.2 مليون برميل في اليوم. ثم بدأ التعافي التدريجي خلال النصف الثاني من عام 2009، عندما ظهرت بعض مؤشرات التفاؤل بشأن آفاق الاقتصاد العالمي حتى بلغ حوالي 85.5 مليون برميل يوميا، ولكنه ما لبث أن عاود الانخفاض متأثرا بالمخاوف الناجمة عن أزمة الديون السيادية التي ظهرت في أوروبا.

### الفرع الثالث: تداعيات الأزمة المالية على أسعار النفط.

مع تعمق الأزمة المالية وبروز الانهيارات المتلاحقة في أسواق الأسهم، بدأ المستثمرون بتصفية مراكزهم على عجل في الأسواق الآجلة للنفط في ظل عدم اليقين بتقلبات الأسعار وبوادر الركود الاقتصادي، حيث شهد حجم الأصول المالية المتداولة في الأسواق الآجلة للنفط انحسارا كبيرا خلال النصف الثاني من العام 2008، حيث بلغ حجم الأصول المالية المتداولة في الأسواق الآجلة للنفط خلال شهر ديسمبر 2008 حوالي 58.5 مليار دولار، مقارنة بحوالي 148.4 مليار دولار خلال ديسمبر 2007، ليسجل تراجعا قدر بحوالي 89.7 مليار دولار<sup>2</sup>، كما هو مبين في الشكل التالي:

الشكل (3-7): العلاقة بين حجم الأصول المالية المتداولة في العقود الآجلة للنفط وأسعار سلة أوبك.



المصدر: كريستوفر السوب، نفس المرجع، ص 8.

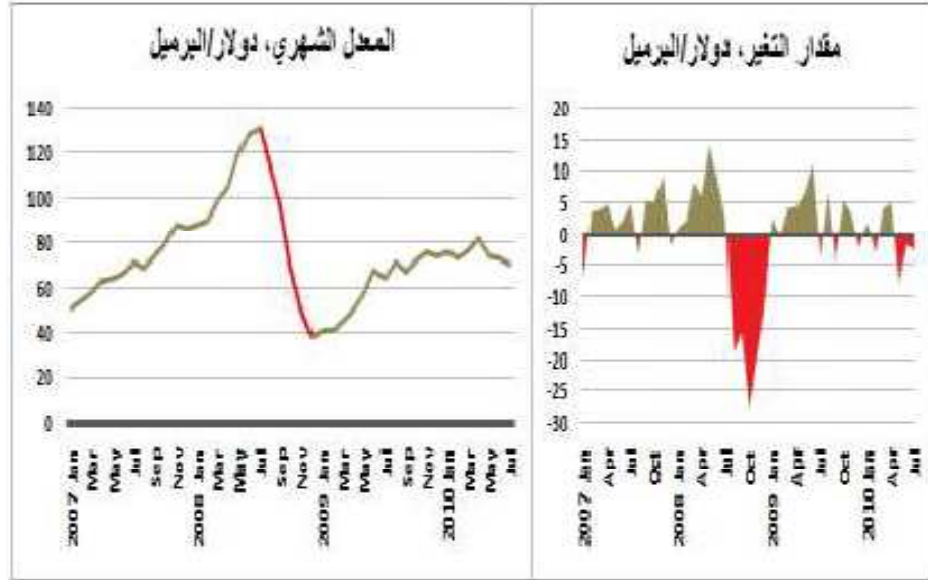
شهد النصف الأول من العام 2008 صعودا متسارعا لأسعار النفط إلى مستويات قياسية، وبمعدلات متزايدة، حيث تجاوز المعدل الشهري لسعر سلة أوبك 130 دولار للبرميل، وبلغ معدل التغير الشهري أعلى

<sup>1</sup> الطاهر الزيتوني، التطورات في أسعار النفط العالمية وانعكاساتها على الاقتصاد العالمي، مجلة النفط والتعاون العربي، المجلد 36، العدد 132، الصادرة عن منظمة الأقطار العربية المصدرة للبتروول (أوابك)، شتاء 2010، ص 46.

<sup>2</sup> كريستوفر السوب، انعكاس الأزمة على الاقتصاد العالمي، ندوى حول الأزمة المالية العالمية وأثرها على اسواق النفط والاقتصاديات العربية، ندوى حول الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على قطاع النفط والغاز الطبيعي في الدول العربية، 22، 24 نوفمبر 2010، دمشق، سوريا، ص 8.

قيمة له في شهر ماي 2008، حيث ارتفع بنحو 14.2 دولار للبرميل، وبحلول شهر أوت لنفس السنة، تراجعت أسعار النفط في انخفاض حاد لم يسبق له مثيل، حيث تراجعت أسعار سلة خامات الأوبك على مدى 5 أشهر حوالي 62.6 دولار للبرميل، مسجلة ادنى مستوياتها منذ أكثر من ثلاثة سنوات ونصف بمعدل شهري 38.6 دولار للبرميل بنهاية النصف الثاني من 2008<sup>1</sup>، والشكل التالي يوضح ذلك:

الشكل(3-8): أسعار سلة خامات الأوبك خلال الفترة : جانفي 2007-جوان 2010.



المصدر: فراسي عيسى، الأزمة المالية العالمية وأثرها على أسعار النفط الخام، ندوى حول الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على قطاع النفط والغاز الطبيعي في الدول العربية، 22، 24 نوفمبر 2010، دمشق، سوريا، ص6.

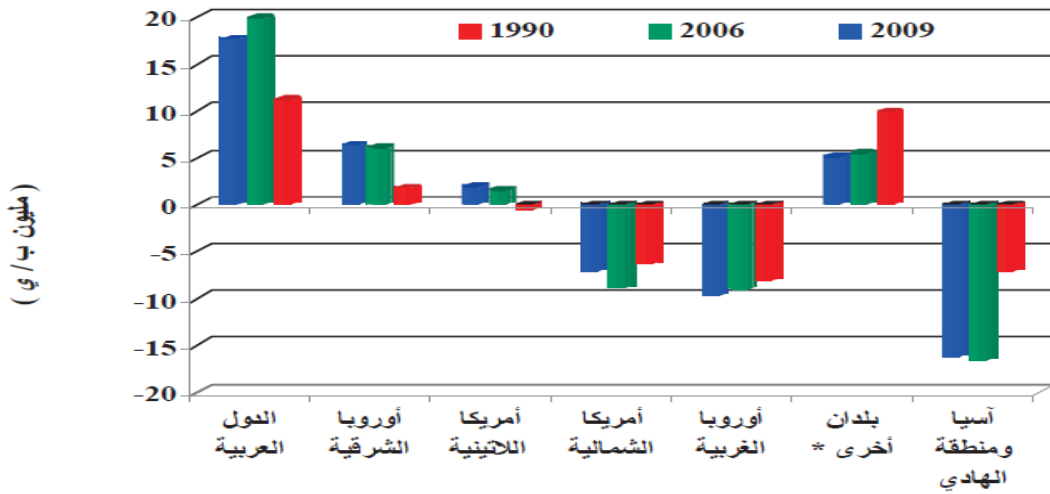
#### الفرع الرابع: موقع الدول العربية النفطية من سوق البترول العالمية.

تحتل البلدان العربية موقعا خاصا و أهمية متميزة في سوق البترول العالمي يؤهلها لأن تلعب دورا ايجابيا فعالا وهاما في استقرار السوق، فهي تمتلك حوالي 683 مليار برميل، أي ما يزيد عن 57.5% من إجمالي الاحتياطات العالمية المؤكدة من النفط في عام 2010، وقد بلغ إنتاجها للنفط 21.2 مليون برميل يومي خلال عام 2010 وهو ما يشكل حوالي 29.4% من إجمالي إنتاج النفط الخام في العالم في عام 2010، وجدير بالملاحظة هنا أن مساهمة البلدان العربية من الإنتاج العالمي تعتبر ضئيلة نسبيا إذ ما قورنت بحجم الاحتياطي المتوفر لديها، فبينما هي تتربع على ما يزيد عن نصف الاحتياطي العالمي، إلا أن مساهمتها في الإنتاج العالمي من النفط لم تتعد ربعه، وفي نفس الوقت بلغ مجموع صادرات الأقطار العربية المصدرة للبترول من النفط الخام حوالي 18.7 مليون برميل في اليوم خلال عام 2009، حيث شكلت حوالي 35.7% من إجمالي الصادرات

<sup>1</sup> فراسي عيسى، الأزمة المالية العالمية وأثرها على أسعار النفط الخام، ندوى حول الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على قطاع النفط والغاز الطبيعي في الدول العربية، 22، 24 نوفمبر 2010، دمشق، سوريا، ص5

العالمية البالغة 52.3 مليون برميل يوميا، وعند موازنة حجم الصادرات والواردات النفطية للدول العربية بالمقارنة مع بعض المجموعات الدولية الأخرى، يلاحظ تزايد الفائض في الميزان النفطي الذي تتمتع به الدول العربية الذي يقدر بحوالي 17.6 مليون برميل في اليوم عام 2009، وكذلك في دول أوروبا الشرقية الذي يقدر فائضها بحوالي 6.3 مليون برميل في اليوم، مقابل العجز الذي تعاني منه بعض المجموعات الدولية الأخرى كمجموعة الدول الآسيوية ومنطقة المحيط الهادي الذي يقدر بحوالي 16.3 مليون برميل في اليوم وكذلك في دول أوروبا الغربية الذي قدر العجز فيها حوالي 9.7 مليون برميل في اليوم<sup>1</sup>، والشكل التالي يبين ذلك.

الشكل (3-9): الميزان النفطي وفق المجموعات الدولية سنة 1990، 2006 و 2009.



المصدر: تقرير الاقتصادي العربي، صندوق النقد العربي، 2011، ص 197.

المطلب الثاني: الفوائض المالية النفطية في ظل الأزمة المالية وانعكاساتها على بعض مؤشرات الاقتصاد العربي .

إن الدول العربية تعتمد على النفط كمصدر دخل أساسي، من خلال الفوائض المالية التي يحققها، هذه الأخيرة تأثرت بالازمة المالية مما نتج عنه انعكاسات سلبية على هذه الاقتصاديات .

الفرع الأول: انعكاسات الأزمة المالية على العائدات النفطية

تعتمد الدول العربية النفطية على العائدات النفطية اعتمادا كبيرا لتلبية متطلبات التنمية الاقتصادية فيها، ولقد أدى تصاعد أسعار النفط الخام في الأسواق العالمية إلى مستويات عالية إلى تضاعف قيمة الصادرات النفطية، حيث تضاعفت قيمة هذه الصادرات بالأسعار الحقيقية لعام 2005 بمعدل 8.1% سنويا، ولتضاعف من 194.5 مليار دولار في عام 2000 إلى 423.4 مليار دولار في عام 2010، وقد وصلت العائدات النفطية إلى ذروتها في عام 2008 حيث بلغت حوالي 624 مليار دولار ، ثم تقلصت إلى 363.7 مليار دولار في عام

<sup>1</sup> تقرير الاقتصادي العربي، صندوق النقد العربي، 2011، ص 197.

2009، وذلك نتيجة انخفاض أسعار النفط وتراجع حجم الصادرات من النفط للدول العربية النفطية بفعل الأزمة المالية العالمية.<sup>1</sup>

والشكل التالي يبين لنا قيمة الصادرات الشهرية للدول العربية من النفط الخام وعلاقته بأسعار سلة خامات أوبك خلال الفترة 2008 إلى غاية ماي 2010.

الشكل (3-10): قيمة الصادرات الشهرية للدول العربية من النفط الخام (مليار دولار) وأسعار سلة خامات أوبك (دولار للبرميل) خلال الفترة 2008-ماي 2010.



المصدر: دانيال شامبلون ، انعكاسات الأزمة على الاستثمار في قطاع البترول، ندوى حول الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على قطاع النفط والغاز الطبيعي في الدول العربية ، دمشق، سوريا، 22- 24 نوفمبر 2010، ص 11.

نلاحظ من الشكل قيمة الصادرات الشهرية من النفط الخام تراجعت منذ شهر أوت 2008، بعدما حققت أكبر قيمة لها خلال شهر جويلية التي تقدر بحوالي 74.4 مليار دولار، وهذا نتيجة للارتفاع القياسي لسعر النفط حيث قدر متوسط سعر سلة الأوبك في نفس الشهر بـ 131.2 دولار للبرميل، ومنذ شهر أوت 2008 بدأت أسعار النفط تتراجع نتيجة لتفاقم الأزمة المالية العالمية على الأسواق العالمية النفطية، حيث تراجعت قيمة الصادرات إلى أدنى المستويات خلال شهر فيفري 2009 عندما لم تتجاوز 21 مليار دولار وهذا نتيجة لتدني في مستوى أسعار النفط حيث قدرت بـ 41.4 مليار دولار لنفس الشهر وهذا بفعل عمق الأزمة ودرجة تأثيرها على أسواق النفط. إن التغير في حجم العوائد النفطية بسبب تغير في الأسعار كان الأقوى وأوطد تأثيرا من التغير في العوائد بسبب التغير في حجم الصادرات ، أي أن التغير في أسعار النفط أثر بدرجة كبيرة على العوائد النفطية، بينما التغير في حجم الصادرات أثر بنسبة قليلة على العوائد النفطية، والشكل التالي يبين ذلك:

<sup>1</sup> الطاهر الزيتوني، مرجع سبق ذكره، ص 23.

الشكل (3-11): التغير في العوائد النفطية بسبب تغير في الأسعار وحجم الصادرات خلال 2008 و2009:



المصدر: نبيل دحدح، تداعيات الازمة المالية على اوضاع المالية العالمية على اوضاع المالية العالمية في الدول العربية المصدرة للنفط والغاز الطبيعي، ندوى حول الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على قطاع النفط والغاز الطبيعي في الدول العربية، دمشق، سوريا، 22-24 نوفمبر 2010، ص18 .

إن قيمة ارتفاع العوائد النفطية في الربع الثاني من سنة 2008 تقدر 40.48 مليار دولار، حيث نلاحظ عندما ارتفعت أسعار النفط في الربع الثاني من سنة 2008 ساهم في ارتفاع العوائد النفطية 38.2 مليار دولار في حين أن الارتفاع الذي شهده حجم الصادرات النفطية ساهم في ارتفاع العوائد النفطية بنسبة قليلة وهي 2.28 مليار دولار، وبينما في الربع الرابع من سنة 2008 انخفضت قيمة العوائد النفطية بحوالي 103 مليار دولار، حيث نلاحظ عندما انخفضت أسعار النفط من 131 دولار للبرميل إلى 40 دولار للبرميل ساهم في تقليص العوائد النفطية في هذا الربع بحوالي 92.55 مليار دولار، في حين الانخفاض الذي شهده حجم الصادرات النفطية ساهم في انخفاض العوائد النفطية بحوالي 10.9 مليار دولار، ومنه يمكن القول أن العائد النفطي يتأثر تأثراً مباشراً وكبيراً بانخفاض أسعار النفط<sup>1</sup>.

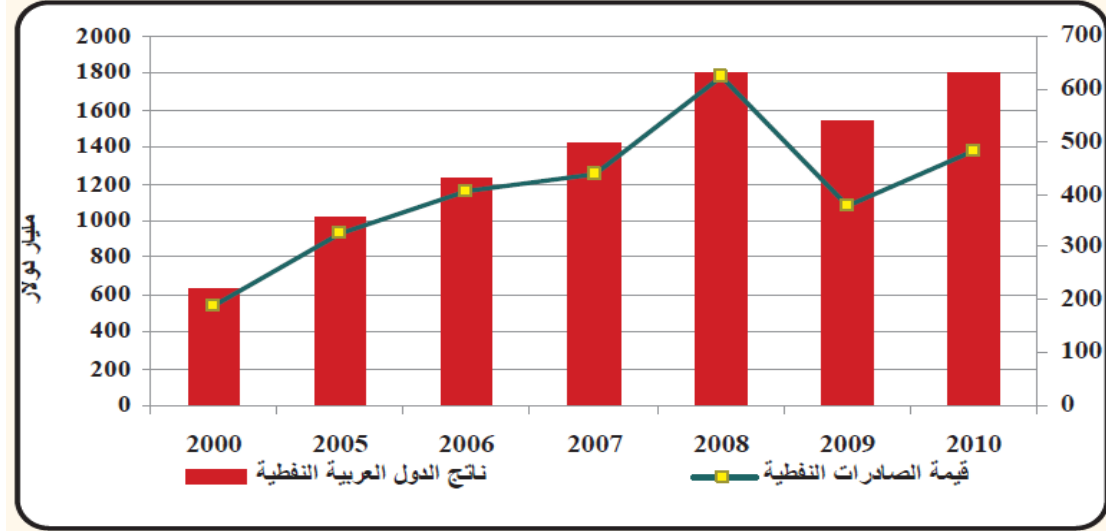
الفرع الثاني: انخفاض العوائد النفطية وانعكاساتها على بعض مؤشرات الاقتصاد العربي.

اولاً: العائدات النفطية والنتائج المحلي الإجمالي: شكلت العائدات النفطية للدول العربية المحرك الرئيسي للنمو فيها، حيث استخدمت هذه الدول عائدات النفط لبناء وتطوير البنية التحتية وتوفير فرص العمل والرخاء الاجتماعي لمواطنيها، ولقد تزايدت أهمية العائدات النفطية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي لهذه الدول من

<sup>1</sup> نبيل دحدح، تداعيات الازمة المالية على اوضاع المالية العالمية على اوضاع المالية العالمية في الدول العربية المصدرة للنفط والغاز الطبيعي، ندوى حول الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على قطاع النفط والغاز الطبيعي في الدول العربية، دمشق، سوريا، 22-24 نوفمبر 2010، ص18

30% في عام 2000 لتصل إلى أعلى نسبة خلال العقدين الماضيين وهي 34.6% في عام 2008، ثم لتتخفف بعد ذلك وتصل إلى نحو 27% عام 2010<sup>1</sup>، والشكل التالي يوضح العائدات النفطية والنتائج المحلي الإجمالي:

الشكل (3-12): تطور العائدات النفطية والنتائج المحلي الإجمالي (2000-2010)



المصدر: التقرير الاقتصادي العربي الموحد، تقرير صندوق النقد العربي، 2011، ص 201.

ولقد صاحب انخفاض أسعار النفط خلا عام 2009 نتيجة للأزمة المالية العالمية، انخفاض العائدات النفطية بنحو 245 مليار دولار، أي بنسبة انخفاض بلغت 39% مقارنة بعام 2008 لتصل إلى 378.6 مليار دولار، وبعد أن استرد الاقتصاد العالمي عافيته خلال عام 2010، أدى ذلك إلى تحسن ملحوظ في أسعار النفط الذي صاحبه ارتفاع في العائدات النفطية لتصل إلى 483 مليار دولار، وقد كان لذلك الأثر الإيجابي على النشاط الاقتصادي ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي ليصل إلى 1801 مليار دولار في عام 2010. والجدول التالي يبين لنا تطور الناتج المحلي الإجمالي على مستوى الدول العربية النفطية فرادى.

<sup>1</sup> دانيال شامبلون، انعكاسات الأزمة على الاستثمار في قطاع البترول، ندوى حول الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على قطاع النفط والغاز الطبيعي في الدول العربية، دمشق، سوريا، 22-24 نوفمبر 2010، ص 21.

## الجدول (3-5): الناتج المحلي الإجمالي (2005-2010)

(مليون دولار)

2010	2009	2008	2007	2006	2005	2000	
297648	270335	314845	258150	222106	18617	104337	الإمارات
22945	19586	22151	18473	15852	13459	8028	البحرين
447762	376692	476305	384686	356155	315337	188442	السعودية
63199	46865	60566	41901	36804	30905	19450	عمان
128593	98313	110712	80751	60497	43040	17760	قطر
124244	105929	147541	114564	101574	80799	37708	الكويت
121335	97302	107672	74235	54475	36243	20969	العراق
161947	138126	171756	135032	117220	103066	54793	الجزائر
73965	63769	86506	68118	55520	47635	34574	ليبيا

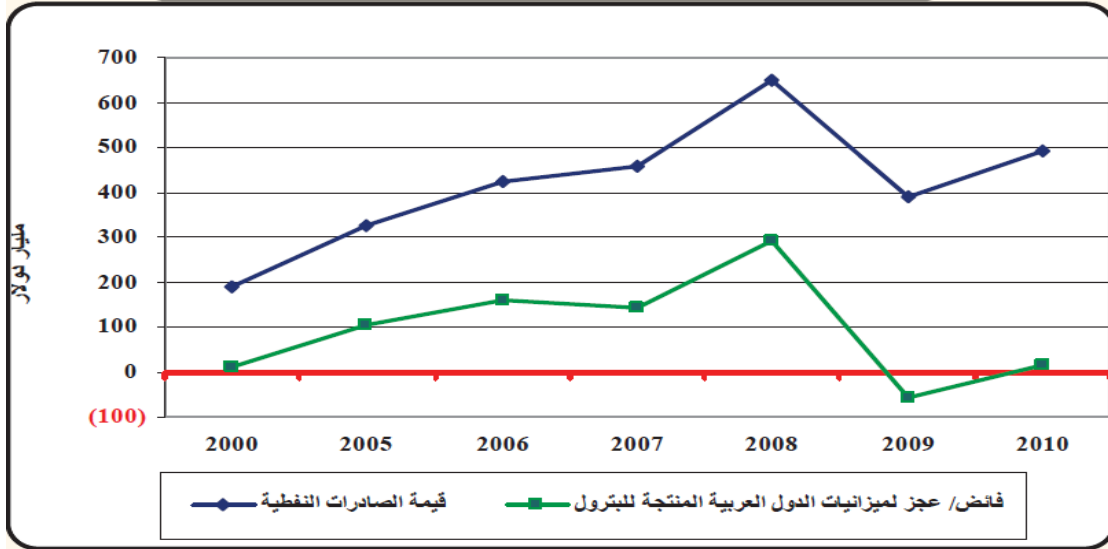
المصدر : تقرير العربي الموحد، صندوق النقد العربي، ص 30.

يعتبر تراجع قيمة الناتج المحلي الإجمالي للدول العربية النفطية أول تراجع لتلك القيمة التي بدأت في عام 2003 وحتى منتصف عام 2008، ويرجع التراجع في قيمة الناتج إلى انخفاض قيمة الفوائض النفطية لهذه الدول، الناجم عن التراجع الحاد في أسعار النفط خلا منتصف عام 2008 وخلال عام 2009، وتخفيضات إنتاج النفط من قبل الدول العربية المصدرة له ، حيث نلاحظ من الجدول أن جميع الدول العربية النفطية انخفض الناتج المحلي الإجمالي حيث انخفض في السعودية بحوالي 100 مليار دولار، حيث كان في عام 2008 يقدر بحوالي 476 مليار دولار لينخفض إلى حوالي 376 مليار دولار، أما في الكويت انخفض في عام 2009 إلى 105 مليار دولار الذي كان يبلغ قيمة 147 مليار دولار، أما في الجزائر انخفض الناتج المحلي الإجمالي بقيمة 33.6 مليار دولار في عام 2009 ، أما قيمة الانخفاض بالنسبة لكل من الإمارات، البحرين، عمان، قطر، العراق وليبيا، فتقدر على التوالي بـ 4 مليار دولار، 2.05 مليار دولار، 13.7 مليار دولار ، 12.4 مليار دولار، 103 مليار دولار، 22.7 مليار دولار خلال سنة 2009.

**ثانيا: العائدات النفطية والموازنة العامة:** ارتفعت العائدات النفطية في الدول العربية النفطية لتصل في عام 2005 إلى 325 مليار دولار مقارنة بنحو 188 مليار في عام 2000، ولقد ترتب عن ذلك ارتفاع الفائض في الميزانية العامة من 8.9 مليار دولار إلى 105 مليار دولار خلال ذات الفترة، ولم تشهد الدول العربية النفطية أي عجز في ميزانيتها العامة خلال الفترة 2000 حتى 2008، بفضل الارتفاع المستمر في العائدات النفطية وقد وصل الفائض في الموازنة العامة إلى أعلى مستوى له بلغ حوالي 289 مليار دولار عام 2008، عندما بلغت العائدات النفطية أعلى مستوى لها أيضا خلال ذات العام و هو 623 مليار دولار، وعندما انخفضت العائدات في

عام 2009 صاحب ذلك تحول الفائض إلى عجز بمقدار 66.4 مليار دولار خلال ذات العام، وفي عام 2010 ارتفعت العائدات النفطية مرة أخرى بنسبة 27.5% لتصل إلى 483 مليار دولار، وقد صاحب ذلك تحول العجز إلى فائض في الموازنة العامة للدول العربية النفطية بلغ 29.3 مليار دولار عام 2010، والشكل التالي يوضح ذلك.

الشكل (3-13): العائدات النفطية وميزانيات الدول العربية النفطية (2000-2010)



المصدر: التقرير الاقتصادي العربي الموحد، تقرير صندوق النقد العربي، 2011، ص 204.

والجدول التالي يبين لنا قيمة العجز أو الفائض للدول العربية النفطية:

الجدول (3-6): العجز أو الفائض الكلي في الموازنة العامة (2006-2010)

(مليون دولار)

2010	2009	2008	2007	2006	
3812-	33955-	51790	44602	27472	الإمارات
1223-	1186-	1456	581	9-	البحرين
23395	23101-	154913	47081	747663	السعودية
1202	2319-	204	112	114	عمان
4408	8851	9831	9083	3221	قطر
22388	10057	33297	17976	23514	الكويت
4355	2249	17288	16620	7324	العراق
2266	9757-	13562	6314	16501	الجزائر
5559	4886	23085	17844	19581	ليبيا

المصدر: تقرير العربي الموحد، صندوق النقد العربي، ص 32.

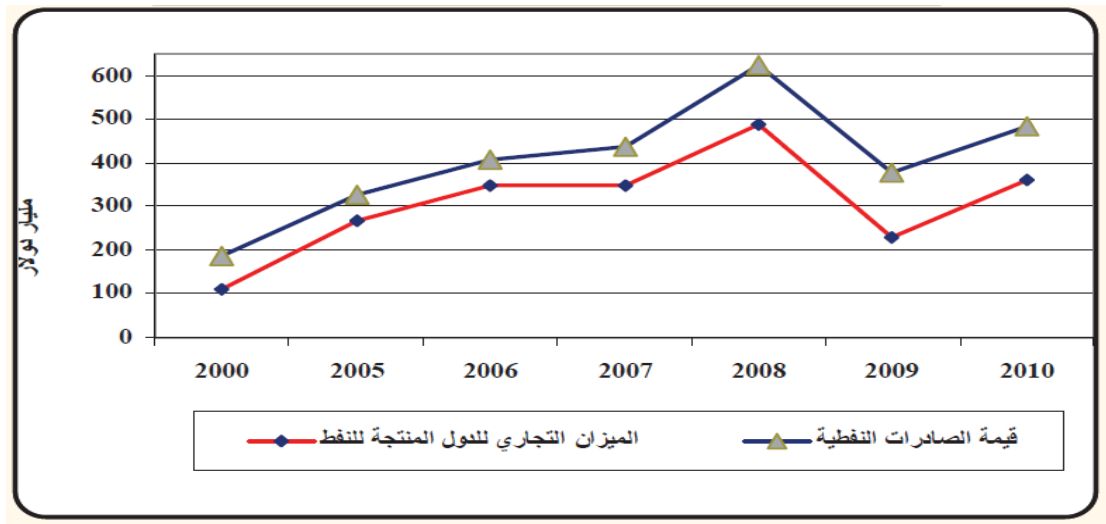
ويقصد بالوضع الكلي للموازنة العامة هو الفرق بين إجمالي الإيرادات العامة والمنح وإجمالي الإنفاق العام، فقد شهدت الدول العربية النفطية تطورات سلبية خلال سنة 2009 نتيجة لانخفاض قيمة الفوائض النفطية



حيث سجلت كل من الإمارات والبحرين والسعودية والجزائر عجزا في الموازنة العامة، أما بالنسبة لقطر والكويت والعراق وليبيا انخفاضاً حاداً في قيمة الفائض، ولكن في سنة 2010 شهدت معظم الدول العربية النفطية تطورات إيجابية حيث ارتفع الفائض المالي في الكويت والعراق وليبيا، وتحول العجز الكلي في السعودية وعمان إلى فائض، كما تراجع العجز المالي الكلي بدرجات متفاوتة في كل من الإمارات والجزائر، وفي المقابل تقلص الفائض المالي الكلي في قطر بمقدار النصف، كما ارتفع العجز المالي الكلي في البحرين، وتدل هذه التطورات إلى أن الدول العربية النفطية كان أفضل بعد نمو الإيرادات النفطية في سنة 2010.

**ثالثاً: العائدات النفطية وميزان المدفوعات:** لعب النفط دوراً أساسياً في التجارة الخارجية للدول المنتجة للبتروول وفي موازينها التجارية، ولقد اتخذ الميزان التجاري في الاقتصادات العربية النفطية منحى تصاعدياً خلال فترة العقد الماضي، وارتبط ذلك ارتباطاً وثيقاً بتطور أسعار النفط وحجم الإنتاج، وعمل التحسن الملموس في أسعار النفط بدءاً من عام 2003 إلى تحقيق فائض في الميزان التجاري وصل إلى 268 مليار دولار في عام 2005 مقارنة بفائض مقداره 110 مليار دولار في عام 2000، ليصل إلى أعلى مستوى له وهو 488.6 مليار دولار في عام 2008 ثم انخفض بمقدار النصف تقريباً في عام 2009 نتيجة للأزمة المالية العالمية ليصل إلى 228 مليار دولار، وارتفع مرة أخرى في عام 2010 ليبلغ 362 مليار دولار، وذلك تماشياً مع ذات التطورات التي شهدتها العائدات النفطية للدول العربية النفطية خلال ذات الفترة والشكل التالي يبين ذلك :

الشكل (3-14): الميزان التجاري والعائدات النفطية في الدول النفطية (1990-2010)



المصدر: التقرير الاقتصادي العربي الموحد، تقرير صندوق النقد العربي، 2011، ص 206.

والجدول التالي يبين لنا تطور الميزان التجاري للدول العربية النفطية خلال 2006-2010.

الجدول (3-7): الميزان التجاري للدول العربية النفطية (2006-2010)

2010	2009	2008	2007	2006	
50877	42095	62924	46521	57538	الإمارات
2642	2438	3244	2864	2386	البحرين
153718	105229	212027	150631	1471	السعودية
15843	11599	17012	10348	11706	عمان
51117	25854	31457	20911	19240	قطر
47875	34398	64075	42538	40219	الكويت
14402	7108	33554	22893	11821	العراق
18200	7780	40600	34240	34060	الجزائر
21663	15052	41200	31768	30128	ليبيا

المصدر: تقرير العربي الموحد، صندوق النقد العربي، ص 35.

لقد شهدت جميع الدول العربية النفطية تراجعاً ملموساً في فوائض الميزان التجارية خلال عام 2009، والذي جاء بعد أداء استثنائي جيد في عام 2008، فقد تراجع فائض الميزان التجاري للجزائر بنسبة 81.4% ليقتصر على 7.6 مليار دولار، كما تراجع في العراق بنسبة 78.8% ليصل إلى 7.1 مليار دولار، وتقلص الفائض في ليبيا بنسبة 61% ليصل إلى 15 مليار دولار، وانكمش فائض الميزان التجاري للسعودية بنسبة 49.7% كذلك تراجع الفائض للكويت بنسبة 48.1% ليصل إلى 34.3 مليار دولار، وانخفض الفائض للإمارات بنسبة 33% ليلعب 42.1 مليار دولار، وفيما يتعلق بباقي الدول العربية النفطية فقد تراجع الفائض في عمان بنسبة 46% وقطر بنسبة 24.1%.

### المطلب الثالث: تداعيات الأزمة المالية العالمية على صناديق الثروة السيادية العربية:

إن تطور الأزمة المالية من أزمة رهن عقاري التي تفجرت في أوت 2007 في أمريكا إلى أزمة مالية عالمية، وهذا بسبب توسع نطاق تأثيرها على العالم أجمع، حيث انعكست الأزمة المالية على معظم اقتصاديات دول العالم، وبما أن الدول العربية جزء مهم من منظومة الاقتصاد العالمي فإنها تأثرت بهذه الأزمة وبالأخص الجانب المتعلق بالاستثمارات العربية في العالم الخارجي، حيث تم استثمار جزء كبير من عوائد النفط في الخارج التي اتخذت شكل صناديق ثروة سيادية.

#### الفرع الأول: ماهية الصناديق السيادية.

أولاً: تعريف صناديق الثروة السيادية: هي صناديق أو ترتيبات للاستثمار ذات غرض خاص تملكها الحكومة العامة، وتنشئ هذه الصناديق لأغراض اقتصادية كلية، وهي صناديق تحتفظ بالأصول أو تتولى توظيفها أو إدارتها لتحقيق أهداف مالية، مستخدمة في ذلك استراتيجيات استثمارية تتضمن الاستثمار في الأصول المالية

الأجنبية، وتنشأ صناديق الثروة السيادية في العادة معتمدة على فوائض ميزان المدفوعات، أو عمليات النقد الأجنبي الرسمية، وفوائض المالية العامة، أو الإيرادات المتحققة من الصادرات السلعية، أو كل هذه الموارد مجتمعة.<sup>1</sup>

وتعرف أيضا على أنها صناديق أو ترتيبات استثمار ذات غرض خاص تمتلكها الحكومة و تنشئها لأغراض اقتصادية كلية، وهي صناديق تحتفظ بالأصول أو تتولى توظيفها وإدارتها لتحقيق أهداف مالية، وتنشأ هذه الصناديق في العادة معتمدة على فوائض ميزان المدفوعات، أو فوائض المالية العامة، وعند تراكم هذه الفوائض تشكل احتياطات دولية، حيث تصل إلى مستويات تزيد على الاحتياجات التمويلية، وبالتالي يستطيع القائمون على إدارة هذا الاقتصاد إنشاء هذه الصناديق بغرض إدارة تلك الأرصدة الإضافية من الاحتياطات الدولية.<sup>2</sup>

### ثانيا: أنواع صناديق الثروة السيادية:

تنشئ الحكومات صناديق الثروة السيادية لأسباب عديدة وتشير تحليلات صندوق النقد الدولي إلى وجود 5 أنواع من هذه الصناديق يمكن التمييز بينها عموما وفقا لهدفها الأساسي:

1- **صناديق الاستقرار:** التي يتمثل هدفها الأساسي في حماية الميزانية والاقتصادية ككل من تذبذبات أسعار السلع(النفط).

2- **صناديق الادخار للأجيال القادمة:** التي تهدف الى تحويل الأصول غير المتجددة الى حافظة أصول أكثر تنوعا.

3. **شركات استثمار الاحتياطات:** التي لا تزال أصولها تدرج في الغالب ضمن فئة الأصول الاحتياطية ويتم إنشاؤها لزيادة العائد على الاحتياطات.

4- **صناديق التنمية:** التي تساعد في العادة على تمويل المشاريع الاجتماعية الاقتصادية او تشجيع السياسات المتبعة في قطاعات النشاط والتي يمكن أن تعزز نمو الناتج المحتمل في البلد المعني.

5- **صناديق احتياطات طوارئ التقاعد:** التي تغطي (من مصادر بخلاف اشتراكات الأفراد في معاشات التقاعد) التزامات التقاعد الطارئة غير المحدد في الميزانية العمومية الحكومية.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> مروة أحمد وآخرون، التحديات التي تواجه منظمات الأعمال المعاصرة، الأزمة المالية العالمية والآفاق المستقبلية، الجزء الثالث، مكتبة المجتمع العربي، عمان، 2011، ص 137.

<sup>2</sup> مروة أحمد وآخرون، التحديات التي تواجه منظمات الأعمال المعاصرة، الأزمة المالية العالمية والآفاق المستقبلية، الجزء الرابع، مكتبة المجتمع العربي، عمان، 2011، ص 514.

<sup>3</sup> مروة أحمد وآخرون، التحديات التي تواجه منظمات الأعمال المعاصرة، الأزمة المالية العالمية والآفاق المستقبلية، الجزء الثالث، مرجع سبق ذكره، 2011، ص 139.

## ثالثا: حجم وأهم الصناديق السيادية:

إن الأرقام التي تحدد موجودات تلك الصناديق تتفاوت بشكل واسع، سيما أن عدد كبير منها لا يعلن عن حجم أمواله بسبب نقص الشفافية، ولكن تشير إحصائيات دوتشن بنك\* (Deutch Bank) الى أن حجم موجودات هذه الصناديق كانت تقدر بحوالي 3190 مليار دولار، أما صندوق النقد الدولي فيرى أن هذه الصناديق كانت تمتلك في سنوات السبعينات ما يقارب 500 مليار دولار، أما في 2009 أصبحت تمتلك ما بين 2000 و3000 مليار دولار، ومن المتوقع أن يصل حجمها سنة 2012 الى 10000 مليار دولار، وبالتالي نلاحظ نمو حجم أصول هذه الصناديق بأكثر من 20% سنويا<sup>1</sup>، وفيما يلي نستعرض أهم صناديق الثروة السيادية في العالم.

\* (Deutsche Bank AG): هو بنك متعدد الجنسيات يعمل على امتداد العالم، يعود تاريخ انشاء البنك الى عام 1870، يقع المقر الرئيسي للبنك في

فرانكفورت بألمانيا.

<sup>1</sup> عبد المجيد قدي، الصناديق السيادية والأزمة المالية الراهنة، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، دورية علمية محكمة، سنوية، العدد 6، الصادرة عن جامعة الشلف، الجزائر، 2009، ص 4.

## الجدول (3-8): أهم الصناديق السيادية في العالم

تاريخ الإنشاء	الدولة	اسم الصندوق	الحجم مليار \$	مصدر العوائد
<b>أهم الصناديق السيادية القديمة</b>				
1953	الكويت	هيئة الاستثمار الكويتية	213	نפט
1974	سنغافورة	تيماسك	110	تجارة
1976	الولايات المتحدة	صندوق الاسكا الدائم	39	نפט
1976	كندا	AHSTF	17	نפט
1976	الإمارات العربية	هيئة الاستثمار أبوظبي	875	نפט
1981	سنغافورة	شركة الاستثمار الحكومية لسنغافورة	300	فائض ميزانية
غير محدد	العربية السعودية	شركات قابضة عمومية	290	نפט
1983	بروناي	وكالة الاستثمار لبروناي	35	نפט
1990	النرويج	صندوق المعاشات الحكومي	322	نפט
1997	الصين	SAFE	311	احتياط صرف
1993	ماليزيا	Khazanah Nasional BHD	18	نפט
<b>الصناديق السيادية المستحدثة منذ 2000</b>				
2000	قطر	هيئة الاستثمار القطرية	50	نפט
2000	إيران	صندوق الاستثمار النفطي	12	نפט
2000	كازخستان	Khazanah Nasional KNF	18	نפט وغاز
2000	الجزائر	صندوق ضبط الموارد	43	نפט
2001	فرنسا	صندوق الاحتياط للمعاشات	35	اقتطاعات اجتماعية
2001	إيرلندا	الصندوق الوطني لاحتياط المعاشات	29	تجارة
2001	تايوان	الصندوق الوطني للاستقرار لتايوان	15	عملات أجنبية
2002	الإمارات العربية	شركة مبادلة للتنمية الدولية	10	نפט
2003	روسيا	صندوق الاستقرار	157	نפט
2004	أستراليا	الصندوق الحكومي المستقبلي لأستراليا	54	غير محدد
2005	فنزويلا	صندوق التنمية الوطني	15	نפט
2005	كوريا الجنوبية	شركة الاستثمار الحكومية	30	تجارة
2006	دبي	هيئة استثمار دبي	82	نפט
2007	الشيلي	صندوق الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي	10	نحاس
2007	ليبيا	صندوق احتياط النفط	40	نפט
2007	الصين	شركة استثمار الصين	200	عملات أجنبية

المصدر: عبد المجيد قدي، الصناديق السيادية والأزمة المالية الراهنة، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، دورية علمية

محكمة، سنوية، العدد 6، الصادرة عن جامعة الشلف، الجزائر، 2009، ص 4.

## الفرع الثاني: انعكاسات الأزمة على الصناديق السيادية العربية:

أولاً: حجم صناديق السيادة العربية: نلاحظ من خلال الجدول السابق أن أكبر صناديق الثروة السيادية والأولى في العالم هي صناديق تابعة للدول العربية النفطية، حيث يقدر حجمها حوالي 1.5 تريليون دولار وتشكل قرابة 47% من حجم الصناديق السيادية العالمية<sup>1</sup>، وأظهرت بعض البيانات أن حجم الصناديق

<sup>1</sup> نفس المرجع، ص 6.

السيادية الخليجية بلغت 1.3 تريليون دولار، وهو ما يشكل 79% من إجمالي الصناديق العربية كلها<sup>1</sup>، فالصندوق الإماراتي (هيئة الاستثمار أبو ظبي، ADIA) يقدر حجمه بحوالي 875 مليار دولار والذي يحتل المرتبة الأولى من حيث حجم أصوله عالمياً، ثم يليه الصندوق السعودي (شركات قابضة عمومية) بحجم 300 مليار دولار، ثم الصندوق الكويتي (هيئة الاستثمار الكويتية KIA) بحجم 250 مليار دولار، أما صناديق الثروة السيادية العربية الأخرى نلاحظ انخفاض أصولها مثل الصندوق الليبي (صندوق احتياط النفط) ويقدر بـ 50 مليار دولار، وصندوق الجزائر (صندوق ضبط الموارد) والذي يقدر حجمه 43 مليار دولار، أما صندوق قطر (هيئة الاستثمار القطرية QIA) فيقدر حجمه 40 مليار دولار<sup>2</sup>.

**ثانياً: موقع الصناديق السيادية من الأزمة المالية العالمية:**

هناك إقرار واسع بأن الأزمة المالية العالمية هي أزمة سيولة في جوهرها، وأمه لا مسؤولية للصناديق السيادية فيها، حتى وإن حاولت الولايات المتحدة الأمريكية إلقاء مسؤولية الأزمة بطريقة أو بأخرى على اقتصاديات النفطية خاصة العربية، حيث أتم هذه الدول بتعميق مشكلة اختلال موازين المدفوعات الدولية باستخدامها للفوائض التجارية التي حققتها في سنوات الازدهار لزيادة احتياطاتها من النقد الأجنبي وإفراطها في تقبل الأخطار والبحث عن العائد، بل على العكس، فلقد ساهمت الصناديق السيادية خلال الأزمة في ضخ الكتلة النقدية في المؤسسات المالية العالمية، وبالأخص في بنوك أمريكية وأوروبية المتضررة من جراء خسائر في رهون عقارية أمريكية عالية المخاطر، ومن أهم هذه البنوك "citi group"، حيث كانت لهذه المساهمة الأثر الإيجابي في تحقيق الاستقرار المالي و ذلك نتيجة لتدخلها في الأوقات الحرجة<sup>3</sup> والجدول التالي يبين لنا حجم استثمارات صناديق الثروة السيادية في البنوك الغربية.

<sup>1</sup> عبد الحميد عبد المنعم، رصد أموال الشفافية في هسنة الاستثمار، مركز الشفافية للمعلومات، جمعية الشفافية الكويتية، الكويت، 2010، ص 11.

<sup>2</sup> أودايرداس وآخرون، اقتصاديات صناديق الثروة السيادية، صندوق النقد الدولي، 2010، ص 226.

<sup>3</sup> مروى أحمد وآخرون، التحديات التي تواجه منظمات الأعمال المعاصرة، الجزء الرابع، مرجع سبق ذكره، ص 144.

الجدول (3-9) : حجم استثمارات صناديق السيادة العربية في البنوك الغربية (2007-2008).

البنك	جنسية البنك	اسم الصندوق السيادي	جنسية الصندوق السيادي	التاريخ	حجم الاستثمار (مليار دولار)
Barclays	المملكة المتحدة	QIA Challenger	قطر	2008-10-31	6.94
Barclays	المملكة المتحدة	QIA	قطر	2008-10-31	4.84
Citigroup	الولايات المتحدة الأمريكية	ADIA	ابو ظبي	2007-11-26	7.5
Citigroup	الولايات المتحدة الأمريكية	KIA, alwaleed bin total	الكويت	2008-01-15	5.6
Crédit suisse	سويسرا	QIA et autres	قطر	2008-10-16	8.71
Merrill lynch	الولايات المتحدة الأمريكية	KIA	الكويت	2008-01-15	6.6
UBS	سويسرا	صندوق غير معروف	الشرق الأوسط	2007-12-10	
Unicredit	إيطاليا	Central bank of Libya	ليبيا	2008-10-18	1.61

المصدر: مروة أحمد وآخرون، التحديات التي تواجه منظمات الأعمال المعاصرة، الجزء الثالث، مرجع سبق ذكره، ص 52.

وعلى الرغم من كثرة استثمارات الصناديق السيادية خلال سنة 2007 وخاصة الصندوق السيادي الإماراتي، غير أنه لم يكن فعال في إنقاذ أكبر المؤسسات المالية من الخسائر الضخمة التي تكبدتها جراء هذه الأزمة، ومقارنة ما كان متوقع في نهاية 2007 وبداية 2008، لم تستمر الكثير من صناديق الثروة السيادية استراتيجياتها الاستثمارية في البنوك الغربية، ما عدى البعض منها، مثل مساهمة الصندوق السيادي القطري (QIA) في البنك السويسري (credit suisse)، والصندوق الليبي في البنك الإيطالي أو القرض الموحد (uni-credit) .

ثالثا: الخسائر التي منية بها الصناديق السيادية العربية:

لقد تضررت صناديق الثروة السيادية في أنحاء العالم بالأزمة المالية العالمية، حيث منية بخسائر كبيرة جدا سواء في أمريكا أو أوروبا، بعد أن كانت أداة مهمة في توفير رأس المال لبنوك الاستثمار المتعثرة، حيث قدرة هذه الخسائر بـ 750 مليار دولار، حيث تقلص إجمالي الموجودات الخيالية التي تديرها من 3 تريليون دولار إلى ما بين 2.3 إلى 2.5 تريليون دولار في مدة اثني عشر شهرا، ولم تكن الصناديق السيادية العربية بمعزل عن هذه الخسائر، إذ تشير بعض البيانات إلى المحفظة المالية الخليجية الخارجية انخفضت من حوالي 1.3 تريليون دولار في علم 2007 إلى 1.2 تريليون دولار في علم 2008، حيث أن الصندوق السيادي الإماراتي (هيئة الاستثمار أبوظبي) يتصدر الخسائر الخليجية، حيث انخفضت أصوله المالية من 453 مليار دولار في ديسمبر

2007 إلى 328 مليار دولار في ديسمبر 2008، وتم أعلنت هيئة العامة للاستثمار أنها فقدت 30.7 مليار دولار من ديسمبر 2008 إلى مارس 2009، بينما قدرت خسائر الصندوق السيادي الكويتي بحوالي 94 مليار دولار، وبلغت خسائر هيئة الاستثمار القطرية بحوالي 28 مليار دولار<sup>1</sup>.

ونتيجة للخسائر التي تعرضت إليها الصناديق السيادية في الكويت وقطر والإمارات، بدأ تغير استراتيجياتها الاستثمارية، حيث قامت الهيئة الكويتية للاستثمار بتحويل 4 مليار دولار من الاسواق المالية الغربية إلى أسواقها المالية المحلية، في حين شرعت الهيئة القطرية للاستثمار في خطة لدعم البنوك المحلية، أما الهيئة الاستثمارية أبوظبي فقد بدأت التركيز على الأسواق الصاعدة وبدأت العودة إلى الأسواق المحلية، وانتهجت معظم الدول الخليجية هذه السياسة بعدما تبين أن الاستثمار في البنوك الأوروبية والأمريكية كلف الصناديق الخليجية ثمنا باهظاً<sup>2</sup>.

### المبحث الثالث: الدول النفطية العربية: بين التحديات الحالية والرهانات المستقبلية .

عمدت الدول العربية كباقي دول العالم حراء تداعيات الأزمة المالية 2008 إلى اتخاذ إجراءات مختلفة للتخفيف من أثارها، والتي يعتبر النفط احد الركائز الهامة في تطور واستقرار اقتصادياتها، وفي ظل المستقبل الغامض لهذه السلعة تبرز التحديات التي ستواجه الاقتصاديات العربية النفطية وتنميتها المنشودة و من بين هذه الحلول الاعتماد على بدائل تنموية بعيدة عن النفط انطلاقاً من دعم الاستثمار الأجنبي المباشر و تنمية مصادر الطاقة المتجددة.

#### المطلب الأول: الإجراءات التي اتخذتها الدول العربية النفطية اتجاه الأزمة المالية والدروس المستفادة منها.

قامت الدول العربية العديد من الإجراءات ساعدتها في تخفيف من حدة الأزمة المالية، حيث ساهمت الفوائض النفطية بالنسبة كبيرة في تمويل هذه الإجراءات في معالجة التداعيات السلبية اللازمة على القطاع المالي .

#### الفرع الأول: الإجراءات التي اتخذتها الدول العربية

تباينت حدة تأثيرات الأزمة على أداء الاقتصادات العربية، فقد تأثر الأداء الاقتصادي للدول النفطية بصورة أكثر من أداء اقتصاديات الدول العربية غير النفطية، نتيجة الانخفاض الحاد في نمو الناتج المحلي للقطاع النفطي فيها اثر تراجع الأسعار العالمية للنفط، ومن الدروس المستفادة، فقد اتضح السرعة في قيام السلطات في عدد من الدول العربية النفطية بإدارة تبعات الأزمة العالمية على اقتصادياتها من خلال انتهاج السياسات والإجراءات المالية والنقدية للتصدي للآثار السلبية للأزمة، حيث نجحت في تقليص حصيلة هذه الآثار، كما تمكنت

<sup>1</sup> نفس المرجع، ص 147.

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص 149.



السلطات بصورة عامة، من التدخل لتنشيط مختلف القطاعات الاقتصادية، فضلا عن توفر الظروف المساعدة والحيز اللازم لخيارات السياسة والذي يسمح باستخدام أدوات السياسة الضرورية لإنعاش الاقتصاد الوطني، فمثلا عن تراكم الفوائض المالية الناتجة عن تزايد الإيرادات النفطية قبل الأزمة المالية العالمية ساعد العديد من الدول النفطية خاصة دول الخليج العربي على تجنب الآثار ومن التدابير التي قامت بها هذه الدول خاصة الخليجية منها وذلك من أجل مواجهة شح السيولة التي عان منها الجهاز المصرفي، قامت بنوكها المركزية بالإجراءات التالية:

- **الكويت:** للأجل تخفيف من حدة التوترات في الأسواق المالية قامت الدولة بضخ 3.48 مليار دولار كسيولة في الأسواق، وعرض البنك المركزي أموالا لتوفير السيولة للبنوك خاصة بعد تأثر الأسواق المالية.

- **الإمارات:** منح المصرف المركزي الإماراتي قروض قصيرة الأجل بقيمة 13.61 مليار دولار، وخصص المصرف تسهيلات للبنوك لاستخدامها كقروض مصرفية، ومن جهة أخرى ولتدعيم حجم السيولة النقدية في البنوك قام بإعادة شراء كل شهادات الإيداع التي تبقى عن مدتها 14 يوم، خاصة بعد أن أعلن بنك دبي الوطني تقليل منح القروض الكبيرة وخطط السداد<sup>1</sup>.

**قطر:** بغية تعزيز الثقة في سوق الأوراق المالية بالدوحة قررت هيئة الاستثمار شراء ما بين 10% و20% من رأس المال البنوك المدرجة في السوق لتعزيز ثقة الجمهور في الملاة المالية للبنوك، وتم تدعيم ذلك بشراء أسهم محلية لدعم أسعار البورصة خاصة بعد الانخفاضات المتتالية التي عرفتها البورصة، وعزوف جماعي للمستثمرين، إلى جانب ذلك قامت بتخفيض أسعار الفائدة على أدوات السياسة النقدية وهو إجراء اتخذته معظم دول مجلس التعاون الخليجي للتقليل من تكلفة تمويل البنوك.

**السعودية:** أعلن البنك المركزي السعودي عن توفير أي سيولة نقدية تحتاجها البنوك، ومنحها خيار افتراض ما قيمته 75% من الأوراق المالية الحكومية التي تبلغ قيمتها حوالي 53 مليار دولار، كما قرر البنك المركزي خفض معدلات الفائدة بنصف نقطة، وكذلك خفض معدل الاحتياطي الإجباري الذي ينبغي على البنوك التجارية المحافظة عليه مقارنة بودائعها من 5% إلى 10%<sup>2</sup>.

وعموما يمكن تلخيص الإجراءات المالية المتخذة من الدول النفطية خاصة الخليجية ضمن الجدول التالي:

<sup>1</sup> عمر العسري، أثار الأزمة المالية العالمية على الأسواق الناشئة بمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، ملتقى حول الأزمة المالية العالمية 2008: دراسة تحليلية للآليات انتقال إلى دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، جامعة يوسف بن خدة، الجزائر، 7-8 ديسمبر 2009، ص 16.

<sup>2</sup> فريد كورتل، الأزمة المالية العالمية وأثرها على الاقتصاديات العربية، عن الموقع: [www.jinan.edu.lbconfmoney](http://www.jinan.edu.lbconfmoney)، تاريخ الإطلاع: 25-2012-04، ص 14.

## الجدول (3-10) : أهم الإجراءات التي اتخذتها الدول العربية النفطية.

الدولة	الإجراءات المتخذة
الكويت	- خفض نسبة الفائذ بـ 1.5% . - خفض الأجل بـ 1.5% . - ضخ 3.48 مليار دولار كسيولة في الأسواق.
الإمارات	- فروض قصيرة الأجل بقيمة 13.6 مليار دولار . - إعادة شراء كل شهادات الإيداع المتبقي من أجلها 14 يوم.
قطر	- شراء ما بين 10% و 20% من رأس مال البنوك المدرجة . - شراء أسهم محلية لدعم الأسعار .
السعودية	- طرح خيار للبنوك باقتراض 75% من الأوراق الحكومية . - خفض نسبة الفائذ 5% وخفض معدل الاحتياطي الإلزامي .

المصدر: من إعداد الطالب.

ومن جهة أخرى أسفرت الأزمة المالية العالمية على إلقاء المزيد من الضوء والاهتمام بالصناديق السيادية وعلى مكانتها المتنامية في النظام المالي العالمي، ورغم أن الصناديق ليست مسؤولة عن الأزمة، إلا أنها هي التي ساهمت وساعدت على انتقال الأزمة المالية من الولايات المتحدة الأمريكية والدول الأوروبية إلى الدول العربية النفطية، من خلال قيام هذه الأخيرة باستثمارها في الدول الغربية، هنا بدأت كل من الكويت وقطر والإمارات من تغيير استراتيجياتها الاستثمارية للصناديق السيادية، من خلال تحويلها للاستثمار المحلي أي دعم البنوك والاستثمارات المحلية، وأيضاً تركيزها على الأسواق الصاعدة.

## الفرع الثاني: الدروس المستفادة منها.

بالرغم من الانعكاسات السلبية للأزمة المالية العالمية التي تم الإشارة إليها، وفي الوقت الذي تضع فيه هذه التطورات المالية والاقتصادية الأسواق العالمية والعربية بمواجهة تحديات، تشكل هذه الأزمة أيضاً فرصة سانحة لكي تستقي أسواق المنطقة العربية العبر من خلال دراسة مسببات تهاوي الأسواق المالية العالمية، والاستفادة من هذه التجربة للعمل على توفير البيئة المناسبة لتفادي وقوع أسواق المنطقة في أزمات مشابهة في المستقبل.

- لقد أثبتت تداعيات الأزمة المالية العالمية بأنه في ظل عولمة القطاع المالي انعدم تبني وتطبيق أطر رقابية محلية ودولية مناسبة للتعامل مع الابتكارات المالية من مشتقات وأدوات مالية معقدة سيؤدي عاجلاً أم آجلاً إلى إضعاف دور إدارة المخاطر في المؤسسات المالية، وبالتالي إلى وضع القطاع المالي والاقتصاد الكلي برمته على حافة الهاوية. وهذا يستوجب أن يترافق التحرير المالي مع السعي لتقوية الأنظمة الرقابية والإشرافية على مكونات القطاع المالي الذي يشمل أسواق الأوراق المالية، والمصارف الاستثمارية، والمصارف التجارية، وشركات التأمين، وشركات الخدمات المالية المتنوعة.

- الإفصاح والشفافية أمران ضروريان لتطوير واستقرار الأسواق المالية وفي المنطقة هناك حاجة ماسة لتوفير قدر أكبر من البيانات والمعلومات حول أداء الشركات والمسائل التي تؤثر في أسعار الأسهم وفي قرار المستثمرين، وهذا أمر غير متوفر بالشكل المطلوب حالياً، فعلى سبيل المثال توجد عدد من المؤسسات التي واجهت مصاعب مالية مؤخراً في المنطقة كانت أعلنت عن أداء جيد وعن تحقيق أرباح وذلك قبل أسابيع من تعرضها للمشاكل المالية، مما ينطبق أيضاً على تجربة الأسواق الدولية<sup>1</sup>.
- على الأسواق المالية العربية الناشئة عدم نسخ تجارب أسواق الدول المتقدمة على قاعدة أن كل ما تقوم به هذه الأسواق هو ممارسة صحيحة ومناسبة لكل الدول، وهذا يستوجب الانتقائية في نوعية الأدوات المالية التي يتم إدراجها والسماح بتداولها في أسواقنا المالية، وفي نوعية الممارسات التي تسمح الأسواق باعتمادها، وان المعيار الأول لاعتماد أي ممارسة أو على أداة مالية يجب أن يكون مبنياً على مستوى نضج الأسواق المعنية، ووجود مسبق للأطر الرقابية والقانونية التي تنظم عمل هذه الأدوات وتداولها، ومراعاة التوازن بين الحاجة لتطوير الأسواق وتعزيز السيولة فيها من جهة، وبين طبيعة الأدوات المالية المستخدمة، من جهة أخرى.
- بالرغم من الأهمية القصوى لدور تدفق الاستثمارات، يجب أن لا نغفل عن حقيقة أن جذب الاستثمارات ليس غاية بحد ذاته بل وسيلة تسهم في تطوير القطاع المالي ودعم العملية المالية التنموية، وهنا يجب التفريق بين الاستثمار الأجنبي المباشر الذي يكون عادة استثمار طويل الأجل ويتضمن نقل خبرات ومعرفة، وبين الاستثمارات المحافظة، خاصة قصيرة الأجل منها والتي تسعى إلى المضاربة، وبالرغم من أن هذه الأخيرة مطلوبة لتعزيز السيولة في الأسواق، غير أنها قد تؤدي في حال عدم وضع أسس واضحة لها إلى عدم استقرار في الأسواق وتعثرها، قد يكون من المناسب في ظل العولمة المالية وانفتاح عدد لا بأس به من الأسواق المالية العربية وضع أسس ملائمة من شأنها أن تحمي المستثمرين وتعزيز الاستقرار في هذه الأسواق.
- تلعب شركات الوساطة وشركات الاستشارات المالية دوراً محورياً في تطوير عمل البورصات العربية وليس من المغالاة القول بأن سلامة هذه البورصات وحماية المستثمرين تعتمد بشكل كبير على الكفاءة المالية والمهنية التي تتمتع بها هذه المؤسسات والعاملين بها، وعلى كفاءة الجهات الرقابية التي تنظم عملها، وفي هذا المجال هناك حاجة ماسة لتطوير عمل هذه المؤسسات في الأسواق العربية على كافة المستويات، وتحديد

<sup>1</sup> فرج شعبان، عبد الله الحر تسي حميد، مدى إسهام التوريق في إحداث أزمة الرهن العقاري المصرفي والبدائل المطروحة في ظل أسباب تميل الإسلامي، المؤتمر الدولي حول التدفقات المالية العربية بعد الأزمة المالية العالمية، ابوظبي، الإمارات، 21 جويلية 2010، ص 19.

الحاجة لوضع حد لفوضى التحليل المالي وضبط هذا الموضوع لما له من تأثير على القرارات الاستثمارية لصغار المستثمرين<sup>1</sup>.

- هناك شبه إجماع مؤخراً بأن الأزمات المالية التي توالى على النظام العالمي أنها تكشف عن فشل في حوكمة الشركات، والعبرة التي يجب أن نستخلصها هي أن عدم الالتزام بمبادئ حوكمة الشركات من ناحية توازن العلاقات بين الإدارة التنفيذية ومجلس الإدارة، وضعف دور لجان الرقابة الداخلية، وضعف مستوى الشفافية والإفصاح وحماية المستثمرين، ويساهم بشكل مباشر في تفويض العمل المؤسسي، ويزيد من إمكانية حصول أزمات مالية، خاصة في ضوء التزايد الهائل في حجم التعاملات المالية بين أسواق الدول المختلفة.

### المطلب الثاني: الاستراتيجيات البديلة لضمان استغلال أفضل للثروة النفطية :

أن الاستغلال الحالي للنفط يمثل بدرجة كبيرة استنزافاً لثروة ولمورد لن يبقى إلى الأبد، وفي ذلك ضياع لفرصة تاريخية لن تتكرر. كما أن الإستراتيجية الاقتصادية الأمثل لضمان استغلال أفضل للثروة النفطية يجب أن تكون جزءاً من إستراتيجية شاملة، تحدد رؤية هذه الدول لاقتصادياتها ويقتضي ذلك مايلي:

### أولاً: برمجة تخفيض الاعتماد على النفط<sup>2</sup>:

يكاد الاعتماد على النفط في دول النفطية أن يكون اعتماداً مطلقاً. ودرجة هذا الاعتماد لا يبدو إنها تقل بل إن نوعية هذا الاعتماد تبدو للملاحظ المدقق سبباً وراء تعقيد أمور التنمية ، و عاملاً جوهرياً في إعاقة جهود بناء قاعدة إنتاجية بديلة في الوقت المناسب. لذلك فإن تخفيض الاعتماد على النفط أصبح قضية تتمتع بالأولوية القصوى. والمحالات التي يجب إن تنخفض مساهمة النفط بالتدريج في تكوينها أو تمويلها تتمثل في ثلاثة مجالات هي: الناتج المحلي، والميزانية العامة، والميزان التجاري. وهذا التخفيض يمكن تحقيقه عن طريق رفع نسبة مساهمة قطاعات الإنتاج لاقتصادي غير النفطية وإذا تعذر ذلك فإنه لابد من الإقدام على خفض إنتاج النفط وخفض صادراته. هذا إضافة إلى ضغط حجم الاستيراد وتخفيض حجم النفقات العامة، من أجل إعداد الدول النفطية لأن تعي حقيقة وضعها لاقتصادي.

<sup>1</sup> حسين حسين شحاتة، إدارة الأزمات الاقتصادية، المؤتمر الدولي الثاني حول الأزمة المالية العالمية: دروس اليوم وتحديات المستقبل، جامعة اميرة سمية للتكنولوجيا، الاردن، 26 جويلية، 2011، ص12

<sup>2</sup> علي خليفة الكوري، نحو إستراتيجية بديلة للتنمية الشاملة، الطبعة الثانية، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 1986، ص51.

### ثانيا : تحديد الجدوى الاقتصادية للإنتاج قبل تقرير حجمه<sup>1</sup>:

يجب العمل على إخضاع مسألة حجم الإنتاج وصادراته لدراسة جدوى الاقتصادية للمستويات المختلفة من حجم الإنتاج وحجم الصادرات. وهذا الإخضاع يتطلب ان يكون قرار حجم الإنتاج و تحديد حجم الصادرات قرارا لاحقا لدراسة جدوى أوجه الاستخدام المتاحة ومعدل العائد الحقيقي على الاستثمارات و النشاطات - اخذا في الاعتبار الفوائد التنموية المصاحبة إضافة للعائد الاقتصادي- ومقارنة ذلك باعتباريات الاحتفاظ بجزء أكبر من الثروة النفطية في باطن الأرض و برمجة إنتاجها على فترة زمنية أطول. ودراسة مثل هذه الجدوى، وان لم تكن أمرا سهلا التقدير أو حتى أمرا واقعا بشكل النظري المطلق في الوقت الحاضر، نتيجة لوجود اعتبارات هامة أخرى تحكم إنتاج النفط ، إلا إن اعتبار مسألة جدوى الإنتاج حيز الزاوية في أية سياسة نفطية وطنية قضية هامة يرتبط بها مفهوم المجتمع لطبيعة الثروة النفطية باعتبارها أصلا رأسماليا و ثروة ناضبة ، الأمر الذي يجعل من عائداتها إيرادات رأسمالية لا يجوز استخدامها تمويل الاستهلاك الجاري و إنما يجب توظيفها في أصول رأسمالية مدرة للدخل يستفيد منها الجيل الحاضر وتبقى إمكانياتها الإنتاجية و الدخيلة و مجالات العمالة المنتجة التي تخلقها للأجيال القادمة تعويضا لها عن استنزاف الثروة النفطية .

### ثالثا: الاحتفاظ بمعظم عائدات النفط مستثمرة في أصول إنتاجية عامة<sup>2</sup>:

يعتبر معظم الجزء الذي تحصل عليه الحكومات من ثمن بيع النفط-عائدات النفط- ريعا اقتصاديا للنفط يعود للحكومات باعتبارها مالكا للثروة النفطية. هذا الدخل من الناحية النظرية يمثل نصيبا المجتمع بأجياله المتعاقبة من الثروة النفطية التي يتم استنزافها بالإنتاج. لذلك ليجوز تبديد هذا التعويض و إنما يجب الاحتفاظ به مستثمرا في أصول رأسمالية متجددة تدر دخلا يتناسب مع العائد على رأس المال ، تعبيرا عن كون عائدات النفط إيرادات رأسمالية ينطبق على الإيرادات الرأسمالية من ضرورة استثمارها في أصول اقتصادية مدرة للعائد تجنبا لاستخدامها من اجل تمويل الاستهلاك الجاري.

كما انه بحكم كون الثروة النفطية، ثروة طبيعية عامة في الأصل ، يؤثر إنتاجها على ما يترك منها لاستخدام الأجيال المتعاقبة ، فان الاحتفاظ بالأصول الإنتاجية التي تم دفع رأسمالها من عائدات النفط مملوكة ملكية عامة ينتفع من أرباحها الجيل الحاضر والأجيال القادمة، دون المساس بالأصل أو تغيير شكل ملكية، ويعتبر ذلك مسألة بالغة الأهمية تتعلق بالعدالة بين الأجيال وتمنع تحول الثروة النفطية العامة إلى ثروات خاصة يورثها الإباء للابناء، بما يعنيه ذلك من خطورة مستقبلية على تماسك المجتمع و استقراره في المدى الطويل. و لعل الاحتمال

<sup>1</sup> - نفس المرجع، ص52.

<sup>2</sup> -علي خليفة الكوري، المرجع السابق، ص ص 53-54.

الدائم لمغادرة الثروات الفردية و سهولة مثل هذا الانتقال عندما تكون كهذه الثروات موظفة في النشاط التجاري و المالي يضيف مبرراً أحر إلى ضرورة الاحتفاظ بمعظم عائدات النفط في أصول إنتاجية ذات ملكية عامة.

ويحتاج العمل من اجل الاحتفاظ بمعظم عائدات النفط مستثمرة في أصول إنتاجية عامة إلى تكوين صندوق و هذا الصندوق يمكن ان يسمى باسم " صندوق استثمارات الأجيال القادمة " توضع فيه كل عائدات الحكومة من النفط عدا ما يخصص مؤقتاً لدعم النفقات العامة، بقصد استثمارها، بما في الخارج في مجالات الاستثمار ذات العلاقة بخدمة الاقتصاد الوطني. وهذا النوع من الصناديق هو مؤسسات عامة قابضة تمتلك الأصول، وتكون مسؤولة عن إدارة استثمارها، بما في ذلك توفيرها القروض و التمويل التنموي لمشروعات القطاع الخاص المحدية من وجهة نظر المجتمع.

رابعا: بناء قاعدة علمية تكنولوجية ذاتية<sup>1</sup>:

ومن بين السياسات البديلة للثروة النفطية بناء قاعدة علمية تكنولوجية ذاتية تواكب الاحتياجات التي ترتبط بالتحولات الهيكلية المنشودة. بمعنى أن تصحح الدولة متفاعلة ومساهمة في هذه الثروة من خلال مجالات تخصصها الجديدة؛ بالإضافة إلى تغيير الأنماط الإنتاجية والاستهلاكية لاستخدام الثروة النفطية وعائدات النفط في فترة التحول. بما في ذلك استخدام النفط المخصص للاستهلاك المحلي بشكل أكثر فاعلية؛ بالإضافة إلى تنمية القطاعات ذات الصلة بالموارد البشرية وتحديدًا قطاع التعليم والبحث العلمي وقطاع الصحة كأساس للنهوض بقطاعات الهيكل الجديد؛ كما أنها ينبغي أن تكون جزءاً لا يتجزأ من هذا الهيكل باعتبارها تقوم وترتبط بأهم ثروة وطنية.

خامسا: تنمية قدرة جماعية على الوصول بسعر النفط إلى ما تبرره أسعار البدائل<sup>2</sup>:

إن السياسة النفطية البديلة تتمثل في إعطاء مسالة تحديد سعر تصدير النفط ما تستحق من اهتمام، و تنمية قدرة جماعية فاعلة تسمح بإيصال أسعار النفط إلى السعر الاقتصادي العادل، دون التظاهر بقوة احتكارية نحن لا نملك القدرة على إيجادها.

<sup>1</sup> - مرعى على الرمحي، الثروة النفطية والإستراتيجية الـ لبديلة، عن موقع: <http://huna-libya.maktoobblog.com/1314>. تاريخ الاطلاع: 2012/04/24:

<sup>2</sup> - علي خليفة الكوري، مرجع سبق ذكره، ص ص 54-55.

ويقتضي ذلك أن تنطلق سياسة تحديد أسعار النفط من منطلق السعي إلى الحصول على السعر الاقتصادي للنفط الذي يمكن البرهنة على كونه السعر الذي يحقق في المدى البعيد أقصى المنافع ، ومثل هذا السعر يمكن احتسابه لكل فترة زمنية ، ويمكن التنبؤ به في مدى ثلاثين عاما، إن النفط لا يعدو إن يكون سلعة اقتصادية ذات أهمية إستراتيجية يتحدد سعرها في ضوء أسعار البدائل وما يتوقع من تطوير لها ، وما ستلزمه فترة التحويل من زمن ، إن السعر الاقتصادي لكل فترة زمنية يتحدد بالقيمة الاقتصادية التي تولدها العملية الإنتاجية المعتمدة عليه ، مقارنة بالاعتماد على غيره من بدائل ، وغني عن التأكيد إن المستهلكين لن يدفعوا سنتا واحدا فوق ذلك ، وهم بكل تأكيد أيضا مستعدون تحت قوة المفاوضات الأخر لدفع السعر الاقتصادي الذي تسمح به اقتصاديات استخدام النفط في كل فترة زمنية ، ومن الخطورة . يمكن إن يعتقد البعض بإمكانية التفاوض على سعر للنفط يربط سعره بين سعره و أسعار السلع المصنعة أو ينظم ارتفاعه بما يحتفظ له بالقوة الشرائية . إن سعر النفط يمكن أن تحتفظ به منخفضا عن سعره الاقتصادي . يمثل هذه الأساليب ، ولكن من المؤكد أنها لن تسمح بارتفاع سعره عن قيمته الاقتصادية .

وبهذا نخلص إلى أن البرنامج البديل للحد من تدهور الوضع النفطي يحتاج سياسات ذات طابع إستراتيجي يمكن إنجازها في :

- إستراتيجية لا بد أن تقوم على الفاعلية في استخدام الثروة النفطية لصالح الأجيال المتعاقبة .
- أن تكون هذه الإستراتيجية بديلاً لنمط «إستراتيجية الاستخدام العالي» من خلال وضع حد لاستنزاف الثروة النفطية وإطالة عمر الاستثمار وتحقيق درجات مثلى في برامج التقنية تساعد على استحداث بدائل «موارد» فعالة متجددة تكون مكتملة لها في اقتصاد أكثر واندماجاً وتنوعاً ثم بديلاً لها بعد نضوبها .

### المطلب الثالث: الرهانات الاقتصادية العربية النفطية فيما بعد النفط .

من خواص الاقتصاد النفطي تكمن المفارقة الواضحة المتمثلة في أن تحسن أسعار النفط وتوفر السيولة النقدية، يقابلها ضعف وتيرة نمو الناتج المحلي، والتراكم المالي خارج القطاع النفطي، وان تبني إستراتيجية إعادة توجيه الاقتصاد والعمل على التحضير لمرحلة ما بعد "حقبة النفط" تعد ضرورة ملحة، وذلك بالتركيز على العوامل الآتية:

#### الفرع الأول: دعم الاستثمار الأجنبي المباشر:

يجب أن نفرق هنا بين الاستثمار الأجنبي خارج القطاع النفطي واستثمار الشركات في المجال النفطي، حيث أن هذا النوع الأخير من الاستثمار ليس له صفة الديمومة لأنه، يقوم على استغلال مورد أو الثروة

المتجددة وينتهي أثرها بمجرد نضوب البئر النفطية، بخلاف الاستثمار في القطاعات الأخرى كالصناعة والزراعة والسياحة، الذي ينشأ أساساً ليديم ويستمر، وهذا الذي ينبغي ترقيته وتشجيعه.

### الفرع الثاني: تنمية مصادر الطاقة المتجددة:

إن التحديات المستقبلية تجبر الدول العربية النفطية على تبني سياسة طاقوية لو بعيدة المدى، تهدف إلى تغطية جزء من احتياجاتها بمصادر الطاقة المتجددة الغير ناضبة كبديل عن الطاقة من المحروقات التقليدية المستعملة حتى الآن (النفط، الغاز الطبيعي، الفحم)، وأن الحديث عن مصادر الطاقة البديلة يدفعنا للتمييز بين نوعين من هذه المصادر، فهناك المصادر ذات الطابع المؤقت بمعنى أن ما يتوفر من مخزون لهذه المصادر محدود ولا يمكن تعويضه كالطاقة النووية التي تعتمد أساساً على عنصر اليورانيوم في توليد الطاقة، وعلى رغم من أهمية هذه المصادر، إلا أن محدوديتها يتطلب البحث عن مصادر أخرى تتمتع بالتجدد والديمومة، وهي النوع الثاني من الطاقة البديلة وهي الطاقة المتجددة التي تأخذ أشكال وأنواع مختلفة.

**أولاً: مفهوم الطاقة المتجددة ومصادرها:** الطاقة المتجددة هي الطاقة التي تتجدد مصادرها باستمرار أو أنها غير قابلة للنضوب، وهي مصادر طاقة قائمة ومتوفرة باستمرار بخلاف الطاقة الناتجة عن المصادر التقليدية، التي تنضب نتيجة الاستخدام المتواصل مع مرور الزمن، كما تعتبر الطاقة المتجددة بأنها صديقة للبيئة لهذا يطلق عليها أحياناً "بالطاقة الخضراء"، وتتواجد الطاقة المتجددة بأشكال مختلفة ومن أهم مصادر هذه الطاقة: الطاقة الشمسية، الطاقة المائية، طاقة الرياح، طاقة الكتلة الحيوية، الطاقة الجوفية وكذلك الطاقة الناتجة عن الوقود الحيوي<sup>1</sup>.

**1- الطاقة الشمسية:** رغم أهمية الطاقة الشمسية في توليد الطاقة إلى أن مساهمتها متواضعة من إجمالي الطاقات المتجددة، ومع ذلك تتميز الطاقة الشمسية بمعدلات نمو عالية نسبياً بلغت حوالي 60% سنوياً خلال الفترة الممتدة ما بين سنة 2004-2008، وتمثل الاستخدامات الأساسية للطاقة الشمسية في توليد الحرارة والطاقة الكهربائية، حيث يشكل تسخين المياه الاستخدام الأكثر استعمالاً للطاقة الشمسية، بينما يتزايد استخدامها في توليد الطاقة الكهربائية بشكل متزايد.

وتباين تقديرات تكاليف توليد الكهرباء من الطاقة الشمسية طبقاً للمصادر المختلفة، فقد قدرت بعض مصادر طاقة التوليد في البلدان الصناعية باستخدام الخلايا الشمسية ما بين 180-540 دولار للميغاواط

<sup>1</sup> علي رجب، تطور الطاقات المتجددة وانعكاساته على أسواق النفط العالمية والأقطار الأعضاء، مجلة النفط والتعاون العربي، العدد 127، الكويت، 2008، ص 11.



الساعي، وتكاليف الاستثمارات تتراوح ما بين 5000-8000 دولار/كيلو واط عام 2005، وعلى الرغم من التكاليف العالية نسبيا تم صناعة الطاقة الشمسية بمرحلة ازدهار ونمو بمعدلات عالية، خاصة بعد ارتفاع أسعار البترول ووصولها إلى مستويات قياسية مؤخرا، مما دفع العديد من بلدان العالم خاصة البلدان المتقدمة للاستثمار في الطاقة المتجددة منها صناعة الطاقة الشمسية وتعتمد هذه الصناعة أساسا على الدعم الحكومي وتوسيعه ليشمل أسواق جديدة أخرى، فلولا الدعم والتشجيع والإجراءات التي اتخذتها بعض البلدان خاصة الدول الصناعية المتقدمة لما وصل الاهتمام بالطاقة الشمسية إلى هذا الحد<sup>1</sup>.

**2- طاقة الرياح:** إن طاقة الرياح طاقة هائلة يمكن الحصول من خلالها على ملايين الكيلو واط من الطاقة، تغنيها بذلك عن أضعاف ما يستهلك اليوم من منتجات الطاقة التقليدية، وتنشأ طاقة الرياح من تحويل حركة الرياح، أي طاقتها الحركية إلى شكل آخر من أشكال الطاقة غالبا ما تكون طاقة كهربائية أو طاقة ميكانيكية لكن بدرجة أقل، ولقد بدأ استخدام طاقة الرياح في توليد الكهرباء لأول مرة في الولايات المتحدة الأمريكية بالمناطق الريفية في بدايات القرن الماضي، لكن ارتفاع تكلفتها ووصول خطوط الكهرباء إلى تلك المناطق قلل من استخدامها، وبعد أزمة البترول العالمية في بداية السبعينات من القرن الماضي، عاد الاهتمام مجددا بطاقة الرياح لتوليد الكهرباء، كما أصبحت تمثل طاقة الرياح مصدرا واعدة لتوليد الطاقة الكهربائية، فقد حققت معدلات نمو مطردة في السنوات العشر الأخيرة، خاصة بعد ارتفاع الطلب العالمي على الطاقة وارتفاع أسعار البترول في الأسواق الدولية، فقد بلغت طاقة الرياح المضافة حوالي 15132 ميغاواط عام 2006، وهو ما يمثل زيادة بنحو 25% مقارنة بعام 2005 ليصل إجمالي الطاقة المركبة عام 2006 حوالي 74223 ميغاواط، ومع ذلك تبقى مساهمتها من إجمالي الكهرباء في العالم ضعيفة إذ لم تتجاوز 1%.

أما عربيا فإن طاقة الرياح تتواجد غالبا في الدول الفقيرة بمنتجات طاقة تقليدية، ومع ذلك فإن مساهمتها متواضعة مقارنة بالدول المتقدمة في هذا المجال، فقد بلغ إجمالي طاقة الرياح المركبة في 2007 في بعض الدول العربية كما يلي: مصر 310 ميغاواط، المغرب 121 ميغاواط، تونس 20 ميغاواط<sup>2</sup>.

**3- الطاقة المائية:** تمثل الطاقة المائية من أهم مصادر الطاقة المتجددة المستخدمة اليوم، وهي الطاقة المستمدة من حركة المياه المستمرة التي لا يمكن أن تنفذ، تتمثل الطاقة المائية في الطاقة الكهرومائية.

<sup>1</sup> نفس المرجع، ص 30.

<sup>2</sup> ايت زيان كمال، واقع وأفاق الطاقة المتجددة في الدول العربي، المؤتمر الدولي للتنمية المستدامة والكفاءة الاستخدامية للموارد المتاحة، جامعة سطيف، الجزائر، 08-07 افريل 2008، ص 4.

- **الطاقة الكهرومائية:** وهي عبارة عن طاقة ناتجة من استغلال طاقة مساقط المياه والمياه الجارية، سواء كانت محطات توليد الكهرباء الصغيرة التي تلبى حاجة عائلة واحدة فقط أو المحطات الضخمة التي تولد الكهرباء لملايين الناس، وقد بلغ إجمالي الطاقة الكهرومائية المركبة في العالم حوالي 730 جيغا واط في نهاية عام 2005.

أما في الدول العربية تتركز هذه الطاقة في البلدان التي تتوفر على مصادر مائية حيث تستغل في توليد الكهرباء كمصر، سوريا، الجزائر، العراق، المغرب، لبنان، واستنادا إلى إحصائيا 2007 فقد بلغ إجمالي الطاقة الكهرومائية المركبة في نهاية 2005 في الدول العربية كما يلي: مصر 2850 ميغا واط، سوريا 1616 ميغا واط، لبنان 280 ميغا واط، الجزائر 275 ميغا واط، العراق 260 ميغا واط، المغرب 149 ميغا واط، أما بقية الدول العربية الأخرى فإن إجمالي الطاقة الكهرومائية فيها لازالت متواضعة<sup>1</sup>.

4- **طاقة الحرارة الجوفية:** الطاقة الجوفية هي الطاقة المختزنة في أعماق الأرض على شكل مياه ساخنة أو بخار أو صخور حارة، رغم أن الطاقة المستمدة من الصخور الحارة مازالت في طور البحث والتجريب ويقتصر استغلال الطاقة الجوفية اليوم من المياه الساخنة والبخار الحار، وتستخدم الطاقة الجوفية أساسا في توليد الطاقة الكهربائية.

5- **طاقة الكتلة الحيوية:** تحتل طاقة الكتلة الحيوية مكانه هامة، وتلعب دور مهم لحاضر ومستقبل الطاقة في العالم والدول النامية، خاصة أن أكثر من 70% من سكانها يعتمد على مصادر الكتلة الحيوية كالخشب، بقايا المحاصيل وفضلات الحيوانات، كوقود للطهي والتدفئة، كما يمكن استغلاله (الكتلة الحيوية) كمصدر للطاقة من خلال تحويل بعض المحاصيل الزراعية كقصب السكر والقمح والحبوب بصفة عامة إلى وقود سائل وأيضا وقود صلب<sup>2</sup>.

ولقد احتلت طاقة الكتلة الحيوية المركز الأول في العالم من بين مصادر الطاقة الأولية في نهاية العشرينات من القرن الماضي، أما اليوم فهي تحتل المركز الرابع بعد البترول، الفحم والغاز الطبيعي، إذ تساهم بنحو 10% من إجمالي مصادر الطاقة الأولية في العالم عام 2006، وتستخدم طاقة الكتلة الحيوية اليوم في توليد الكهرباء، إنتاج الحرارة، وإنتاج الوقود الحيوي.

<sup>1</sup> محمد طالي، محمد ساحل، أهمية الطاقة المتجددة في حماية البيئة لأجل التنمية المستدامة، مجلة الباحث، العدد السادس، علمية محكمة دورية نصف سنوية، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، 2008، 104.

<sup>2</sup> علي رجب، مرجع سبق ذكره، ص 34.

ثالثا: إمكانات الطاقة المتجددة في الدول العربية النفطية: تمتلك الدول العربية النفطية إمكانات كبيرة من مصادر الطاقة المتجددة تتمثل بصورة كبيرة في الحقل الشمسي الذي يغطي مساحة هذه الدول، حيث قدر بطاقة تفوق 3500 ساعة أشماس سنوية في دول مجلس الخليج، وبحوالي 3000 ساعة أشماس سنوية في الجزائر، ووجود مكامن طاقوية معتبرة من الرياح ومكامن طاقوية حرارية جوفية سهلة الاستعمال، ومن جهة أخرى فإن هذه الطاقات المتجددة تستعمل في أماكن وجودها، كما أن طابع اللامركزية الذي تتميز به يصلح جيدا للوضع المفترق لمناطق ذات الكثافة السكانية القليلة.

ورغم توفر هذه الإمكانيات إلا أن الإمكانيات والقدرات العربية في مجال استخدام الطاقة المتجددة كمصدر من مصادر الطاقة لازال ضعيفا وفي مراحلها الأولى وهذا يعود بالأساس إلى التكلفة العالية والتكنولوجيا المتطورة والعالية التي يتطلبها هذا النوع من الطاقات، وكذلك توفر الدول العربية النفطية على النفط والغاز، حيث ساهما بشكل كبير في عدم تطوير الطاقات المتجددة والبديلة بشكل عام وبشكل المطلوب<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> ايت زيان كمال، مرجع سبق ذكره، ص 17،

## خلاصة الفصل :

أثبتت الأزمة المالية 2008 أن الاقتصاديات العربية النفطية ليست منأى عن التأثر بالأزمات المالية، وان امتداد الأزمة إليها يعزي إلى طبيعة اقتصادياتها، ودرجة انفتاحها وارتباطها بالاقتصاد العالمي، ولقد كان قطاع المالي والنفطي المتضررين الكبيرين في هذه الاقتصاديات ، خاصة بما يتعلق بالصناديق السيادية والفوائض النفطية.

حيث تسببت الأزمة المالية في انخفاض الطلب على النفط نتيجة للركود الذي شهده الاقتصاد العالمي في تلك الفترة ، ومن جهة أخرى تسببت في انهيار أسعار النفط، من خلال انتقال الأزمة من الأسواق المالية إلى الأسواق النفطية، وقد أدى انهيار أسعار وانخفاض الطلب على النفط إلى تدهور في قيمة الفوائض المالية النفطية، مما انعكس سلبا على معدلات النمو، وأدت الأزمة إلى انكماش في التجارة الخارجية خاصة الصادرات النفطية وانخفاض في الاستثمارات الأجنبية الواردة.

أما بالنسبة لصناديق السيادية التي تضررت في أنحاء العالم بالأزمة المالية العالمية، حيث منية بخسائر كبيرة جدا سواء المستثمرة في أمريكا أو أوروبا، بعد أن كانت أداة مهمة في توفير رأس المال لبنوك الاستثمار المتعثرة، هذا ما أدى إلى تغيير استراتيجياتها من استثمار خارجي إلى استثمارها محليا.

## خاتمة عامة:

لقد أثبت التاريخ أن النظام الرأسمالي هو نظام أزمات وأن هذه الأزمات أصبحت دورية لا يمكن التنبؤ بوقت حدوثها وأن أثارها لا تقتصر على الدولة أو مجموعة الدول المتسببة في الأزمة بل يتعدى تأثيرها ليشمل دول أخرى غير معنية- ولكنها تبقى معنية بالترابط العالمي في جميع المجالات الذي أحدثته العولمة والنظام العالمي الجديد- ، ويختلف تأثير الأزمة باختلاف أسبابها وأماكن نشوتها وكيفية انتشارها، ولقد بينت مختلف الأزمات المالية التي مست اقتصاديات هذه الدول، أن أزمة سعر الصرف أكثر تكرارا من الأزمات الأخرى، حيث تتضمن انخفاضا حادا في القيمة الاسمية للعملة الوطنية، وهبوطا في الاحتياطات الدولية، واحتمال تخلي البلد عن نظم الصرف غير الملائمة لأوضاعه الاقتصادية والمالية، أما الأزمة المصرفية فتشير إلى حدوث تسرب كبير للودائع عبر الجهاز المصرفي، وينبع ذلك أساسا من الانخفاض المتواصل في نوعية موجودات البنوك، وارتفاع حجم الديون المتعثرة، والتقلب في أسعار الأصول، وإما بالنسبة لأزمة الديون السيادية التي ظهرت مؤخرا في الدول المتقدمة ، وأفزعت منطقة الأورو وأثرت على الكثير من البنوك الأوروبية، وهي عبارة عن ديون مقومة في شكل سندات بالعملة الأجنبية، إذ جذبت الانتباه في شتى أنحاء العالم، وأثارت القلق من تداعياتها على الاقتصاد العالمي.

وقد ألفت الأزمة المالية العالمية -2008- بظلالها على الأوضاع والسياسات المالية للدول العربية، فقد أدت الأزمة إلى تهاوي أسعار النفط الخام ومشتقاته والطلب العالمي عليه وتراجع الإنتاج النفطي العربي الأمر الذي نتج عنه انخفاض حاد في الإيرادات النفطية للدول العربية. كما نجم عنها التباطؤ الاقتصادي العالمي الذي طال معظم الدول العربية المصدرة للنفط مما أدى إلى تناقص حجم الإيرادات العامة الأخرى أيضاً، ومنها الضرائب المباشرة وغير المباشرة جراء تراجع وتيرة النشاط الاقتصادي المحلي. وقد اتخذت عدة دول عربية مصدرة للنفط إجراءات للحد من الانعكاسات السلبية للأزمة على القطاعين المالي والمصرفي وعلى النشاط الاقتصادي بشكل عام، فاتبعت السلطات النقدية سياسات توسعية في معظم هذه الدول لتوفير السيولة الضرورية لتحفيز الطلب الكلي. أما بالنسبة للسياسات المالية، فقد اتخذت بعض الدول سياسات مالية توسعية بغية لجم التباطؤ المتوقع في وتيرة النشاط الاقتصادي، في حين عانت دول أخرى من المجال الضيق المتاح أمام السياسة المالية، فعمدت إلى ضبط اعتمادات النفقات العامة للحيلولة دون تفاقم الأوضاع المالية.

وقد توصلت في هذه الدراسة إلى جملة النتائج التالية :

- تشير التجارب العالمية إلى بعض الأسباب الرئيسية والتي من أهمها المضاربات الوهمية، والممارسات غير الأخلاقية وغير القانونية، والفشل في تنظيم السوق، وضعف الإفصاح والشفافية. كما أن توجه العالم نحو الانفتاح والعولمة و مع زيادة الترابط بين الأسواق المالية الناشئة والأسواق المالية في البلدان المتقدمة، عرفت عدت اقتصاديات أزمات مالية، هذه الأزمات مست دول مختلفة من العالم : المكسيك، بلدان جنوب شرق آسيا ومؤخرا الولايات المتحدة ثم الاتحاد الأوروبي، ولكن وعلى الرغم من اختلاف هذه الأزمات جغرافيا .
- انقطاع الصلة بين الاقتصاد المالي و الاقتصاد الحقيقي، وقد لعب القطاع المصرفي والقطاع المالي بصفة عامة دورا هائلا في زيادة حجم الاصول المالية المتداولة وزيادة الثقة فيها وعمل التوسع المالي باصدار انواع متعددة من الاصول المالية المتنوعة بشكل مستقل عن الاقتصاد الحقيقي على جعل الاسواق المالية بعيدة عما يحدث في الاقتصاد الحقيقي وشكل قاعدة لقيم الازمة.
- أظهرت الأزمات المالية ضعف النظام الرأسمالي وأطاحت بمختلف أسسه وفروضه.
- ساهمت الأسواق المالية بشكل كبير في اتساع نطاق الأزمة وذلك نظرا لتشابكها.
- إن أثرا لأزمة وانعكاساتها المباشرة على أسواق النفط كانت شديدة الوضوح، حيث كانت تلك الآثار واضحة على كل من الطلب على النفط الذي سجل انخفاضا كبيرا، وعلى أسعارا لنفط التي تراجعت هي الأخرى بدرجة كبيرة.
- السبب الرئيسي للأزمة المالية 2008 يكمن في وجود خلل رئيسي في الاقتصاد الأمريكي، ويتمثل هذا الخلل في أن الاقتصاد الأمريكي أصبح مثقلا بالديون. وهذه الديون تعادل تقريبا حجم الاقتصاد العالمي، وحوالي أربعة أمثال حجم الاقتصاد الأمريكي. فكل فرد في الاقتصاد الأمريكي يعيش فوق إمكانياته، والاقتصاد الأمريكي ككل يعيش فوق إمكانياته.
- كان للأزمة المالية لسنة 2008 أثر كبير في تراجع العائدات النفطية للدول العربية، وهو ما انعكس أثره بالسلب على أسواق المال العربية والصادرات العربية ومعدلات النمو الاقتصادي في الدول العربية.

- تميل الدول العربية غير النفطية إلى مصادر تمويل خارجية كالديون الخارجية والاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر ، بينما تميل الدول النفطية إلى التمويل بالموارد الداخلية كالقروض البنكية والادخار المحلي، والفوائض النفطية.
- تحتل الدول العربية النفطية مكانة كبيرة في السوق النفطية العالمية، وبالتالي فأى تقلب في هذه السوق نتيجة لأي عامل طارئ يؤثر بشكل مباشر على عوائد هذه الدول إما سلباً أو إيجاباً مما يرهن المسيرة التنموية لهذه الدول في حالة انخفاض الأسعار في السوق الدولي .
- إن أسواق النفط كغيرها من الأسواق تتأثر بالتضخم والركود العالمي، إلا أنها من أكثر الأسواق حساسية للظروف الخارجية مثل القرارات السياسية، وتصريحات المؤسسات الدولية.
- إن تراجع أسعار النفط إلى أوضاعها الاعتيادية من شأنه أن يجعل إمكانية البحث أو تطوير مصادر الطاقة البديلة أمراً مكلفاً إذا ما قورن بالنفط.

على ضوء النتائج التي تم ذكرها سابقاً نقترح جملة من التوصيات كالتوصيات

- ضرورة إعادة النظر كلياً في آليات النظام المالي العالمي وذلك من خلال إشراك الاقتصاديات الناشئة ذات الثقل الاقتصادي وصاحبة الفوائض المالية الكبيرة، كالصين والهند والبرازيل والدول النفطية في آليات اتخاذ قرارات المؤسسات الدولية، كصندوق النقد الدولي والبنك الدولي.
- ضرورة التركيز بشكل أكبر على التنوع الاقتصادي لتخفيف الاعتماد على القطاع النفطي كمحرك وحيد للنمو الاقتصادي .
- تحسين الوضع المالي عبر العمل على تطوير وإصلاح الإدارة المالية العامة لتعزيز تنوع الإيرادات وترشيد النفقات .
- الدول العربية مطالبة بتبني استراتيجيات جديدة غير الاعتماد على الطاقات البديلة ، تنمية الصادرات خارج المحروقات.
- وضع إطار لعمل الصناديق السيادية العربية، من خلال الالتزام بمجموعة من قواعد السلوك، مما يدعم الشفافية والحوكمة فيها، ولا بد أن تصبح هذه الصناديق وسيلة لتحقيق التنمية المحلية لبلداتها، وليست وسيلة لاستثمار في مناطق العالم الأخرى.
- العمل على تعظيم الاستفادة من الثروة البترولية في الأنشطة ذات القيمة المضافة المرتفع نسبياً.

- يجب على الدول العربية تنافس لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر خارج قطاع المحروقات كالصناعة والزراعة والسياحة.
- البحث عن مصادر جديدة داعمة للاقتصاد النفطي ووضع سيناريوهات مختلفة بما يسمح للتخطيط لمواجهة كل ظرف طارئ مسبقا .
- التكامل العربي أمر ضروري، لمواجهة التحديات العالمية، فالعالم يعيش عصر التكتلات، فالتكامل سيساهم في زيادة الاستثمارات البنينة، واسترجاع أموالنا التي تم استثمارها في الخارج ولم تأت بأي عائد.



## قائمة المراجع

### أولاً- قائمة المراجع باللغة العربية

#### • الكتب

1. إبراهيم الشريف السيد وآخرون، الطفرة النفطية الثالثة وانعكاسات الأزمة المالية العالمية، مركز الدراسات"، الوحدة العربية، بيروت، لبنان، 2009.
2. إبراهيم بن حبيب الكروان سعدي، قراءة في الأزمة المالية المعاصرة، الطبعة الثانية، دار جرير، الأردن، 2009.
3. إبراهيم طه عبد الوهاب، محاسبة البترول، المكتبة العصرية، القاهرة، 2006.
4. إبراهيم عبد العزيز النجار، الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2009
5. أحمد رمضان شقيلة، النفط العربي وصناعته وتكريره، دار تهامة للنشر، جدة، السعودية، 1980.
6. أحمد شعبان محمد علي، البنوك الإسلامية في مواجهة الأزمات المالي، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2010.
7. أحمد فريد مصطفى، الموارد الاقتصادية، مؤسسة شباب جامعة، الإسكندرية، 2006.
8. أسامة عبد الرحمان، البيروقراطية النفطية ومعضلة التنمية، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، 1982.
9. حاتم الرفاعي، البترول، شركة النهضة، مصر، 2009.
10. حسن البزاز، إدارة الأزمات بين نقطتي الغليان والتحول، المؤسسة الجامعية، بيروت، لبنان، 2001.
11. حسن سمير عشيش، التحليل الائتماني ودوره في ترشيد عمليات الإقراض والتوسع النقدي في البنوك، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2010.
12. حسن كريم حمزة، العولمة المالية والنمو الاقتصادي، دار صفراء، عمان، 2010.
13. حسين عبد الله، مستقبل النفط العربي، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، 2006.
14. حمد فواز الدليمي، إدارة الأزمات الدولية المالية والاقتصادية، دار جليس الزمان، عمان، الأردن، 2011.
15. رمزي زكي، العولمة المالية، دار المستقبل العربي، القاهرة، 1999.
16. سالم عبد الرحمان رسن، اقتصاديات النفط، دار الكتب الوطنية، طرابلس، ليبيا، 1999.
17. سامي عفيفي حاتم، اقتصاديات التجارة الدولية، جامعة حلوان، القاهرة، 2001.
18. سميح مسعود، الأزمة المالية العالمية، دار الشروق، عمان الأردن، 2010.
19. ضياء مجيد الموسوي، الأزمة المالية العالمية الراهنة منذ 2008، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.
20. ضياء مجيد الموسوي، ثورة أسعار النفط، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.
21. عبد الحسين عطية، اقتصاديات الدول نامية أزمات وحلول، دار الشروق، عمان، الأردن، 2001.
22. عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي، العولمة المالية وإمكانية التحكم، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2003.
23. عبد العزيز قاسم محارب، الأزمة المالية العالمية الراهنة: الأسباب والعلاج، دار الجامعية الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2011.
24. عبد القادر بلطاس، تداعيات الأزمة المالية العالمية: أزمة السييرام، دار النشر Legends، الجزائر، 2009.
25. عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية المصرفية العالمية، دار الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2009.
26. عبد النعيم محمد مبارك، مبادئ علم الاقتصاد، الدار الجامعية، مصر، 1999.
27. علي لطفي، الطاقة والتنمية في الدول العربية، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، مصر، 2008.

28. علي محمود سعود، فح المديونية الخارجية للدول النامية، دار الكندي، الأردن، 2006.
29. عمر يوسف عبد الله عبابنة، الأزمة المالية المعاصرة، عالم الكتب الحديث، عمان، الأردن، 2011.
30. فيصل محمد احمد الكندري، الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على قطاعات الاستثمار، نشأة المعارف الإسكندرية، مصر، 2000.
31. قدرى علي عبد المجيد، اتصالات الأزمة وإدارة الأزمة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008.
32. محمد أحمد الدوري، محاضرات في الاقتصاد البترولي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1983.
33. محمد توفيق صادق، التنمية في دول مجلس التعاون، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، 1986.
34. محمد رميحي، النفط والعلاقات الدولية، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، كويت، 1982.
35. محمد سعيد محمد الزملاوي، الأزمة الاقتصادية العالمية، دار الفكر الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2011.
36. محمد صالح الفريشي، المالية الدولية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2008.
37. محمد عبد الحميد عطية، الأزمة المالية العالمية وأثرها على أسواق المال، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2010.
38. محمد عبد العزيز عجمية، محمد علي اليشي، التنمية الاقتصادية، الدار الجامعية، مصر، 2003.
39. محمد عبد الفضيل، النفط والمشكلات المعاصرة للتنمية العربية، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، 1979.
40. محمد عبد الوهاب العزاوي، الأزمات المالية، الأزمات المالية قديمها وحديثها، آثراء للنشر، الأردن، 2010.
41. محمد محمود عمار، الطاقة مصادرها واقتصادياتها، مكتبة النهضة، القاهرة، مصر، 1989.
42. محي الدين محمد مسعد، دور الدول في حل الأزمة المالية العالمية، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، مصر، 2010.
43. محي محمد سعد، الاستثمار والأزمة المالية العالمية، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، مصر، 2010.
44. مروان عطون، الأسواق النقدية والمالية، البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.
45. مروة أحمد وآخرون، التحديات التي تواجه منظمات الأعمال المعاصرة، الأزمة المالية العالمية والآفاق المستقبلية، الجزء الثالث، مكتبة المجتمع العربي، عمان، 2011.
46. مروة أحمد وآخرون، التحديات التي تواجه منظمات الأعمال المعاصرة، الأزمة المالية العالمية والآفاق المستقبلية، الجزء الرابع، مكتبة المجتمع العربي، عمان، 2011.
47. مصطفى العمواسي وآخرون، الأزمة الاقتصادية العالمية وتداعياتها على الشرق الأوسط، دار جليس الزمان، عمان، الأردن، 2009.
48. منير إبراهيم الهندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، نشأة المعارف، الإسكندرية، 2002.
49. نادر فرحاني وآخرون، آفاق التنمية في الوطن العربي، دار الطليعة، بيروت، لبنان، 2006.
50. نواف الرومي، منظمة الأوبك وأسعار النفط العربي الخام، الدار الجماهيرية، ليبيا، 2000.
51. يوسف أحمد أوفارة، إدارة الأزمات، دار الشروق، الأردن، 2009.
52. علي خليفة الكوري، نحو إستراتيجية بديلة للتنمية الشاملة، الطبعة الثانية، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 1986.
- رسائل الماجستير و أطروحات الدكتوراه
1. بن يوب فاطمة، العولمة المالية جذور واقع و آفاق ، رسالة مقدمة لنيل شهادة ماجستير، نقود ومالية، جامعة 08 ماي 1945، قالمة، 2004.

2. بوكساني رشيدة، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، رسالة دكتوراه في علوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 2006.
3. قويدري قوشيح بوجمعة، انعكاسات تقلبات أسعار البترول على التوازنات الاقتصادية الكلية في الجزائر، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الشلف، 2009.
4. مشدن وهيبه، أثر تغيرات أسعار البترول على الاقتصاد العربي خلال الفترة 1973-2003، رسالة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص النقود والمالية، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 2005.
5. نعيمة حمادي، تقلبات أسعار النفط وانعكاساتها على تمويل التنمية في الدول العربية، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2009.
6. موري سمية، آثار تقلبات أسعار الصرف على العائدات النفطية دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير في التسيير الدولي للمؤسسات، تخصص مالية دولية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2010.

#### • مجالات وإصدارات

1. أحمد أبوبكر بدوي، برامج إصلاح الموازنة العامة في الدول العربية، الجهود والتحديات، دراسة اقتصادية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، 2011.
2. أحمد أبوبكر علي بدوي، مسارات التنمية الاقتصادية في الدول العربية، دراسة اقتصادية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، 2011.
3. جمال الدين زروق، التجارة الدولية والعربية وتمويلها وضمن ائتمان الصادرات في أعقاب الأزمة العالمية، دراسة اقتصادية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، 2011.
4. مجلة النفط والتعاون العربي، دورية علمية محكمة فصلية، المجلد 33، العدد 121، تصدر عن منظمة الأقطار العربية المصدرة للبترول، شتاء 2007.
5. مجلة النفط والتعاون العربي، دورية علمية محكمة فصلية، المجلد 33، العدد 120، تصدر عن منظمة الأقطار العربية المصدرة للنفط (أوابك)، شتاء 2007.
6. مجلة النفط والتعاون العربي، دورية علمية محكمة، فصلية، المجلد 36، العدد 135، تصدر عن منظمة الأقطار العربية المصدرة للبترول، شتاء 2011.
7. مجلة التعاون، دورية علمية محكمة، العدد 69، تصدر عن الأمانة العامة لمجلس التعاون لدول الخليج العربي، الرياض، السعودية، مارس 2010.
8. مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 47، 2009.
9. سلسلة اجتماعات الخبراء، العدد 33، الصادرة عن المعهد العربي للتخطيط، الكويت، ماي 2009.
10. مجلة النفط والتعاون العربي، المجلد 33، العدد 124، 2008.
11. مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية، دورية علمية محكمة، نصف سنوية، المجلد 14، العدد الأول، تصدر عن المعهد العربي للتخطيط، الكويت، جانفي 2012.
12. مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العالمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، مجلد 29، العدد الأول، 2007.
13. مجلة الباحث، دورية علمية محكمة، سنوية، عدد 8، تصدر عن جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2010.
14. مجلة النفط والتعاون العربي، العدد 125، 2008.

15. مجلة النفط والتعاون العربي، دورية علمية محكمة، فصلية، المجلد 35، العدد 128، الصادرة عن منظمة الأقطار العربية المصدرة للبتروول(أوابك)، شتاء 2009.
16. مجلة النفط والتعاون العربي، المجلد 36، العدد 132، الصادرة عن منظمة الأقطار العربية المصدرة للبتروول (أوابك)، شتاء 2010.
17. جمال الدين زروق وآخرون، أوضاع القطاع المصرفي في الدول العربية وتحديات الأزمة المالية العالمية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الإمارات، 2009.
18. مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، دورية علمية محكمة، سنوية، العدد 6، الصادرة عن جامعة الشلف، الجزائر، 2009.
19. عبد الحميد عبد المنعم، رصد أموال الشفافية في هسنة الاستثمار، مركز الشفافية للمعلومات، جمعية الشفافية الكويتية، الكويت، 2010.
20. علي عيساوي، آفاق الاستثمار في قطاع الطاقة العربي في منظور متحول، مجلة النفط والتعاون العربي، دورية علمية محكمة، فصلية، المجلد 36، العدد 134، الصادرة عن منظمة الأقطار العربية المصدرة للبتروول (الأوابك)، صيف 2010.
21. مجلة النفط والتعاون العربي، العدد 127، الكويت، 2008.
22. مجلة الباحث، العدد السادس، علمية محكمة دورية نصف سنوية، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، 2008.
23. جمال الدين زروق، التجارة الدولية العربية وتمويلها وضمان ائتمان الصادرات في أعقاب الأزمة العالمية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الإمارات، 2012.
24. أودايرداس وآخرون، اقتصاديات صناديق الثروة السيادية، صندوق النقد الدولي، 2010.

#### • المنتقيات والمؤتمرات والندوات

1. ملتقى دولي الأول حول أزمة النظام المالي المصرفي وبديل البنوك الإسلامية، قسم الاقتصاد والإدارة، كلية الآداب والعلوم الإنسانية، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، قسنطينة، الجزائر، 6-7 أبريل 2009.
2. ملتقى دولي حول الأزمة العالمية وكيفية معالجتها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة جنان، طرابلس، لبنان، أيام 13-14 مارس 2009.
3. ملتقى دولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 20-21 أكتوبر 2009.
4. ملتقى دولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بخميس مليانة، الجزائر، 5-6 ماي 2009.
5. المؤتمر العلمي العاشر حول الاقتصاديات العربية وتطورات ما بعد الأزمة الاقتصادية العالمية، بيروت، لبنان، 19-20 ديسمبر 2009.
6. ملتقى دولي حول الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، الأردن، 1-2 ديسمبر 2010.
7. ملتقى حول الأزمة المالية العالمية، دراسة تحليلية لآليات الانتقال إلى دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، جامعة يوسف بن خدة، الجزائر، 7، 8 ديسمبر، 2009.
8. المؤتمر الدولي الثاني حول الأزمة المالية العالمية، دروس اليوم وتحريات المستقبل، جامعة الأميرة سمية للتكنولوجيا، الأردن 26 يونيو 2011.

9. الملتقى الدولي الثاني حول واقع التكتلات الاقتصادية في زمن الازمات، جامعة واد سوف، الجزائر، 26-27 افريل 2012.
10. مؤتمر حول الاستثمار في الوطن العربي، المغرب، أيام 27-28 أفريل 2006.
11. المؤتمر الدولي حول القطاع الخاص في التنمية، بيروت، لبنان، 23-25 مارس 2009.
12. ندوى حول الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على قطاع النفط والغاز الطبيعي في الدول العربية، دمشق، سوريا. 22، 24 نوفمبر 2010.
13. المؤتمر دولي حول التدفقات المالية العربية بعد الأزمة المالية العالمية، ابوظبي، الإمارات، 21 جويلية 2010.
14. المؤتمر الدولي التنمية المستدامة والكفاءة الاستخدامية للموارد المتاحة، جامعة سطيف، الجزائر، 07-08 افريل 2008.

• تقارير

1. تقرير الاقتصاد العربي الموحد، صندوق النقد العربي، 2011.
2. تقرير عن القطاع الزراعي والثروة الحيوانية والسمكية في الوطن العربي، المنظمة العربية للتنمية الزراعية، 2010.
3. التقرير الإحصائي السنوي لمنظمة الأقطار العربية المصدرة للنفط 2011.
4. تقرير مركز الأهرام لدراسات والبحوث الإستراتيجية، العدد 165، مصر، 2006.

• المواقع الإلكترونية

1. نجم الدليمي، الأزمة الاقتصادية والمالية العالمية وحتمية انهيار النموذج الرأسمالي الأمريكي ، عن موقع [www.ahewar.org/debatshow.art.aspx?id=192344](http://www.ahewar.org/debatshow.art.aspx?id=192344)
2. بلقاسم عباس، الأزمات المصرفية وخصائصها ومؤشرات قياسها، المعهد الفني للتخطيط الكويت، عن موقع: [www.rivan.net/vb/showthread.php](http://www.rivan.net/vb/showthread.php)
3. بومنجل السعيد، رقابية فاطمة الزهراء، إدارة تحديات العولمة المالية من منطلق الحكم الرشيد لتحقيق التنمية المستدامة: دراسة حالة الجزائر، عن الموقع: <http://www.inf.org/external/pubs>
4. غسان إبراهيم، الأبعاد الاجتماعية للاقتصاد الريعي في سوريا، عن الموقع: [www.mafhoum.com](http://www.mafhoum.com)
5. نبيل مهدي الجنابي، كرم سالم حسين، العلاقة بين أسعار النفط الخام وسعر صرف الدولار، تاريخ الاطلاع: عن الموقع: [www.Aljazeera.net/Analysis/pages/a50a2doc](http://www.Aljazeera.net/Analysis/pages/a50a2doc)

## ثانيا- قائمة المراجع باللغة الفرنسية

### • الكتب

1. Wajih khallouli, **la contagion de la crise asiatique –dynamique de court terme et de long terme** ESSEC, Tunis, 2006.
2. Dadush, U., **Paradigm Lost The Euro in Crisis** Carnegie Endowment for International Peace, Washington, 2010.
3. Nelson, et.al. **Greece’s debt crisis: overview, Policy, Reponses, and Implication, Congressional Research Service**, August, 2011.
- 4.

### • الرسائل والأطروحات

1. Aissa Mouhoubi, la rente pétrolière repensée, VI éme colloque International sur: Finance et stratégies de développement, 21.23 Juin 2010, Hammamet, Tunisie
2. Hossein Askari, Middle East, Oil Xporters : what happend to economic developpment , Eduard Elgar publishing cheltenham, United Kingdam , 2010.
3. Mahmoud A-EL-Jamal and Amy Myers Jaffe ,Oil Dollars Debt and crises: The Global curse of Black
4. Gold, Cambridge University Press, New York, USA, 2010.
- 5.

### • المجالات و الإصدارات

1. Le monde, **le canaux de transmission de la crise des subprimes a l économie réelle**. France , 07-09- 2008.
- 2.

### • المواقع الإلكترونية

3. The International Monetary Fund (IMF), World Economic Outlook Database, September 2011.

<http://www.spiegel.de/fotostrecke/fotostrecke-54629-3.html>

## الملخص:

إن موضوع الأزمة المالية من أكثر المواضيع المتداولة في الأدب الاقتصادي فهي ظاهرة سايرت النظام الرأسمالي منذ ظهوره إلى الوقت الحالي، حيث شهد العالم في الآونة الأخيرة أزمة مالية هزت استقرار الاقتصاد الدولي وهي أزمة 2008 التي كانت لها انعكاسات على اقتصاديات الدول المتقدمة والنامية ولم تكن الدول العربية بمنأى من تداعيات هذه الأزمة حيث ألفت هذه الأخيرة بظلالها على الأوضاع الاقتصادية والسياسات المالية للدول العربية النفطية فقد أدت إلى تهاوي أسعار النفط وانخفاض الطلب عليه مما نتج عنه تدهور في الفوائض النفطية للدول العربية وهذا ما انعكس بالسلب على أدائها الاقتصادي، ويبقى وضعها مرهونا بتقلبات أسعار النفط. وعلى الرغم من التدابير والإجراءات إلا أن الدول العربية مطالبة بتبني إستراتيجية تنموية جديدة أقل اعتمادا على النفط.

الكلمات المفتاحية: الأزمة المالية ، النفط ، الدول العربية النفطية ، الاقتصاد النفطية، الأسواق المالية، السوق النفطي.

## Abstract :

*The subject of the financial crisis of the most frequently asked topics in the economic literature. They are gone along with the phenomenon of the capitalist system since its inception to the present, Where the world has witnessed in the recent financial crisis that shook the stability of the international economy is the 2008 crisis, which had its repercussions on the economies of developed and developing countries.*

*Arab countries were not immune from the repercussions of this crisis, where the latter cast a shadow over the economic and financial policies of the Arab oil countries has led to the erosion of oil prices and low demand for it, resulting in a deterioration in the surplus oil to Arab countries. This is reflected negatively on economic performance, and remains subject to be placed to oil price fluctuations. In spite of the measures and actions but the Arab States are required to adopt a new development strategy less dependent on oil.*

*Key words : Financial crisis , Oil , Oil Arab countries , Economic growth , Oil market , Financial Market*

