

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

Badji Mokhtar university- Annaba



جامعة باجي مختار عنابة

Université Badji Mokhtar- Annaba

كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

أطروحة دكتوراه

مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث

**دينامكية رأس المال المالي والأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة
مع إشارة خاصة لحالة الجزائر**

الشعبة: اقتصاد ومالية

ل: نسرين شريط

جامعة عنابة

مدير أطروحة التخرج: د منصور عبد الله

أمام أعضاء اللجنة

الاسم واللقب	الرتبة العلمية	الصفة	الجامعة
أ.د بن عصمان محفوظ	أستاذ التعليم العالي	رئيسا	جامعة عنابة
د منصور عبد الله	أستاذ محاضر أ	مقررا	جامعة عنابة
أ.د جميل أحمد	أستاذ التعليم العالي	مناقشا	جامعة البويرة
أ.د بن ثالث علي	أستاذ التعليم العالي	مناقشا	جامعة عنابة
د زرار العياشي	أستاذ محاضر أ	مناقشا	جامعة سكيكدة

السنة الجامعية: 2015/2014

ملخص

شهد الاقتصاد العالمي مراحل انتقال من اقتصاد الاستدانة إلى اقتصاد السوق المالي ومن ثم إلى اقتصاد المضاربة، وكان هذا ناتجا عن العديد من التطورات التي شهدتها ميكانزمات النظام الاقتصادي العالمي، فسياسات التحرير المالي، مثلا، التي وضعت منذ سنوات الثمانينات كانت سببا في توسيع الفجوة بين المحيط المالي والاقتصاد الحقيقي وبرز سلوك مالي جديد يقوم على المضاربة والتراكم المالي. وبدخول الاقتصاد العالمي في مرحلة تتسم باللاستقرار النقدي والمالي الدوري برز إلى الوجود ما يسمى بالابتكارات والمشتقات المالية التي كانت تزعم تقديم مجموعة من الوسائل والمنتجات تعمل على تغطية هذه المخاطر. ولكن في الحقيقة، هذه التقنيات والوسائل كانت توفر للبنوك الفرصة لتلبية تفضيلاتها السيولية الخاصة وتحقيق توظيفات مالية مربحة لا علاقة لها بالتمويل الإنتاجي. وبالتالي أصبح النظام المالي نظاما للهيمنة الجامعة لرأس المال المالي الذي يتسم بديناميكية متقلبة وغير مستقرة تخلق فترات من الراج والانهيار على مستوى الأسواق المالية العالمية وتؤدي إلى حدوث أزمات مالية نظامية.

إن الأزمة المالية لسنة 2008 تعبر عن هذه الدينامية بكل وضوح، فقد عرفت هذه الأخيرة قبل تفشيها فقاعات مالية ناتجة عن تراكم رأس المال المالي الذي يبحث عن تحقيق أرباح على المدى القصير . صحيح أن نقطة انطلاق هذه الأزمة كانت في سوق الرهن العقاري الأمريكي، إلا أن انتقالها إلى النظام المالي الدولي كان مرتبطا بانتقال وتحويل الفقاعات العقارية إلى الأسواق المالية العالمية. كل من التأثيرات الحادة لهذه الأزمة على الصعيد الاقتصادي والمالي والالتزامات التي تفرضها على الدول المتأثرة بها والمتمثلة في إحداث إصلاحات هيكلية للنظام المالي الدولي، وكذلك، القيود المتعددة التي تقف أمام تجاوزها أدت إلى التشكيك في مكاسب التحرير المالي. هذا التشكيك ترجم بالانخفاض الحاد الذي شهدته تدفقات رؤوس الأموال على المستوى العالمي. وقد أثبتت هذه الانخفاضات أنه لم تكن هناك سياسات السوق اللازمة التي بإمكانها تحدي المخاطر المالية الناجمة عن التدفقات المالية.

وفي سياق هذا الاقتصاد الدولي اللامستقر والهش الذي يهدد اقتصاد العديد من الدول، تعتبر الجزائر كدولة ريعية تقوم على إيرادات المحروقات بغير محمية من كل هذه التحديات، وبالتالي يجب عليها أن تتخذ الإجراءات اللازمة أولا للخروج من أزمتها الهيكلية (الاقتصاد الريعي) وثانيا لمواجهة هذه التحديات.

الكلمات المفتاحية: رأس المال المالي _ التحرير المالي _ تدفقات رؤوس الأموال الدولية _ الممولة _ الأزمة الاقتصادية في سنة 2009 _ الاقتصاد الجزائري.

RESUME

L'économie internationale est passée d'une économie d'endettement à une économie de marchés financiers, et ensuite à une économie spéculative. Ce passage s'illustre par les changements qu'ont connus les flux financiers eux mêmes. Ces derniers qui étaient sous forme d'investissements à long terme, se sont transformés en flux dominés par des mouvements internationaux de capitaux à court terme à la recherche de profits essentiellement spéculatifs.

Cette nouvelle tendance est le résultat de la libéralisation financière qui s'est mise en place durant les années 1980, et qui s'illustre aujourd'hui dans le cadre d'un régime d'accumulation financiarisée débouchant de plus en plus sur un écart croissant entre sphère financière et sphère réelle générant ainsi des crises bancaires et financières internationales récurrentes dont les répercussions menacent autant la stabilité du système financier mondial lui-même que la croissance économique des économies impliquées.

La crise financière mondiale de 2008 est l'un des symptômes le plus emblématique de telles tendances. De par ses effets multiples anti économiques et sociaux (reprise économique absente, persistance de la crise économique, programmes de relance économique défaillants, explosion du chômage, déflation rampante, etc.), une telle crise remet en cause beaucoup des gains attendus par cette même libéralisation financière.

Dans ce contexte d'une économie mondiale devenue éminemment instable et fragile, figurent de nombreux pays menacés, dont particulièrement l'Algérie. Plus explicitement, l'économie algérienne qui repose essentiellement sur la rente des hydrocarbures, doit réagir en tentant de sortir de sa propre crise structurelle et faire face aux nouveaux défis d'une économie financiarisée de plus en plus mondialisée.

Mots clés : capital financier- libéralisation financière – mouvements de capitaux – financiarisation – crise économique mondiale de 2009 – l'économie algérienne.

ABSTRACT

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

Such a new trend which is the direct outcome of a financial liberalization that was set during the 1980s and which is illustrating itself in today's context of an openly financialised accumulation regime leading to a sharp gap in terms of unparalleled profit rates and the rapid buildup of financial bubbles between the financial sector and the real economy, recurrently generating international banking and financial crises whose repercussions tend to threaten both the stability of the global financial system itself, as well as the economic growth of the major world economies involved.

The 2008 global financial crisis illustrates one of the most emblematic symptoms of such new trends. Its many economic and social negative side effects (an absent economic recovery, a persistent economic crisis, failing stimulus programs, soaring unemployment levels, a rampant deflation, etc.), are becoming more and more the obvious signs that such a crisis definitely calls into question many of the initially expected gains promised by such a financial liberalization.

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

Keywords: financial liberalization financial-capital - capital movements - financialization - global economic crisis of 2009 - the Algerian economy.

الإهداء

إلى والدي الكريمين،

إلى أُختي، إلى أخويّ.

إلى أعر الناس إلى قلبي...

إلى الأستاذ المرحوم عبد القادر الجبوري

أهدي ثمرة جهدي.

شكر وتقدير

الحمد والشكر لله الذي أعانني على انجاز هذا العمل ويسر لي
إتمامه على أحسن صورة،

وعملا بقول رسول الله صلى الله عليه وسلم "من لم يشكر الناس لم
يشكر الله"، أتقدم بجزيل الشكر إلى:

أستاذي المشرف الدكتور: منصورى عبد الله، الذي لم يبخل عليّ لا
بمعلومة ولا بنصيحة ولا بكلمة تشجيع.

وأشكر الأساتذة الأفاضل أعضاء لجنة المناقشة على تخصيصهم جزءاً
من وقتهم الثمين لقراءة وتقييم هذه الأطروحة.

كما أتقدم بجزيل الشكر والامتنان لكل أساتذة جامعة باجي مختار
عناية على جل المساعدات التي قدموها لي خلال مساري الدراسي
بأكمله.

أخص بالذكر هنا: الأستاذ جاوحدو رضا والأستاذ شواقرية نور الدين.
أشكر أخيراً كل من قدم لي يد المساعدة سواء من قريب أو من بعيد.

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
26	هيكل رأس المال المالي حسب ماركس	01
34	نظام تدفق النقود حسب الاتجاه الكينزي	02
47	تطور نسب رأس المال الموجه للاستثمار في مجال (TIC) من إجمالي رأس المال الثابت لغير المقيمين لكل من فرنسا، ألمانيا، بريطانيا والولايات المتحدة الأمريكية للفترة (1980 - 2007)	03
48	تطور نسب رأس المال الموجه للاستثمار في مجال (TIC) إجمالي رأس المال الثابت لغير المقيمين لكل من إيطاليا، اسبانيا، هولندا واليابان للفترة (1980 - 2007)	04
52	تدفقات رؤوس الأموال الداخلة لأمريكا اللاتينية للفترة (1976 - 1996) بمليارات الدولارات	05
54	إجمالي صافي تدفقات رؤوس الأموال الخاصة المتجهة للبلدان الناشئة للفترة (1970 - 2010) كنسبة من الناتج الداخلي الخام	06
64	حركية رؤوس الأموال والأزمات البنكية في البلدان ذات الدخل المرتفع	07
65	حركية رؤوس الأموال والأزمات البنكية في البلدان ذات الدخل المتوسط	08
65	حركية رؤوس الأموال والأزمات البنكية في البلدان ذات الدخل المتوسط	09
69	حركية رؤوس الأموال للولايات المتحدة الأمريكية خلال الأزمة الاقتصادية العالمية لسنة 2009 (مليار دولار)	10
70	حركية رؤوس الأموال لهريطانيا خلال الأزمة الاقتصادية العالمية لسنة 2009 (مليار دولار)	11
71	حركية رؤوس الأموال لسوق الأوروبية خلال الأزمة الاقتصادية العالمية لسنة 2009 (مليار دولار)	12

72	حركية رؤوس الأموال للأسواق الناشئة خلال الأزمة الاقتصادية العالمية لسنة 2009 (مليار دولار)	13
80	رسملة سوق الأوراق المالية وقيمة الأسهم المتداولة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة الأمريكية	14
82	ديون الأسر، الشركات والقطاع المالي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة الأمريكية	15
116	تطورات كل من النمو، الإنتاجية، الربح والتراكم لكل من الولايات المتحدة الأمريكية، اليابان وبعض الدول الأوروبية للفترة (1961-2003)	16
130	نموذج تسلسل الأحداث في الأزمات المالية الأمريكية	17
133	تدفقات رؤوس الأموال على المدى الطويل في دول شرق آسيا للفترة (1979-1999) بالملايين من الدولارات	18
134	تدفقات رؤوس الأموال قصيرة الأجل لدول شرق آسيا للفترة (1979-1997) بالملايين من الدولارات	19
140	مخطط تسلسل الأزمات في المكسيك، جنوب شرق آسيا و الأرجنتين	20
159	تطورات أسعار الفائدة للولايات المتحدة الأمريكية للفترة 1900-2007	21
160	الاقتراض السنوي للأسر في الولايات المتحدة الأمريكية (بمليارات الدولارات)	22
162	تطور متوسط أسعار المنازل في الولايات المتحدة الأمريكية للفترة (1990-2008)	23
170	مخطط الأزمة المالية حسب المقاربة المينسكية	24
179	آلية انتشار الأزمة والتفاعل بين المحيط المالي والاقتصادي	25
205	تطور التجارة الخارجية للجزائر للفترة 2005-2013	26
206	الديون الخارجية للجزائر للفترة (2001-2012) بمليار دولار أمريكي	27

222	تطور رصيد الاستثمارات الأجنبية الداخلة والخارجة لدول إفريقيا الشمالية للفترة (1980-2013) بمليون دولار	28
228	تطور رصيد الاستثمارات الأجنبية المباشرة الداخلة في الجزائر للفترة (1980-2013) بمليون دولار	29
229	تطور صافي الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر على امتداد الفترة (1992-2012) بمليار دولار	30
234	تطورات أسعار البترول خلال الفترة الممتدة من (1970-2010) بالدولار	31
248	تطور أهم النتائج المالية لأرسيلور ميتال خلال الفترة (2005-2012)	32
249	تطورات ربح السهم الواحد لأرسيلور ميتال خلال الفترة (2005-2012)	33
253	عدد موظفي أرسيلور ميتال على امتداد الفترة 2005 - 2010	34

قائمة الجداول

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
43	مراحل التحرير المالي	01
53	إجمالي صافي التدفقات المالية في البلدان الناشئة للفترة (1997-2010) بمليارات الدولارات	02
60	التحرير المالي، عامل أساسي لتفشي الأزمات؟	03
63	عدد الأزمات البنكية ومختلف درجات حركية رؤوس الأموال	04
85	مقارنة بين التحديث الفوري والممولة النيوليبرالية	05
110	الأنظمة المالية لمنسكي	06
111	تصنيف منسكي للأشكال المؤسسية لعلاقات الملكية الرأسمالية	07
138	المميزات الأساسية للأخطار قبل اندلاع الأزمة	08
204	تطورات الناتج الداخلي الخام للجزائر للفترة (2000 - 2012)	09
211	ملخص لأهم نتائج تقرير التنافسية العربية الخاص بالجزائر	10
213	تطور مؤشر شين وايطو لدول إفريقيا الشمالية للفترة (1970-2005)	11
215	تطور حسابات رأس المال وتدفقات الاستثمارات الأجنبية في الجزائر على امتداد الفترة (1992 - 2012) بمليار دولار	12
226	نقاط القوة والضعف، الفرص وتهديدات إمكانات الاستثمار في الجزائر	13
230	توزيع المشاريع الاستثمارية الأجنبية المنجزة	14
246	تغيرات النتائج المالية لأرسلور ميتال خلال الفترة (2005 - 2012)	15
247	تطور النشاط الاقتصادي لأرسلور ميتال خلال الفترة (2005-2012)	16

قائمة الملاحق

الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
288	تطور حصص رأس المال الثابت الموجه للاستثمار في TIC	01
289	جدول يوضح مختلف وظائف العملة الدولية	02
289	الديون الخارجية للفترة (2001 - 2012) بمليار دولار أمريكي	03
290	نتائج تقرير التنافسية العربية	04
291	نتائج تقرير التنافسية العربية	05
292	الجدول رقم (6): رصيد الاستثمارات الأجنبية الداخلة والخارجة لدول إفريقيا الشمالية للفترة (1980-2013) بمليون دولار	06

قائمة المختصرات

M : Monnaie/ Money : النقود

M' : إعادة إنتاج النقود :

MF : النقود التابعة للرأسماليين الماليين

MF' : النقود التي تعود للرأسماليين الماليين

TIC : technologie d'information et de communication : تكنولوجيا الاتصال
والمعلومات

IMF : International monetary fund : صندوق النقد الدولي

FDI : foreign direct investment : الاستثمار الأجنبي المباشر

GDP : gross domestic produit : الناتج الداخلي الخام

CAFCA : collectif d'analyse de la financiarisation du capitalisme

avancé : التحليل الجماعي لممولة الرأسمالية المتقدمة :

PNUD : programme des nations unies pour le développement : برنامج
الأمم المتحدة الإنمائي

PIB : produit intérieur brut : الناتج الداخلي الخام

NAFTA: North American free trade agreement: اتفاقية التجارة الحرة لأمريكا
الشمالية

FED : federal reserve : الاحتياطي الفدرالي الأمريكي

OCDE : l'organisation de coopération et de développement

économiques : منظمة التعاون والتنمية

ANDI : agence nationale de développement de l'investissement : الوكالة
الوطنية لتطوير الاستثمارات

CEPII : le centre d'études prospectives et d'informations
internationales : المركز الاقتصادي للدراسات المستقبلية والمعلومات الدولية

OPEC: organization of petroleum exporting countries: منظمة الدول المصدرة
للبنترول

CEI: communauté des états indépendants: رابطة الدول المستقلة

جدول المواد

الصفحة	الموضوع
أ	التصريح
ب	ملخص باللغة العربية
ت	ملخص باللغة الفرنسية
ث	ملخص باللغة الانجليزية
ج	الإهداء
ح	شكر وتقدير
خ - ذ	قائمة الأشكال
ر	قائمة الجداول
ز	قائمة الملاحق
س	قائمة المختصرات
ش - ط	جدول المواد
16 - 1	مقدمة
18	الفصل الأول: رأس المال المالي، التحرير المالي، الممولة والتراكم المالي
19	المبحث الأول: رأس المال المالي وتدويله
21	المطلب الأول: ظهور ونشأة رأس المال المالي
23	المطلب الثاني: رأس المال المالي حسب الاتجاه الماركسي
33	المطلب الثالث: رأس المال المالي حسب الاتجاه الكينزي
37	المطلب الرابع: تدويل رأس المال المالي

39	المبحث الثاني: رهانات التحرير المالي وحركية رؤوس الأموال
40	المطلب الأول: العولمة المالية والتحرير المالي
49	المطلب الثاني: العولمة المالية، التحرير المالي و الأزمات البنكية والمالية
57	المطلب الثالث: تحرير حركية رؤوس الأموال (1980 - 2010)
61	المطلب الرابع: حركية رؤوس الأموال والأزمة المالية في سنة 2008
74	المبحث الثالث: الممّولة و التراكم المالي
74	المطلب الأول: حول الخطابات الراهنة لمصطلح الممّولة
83	المطلب الثاني: الممّولة كنمط تراكم مالي للرأسمالية المعاصرة؟
87	المطلب الثالث: اختلال التوازن بين العمل ورأس المال
91	المطلب الرابع: اللامساواة، التراكم الممّول والأزمة الاقتصادية في سنة 2009
98	خاتمة الفصل الأول
103	الفصل الثاني: أزمات المالية الرأسمالية
104	المبحث الأول: الرأسمالية المالية
104	المطلب الأول: تأصيل تاريخي للرأسمالية
108	المطلب الثاني: تطور الرأسمالية حسب منسكي
112	المطلب الثالث: المالية الرأسمالية كمرحلة راهنة للرأسمالية
121	المبحث الثاني: أزمات المالية الرأسمالية
121	المطلب الأول: مفاهيم عامة حول الأزمات المالية
131	المطلب الثاني: الأزمات المالية في البلدان الناشئة
142	المطلب الثالث: تفسير أزمات المالية الرأسمالية حسب النظرية ما بعد الكينزية

152	المطلب الرابع: تفسير أزمات المالية الرأسمالية حسب مدرسة الضبط
155	المبحث الثالث: الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة
158	المطلب الأول: الأزمة المالية في سنة 2008
165	المطلب الثاني: الأزمة الاقتصادية في سنة 2009
168	المطلب الثالث: تفسير الأزمة الاقتصادية الراهنة حسب الاتجاه ما بعد الكينزي
175	المطلب الرابع: تفسير الأزمة الاقتصادية الراهنة حسب رواد مدرسة الضبط
181	خاتمة الفصل الثاني
185	الفصل الثالث: دراسة حالة الجزائر
186	المبحث الأول: خصوصيات الاقتصاد الجزائري
187	المطلب الأول: الاقتصاد الجزائري من حيث السياسة الصناعية
203	المطلب الثاني: الاقتصاد الجزائري من خلال بعض المؤشرات الاقتصادية الهامة
209	المطلب الثالث: الاقتصاد الجزائري من حيث التنافسية العالمية
212	المبحث الثاني: الجزائر بين ديناميكية رأس المال المالي والأزمة الاقتصادية العالمية لسنة 2009
212	المطلب الأول: ظواهر تدفقات رؤوس الأموال إلى الجزائر
231	المطلب الثاني: تأثيرات الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة على الاقتصاد الجزائري
237	المطلب الثالث: الإجراءات المتخذة من طرف الجزائر للحد من تداعيات الأزمة
243	المبحث الثالث: دراسة حالة الشركة متعددة الجنسيات "أرسيلور ميتال" عالميا ومحليا من خلال مصنع عنابة
244	المطلب الأول: تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على أرسيلور ميتال
250	المطلب الثاني: الإستراتيجية المتبعة من طرف أرسيلور ميتال للحد من آثار الأزمة

255	المطلب الثالث: دراسة حالة أرسيلور ميتال عنابة
260	خاتمة الفصل الثالث
266	خاتمة
272	المراجع
288	الملاحق

مقدمة

شهد الاقتصاد العالمي مراحل انتقال من اقتصاد الاستدانة إلى اقتصاد السوق المالي ومن ثم إلى اقتصاد المضاربة. هذا الانتقال يمكن لمسه من خلال النقلة النوعية التي عرفتها تدفقات رؤوس الأموال الدولية، حيث تحولت من استثمارات طويلة الأجل إلى تدفقات مالية تهيمن عليها حركية رؤوس الأموال قصيرة المدى التي تبحث عن التخصيص الأمثل لرأس المال المالي بهدف تحقيق أرباح خيالية ناتجة عن المضاربة قصيرة المدى.

هذه النقلة النوعية أو الأيديولوجية الحديثة تعتبر كنتيجة حتمية لسياسات التحرير المالي التي وضعت منذ سنوات الثمانينات وساهمت في توسيع الفجوة بين المحيط المالي والاقتصاد الحقيقي وبرز سلوك مالي جديد يقوم على المضاربة والتراكم المالي. فبدخول الاقتصاد العالمي في مرحلة تتسم بالاستقرار النقدي والتقلبات الحادة لأسعار الصرف ومعدلات الفائدة والارتفاعات المعتبرة للأخطار، ظهر ما يسمى بالابتكارات والمشتقات المالية التي كانت تزعم تقديم مجموعة من الوسائل والمنتجات تعمل على تغطية هذه المخاطر. ولكن في الحقيقة هذه التقنيات والوسائل كانت توفر للبنوك الفرصة لتلبية تفضيلاتها السيولية الخاصة وتحقيق توظيفات مالية مربحة لا علاقة لها بالتمويل الإنتاجي. وبالتالي أصبح يسود النظام المالي هيمنة جامحة لرأس المال المالي على حساب رأس المال الإنتاجي، هذا الأخير الذي يعرف من طرف العديد من الاقتصاديين المؤرخون بالتزواج بين رأس المال البنكي ورأس المال الصناعي.

ديناميكية رأس المال المالي كانت دائما تترجم بتداول فترات من الراج والانهيار على مستوى الأسواق المالية العالمية والتي وصلت إلى أقصى حد لها في السنوات الأخيرة. ففي فترات الراج مثلا، تشهد المعاملات المالية وتدفقات رؤوس الأموال الدولية دراجات مرتفعة من الحركية (بين سنة 1998 وسنة 2007 انتقلت التدفقات المالية من 10% من الناتج الداخلي الخام العالمي إلى 30% منه). أما فترات الانهيار فتتجر عنها أزمات مالية واقتصادية عظيمة يمكن إرجاع أحد أسبابها الرئيسية للانفصال الحاد بين المحيط المالي والاقتصاد الحقيقي.

إن ديناميكية الأزمات المالية كانت قد ارتفعت منذ سنوات السبعينات، وتمثلت هذه الأزمات في أزمات صرف، أزمات بنكية ومالية، أزمات عقارية وسندية وكذلك أزمات سندات الخزينة. في هذا

السياق يقول الاقتصادي شارل كيندلبرجر (C. P. Kindleberger) أن تعاقب هذه الأزمات يعكس عودة الأزمات المالية العظمى والتي يطلق عليها بالأزمات النظامية، ويشير إلى أنه: "هناك مراحل مضاربية، تعود في كل مرة لزعة استقرار الأسواق المالية، تخريب المؤسسات وإعادة توزيع الثروات". كذلك، يقدم هايمان منسكي (Hyman Minsky) في نفس السياق فرضية اللااستقرار المالي التي تؤكد أن الاستقرار المالي هو نفسه من يخلق اللااستقرار وهذا ما يطلق عليه بتناقض الهدوء. وهناك كذلك العديد من الأبحاث الجديدة التي تدور حول هذا الموضوع والتي تبين أن عدد الأزمات البنكية والمالية قد ارتفع بكثير في العقود الأخيرة وأن معظم هذه الأزمات كانت قد سبقت بسياسات التحرير المالي ودرجات مرتفعة لحركية رؤوس الأموال على المستوى العالمي.

الأزمة المالية العالمية في سنة 2008 التي تستمد أصولها من سوق الرهن العقاري الأمريكي تعتبر كالصورة الأكثر تعبيراً عن هذا التفاعل بين مدى تفشي الأزمات المالية ودرجة حركية رؤوس الأموال. فقبل اندلاعها، عرفت هذه الأخيرة فقاعات مضاربية ناتجة عن تراكم رأس المال المالي الذي يبحث على أقصى الأرباح وفي أقصر الفترات، وقد نشأت هذه الأزمة في قلب سياسات التحرير واللااستقرار المالي، وانتشارها في النظام المالي العالمي كان مرتبطاً بتقل الفقاعات العقارية إلى الأسواق المالية العالمية.

إن انتقال وتفشي هذه الأزمة المالية العالمية كان ناتجاً عما يسمى بالخطر النظامي الذي يعبر عليه ميشال أغلياتا (M. Aglietta) كالتالي: "يمكن التكلم عن الخطر النظامي حينما تتسبب الصدمات المحلية، بفعل تداعياتها، في اكتئاب الاقتصاد ككل". فدينامية الخطر النظامي تستند على سلوكيات ذاتية وسيرورات تعمل على توليد خلل وظيفي في الهياكل القاعدية، ويمكن الإشارة هنا إلى ما يطلق عليه منسكي بالانتقال من وضعية تمويل نقية وذات مصداقية معتبرة إلى وضعية مالية بونزي*. فالأزمة المالية في سنة 2008 تعتبر كنتيجة لتشابك العديد من الأخطار النظامية تسببت في تشكلها، وفي المقام الأول، البنك المركزي الأمريكي الذي لم ير أو بالأحرى لم يول الاهتمام إلى تشكل وتطور الفقاعات المضاربية، وفي المركز الثاني، أعوان الضبط الذين تركوا المجال مفتوحاً أمام بورصة وال ستريت لتطوير مجموعة من الابتكارات المالية بعيدة عن مراقبتهم وتخدم المصالح المضاربية. فتعدد و تشابك هذه الأخطار جعل من الأزمة المالية لسنة 2008 أزمة نظامية.

*. تعريف مالية بونزي: أنظر الصفحة: 150.

من جانب آخر، الأزمة المالية والاقتصادية لسنة 2009 تكشف في طياتها عن نظام اقتصادي عالمي يتميز بانتشار اللامساواة والاضطرابات الاجتماعية الحادة. الحديث عن اللامساواة يعني الحديث عن التوزيع غير الموحد والعادل للايجابيات على مستوى بلد واحد أو على مستوى العالم ككل، حيث تعكس اللامساواة النظام الاقتصادي الذي كان دائما في خدمة الأثرياء على حساب الفقراء سواء كان ذلك على مستوى الدولة الواحدة أو ما بين الدول. ويمكن لهذه اللامساواة أن تتعكس أيضا من خلال انتشار الآثار السلبية لأزمة نظامية كان سببها قلة من المجتمع (فئة 1%) تنفرد بكل الايجابيات، وتجعل باقي المجتمع يدفع ضريبة هذه الايجابيات من خلال ما ينجر من بعدها.

الأزمة المالية والاقتصادية لسنة 2009 توضح ديناميكية انتشار اللامساواة وتفاعلها مع باقي الأحداث لخلق جو من الاضطرابات الاقتصادية والاجتماعية ؛ يمكن الإشارة هنا إلى الفترة لما قبل الأزمة، أين كانت كل من ظواهر اختلال التوازن بين العمل ورأس المال وانفصال المحيط المالي عن الاقتصاد الحقيقي قد انعكست بشكل سلبي على مستويات الأجور والقدرة الشرائية للأسر، وكنتيجة لهذا لجأت الأسر إلى الاستدانة من أجل مواكبة متطلبات الحياة اليومية. فمعدلات الاستدانة المرتفعة وجل القروض التي منحت للأسر الأمريكية بضمانات دون أي مصداقية كانت قد تسببت في حدوث أزمة الرهن العقاري الأمريكي التي انتقلت بعدها إلى كامل النظام المالي العالمي.

ومن جهة أخرى فإن التداعيات الحادة والمتعددة لهذه الأزمة على الجانب الاقتصادي والاجتماعي والعراقي، التي تحول دون تجاوزها، تجعل من الأزمة المالية والاقتصادية العالمية أحد الأسباب الأساسية التي تدفع إلى إعادة النظر في سياسات التحرير المالي. هذا التشكيك في مكاسب التحرير المالي يمكن توضيحه ولمسه من خلال إبراز عدم وفاء هذه السياسات بتحقيق معدلات مرتفعة من النمو الاقتصادي ومختلف النتائج السلبية التي انجرت على هذه السياسات التحريرية من جهة. من جهة أخرى يمكن حصر دوافع التشكيك في مزايا التحرير المالي من خلال خطط الإنعاش التي كانت على شكل تدخلات حكومية بالمليارات من الدولارات والتي لم تنجح في إعادة الاستقرار والنمو، حيث تتميز فترة الإنعاش الحالي بمعدلات نمو هشة واضطرابات اجتماعية عنيفة في العديد من البلدان ناتجة عن ارتفاع أسعار المواد الغذائية وانخفاض القدرة الشرائية وارتفاع معدلات البطالة، وكذلك من خلال صور اللامساواة التي كشفت عنها وعززت من حدتها الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة.

إشكالية الدراسة

ما يشهده النظام الاقتصادي العالمي المعاصر من تشابك وتفاعل بين العديد من ظواهر التحرير المالي وميكانزماته، يجعل من الرأسمالية المالية المعاصرة التي تقوم على سيرورات جد غامضة تتسم بتعاقب فترات من الرواج والانهيارات المالية. ميكانزمات التحرير المالي التي تركز على حرية حركية رؤوس الأموال ودرجة تداولها دوليا تجعل من تدفقات رؤوس الأموال الدولية تلعب دورا رياديا في تفشي الأزمات البنكية والمالية. حيث أن النقلة النوعية التي عرفتها تدفقات رؤوس الأموال الدولية تحت هيمنة الطابع التراكمي المممول لرأس المال المالي أدت إلى تسريع وثيرة الأزمات المالية العالمية التي وصلت إلى أقصى حد في السنوات الأخيرة وتبلورت سنة 2008 في أزمة مالية عالمية عظمى.

فعلى إثر هذا التضارب والتشابك بين جل هذه الظواهر تمت بلورة إشكالية الدراسة على شكل تساؤل رئيسي والعديد من التساؤلات الفرعية تدور حول دينامية رأس المال المالي في كل من فترات الرواج، الانهيار والانتعاش وعلاقتها بالأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة. ويتمثل التساؤل الرئيسي لهذه الإشكالية في: ماذا يمكن القول عن دينامية رأس المال المالي؟ هل هي دينامية تعمل على تعميق الفجوة بين المحيط المالي والاقتصاد الحقيقي؟ وإن كانت كذلك، ماذا يمكن القول عن هذه الدينامية في كل من فترات الرواج، الانهيار والانتعاش؟ وهل يمكن القول أن الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة تعتبر كأحدى الصور الأكثر تعبيراً عن هذه الدينامية؟

لتعميق وتوسيع نطاق هذه الإشكالية تم اشتقاق العديد من التساؤلات الفرعية التالية:

- ماذا يمكن القول عن مخاطر سياسات التحرير المالي؟ وهل يمكن القول أن التحرير المالي

هو العامل الأساسي في تفشي الأزمات المالية؟

- ماذا يمكن القول عن تدفقات رؤوس الأموال خلال الأزمة المالية العالمية لسنة 2008؟

- كيف يمكن لدينامية رأس المال المالي أن تحدث أزمات مالية واقتصادية؟ بعبارة أخرى ما

هي البيئة التي تتفاعل فيها هذه الظواهر لخلق دينامية الأزمات المالية؟ هل هي بيئة

للمالية الرأسمالية؟

- ما هو الدور الذي لعبته كل من الممّولة، التراكم المالي واللامساواة في خلق هذه الدينامكية؟
- وأخيرا، ماذا يمكن القول عن مكانة الاقتصاد الجزائري في هذا السياق؟ وهل هناك صور لدينامكية رأس المال المالي الدولي في الجزائر؟ كذلك، فيما يمكن حصر تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة على الاقتصاد الجزائري بصفة هذه الأخيرة نتيجة لدينامكية رأس المال المالي الدولي؟

فرضيات الدراسة

من خلال التساؤل الرئيسي والتساؤلات الفرعية تم وضع الفرضيات التالية:

- رأس المال المالي في محاولة له للبحث عن التخصيص الأمثل والمريح وبفضل ميكانيزمات التحرير المالي وآلياته يؤدي إلى خلق أزمات بنكية ومالية حادة.
- لا يمكن لرأس المال المالي أن يخلق دينامكية للأزمات المالية إلا إذا كان يسود في نظام رأسمالي قائم على الممّولة والتراكم المالي.
- الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، كأزمة نظامية، تعتبر من أبرز صور دينامكية رأس المال المالي.
- حدة وعمق تداعيات الأزمة الاقتصادية لسنة 2009 تسلط الضوء على ظواهر اللامساواة التي تعتبر كأحد أهم أسباب تفشي الأزمة.
- تفاعل رأس المال المالي والتراكم المالي الممّول وتعاقب الأزمات المالية يؤدي إلى التشكيك في سياسات التحرير المالي وإعادة النظر في النظام المالي الدولي.
- الاقتصاد الجزائري بطبيعته الريعية وانعزاله عن الأسواق المالية العالمية يجعل من الجزائر دولة بعيدة كل البعد عن هذه الدينامكية ولا يمكن لمسها إلا من خلال تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة، ولكن هذا لا يجعلها بمنأى عن تداعيات الأزمة الاقتصادية الراهنة.

أهمية الدراسة ودوافع اختيار الموضوع

تستمد هذه الدراسة أهميتها من الأحداث التي يشهدها الاقتصاد العالمي والنظام الرأسمالي المعاصر، ومن المكانة التي تفرضها هذه الأحداث على المجتمع الدولي، فموضوع الأزمات المالية وحدة تداعياتها على الجانب الاقتصادي والاجتماعي والتي جعلت من النظام الاقتصادي العالمي يتسم بمعدلات نمو منخفضة واضطرابات اجتماعية ترفض هذه الوضعية، أثار قدرا كبيرا من النقاشات التي تدور حول التشكيك في مزايا سياسات التحرير المالي وإعادة النظر في ميكانزماته.

فميكانزمات التحرير المالي ونخص بالذكر هنا كل من ديناميكية رأس المال المالي، الذي أصبح يطغى على التبادلات الدولية وظاهرة الممولة التي برزت كمصطلح عشية اندلاع الأزمة المالية العالمية الراهنة لسنة 2008 تعتبر من أهم الأحداث التي فرضت نفسها في مجال الدراسات والأبحاث ومجالات التفكير الاقتصادي المعاصر.

سياسات التحرير المالي أصبحت اليوم أكثر المواضيع جدلا، وهذا نظرا لعدم وفاء هذه الأخيرة بالوعود التي قدمتها ومساهمتها في إحداث أزمات مالية دولية مكلفة جدا، فهي تسلط الضوء على العديد من المواضيع الحساسة كموضوع اللامساواة مثلا، وقرارات مواصلة أو عزوف بعض البلدان عن انتهاج سياسات التحرير المالي خاصة من طرف الدول الناشئة.

بالنسبة للجزائر وبعد مرور أكثر من خمسة سنوات من تفشي الأزمة الاقتصادية العالمية يجد هذا الموضوع صدا كبيرا من طرف العديد من الباحثين الذين يحاولون حصر رهانات تداعيات هذه الأزمة على الاقتصاد الجزائري من جهة ومحاولة البحث عن أنجع سبل اندماج الجزائر في الاقتصاد العالمي دون إلزامية تطبيق سياسات التحرير المالي المشكوك في مزاياها.

بالنسبة للدوافع الشخصية التي ساعدت على اختيار هذا الموضوع نذكر:

- إدراكنا لمدى نجاعة هذا الموضوع في التعبير عن كل ما يلخص العلاقات المالية الدولية ودرجة ارتباطها بالفرد والأسر، فهو يعكس حسب وجهة نظرنا ديناميكية سوسيواقتصادية ما بين الفرد وما هو مالي واقتصادي.

- انتجنا لمسار دراسي ناجح في العلوم الاقتصادية والمالية الدولية الذي يمثل مركز اهتمام الباحثة.

أهداف الدراسة

النمو الهائل للمبادلات المالية الدولية والدرجات القوية التي سجلتها تدفقات رؤوس الأموال الدولية وتزامنها مع العدد المعبر للأزمات البنكية والمالية في النظام الرأسمالي المعاصر يجعل من المهم التساؤل عن العلاقة التي تربط بين هذه الأحداث والظواهر ومحاولة الإجابة عليها بغية الوصول إلى:

- دراسة الحركية الاقتصادية لرأس المال المالي وعلاقاته باندلاع الأزمات المالية، المخاطر النظامية، اللامساواة والاضطرابات الاجتماعية.
- تسليط الضوء على ميكانزمات وسياسات التحرير المالي التي تجعل من البيئة الاقتصادية بيئة ايجابية لكل هذه التفاعلات.
- تحليل ظاهرة الممولة والتراكم المالي المممول التي تمثل مصطلحات جديدة ظهرت عشية الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، تعتبر كأهم سيرورات النظام الرأسمالي المعاصر والتي تنتهي بأزمات مالية نظامية عملاقة.
- دراسة البيئة الرأسمالية المعاصرة، كمرحلة لرأسمالية النقود المسيرة من وجهة نظر ما بعد كينزية، وكمرحلة المالية الرأسمالية من وجهة نظر أتباع الاتجاه الماركسي.
- توضيح تسلسل هذه الأحداث من خلال دراسة الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة ومحاولة تفسيرها من خلال مساهمات رواد المدرسة الما بعد الكينزية ورواد مدرسة الضبط باعتبارها امتدادا للمدرسة الماركسية.
- إبراز أهم صور هذه الأحداث في بيئة الاقتصاد الجزائري من خلال دراسة تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة كصورة من صور الانفتاح المالي، ومن خلال حصر أهم تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية لسنة 2009 على الاقتصاد الجزائري.
- محاولة تقديم دراسة ميدانية لهذه الأحداث من خلال دراسة حالة الشركة متعددة الجنسيات "أرسيلور ميتال"، باعتبارها عنصرا فعّالا في القطاع الصناعي العالمي تؤثر وتتأثر بكل هذه الأحداث العالمية وذلك من خلال دراسة تأثيرات الأزمة الاقتصادية العالمية على

النشاط الاقتصادي لمجموعة أرسيلور ميتال على المستوى العالمي ومحليا على مستوى مصنع عنابة للحديد والصلب.

حدود ومنهجية البحث:

تم تحديد حدود البحث فيما يلي:

- بالنسبة للحدود الجغرافية ونظرا لانتشار الأحداث و الظواهر المذكورة سابقا في البيئة الاقتصادية الرأسمالية العالمية، يمكن القول أن الحدود الجغرافية لهذه الدراسة تتمركز في الولايات المتحدة الأمريكية وتشمل جميع الدول الرأسمالية أو الدول التي تنتهج النظام الرأسمالي، إلا أنه ومع تشابك هذه الأحداث وعالمية هذا الموضوع لا يمكن حصر المكان الجغرافي لهذه الدراسة واعتبار أن كل الاقتصاديات معنية بهذا الموضوع.

- أما في ما يخص الحدود الزمانية، فقد تم حصرها في الفترة الزمنية الممتدة من سنوات السبعينات وبالأخص الفترة الممتدة من 1980 إلى 2012. حيث تعكس هذه الفترة مرحلة هيمنة المبادلات المالية على العلاقات الاقتصادية الدولية، وفترة الإصلاحات والسياسات التنموية بالنسبة للاقتصاد الجزائري.

- وفي ما يخص حدود الدراسة من حيث الجوانب التي عالجت هذا الموضوع فقد تم الاعتماد في هذا السياق على كل من الاتجاه الما بعد الكينزي ومدرسة الضبط والاعتماد على عناصر التحليل المعتمد عليها من قبلهما.

إن اعتماد منهج الدراسة كان مرتبطا بحدود هذا الموضوع وجاء كنتيجة لجملة من الاعتبارات التي يمكن تلخيصها في ما يلي:

- يعتبر موضوعا جدليا يتطلب التأمل والتفكير ومن الصعب أن يكون فيه الباحث على موقفا نهائيا.

- كونه موضوعا أصيلا وحديثا يحاول الربط بين مصطلحات قديمة وأخرى جديدة ظهرت في مساهمات العديد من المدارس الاقتصادية الفكرية والمقاربية من حيث التحليل.

وبالتالي فقد تم اعتماد المنهج التاريخي في تحليل ودراسة سيرورات هذه الأحداث وذلك بالاعتماد على وسائل وصفية وتحليلية. وهو نفس المنهج المتبع من طرف رواد المدارس التي تم الاعتماد عليها في حدود هذه الدراسة.

الدراسات السابقة

نوقش موضوع التحرير المالي والأزمات المالية من طرف العديد من الباحثين بمختلف توجهاتهم النظرية، كما أن باقي الجوانب المتعلقة بهذه الدراسة قد تم التعرض لها من طرف العديد من الاقتصاديين، ويمكن الإشارة هنا على سبيل الذكر لا الحصر إلى بعض الدراسات المهمة الصادرة عن رواد المدرسة الما بعد كينزية ومدرسة الضبط كدراسات تنطلق من وجهة نظر ماركسية، والتي تم الاعتماد عليها في هذا البحث.

كل هذه الدراسات كانت في كل مرة تلمس محورا من محاور هذه الدراسة، أما في ما يخص دراسة تشمل نفس السياق أو تدور حول نفس الإشكالية التي تربط بين دينامكية رأس المال المالي والأزمة الاقتصادية لسنة 2009 ففي حدود علم الباحثة لم تكن هناك دراسة مشابهة لهذا البحث.

بالحديث عن رأس المال المالي يمكن ذكر العديد من الدراسات التي قامت في هذا السياق والتي من بينها:

- دراسة رودلف هيلفردنغ (Rudolf Hilferding, 1910) الذي يعتبر أول من أشار إلى مقولة رأس المال المالي في كتابه رأس المال المالي، ويقول أن رأس المال المالي عبارة عن تزاوج رأس المال البنكي برأس المال الصناعي، وأن رأس المال البنكي لا يختفي بتطور رأس المال المالي وإنما يغير من طبيعته.

- دراسة جون بيار داليلز (J.P. Delilez, 1972) الذي يرى أن نشأة رأس المال المالي تشكلت في العلاقة الضيقة والمتناقضة بين رأس المال الإنتاجي ورأس المال النقدي*. ويضيف أن الشروط التي يفرضها رأس المال المالي تتناقض مع الحتمية التي يجب أن تتواجد فيها المؤسسات المالية والمتمثلة في توفير كتل من رأس المال في شكل نقود من أجل استعمالها لاحقا في نشاطات

*: رأس المال النقدي : والمقصود به رأس مال - نقود (capital - argent).

مربحة، فرأس المال المالي يهدف للحفاظ على كتلة من رؤوس الأموال في شكل نقود خارج المحيط الإنتاجي.

- دراسة هايمن منسكي (H. Minsky) حيث تعتبر مساهمته من أهم الدراسات التي

عالجت هذا الموضوع من طرف رواد المدرسة ما بعد الكينزية ، فمساهمة منسكي تضيف على ما سبق أن رأس المال المالي يركز على بنية سوسيواقتصادية تتمثل في ثلاث مؤسسات رأسمالية أساسية هي: الشركات، البنوك وسوق الأوراق المالية والتي تحكم بينها مجموعة من العلاقات الهيكلية تبني على أساس قرار محفظي. ويضيف أن رأس المال المالي هو عبارة عن تطور تاريخي خاص بالرأسمالية المالية التي تم تطويرها في أوائل القرن العشرين والتي يطلق عليها منسكي برأسمالية المسيرة للنقود أو رأسمالية إدارة النقود (Money manager capitalism) .

- دراسة أريك بينو (Eric. Pineault, 2002) التي تعتبر من بين أهم الدراسات التي

قامت في هذا السياق وتندرج ضمن النظرية الكينزية والمدرسة ما بعد كينزية، والتي تتجسد في أطروحة دكتوراه في العلوم الاجتماعية للمدرسة العليا للدراسات الاجتماعية لكيباك موريل كانت أهم نتائجها تتمثل في أنه يمكن تخصيص نظرية عفوية لرأس المال المالي تنص على إحلال البنوك بالأسواق المالية وماليي الأمس بمسيرتي صناديق الاستثمار المؤسساتية، فهي تعبر عن الهيمنة الاجتماعية للمالية/ التمويل. وتشير هذه الأخيرة إلى أن مصطلح رأس المال المالي، الذي ينبعث من أصول ماركسية، هو مصطلح جدلي، وهذا على أساس مفهومه كوساطة تظهر على شكل علاقة اجتماعية، كهيكلة مؤسساتي وعملياتية تراكم. ويستنتج بينو أن نظرية رأس المال المالي تتشكل من خلال ثلاث مستويات هي كالتالي ؛ يتمثل المستوى الأول في تأسيس نظرية للعلاقة المالية كعلاقة اجتماعية مهيمنة مبنية على الادخار، المستوى الثاني هو نظرية للأشكال المؤسساتية التي تنشط فيها العلاقة المالية، والمستوى الثالث يحصر الجهات الاجتماعية الفعالة التي تعطي للهيمنة المالية طابعا اجتماعيا والتي من خلالها يفرض على المجتمع والاقتصاد منطق التراكم المالي.

أما في ما يخص الدراسات التي قامت على العلاقة المتواجدة بين درجة حركية رؤوس الأموال

وتفشي الأزمات البنكية والمالية فيمكن الإشارة في هذا السياق إلى:

- **الدراسة التي قام بها كل من ديتارجياش وكونت (Demirgurgurc- Kunt et Detragiache, 1998)** حيث يشيران فيها إلى أن: "تأثير التحرير المالي على هشاشة النظام البنكي يكون ضعيفا جدا في حالة تواجد محيط مؤسساتي قوي (مستوى منخفض جدا من الفساد واحترام سيادة القانون)", ويضيفان أن التحرير المالي يجب أن يصحب بتطورات هيكلية مؤسساتية لكي لا تؤدي إلى زيادة اللااستقرار المالي، هذا الأخير الذي يعتبر سببا رئيسيا في التوترات السلبية للنمو الاقتصادي.

- **أعمال كل من راين هارت وكمنسكي (Reinhart & Kaminsky, 1999)** اللذان أجريا دراسة تجريبية على 20 دولة في آسيا، أمريكا اللاتينية، أوروبا والشرق الأوسط على امتداد الفترة من 1970 إلى 1995، وقد توصلا إلى أن معظم الأزمات البنكية والمالية كانت مسبقة بالتحرير المالي.

- **الدراسة المشتركة لكل من (Alesina Alberto, Grilli Vitorio et milesi- Ferretti, 1994)** حيث تعرضوا لدراسة 20 بلد على امتداد الفترة 1950-1990 و توصلوا إلى نتيجة تفيد أن تحرير حركية رؤوس الأموال وفتح حساب رأس المال لهما تأثيرات ضعيفة وغير معتبرة على النمو الاقتصادي. وكامتداد لهذه الدراسة قام كل من **(Grilli Vitorio et Milesi-Ferreti, 1995)** بتوسيع العينة ودراسة 61 بلدا وتوصلا إلى نتائج سلبية فيما يخص العلاقة بين تحرير حركية رؤوس الأموال والنمو الاقتصادي.

- **كذلك كل من (Rodrik, 1998)** الذي يوافق **(Stieglitz, 2002)** في الرأي ويبين أن تحرير حركية رؤوس الأموال لا تؤدي لا لمعدلات نمو أكثر ولا لتنمية أكثر استدامة. مساهمة الاقتصادي **(Rodrik Dani, 1998)** تمثلت في تقديم تقديرات مبنية على دراسة اقتصادية قياسية (des estimations économétriques) لعينة تتكون من 100 بلد ما بين 1975 و 1995 قامت بتحرير حركية رؤوس الأموال بإلغاء كل القيود التي تعيق حرية حركية رؤوس الأموال، وبالاعتماد على التصنيف الخاص بصندوق النقد الدولي في مجال مراقبة حركية رؤوس الأموال، وبعد دراسة تأثير هذه الأخيرة على كل من النمو الاقتصادي، الاستثمار والتضخم باستخدام بعض المتغيرات التفسيرية كمستوى التعليم للمجتمع والدخل الفردي، توصل إلى أن درجة حركية رؤوس الأموال ليس لها تأثير معتبر على النمو الاقتصادي.

- أعمال كل من (K. S. Rogoff و C. M. Reinhart) التي كانت تدور حول دراسة درجة حركية رؤوس الأموال وعلاقتها بتفشي الأزمات البنكية. أهم دراسة لهما كانت قد تمثلت في الكتاب الذي أصدره سنة 2010: « *cette fois, c'est différent, huit siècles de folie financière* » حيث خصصا جزء من ملاحق الكتاب إلى جدول كبير يوضح تواريخ الأزمات البنكية ودرجة حركية رؤوس الأموال بين الفترة الممتدة من 1800 و 2008 في كل من الدول ذات الدخل المرتفع، البلدان متوسطة الدخل و ذات الدخل المنخفض. و بينا من خلال هذا الكتاب أن عدد الأزمات البنكية ارتفع في جميع الدول ابتداء من سنوات الثمانينات.

- دراسة (W. speller, G. Thawaites and M. Wright, 2011) و دراسة (Gian. M. Milesi Ferriti, 2010) التي كانت جلها تدور حول حالة تدفقات رؤوس الأموال خلال الأزمة ومستقبل تدفقات رؤوس الأموال الدولية بعد تفشي الأزمة المالية العالمية لسنة 2008. وفي ما يخص الجانب الخاص بالأزمة المالية والاقتصادية العالمية ومحاولة تفسيرها من حيث الاتجاه الما بعد الكينزي ورواد مدرسة الضبط يمكن ذكر الدراسات التالية:

- دراسة باغواتي (Bhagwati, 1998) الذي يرى أنه: أصبح من الواضح أن الأزمات التي تصاحب حركية رؤوس الأموال لا يمكن تفاديها (...), فبحدوث أزمة يظهر الوجه المخفي لحركية رؤوس الأموال (...). كذلك، ينبغي على كل دولة اتجهت نحو تحرير حركية رؤوس الأموال أن لا تقلل من أهمية تكاليف هذا التحرير وأن تأخذ بعين الاعتبار أنه بإمكانها الدخول في أزمة (...). ويرى أيضا أنه: "رغم الفرضية التي تقول أن العالم الحقيقي هو العالم التي تكون فيه تدفقات رأس المال محررة، فإن حتمية المنطق توجه هذه الفرضية إلى العكس، أي إلى فرض قيود على تدفقات رؤوس الأموال. وقد حان الوقت للإصغاء للذين يرفضون تحرير حركية رؤوس الأموال على الذين يدافعون عنه".

- مساهمة الاقتصادي، ما بعد الكينزي ، هايمان مينسكي (Hyman. Minsky) تعتبر من أهم النظريات الحديثة المفسرة للأزمات المالية. فقد قدم منسكي طرحا مغايرا للطرح السائد في الأدبيات المالية بتبنيه فرضية اللااستقرار المالي (Financial instability hypothesis) التي تميز البنية التحتية للنظام الاقتصادي الرأسمالي. سميت نظرية منسكي ب: "نظرية استثمار الدورة والنظرية

المالية للاستثمار " an investment theory of the cycle and financial theory of investment » وقد اقتبس الجزء الأول من كينز الذي يشير إلى أن الاستثمار غير مستقر وأنه هو الذي يقود الدورة التجارية (من خلال التأثير المضاعف له) حيث تتمثل مساهمة منسكي في النظرية المالية للاستثمار. هذه الأخيرة سمحت لمنسكي بتحليل تطور الاقتصاد الرأسمالي الحديث، حيث تنص على أن الاقتصاديات المعقدة ماليا تميل نحو الهشاشة وفقا لفرضية اللااستقرار المالي.

- إسهامات تشارل كيندلبرجر (Charles.P Kindleberger, 1910- 2003)،

تعتبر من أهم الدراسات المرجعية للمضاربة المالية والأزمات، من خلال كتابه الذي أصدره سنة 1978 المعنون باللغة الانجليزية كالتالي: « Manias, Panics and craches » وباللغة الفرنسية: « Histoire mondiale de la spéculation financière ». حسب كيندلبرجر (Ch. P. Kindlberger, 1978) واستنادا على الدراسات التي قام بها على أكبر الأزمات التاريخية، يشير إلى أن الدورة المالية تنقسم إلى خمسة مراحل تتمثل في: الازدهار (L'essor)؛ الحماس (L'euphorie)؛ الوصول إلى الذروة، النوبة أو الانقلاب والتغير المفاجئ (Le paroxysme et le retournement)؛ التقهقر والارتداد وانتشار التشاؤم (Le reflux et l'instauration du pessimisme) وأخيرا، انكماش الديون وإعادة هيكلة الميزانيات (La déflation de la dette et la restructuration des bilans). كل هذه المراحل تعبر عن مراحل تفشي الأزمات المالية يمكن الإشارة إليها كذلك بدورات المالية.

- رواد مدرسة الضبط يشيرون إلى الأزمات المالية الراهنة (الأزمات العظمى كما يشير إليها M. Aglietta والأزمات الكبرى كما يطلق عليها R. Boyer) تنشأ من التشوهات التي تحصل بين متغيرات الاقتصاد الكلي (الاستهلاك، الاستثمار والادخار) التي فشل السوق في تنظيمها عفويا والتي تتطلب من المجتمعات والشركات اتخاذ القواعد الكافية والمناسبة لتحدي هذه التشوهات.

أما في ما يخص أهم الأدبيات النظرية والتطبيقية التي قامت على دراسة خصوصيات الاقتصاد الجزائري، السياسات الصناعية في الجزائر ومكانة الجزائر بين الأحداث الاقتصادية العالمية الراهنة، فيمكن الإشارة على سبيل الذكر لا الحصر إلى:

- دراسة أنتوان شيني (CHENIER Antoine, 2009) الذي قام بدراسة تحليلية

للسياسة التصنيعية في الجزائر من خلال تحديد مكانة الاقتصاد الإنتاجي في الجزائر، التعرف على المجموعات التنظيمية ودراسة التفاعلات بين البنى الاقتصادية، السياسية والاجتماعية. ويشير شيني (CHENIER, A) كنتيجة لهذه الدراسة إلى أن غياب التنمية ينشأ من أسباب أعمق من تبني سياسة الصناعات التصنيعية أو الاقتصاد الموجه.

- دراسة سمير بلال (Samir Bellal, 2011) التي كانت تهدف إلى تحليل الأزمة

الهيكالية للنظام الريعي الجزائري استنادا على مقارنة مدرسة الضبط، حيث أشار كنتيجة لهذه الدراسة أن الجزائر ببعدها عما يحدث في الأسواق المالية العالمية يمكن أن تكون لها أزمته الخاصة بها، أزمة داخلية تتبع من مصادر داخلية تتفاعل فيما بينها وبعيدة كل البعد عما يحصل في البيئة الخارجية.

- مقالات اسماعيل قومزيان (Smail Goumeziane, 2013) التي نشرت في

كتاب كان يهدف من خلاله إلى إعطاء صورة عن مكانة الجزائر ضمن العالم المعاصر والرأسمالية الثرية ومحاولة إعطاء أجوبة للعديد من التساؤلات التي كانت تدور حول كيفية الخروج من الطابع الريعي وإحياء الإنتاج المحلي.

هيكل الدراسة

من أجل الإجابة على التساؤلات المطروحة أعلاه والإحاطة بكل جوانب الموضوع، تمت هذه الدراسة من خلال مقدمة عامة، ثلاثة فصول جد مفصلة وخاتمة عامة.

خصص الفصل الأول لتسليط الضوء على الجانب الأول من الدراسة المتمثل في ديناميكية رأس

المال المالي وذلك من خلال ثلاثة مباحث، يدور الأول منها حول نشأة وظهور رأس المال المالي ومختلف المساهمات الفكرية لهذا المصطلح وميكانيزمات تدويل رأس المال، أما المبحث الثاني فقد

خصص لدراسة رهانات التحرير المالي وحركية رؤوس الأموال من خلال دراسة سياسات التحرير

المالي، العلاقة التي تجمع بين العولمة المالية، التحرير المالي والأزمات البنكية والمالية وبالأخص من جانب حركية رؤوس الأموال وعلاقتها بالأزمة المالية لسنة 2008. أما المبحث الثالث فقد كان يحاول

لمس الميكانيزمات التي تعمل بها السياسات التحريرية من خلال دراسة مصطلح الممولة والتراكم المالي.

الفصل الثاني من هذه الدراسة كان يدور حول الأزمات المالية التي تظهر في البيئة الرأسمالية المعاصرة ويتركز على دراسة الأزمة المالية العالمية التي تعتبر أعظم أزمة مالية نظامية عرفها التاريخ الاقتصادي المعاصر، وتم ذلك من خلال ثلاثة مباحث يهدف الأول إلى إعطاء صورة واضحة عن خصائص البيئة الرأسمالية المعاصرة وتفسيرها من طرف أهم رواد المدرسة الما بعد كينزية، أما المبحث الثاني فهو يدور حول أزمات المالية الرأسمالية ومحاولة تفسيرها حسب ما جاء به رواد المدرسة الما بعد الكينزية ورواد مدرسة الضبط. المبحث الثالث يدرس الأزمة المالية الاقتصادية الراهنة، أحداثها وسيرورات انتقالها من أزمة مالية إلى أزمة اقتصادية وتفسيرها حسب المدرستين المذكورتين سابقا.

أما الفصل الثالث فهو يهدف إلى الانتقال من ما هو عالمي إلى ما هو محلي من خلال محاولة دراسة مكانة الجزائر في وسط هذه الأحداث والتطورات العالمية وتم ذلك من خلال ثلاثة مباحث يهدف الأول إلى إعطاء صورة توضيحية على طبيعة الاقتصاد الجزائري ومبحث ثاني يهدف إلى حصر ظواهر التحرير المالي في الجزائر وتداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية لسنة 2009 على الاقتصاد الجزائري، أما المبحث الثالث فهو يقدم دراسة ميدانية تهدف إلى حصر تداعيات الأزمة على نشاط الشركة متعددة الجنسيات أرسيلور ميتال "عالميا ومحليا من خلال مصنع عنابة للحديد والصلب الذي يعتبر فرع من فروع المجموعة.

صعوبات الدراسة

صادفت الباحثة أثناء انجاز هذه الدراسة العديد من الصعوبات تمثلت أهمها في صعوبات الحصول على بعض المراجع في الوقت المناسب وكان ذلك خاصة في السنوات الأولى من البحث.

الفصل الأول: رأس المال المالي، التحرير المالي، الممولة والتراكم المالي

التطورات المتعاقبة التي شهدتها الاقتصاد الدولي ومقوماته، التي تتمثل في ثورة تكنولوجيات الإعلام والاتصال، ظهور أدوات مالية جديدة وإعادة هيكلة صناعة الخدمات المالية، تعتبر من أهم العوامل التي سارعت في تحرير حساب رأس المال على الصعيد العالمي وتسهيل حركية رؤوس الأموال الدولية.

من جهة أخرى أدت الظواهر الحديثة للنظام الرأسمالي المعاصر والتي يمكن تلخيصها في ظاهرتي اختلال التوازن بين رأس المال والعمل وانفصال المحيط المالي عن الإنتاج الحقيقي إلى فرض سياسات التحرير المالي على الاقتصاد العالمي، هذه السياسات تتسم اليوم بحرية حركية رؤوس الأموال الدولية التي تبحث عن التخصيص الأمثل لرأس المال المالي الدولي في إطار البيئة الاقتصادية الرأسمالية المعاصرة التي تسود فيها ظاهرة الممولة والتراكم المالي.

يلخص هذا الفصل تشابك وتفاعل ميكانزمات وسياسات التحرير المالي من خلال ثلاثة مباحث رئيسية تتمثل في:

- المبحث الأول: رأس المال المالي وتدويله
- المبحث الثاني: رهانات التحرير المالي وحركية رؤوس الأموال
- المبحث الثالث: الممولة والتراكم المالي

المبحث الأول: رأس المال المالي وتدويله

تميزت الفترة الواقعة ما بين نهاية القرن التاسع عشر وبداية القرن العشرين ببروز العديد من التغيرات الكمية والنوعية في البنية الهيكلية للنظام الاقتصادي الرأسمالي العالمي. فخلال الحقبة الزمنية المشار إليها بدأت الرأسمالية التقنية_الرأسمالية التنافسية_ تنتقل إلى مرحلة أكثر تطوراً، ألا وهي مرحلة الرأسمالية الاحتكارية التي تميزت بسيطرة عدد قليل من الاحتكارات الكبرى على النشاط الاقتصادي. قيام الاحتكارات آنذاك، كان لا يعن القضاء على المنافسة، بل الزيادة من حدتها، حيث تبقى في حلبة المنافسة مؤسسات عملاقة، تمتلك عادة إمكانات ضخمة نتيجة لتركز رأس المال ومركزيته كما أنها تمتلك مقدرة أكبر بالمقارنة مع المؤسسات المتوسطة و الصغيرة.

تركز وتمركز رأس المال يعود إلى العديد من التطورات يمكن حصر أهمها في دور الائتمان في النشاط الاقتصادي الرأسمالي للفترة ما بعد الثورة الصناعية، إذ أنه كان يضمن الاستمرارية في النشاط الاقتصادي ويضع رؤوس الأموال الكافية تحت تصرف الرأسماليين الصناعيين. و توفير رأس المال كان شرطاً لا بد منه لتأمين قيام أي مشروع ليس على النطاق الداخلي لأية دولة فحسب بل حتى خارج هذا النطاق، ويتحقق ذلك باللجوء إلى:

- الشركات المساهمة_شركات الأموال_: وهي التي تحصل على مدخراتها من الأفراد.

- سندات الدين التي طرحتها بعض الدول في البورصات، ويمكن الحصول عليها عن طريق الاكتتاب.

فمع تطور النظام الرأسمالي العالمي أخذت المصارف تتخصص في عمليات الائتمان فكانت تقوم باستقطاب الأموال من الأفراد مقابل نسبة مئوية معينة من الأرباح_الفائدة_ ثم تقدمها إلى الرأسماليين الصناعيين بفائدة أكثر، وعلى هذا تحولت المصارف إلى أداة فعالة لخدمة أهداف الائتمان.

الائتمان إذن يسهل عملية إعادة توزيع رؤوس الأموال بين كل الفروع الإنتاجية ويسهل عمليات التداول ويسرع في تركيز العمليات المصرفية ويقوي من تأثيرها على النشاط الإنتاجي الرأسمالي ويخلق فيض إنتاج السلع وبالتالي قيام الأزمة الاقتصادية. ولقد أضحت التركيز المصرفي من أهم أشكال النشاط المصرفي في القرن التاسع عشر، كما أنه فرض سيطرته على العديد من العمليات الإنتاجية،

ومن العوامل التي تساعد على التركيز المصرفي تهافت الرأسماليين الدائم على تحقيق أعلى معدلات الأرباح، كما أن المنافسة تؤدي هي الأخرى إلى تركيز رأس المال.

تركيز رأس المال ومركزيته مهدا لتركيز الإنتاج وفي مرحلة متطورة لاحقة أديا إلى قيام الاحتكارات، حيث أن الاحتكارات أدت بدورها إلى تركيز رأس المال بمعدلات مرتفعة للغاية. فدور الاحتكارات لم يقتصر على المجال الإنتاجي فقط بل شمل المجال المصرفي أيضا.

كذلك، الاحتكارات العاملة في مجال التدفقات المالية الدولية والليبرالية التي كانت ترافق المؤسسات المالية الكبرى العاملة في السوق المالي العالمي، أعطت للاحتكارات فاعلية لا سابق لها⁽¹⁾، ما جعل رأس مال الاحتكارات الصناعية يندمج برأس مال الاحتكارات المصرفية مكونا رأس المال المالي. هذا الاندماج يرتبط بالميزة الجديدة التي اتخذها رأس المال والتي تتسم بميله نحو الاحتكار، فتزواج رأس المال الصناعي برأس المال المصرفي وتشكل رأس المال المالي وانشغال الاحتكارات بتصدير رأس المال بعد أن كانت تصدر المنتجات جعلت من رأس المال المالي القطاع الأكثر عولمة.

هذه النقلة النوعية في رأس المال كانت ناتجة عن التطور الاقتصادي الذي حدث ما بين القرن الثامن عشر ونهاية القرن التاسع عشر، حيث توطدت أركان السيادة لنمط الإنتاج الرأسمالي وأخذت الحرية التجارية بصيغة المنافسة بعدا واسعا في المبادلات التجارية⁽²⁾.

المطلب الأول: ظهور ونشأة رأس المال المالي

(1): سمير أمين، (2003): "ما بعد الرأسمالية المتهاكلة" ترجمة فهيمة شرف الدين وسناء أبو شقرا، الطبعة الأولى، دار الفرابي، بيروت، لبنان، ص 109.

(2): عبد الأمير السعد، (2002): "مقاربة نظرية حول رأس المال والتجارة الدولية"، الملتقى الدولي الأول حول الجزائر والنظام العالمي الجديد للتجارة، عنابة في 29-30 أفريل 2002، ص 28.

ينشأ رأس المال المالي عن اندماج رأس المال المصرفي برأس المال الصناعي، فالتمركز العالمي في الإنتاج وتمركز النشاط الائتماني، في الربع الأخير من القرن التاسع عشر، مهدا السبيل لتكوين رأس المال المالي على مستوى النشاط الاقتصادي.

يُشار إلى رأس المال المالي من طرف العديد من الاقتصاديين على أنه نظام للترابط والاعتماد المتبادل بين حركية الاحتكار الصناعي للشركات العملاقة والمجموعات الصناعية والاحتكار البنكي للبنوك والمجموعات المالية، حيث أنه يهدف للتنسيق وتكامل كل من هاتين الحركيتين*.

رأس المال المالي كنظام شامل وكوسيط اجتماعي يركز على ثلاثة تحولات مؤسسية ظهرت في نهاية القرن التاسع عشر و تتمثل في ما يلي:

- تحول رأس المال البنكي،

- نشوء شركات المساهمة وتطور البورصات،

- تجارة أسهم الشركات الصناعية التي تمركز حركية رأس المال الصوري/ الاعتباري

.(Capital Fictif)

حسب دليليز (J.P. Delilez, 1972) نشأة رأس المال المالي تشكلت في العلاقة الضيقة

والمتناقضة بين رأس المال الإنتاجي ورأس المال النقدي، وذلك لما يحمله هذا الأخير من مفارقات ترتبط مباشرة بانعدام التناسق بين حركية رأس المال الحقيقي (الذي يسمح بالحصول على أرباح ناتجة عن الصناعة) ورأس المال النقدي. فالشروط التي يفرضها رأس المال المالي تتناقض مع الحتمية التي يجب أن تتواجد فيها المؤسسات المالية والمتمثلة في توفير كتل من رأس المال في شكل نقود من أجل استعمالها لاحقا في نشاطات مريحة، حيث يهدف رأس المال المالي إلى الحفاظ على كتلة من رؤوس الأموال في شكل نقود خارج المحيط الإنتاجي. ويعود هذا لهيمنة منطلق رأس المال المجموعات

*: حركية الاحتكار الصناعي تهدف إلى تركيز حصص متزايدة من رؤوس الأموال في الإنتاج والسيطرة على حركية التوزيع والتخزين، كما تهدف إلى عقد علاقات أكثر اتساعا بضم العديد من المؤسسات الصغيرة في إطار ما يسمى: التعهد من الباطن. أما حركية الاحتكار البنكي فهي تتمثل في السيطرة والسيطرة على رؤوس الأموال (مركزية الأرباح، جمع الودائع النقدية وادخار المنتجين الصغار والموظفين)، وذلك من خلال السيطرة على توجيه رؤوس الأموال في: خلق أعمال جديدة، المشاركة في الأعمال القائمة ومنح القروض على المدى القصير والمتوسط. أنظر: Jean. P. Delilez, (1970): « Accumulation, Capital financier, Monopolisme », Revue économique, Vol 21, N° 5, P 801 - 808.

الاحتكارية الذي يقوم على عدم توجيه رؤوس الأموال لخلق أو تعزيز المؤسسات وإنما لزيادة تدفقات الأرباح⁽¹⁾.

في نفس السياق يشير الاقتصادي إريك بينو (E. Pineault, 2002) إلى أنه هناك ثلاثة محاور أساسية يجب التعرض إليها قبل الشروع في تحديد إطار نظري لرأس المال المالي، تتمثل في⁽²⁾:

- قوة التمويل تستند على تعبئة المدخرات واستثمارها على شكل رأس مال.

- هذه القوة تستمد أصولها وأساسياتها من النظم المالية الأنجلوسكسونية التي تعتمد في توزيعها لرأس المال على الأسواق المالية وليس البنوك.

- المستثمرين المؤسساتيين، بصفتهم الجهات الفعالة المهيمنة والمسؤولين عن مراقبة ادخار الطبقات العاملة، فهم يقومون بفرض معاييرهم للربحية على المؤسسات الصناعية.

ويضيف بينو (E. Pineault, 2002) أنه يمكن تخصيص نظرية عفوية لرأس المال المالي تنص على إحلال البنوك بالأسواق المالية وماليي الأمس بمسيرتي صناديق الاستثمار المؤسساتية، وتعتبر في نفس الوقت عن الهيمنة الاجتماعية للمالية. حيث يمكن لهذه النظرية أن تشير إلى أن مصطلح رأس المال المالي، الذي ينبعث من أصول ماركسية، هو مصطلح جدلي، مفهومه كوساطة يظهر على شكل علاقة اجتماعية و كهيكل مؤسساتي و كعملية تراكم.

نظرية رأس المال المالي تتشكل من خلال ثلاث مستويات هي كالتالي ؛ يتمثل المستوى الأول في تأسيس نظرية للعلاقة المالية كعلاقة اجتماعية مهيمنة مبنية على الادخار، المستوى الثاني هو نظرية للأشكال المؤسساتية التي تنشط فيها العلاقة المالية، والمستوى الثالث يحصر الجهات الاجتماعية الفعالة التي تعطي للهيمنة المالية طابعا اجتماعي والتي من خلالها يفرض على المجتمع والاقتصاد منطق التراكم المالي.

⁽¹⁾ : Jean. P. Delilez, (1972) : « Les monopoles, essai sur le capital financier et l'accumulation monopoliste », Editions Sociales, Paris, P 126- 145.

⁽²⁾ : Eric. Pineault, (2002): « Capital financier et financiarisation du capitalisme : une contribution institutionnaliste à l'analyse des transformations de la régulation économique », Thèse de doctorat en sciences sociales, Ecole des hautes études en sciences sociales du Québec, Montréal, P 31.

كذلك، يضيف بينو (E. Pineault) أن حضور رأس المال المالي وقبوله يشهد على القوى الإيديولوجية للمالية، فالهيمنة الحالية لرأس المال المالي لا تركز فحسب على القوى الاقتصادية والسياسية للفاعلين الماليين الجدد وإنما تركز كذلك على قوى رمزية تشارك في الإنتاج الاجتماعي الذي من شأنه أن يجعل الاستثمار يعتمد على التعبئة الاجتماعية للدخار⁽¹⁾.

المطلب الثاني: رأس المال المالي حسب الاتجاه الماركسي

قبل التعرض لوجهة نظر ماركس لرأس المال المالي وعرض مفهومه الخاص بهذا المصطلح، يمكن الإشارة بصوره ملخصة للماركسية التي تعتبر كمنهج منظر لأفكار و مذهب ماركس. وتقوم الماركسية على ثلاثة تيارات فكرية رئيسية مواكبة للقرن التاسع عشر ظهرت في البلدان الثلاثة الأكثر تقدماً في العالم و تتمثل هذه الأخيرة في: الفلسفة الكلاسيكية الألمانية و الاقتصاد السياسي الكلاسيكي الانجليزي والاشتراكية الفرنسية المرتبطة بالتعاليم الثورية الفرنسية بوجه عام.

و يرتكز مذهب ماركس الاقتصادي على أن: " الناس أثناء الإنتاج الاجتماعي لحياتهم يقيمون فيما بينهم علاقات معينة ضرورية مستقلة عن إرادتهم ناتجة عن درجة معينة من تطور قواهم المنتجة المادية، حيث أن مجموع هذه العلاقات يؤلف البناء الاقتصادي للمجتمع، أي الأساس الواقعي الذي يقوم عليه بناء فوقه حقوقي وسياسي و يقابله أشكال معينة من الوعي الاجتماعي، فأسلوب إنتاج الحياة المادية يشترط تفاعل الحياة الاجتماعية والسياسية و الفكرية بصورة عامة".

بالنسبة لماركس فإن وعي الأسر ليس المسؤول عن تحديد مستوى معيشتهم، بل على العكس من ذلك، معيشتهم الاجتماعية هي التي تحدد وعيهم. و عندما تبلغ قوى المجتمع المادية المنتجة درجة معينة من تطورها تدخل في تناقض مع علاقات الإنتاج الموجودة أو مع علاقات الملكية التي كانت تتطور ضمنها في مراحل الإنتاج، فبعد ما كانت هذه العلاقات أشكالاً لتطور القوى المنتجة تصبح قيوداً لهذه القوى⁽¹⁾. حيث تناقض قوى الإنتاج للمجتمع مع العلاقات الإنتاجية المتواجدة وبالأخص في ما يتعلق بالتعبير القانوني لعلاقات الملكية، التي تم استبعادها، سيؤدي إلى إعاقة قوى الإنتاج وخلق ثورة اجتماعية أو عصر من المظاهرات الاجتماعية، يعبر عليها كارل ماركس في كتابه

⁽¹⁾ : Eric. Pineault: « Capital financier et financiarisation du capitalisme : une contribution institutionnaliste à l'analyse des transformations de la régulation économique », op.cit, PP 32- 38.

⁽¹⁾: كارل ماركس، (1859): " مساهمة في نقد الاقتصاد السياسي"، أنظر: Marxists Internet Archive, sous le lien : <http://www.marxists.org/arabic/archive/lenin/1914-marx/01.htm> تاريخ التصفح: 2014/06/10.

"رأس المال" بالحركية التاريخية للرجال الناتجة عن دخول هذه العلاقات بعد مستوى معين من التطور في صراعات مع قوى الإنتاج المادية (2).

وينظر ماركس لمختلف هياكل النظام المالي كالتالي (3):

1 - المؤسسة النقدية، (L'institution monétaire): والتي تعبر عن الخصائص المؤسساتية والوضع الاجتماعي للنقود، إذ يضيف كل نظام مالي معين طابع مؤسساتي خاص يهدف إلى تحديد خصوصيات النقود الخاصة بكل نظام.

2 - الضبط النقدي، (La régulation monétaire): يتمثل في الطابع التأسيسي لحركية النقود والأشكال النموذجية للوساطة النقدية الخاصة بالعمليات الاجتماعية.

3 - المؤسسة المالية، (L'institution financière): حيث تنمو المؤسسة المالية في منطقة اجتماعية واقتصادية مهيكلة ومنظمة مسبقا من قبل المؤسسة النقدية وسيرورة رأس المال الصناعي.

4 - التراكم والضبط المالي، (Accumulation et régulation financière): وينحصر في أشكال التثمين الرأسمالي للنقود، فالتراكم المالي لا يقوم إلا على إنتاج علاقات مالية ذات طابع مؤسساتي وتنظيمي خاص به.

5 - ترتيبات تشكيل رأس المال الاعتباري أو الوهمي (Capital fictif) والحركة المالية: و تعبر هذه الترتيبات عن علاقة المؤسسة المالية بنفسها كمبدأ لجميع العلاقات المالية في نظام.

من جهة أخرى يلخص ماركس علاقات الاقتصاد الرأسمالي في الصيغة العلمية: (ن-س-ن) « M- C- M » حيث تتمثل هذه الصيغة في العلاقة الجدلية المتواجدة بين النقود والسلع، وتواجد رأس المال كعلاقة اجتماعية يتمثل في القيمة التي يثمن بها رأس المال في حد ذاته. ففي الاقتصاد الرأسمالي، الذي يصيغه ماركس بالعلاقة (ن-س-ن)، حيث النقود (ن) هي الصورة الأولية و النهائية للعلاقات الاجتماعية، حتى وإن كانت العلاقة علاقة تراكم و إعادة إنتاج، فالنقود تمثل رأس

(2) : Michel Beaud, (2010) : « Histoire du capitalisme 1500 - 2010 », nouvelle édition, Ed : Points, Paris, P 165.

(3) : E. Pineault, (2002), op.cit, P 141.

المال ورأس المال يتحول بدوره إلى نقود. فالحصول على النقود والقدرة على استعمالها كرأس المال وإعادة إنتاج قيمة للنقود يعتبر كأحد المحددات الأساسية لسيرورة التراكم في الاقتصاد الرأسمالي*.

حسب ماركس، تراكم وإعادة إنتاج (تركز وتمركز) رأس المال كنقود قد يصل إلى قمة تأليه السلعة، فالصيغة (ن- ن) « M- M » أي: "النقود- رأس المال تخلق نقود- رأس المال" هي علاقة تتجسد النقود فيها على شكل سلعة لديها القدرة والاستقلالية في خلق فائض القيمة على شكل فوائد دون الاعتماد على عملية الإنتاج الحقيقي. ويمكن لهذه العلاقة أن تتحقق إلا في حالة الاعتماد على أشكال أخرى لإعادة الإنتاج الاقتصادي و تحويل القيمة من سيرورات الإنتاج الحقيقي لسيرورات التراكم، حيث يعتبر ماركس هذه الصيغة كتعريف رسمي لرأس المال المالي.

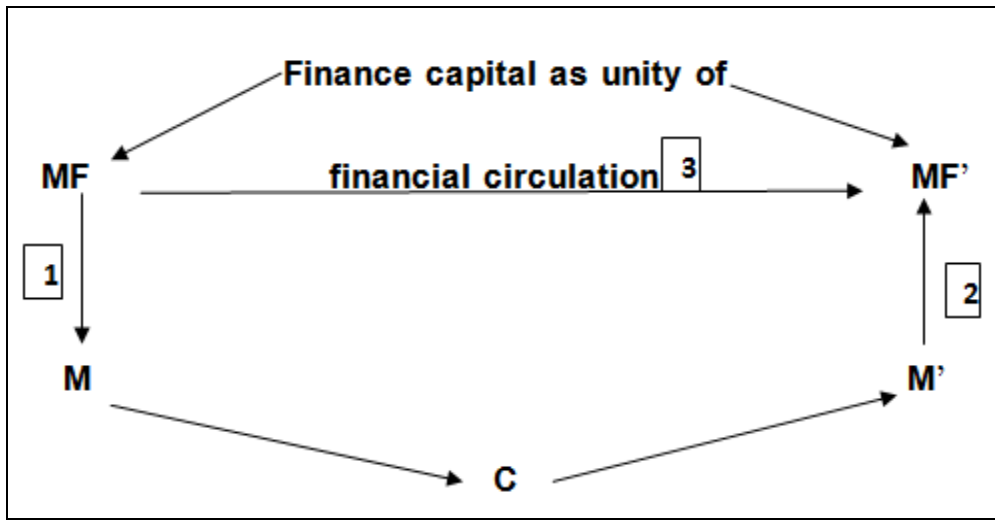
فمصطلح رأس المال المالي يأخذ عند ماركس وبشكل دقيق صورتين تتحصران في العلاقتين التاليتين: العلاقة التي تسمح، في آن واحد، استعمال النقود كرأس مال، أي إعادة الإنتاج وتراكم النقود كرأس المال (توسيع للقيمة بطريقة أوتوماتكية) والعلاقة التي تسمح لرأس المال أن يوظف على شكل نقود، باعتبارها وسيلة للدفع معترف بها من طرف المجتمع. مما يعني أن رأس المال، من الناحية المثالية، لا يزال على شكل سيولة⁽¹⁾.

يوضح الشكل رقم (1) مفهوم ماركس لرأس المال المالي كالتالي:

الشكل رقم (1): هيكل رأس المال المالي حسب ماركس

*: يشير ماركس في تحليله لعلاقات ن - س - ن أنها لا تؤدي إلى خلق فائض القيمة لأن تداول السلع في هذه العلاقة (شراء سلعة في سبيل بيعها وتحقيق أرباح) لا يعرف سوى تبادل أشياء متعادلة، كما أن في هذه العلاقة لا يمكن لفائض القيمة أن تنتج عن ارتفاع الأسعار لأن الخسائر و الأرباح لدى كل من المشتريين والبائعين تتوازن. أما في العلاقة المحددة ب: س - ن - س (بيع سلعة في سبيل شراء غيرها) يمكن لها أن تحقق فائض القيمة من خلال زيادة قيمة النقود التي وضعت قيد التداول.

(1): Eric Pineault, (June 2001): « Finance capital and the institutional foundations of capitalist finance: theoretical elements from Marx to Minsky », Working paper, P5.



المصدر : Eric Pineault, (June 2001) : « Finance capital and the institutional foundations of capitalist finance : theoretical elements from Marx to Minsky », Working paper, P 43.

يشير ماركس في الشكل الموضح أعلاه لهيكل رأس المال المالي بالعلاقات التي تربط بين مختلف صور رأس المال والمتمثلة في العلاقة (MF...MCM'...MF')، حيث تعني كل من الرموز (M, M', C, MF, MF') ما يلي: M: النقود، M': إعادة إنتاج النقود، C: السلع، MF: النقود التابعة للرأسماليين الماليين، MF': النقود التي تعود للرأسماليين الماليين بعد عملية التراكم وتكون قيمتها أكبر من قيمة MF. أما الأرقام 1، 2 و 3 فهي تشير إلى العلاقات الاجتماعية الأساسية التي تشكل هيكل رأس المال المالي، وتوضح العلاقات 1 و 2 الطرق الخاصة لتخصيص رأس المال المالي في إعادة الإنتاج الاقتصادي، والعلاقة 3 التي تمثل المحيط الموحد و المستقل لرأس المال عن النشاط الاقتصادي. يمكن توضيح معنى هذه العلاقات كما يلي:

- العلاقة 1 أي: من MF إلى M تعني الاستثمار في المجال المالي وتمويل الاستثمار

الرأسمالي، ويعبر على هذه العلاقة من حيث الماركسية كسيرورة تخصيص النقود كرأس مال.

- العلاقة 2 أي: من M' إلى MF' توضح توزيع الإيرادات في شكلها المالي والتي حسب

الماركسية تمثل تراكم رأس المال كنقود.

- العلاقة 3 أي: MF إلى MF' وتمثل العلاقة التي توحد مفهوم رأس المال المالي في عملية

التخصيص الاجتماعي للنقود كرأس المال وتراكم رأس المال كنقود والتي تتحكم فيها عوامل عديدة

أهمها سعر الفائدة، الأسواق المالية، المؤسسات و الوسائل المالية.

تمثل هذه العلاقات المحيط الذاتي للتداول المالي كما تمثل سيرورة تسليع لنقود رأس المال (commodified money capital) التي تتبع من قوة وقدرة رأس المال المالي على خلق فائض في القيمة في شكل فوائد يحصل عليها دون اللجوء إلى سيرورة الإنتاج الحقيقية.

مساهمة رودولف هيلفردنغ (Rudolf Hilferding, 1910)

يعتبر النمساوي رودولف هيلفردنغ أول من أشار إلى مقولة رأس المال المالي في كتابه "رأس المال المالي الدولي دراسة في أحداث مراحل التطور الرأسمالي" المنشور سنة 1910، الذي كان يحاول من خلاله أن يعطي تفسيراً علمياً للظواهر الاقتصادية لتطور النظام الرأسمالي الحديث. حيث قام بتحليل التحولات المؤسسية للمالية الرأسمالية من خلال تقديم ملاحظات عن مسار الدورة التاريخية للرأسمالية الذي ينتهي بنمو رأس المال المالي كمجموع وكأعلى مرحلة لنمط الإنتاج الرأسمالي.

ويشير هيلفردنغ (R. Hilferding) إلى أن: استعماله لمصطلح رأس المال المالي هو للتعبير عن عملية مؤسسية لشكل خاص من التراكم الرأسمالي، ومن أجل وصف كتلة اجتماعية ميدانية للاقتصاد الرأسمالي. فبمفهومه الأول يعرف رأس المال المالي على أساس أنه وساطة خاصة بالعمليات الاقتصادية، حيث تمثل العلاقة $(A - A')$ كشكل للعلاقة المالية و كمجموع اجتماعي يعبر عن صورة تاريخية للرأسمالية. أما بمفهومه الثاني فيعود رأس المال المالي إلى فئة معينة من الفاعلين الاقتصاديين الذين يحاولون فرض هيمنتهم الاجتماعية. فهو موافق لمستوى مرتفع جداً من التطور الاقتصادي ومحاصيل الإنتاج الاجتماعي⁽¹⁾.

لحصر المفهوم النظري لمصطلح رأس المال المالي يجب تحديد الأشكال الخاصة بالعلاقة المالية والتراكم المالي انطلاقاً من المميزات الخاصة للشكل $(A - A')$ واختلافاته وعلاقاته بالأشكال الكلاسيكية للحركة السلعية أو التبادل السلعي البسيط $(M - A - M)$ والتراكم الرأسمالي $(A - M - A')$. حيث يستعمل هيلفردنغ الرمز M للإشارة للسلع، A للدلالة على رأس مال النقود، A' رأس المال النقود بعد عملية الإنتاج الحقيقي (تحقيق فائض القيمة) أو بعد عملية التراكم المالي مباشرة.

⁽¹⁾ : Rudolf Hilferding, (1910) : « Le capital Financier », séminaires des études marxistes, P 147- 148.

لقد تم الإشارة إلى هذه العلاقة من طرف ماركس الذي يعتبر أن علاقة التبادل السلعي البسيطة بين السلع والنقود هي التي تؤسس الفضاء الاجتماعي اللازم لنمو العلاقات الاجتماعية الرأسمالية. وأن الانتقال من الفضاء السلعي وشكله $(M - A - M)$ إلى الفضاء الرأسمالي $(A - M - A')$ يشير إلى تطور العلاقات الاجتماعية الموجهة من طرف إعادة إنتاج وتثمين النقود كرأسمال.

العلاقة $(M - A - M)$ والعلاقة $(M - M)$ تختلف عن العلاقة $(A - M - A')$ لأن هذه الأخيرة تعبر عن علاقة اجتماعية للتراكم وليس فقط عن علاقة تبادل. أما العلاقة $(A - A')$ والتي تعني إعادة الإنتاج الموسع لرأس المال النقدي ($A : \text{capital argent}$) كرأس مال نقدي (A') تعبر كذلك عن عملية تراكم مالي يتم من خلالها إعادة إنتاج رأس المال (من رأس مال حامل للفوائد إلى رأس المال الاعتباري*)، وبهذا فهي تختلف عن التراكم البسيط للنقود الذي يظهر على الشكل $(A - A)$ والتراكم الرأسمالي عامة⁽²⁾.

وفقا لهيلفردنغ، رأس المال المالي هو فئة تحدد شكلا من أشكال رأس المال وصورة حديثة للرأسمالية، تظهر في شكل مؤسساتي وتعبر عن العلاقة المالية $(A - A')$ ، وأن نمط النظام الرأسمالي الحديث يتطور وفق سيرورة تدريجية يمكن تثبيت أهم ملامحها في:

- عند التراكم البدائي لرأس المال تكون عملية الإنتاج تحت سيطرة رأس المال السلعي، المتداول، الذي يحول علاقات الإنتاج من علاقات شكلية في صورة صناعات يدوية، من خلال المعمل، إلى علاقات حقيقية في شكل صناعات صغيرة، بيد أن محرك التطور هنا يبقى رأس المال التجاري، المتداول، الذي يشارك في إيجاد رأس المال الصناعي الذي يبقى تحت تبعية الرأس المال التجاري.

- في مرحلة المنافسة يحدث رأس المال الصناعي نقلة نوعية باستقلاله عن رأس المال التجاري.

- ومع مرحلة الاحتكار يتزوج رأس المال المصرفي مع الصناعي مشكلا رأس المال المالي، كما يتم إلحاق التداول في عملية إنتاج الكارتلات و التروستات. و فيما يخص التداول فإن

*: رأس المال الصوري يتمثل أساسا في مجموع الأسهم و السندات المتداولة في البورصة و الأسواق المالية النقدية.

⁽²⁾ : Eric Pineault, : « Capital financier et financiarisation du capitalisme : une contribution institutionnaliste à l'analyse des transformations de la régulation économique », op.cit, P 80 – 102.

الكارتلات و التروستات تتصارع فيما بينها من أجل الهيمنة على فائض القيمة المنتج والذي تستولي عليه التجارة بهدف رفع معدلات الربح أولاً، وثانياً عدم التخلي للتجار سوى عن أجر بسيط فقط.

في هذا السياق يرى هيلدفرديغ أن الميول إلى تكوين كارتل * عام يؤدي بدوره إلى خلق بنك مركزي تتشكل فيه صورة رأس المال المالي المتمركز، حيث تتحد في هذا الأخير كل أشكال رأس المال، فرأس المال المالي يظهر على شكل رأس مال نقدي (capital Argent) ذو حركية على شكل (A-A')، هذا الشكل هو الأكثر تجسيدا وحركية لرأس المال ويوضع هذا الأخير تحت تصرف المنتجين على الشكلين التاليين: رأس المال للاقتراض ورأس مال صوري اعتباري (capital Fictif). هذه الوساطة تقوم بها البنوك التي تبحث بدورها على امتلاك أكبر جزء من رأس المال الموظف وتقدم لرأس المال المالي شكل رأس المال البنكي . وهذا ما يؤدي إلى اختفاء كل الأشكال التي تفصل بين رأس المال البنكي ورأس المال الصناعي ويتجسد كل منهما في رأس المال المالي⁽¹⁾.

فرأس المال البنكي و رأس المال النقدي يصبح رأس مالا ماليا بوجود البنوك التي تقوم بتحويله إلى رأس مال صناعي، إذ تقوم هذه البنوك بجمع رؤوس الأموال النقدية المتداولة في شكل رأس مال صوري وهذا بهدف تركيز رأس المال أولاً، وثانياً تحويل رأس المال الصوري إلى رأس مال صناعي بفضل المرونة التامة التي ينتقل بها رأس المال من فرع لآخر، وذلك لا يتم إلا عبر رأس المال المالي الذي يكون مستقلا ولو نسبيا عن الأموال الحقيقية الأخرى غير المنقولة. ففي بداية الرأسمالية الإنتاجية كانت أموال البنوك تأتي من مصدرين مختلفين: أموال الطبقات غير الإنتاجية و رأسمال الاحتياطي الخاص بالرأسماليين الصناعيين والتجار. وفي هذا الصدد يقول هيلدفرديغ: " لقد رأينا كيف أن تطور القرض أدى إلى وضع تحت تصرف الصناعة ليس فقط رأسمال الاحتياطي الخاص بالطبقة الرأسمالية وإنما جزءا كبيرا من أموال الطبقات غير إنتاجية. بعبارة أخرى الصناعة اليوم تعمل برأسمال

*: الكارتل هو واحد من أهم أشكال الاحتكارات، يقوم على أساس عقد و اتفاق بين أعضائه حول الأسعار وكميات الإنتاج والتصريف وتبادل براءات الاختراعات وشروط العمل وما شبه ذلك. ويؤمن تنظيم الكارتل للمشروعات الضخمة استقلالا انتاجيا و تجاريا في أن واحد وكثيرا ما يحدث أن تقسم الأسواق بين أعضائه تحت ضوابط يضعها الاحتكار المركزي . أما التروست فهو على نقيض الكارتل، حيث تفقد المشروعات المنضمة إليه استقلالها الإنتاجي والتنظيمي كليا وبالتالي حريتها في باقي النواحي الاقتصادية والإدارية. فهي عبارة عن اندماج عدة مؤسسات في مؤسسة جديدة، وهذا الشكل ينتج بسبب اختلاف معدل الربح للمشاريع الموحدة التي تنتمي إلى فرع صناعي واحد والغرض من هذا الاندماج هو رفع معدل الربح وذلك بإزاحة المنافسة، إذ في أعقاب تخفيض هذه الأخيرة يتم ارتفاع مستوى الربح. أنظر: عبد القادر يوسف الجبوري، (1980): "التاريخ الاقتصادي" صادر عن جامعة الموصل، كلية الإدارة و الاقتصاد، ص 206.

(1) : Rudolf Hilferding, op.cit , P 150.

أكبر بكثير من الذي يمتلكه الرأسماليون الصناعيون". حيث أن جزءا كبيرا من رأسمال الصناعة ليس تابعا للصناعيين الذين يوظفونه، فلا يحصلون عليه إلا من خلال تعاملهم مع البنك، وبهذا فالبنك ملزم بتخصيص جزء كبير من هذه الأموال للصناعة، مما يجعلها تدريجيا ذات طابع رأسمالي صناعي، ونتيجة لهذا يشير هيلفردنغ لرأس المال البنكي برأس المال الذي يكون على شكل نقود ويتحول إلى رأس مال صناعي _ رأس مال مالي _ . وعلى إثر هذا فرأس المال المالي هو توحيد لكل أشكال قطاعات رأس المال التي كانت منفصلة سابقا والمتمثلة في رأس المال الصناعي و التجاري والمصرفي حيث تكون كلها تحت سيطرة المالية العليا ويكون هناك ارتباط وثيق بين عظماء الصناعة والبنوك⁽²⁾.

حسب هيلفردنغ، رأس المال المالي يتطور بنفي رأس المال البنكي الذي يعتبر الشكل المؤسساتي للعلاقات المالية الخاصة بنظام القرض للرأسمالية الصناعية. لكن هذا لا يعني اختفاء البنوك كمؤسسة في قلب نظام المالية الرأسمالية، فبالعكس، أطروحة هيلفردنغ لرأس المال المالي تشير إلى أن البنك يضمن الهيمنة الاجتماعية والاقتصادية للتراكم المالي و يعزز من وضعيته المهيمنة ليس فقط في قلب النظام المالي ولكن في قلب نمط الإنتاج الرأسمالي كذلك. فهو الذي ينسج ويخطط العلاقات الاجتماعية والأساسية التي تهيكّل نظام التراكم المالي وذلك باعتباره الوسيط بين الجهات الفعّالة غير المالية، الرأسماليين الصناعيين، مسيري المؤسسات ذات الأسهم، الريعيين والبورصة. وبهذا فإن رأس المال البنكي لا يختفي بتطور رأس المال المالي وإنما يغير من طبيعته⁽¹⁾.

مساهمة نيقولا بوخارين

لقد ناقش المفكر بوخارين موضوع رأس المال المالي في كتاب نشره سنة 1915 بعنوان "الاقتصاد العالمي و الامبريالية". إذ قام بتحليل الامبريالية و الرأسمالية من خلال مستويين مركزيين، الاقتصاد العالمي من جهة، وظاهرة تدويل رأس المال من جهة أخرى. ويتشكل الاقتصاد العالمي حسب بوخارين بالتدرج من خلال سوقين عالميين هما⁽²⁾:

⁽²⁾ : idem, PP 144 - 186.

⁽¹⁾ : Eric Pineault, (2002), Op.cit, P 188.

⁽²⁾: رمزي زكي، (1999): "العولمة المالية: الاقتصاد السياسي لرأس المال المالي الدولي"، دار المستقبل العربي، بيروت، ص 23.

- السوق العالمي للبضائع (السلع): تكونت هذه السوق على قاعدة التخصص والتوزيع الخاص للقوى المنتجة للرأسمالية العالمية، والتقسيم الاجتماعي للعمل أي انقسام العالم إلى كتلتين، الأولى صناعية والثانية زراعية. إلا أن بوخارين حينما يتحدث عن التقسيم الدولي للعمل فإنه لا يفسره بالحيازة الطبيعية لعوامل الإنتاج، بل يرجعه إلى اللاتكافؤ في تطور القوى الإنتاجية بسبب قانون التطور غير المتكافؤ - تباين التطور الصناعي والزراعي - .

- السوق العالمي لرؤوس الأموال: تكونت هذه السوق كنتاج منطقي لتشكل السوق العالمي للبضائع، حيث قامت أساسا على تدويل رأس المال المصرفي الذي يصبح رأس مال صناعيا من خلال تمويله للشركات الصناعية وهو بهذا الشكل يصبح نوعا خاصا من رأس المال المالي على صعيد عالمي، وقد حدث هذا في عصر ظهور الاحتكارات العالمية التي عملت في مجالات النقل و الصناعة.

ويأخذ بوخارين مفهوم رأس المال المالي الذي وضعه هيلفردنغ في كتابه "رأس المال المالي"، ويقول أن رأس المال المالي هو اتحاد بين رأس المال والقطاعات المنفصلة سابقا ؛ رأس المال الصناعي، التجاري والبنكي، والتي أصبحت تحت رقابة المالية العالمية أين يتواجد ترابط وثيق بين رجال الأعمال والبنوك.

كذلك، يشير بوخارين إلى الصفة الرائدة في رأس المال التي تكمن في رأس المال المالي، فهذا الأخير يظهر على شكل قوة موحدة تدرج مباشرة من ملكية وسائل الإنتاج، الثروات الطبيعية، العمل المتراكم سابقا، العمل المعيشي الناتج عن وسائل الملكية، وفي نفس الوقت الممركزة والتمركزة بين أيدي كبار جمعيات رأس المال.

إلى جانب هذا يضيف بوخارين أن سياسة رأس المال المالي لها ثلاثة أهداف رئيسية يمكن تلخيصها في ما يلي:

- خلق إقليم اقتصادي واسع.

- الدفاع على هذا الإقليم ضد التنافسية الأجنبية.

- تهيئته وتحويله إلى حقل استغلال لصالح محتكري الدولة.

هذه الأهداف الثلاث يلخصها بوخارين في جملة واحدة بقوله: "سياسة رأس المال المالي هي الامبريالية"، فإذا كان الاقتصاد العالمي هو عبارة عن نظام للعلاقات الإنتاج وعلاقات التبادل التي تصل إلى العالم بأكمله ، فالامبريالية هي التوسع على المستوى العالمي للعلاقات الرأسمالية للإنتاج والتبادل، هذا التوسع يعمل، منذ بداية القرن العشرين، تحت هيمنة الرأسمالية والطبقات البرجوازية لكل من بريطانيا، ألمانيا، فرنسا وأمريكا⁽¹⁾.

مساهمة لينين

يعتبر لينين أن أحد السمات المركزية الملازمة للامبريالية هي اندماج رأس المال الصناعي ورأس المال المصرفي و أن تركز الإنتاج مع الاحتكار واندماج البنوك والصناعة يعبر عن تاريخ تطور رأس المال المالي⁽¹⁾.

ويحدد لينين جوهر رأس المال المالي على النحو التالي: " رأس المال المالي هو رأس المال البنكي لقلة من البنوك الاحتكارية الكبرى المندمج برأس مال الاقتصاديات الاحتكارية للصناعيين"، إلا أن رأس المال المالي لا يعني بالضرورة هيمنة رأس المال المصرفي على رأس المال الصناعي، فهو أحيانا يعبر عن هيمنة رأس المال الصناعي على رأس المال المصرفي⁽²⁾، إذ يمكن القول أن العلاقة بين رأس المال الصناعي ورأس المال المصرفي هي علاقة جدلية أكثر منها علاقة هيمنة لنوع من رأس المال على الآخر.

المطلب الثالث: رأس المال المالي حسب الاتجاه الكينزي

حسب المفهوم الكينزي، رأس المال المالي يجب النظر إليه على أنه علاقة اجتماعية ابتدائية يمكن استدرجها من البنية التابعة للرأسمالية المالية، فمهمة تخصيص النقود كرأس المال هي قبل كل شيء مهمة محتكرة من طرف البنوك التي لديها القدرة على الحصول على النقود (الادخار) ومنح هذه النقود على شكل قروض للأعوان الاقتصادية كوسيلة للدفع ذات قبول اجتماعي. ويستمد هذا المفهوم أصوله على أساس أن البنوك، في النظام الكينزي، يتم تعريفها من قبل قدرتها على خلق النقود بدلا

⁽¹⁾ : Michel Beaud, Op.cit, P 213 - 220.

⁽¹⁾ : Michel Beaud, Op.cit, P 212.

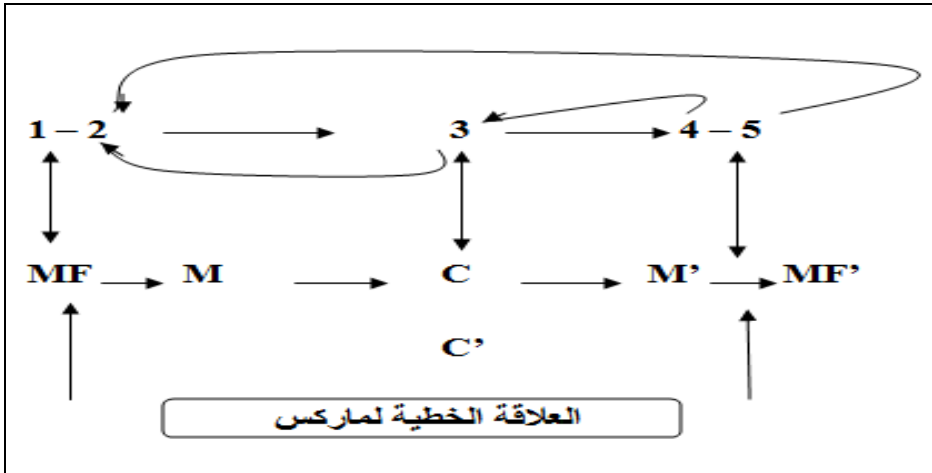
⁽²⁾: رمزي زكي، مرجع سابق ذكره، ص 24.

من تعريفها كوسيط بين المدخرين والمقترضين وخلق النقود يكون بطريقة ضمنية وتعتمد على النشاط البنكي.

حسب نظرية كينز، القروض توجه إلى التداول الصناعي و التداول المالي، حيث التداول الصناعي يتمثل في الأعمال التجارية التي تحافظ على السيولة الطبيعية للإنتاج، التوزيع والصرف (من بداية الإنتاج إلى للمستهلك النهائي). في حين أن التداول المالي يتمثل في المبادلات النقدية والتعاملات بالأسهم والأوراق المالية بهدف المضاربة وتحقيق الأرباح⁽¹⁾، وتتجسد ديناميكية التداول المالي في الاتفاقيات التي تتم في الأسواق المالية الناتجة عن التوقعات والتفاعلات بين رجال الأعمال، أصحاب الدخول و النظام البنكي.

ولتوضيح المفهوم الكينزي لرأس المال المالي وسيورورة تطوره، يمكن الإشارة إلى المخطط تدفق النقود حسب الاتجاه الكينزي.

الشكل رقم (2): نظام تدفق النقود حسب الاتجاه الكينزي



المصدر : Eric Pineault : « Finance capital and the institutional foundations of capitalist finance : theoretical elements from Marx to Minsky », Working paper, June 2001, P 43.

يمثل الشكل رقم (2) نظام تدفق النقود الكينزي، حيث: 1 يمثل مرحلة تحديد الشركات للإنتاج والاستثمار الذي يتساوى مع الطلب على الائتمان، 2: وهو الانتقال للمرحلة الثانية أين تقوم البنوك بتوفير التمويل قصير الأجل الذي يقابل الودائع التجارية، 3: هي مرحلة شروع الشركات في الإنتاج وأين يتم تدفق الأجور و المداخيل، 4: يتم خلال هذه المرحلة صرف المداخيل واسترجاع الشركات للدخول وانحصار الوفورات المالية التي أودعت وكذلك تسديد الديون، أما المرحلة 5 فهي تمثل

⁽¹⁾ : Eric Pineault, (2001), op.cit, P14.

المرحلة التي تحول فيها البنوك الديون قصيرة الأجل إلى ديون طويلة الأجل من خلال التوريق. فكما هو مبين في الشكل، هذه المراحل تمثل علاقة خطية تشبه العلاقة الخطية التي وضعها ماركس لسيرورة التراكم المالي، حيث المراحل 1 و 2 تقابل المرحلة الأولى من MF، المرحلة 3 هي نفسها عملية التراكم: (M- C- M'). المراحل 4 و 5 تقابل عملية التراكم المالي: M'- MF.

يعطي النموذج الكينزي شكل تخصيص النقود كرأس مال وذلك كتخصيص ذاتي للتداول الصناعي في نظام مالي يسمح للبنوك التجارية بخلق النقود كقروض، وهذا ينطوي على اقتصاد يكون فيه التمويل الأولي منحصرا على القروض البنكية قصيرة الأجل ولا يترك مجالاً كبيراً للسلوك المضاربي المالي مما يجعل من التداول المالي ينحصر في آلية تعزيز التوازن بين التداول الصناعي والتداول المالي.

مساهمة منسكي في تفسير رأس المال المالي

الافتراض الأساسي الذي يقوم عليه تفسير منسكي لرأس المال المالي هو أن هذا الأخير يرتكز على بنية سوسيواقتصادية (بنية اقتصادية واجتماعية) تتمثل في ثلاث مؤسسات رأسمالية أساسية: المؤسسة، البنوك، وسوق الأوراق المالية. حيث تتبع القوة الاجتماعية والاقتصادية لرأس المال المالي من مجموعة محددة من العلاقات الهيكلية لهذه المؤسسات أين يكون القرار التمويلي الأول بينها هو قرار محفظي (A portfolio decision). حسب منسكي رأس المال المالي ليس بصورة لاندماج المصالح البنكية بالمصالح التصنيعية أو الانتقال من محور النظام المالي البنكي إلى محور النظام المالي للأسواق المالية، كما أنه ليس نتيجة لتطور المستثمرين المؤسساتيين الذين يمتلكون مركزية الادخار ويسيطرون على الاستثمار، بل هو ترتيب مؤسساتي خاص بالرأسمالية المالية التي يكون فيها التبادل المالي مهيمناً على التبادل الصناعي ويقوم على ديناميكية مبنية على المضاربة و بيئة أساساً غير مستقرة⁽¹⁾. فهو عبارة عن تطور تاريخي خاص بالرأسمالية المالية التي تم تطويرها في أوائل القرن العشرين والتي يطلق عليها منسكي برأسمالية إدارة النقود (Money manager capitalism).

ويرتبط ظهور رأس المال المالي، وفقاً لمنسكي، بتناقضات النظام المالي للرأسمالية التجارية وتطور أشكال الشراكة في الملكية الرأسمالية، فالمميزات المؤسساتية للرأسمالية التجارية والمتمثلة في الشركات الصناعية، البنوك التجارية والاستثمارية، البورصات المتطورة و الأسواق المالية الأخرى هي

⁽¹⁾ : Eric Pineault, (2001), Op.cit, P 22- 29.

التي وضعت أسس الأنظمة المالية الرأسمالية المتعاقبة وأدت إلى ظهور رأس المال المالي. فرأس المال المالي يمثل نقيضا لرأس المال التجاري أو الصناعي المنتج وذلك لأن هذا الأخير يعمل على تحقيق قيمة مضافة من خلال المال المقترض، هذا الفائض يتمثل في الربح الناجم عن طرح المنتج في السوق الإنتاجية، بينما يتحقق هذا الفائض في سيرورة توظيف رأس المال المالي في استثمارات وتوظيفات مالية بحث.

النقلة النوعية في وظيفة رأس المال من رأس مال إنتاجي صناعي إلى رأس مال مالي اتخذت سيرورة تاريخية مرت بثلاث مراحل أساسية تمثلت في⁽¹⁾:

- **مرحلة التشكل:** والتي يمكن حصرها بين الربع الأخير من القرن التاسع عشر والربع الأول من القرن العشرين حيث ارتبطت بظهور الرأسمالية المالية، وتميزت هذه المرحلة بظهور الفائض الاقتصادي المتزايد في الاقتصادات الصناعية المتطورة آنذاك، هذا الأخير نتج عنه تدفقات هائلة لرؤوس الأموال كانت تمتاز بتدفق كبير لرؤوس الأموال الخاصة تتحرك بكل حرية وبأدنى القيود وتسعى إلى تحقيق أقصى الأرباح بحثا عن التراكم الرأسمالي. ما يميز هذه التدفقات الرأسمالية أيضا، هو رؤوس الأموال التابعة للجهاز الحكومي التي كانت تسعى من خلالها الحكومات إلى تأمين مصالحها العامة السياسية، الاقتصادية والعسكرية. وقد كان تدفق رؤوس الأموال دوليا يمتاز بعوائد جد معتبرة مقارنة مع تدفقات رؤوس الأموال محليا وهذا ما جعل من رأس المال يخترق كل الحواجز والقيود.

هذه المرحلة تبلورت في جو اقتصادي كانت قد اتجهت فيه الرأسمالية إلى الاحتكارات باعتبارها حوافز ودوافع كبيرة لتركيز رأس المال، كذلك، التطور الكبير الذي شهدته المؤسسات المصرفية والمالية الناتج عن الحاجات التمويلية المتزايدة للمؤسسات الكبيرة وتعاضم نشاط بنوك الأعمال وانتشار بنوك الودائع والبنوك التجارية. كما يجب الإشارة هنا إلى الوضع المستقر الذي يطبع النظام النقدي الدولي (قاعدة الذهب).

- **مرحلة التمحوور:** تتحصر هذه المرحلة في الفترة الممتدة من نهاية الحرب العالمية الأولى إلى مطلع سبعينات القرن العشرين، والتي عرف فيها النظام الرأسمالي تحولات عميقة خصوصا

⁽¹⁾: ساحلي لزهري: "حساب رأس المال في الاقتصاديات الضعيفة واقع وأفاق" مذكرة لنيل شهادة الماجستير، جامعة باجي مختار عنابة، السنة الجامعية 2006-2007، ص ص 38-52.

- بعد سنة 1918، وأهمها تمثلت في تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي والسعي للحفاظ على التوازن الاقتصادي، وجاءت أزمة 1929 لتجعل من تدخل الدولة ضرورة حتمية بعد فشل الليبرالية المطلقة في الحفاظ على معطيات النمو. تمحور الفائض الإنتاجي في هذه المرحلة كان مرتبط لعوامل تمثلت في:
- مشروعات إعادة إعمار أوروبا استوعبت معظم الفوائض الرأسمالية المتاحة للتصدير.
 - الزيادة الحاصلة في الإنفاق العسكري وحرية استخدام الفوائض الرأسمالية المتاحة داخليا في إطار تغطية حاجات الإنفاق العسكري.
 - استقرار نظام النقد الدولي، حيث كانت السيولة الدولية تنمو بمعدلات منضبطة.
 - الارتفاع المحسوس لمعدلات الربحية في الدول الصناعية المتطورة.
 - **مرحلة الامتداد:** شهدت هذه المرحلة اضطرابات اقتصادية معتبرة كانت أهمها: انهيار نظام النقد الدولي بانتهاء عصر ثبات أسعار الصرف، بعدما أصبحت الولايات المتحدة الأمريكية لا تسمح بتحويل الدولار إلى ذهب، وتم التحول إلى نظام الصرف العائم منذ مارس 1973. كذلك ما يميز هذه الفترة إقرار مجموعة الأوبك برفع الأسعار العالمية للنفط، وذلك من خلال أزميتين سعريتين الأولى كانت عام 1973-1974، والثانية عام 1979-1980، الشيء الذي أدى إلى نشوء فوائض رأسمالية ضخمة سارعت المصارف دولية النشاط، ومعها صندوق النقد الدولي لإعادة تدويرها في صورة قروض لصالح الدول ذات العجز في موازين مدفوعاتها.

المطلب الرابع: تدويل رأس المال المالي

يتميز رأس المال عادة عن العمل بأنه أكثر قدرة على التنقل من بلد إلى آخر، فرؤوس الأموال تتحرك من الدول التي توجد فيها بوفرة إلى الدول التي تعاني من ندرتها وذلك لما تحصل عليه هذه الأخيرة من عوائد معتبرة في هذه الدول، حيث أن نقطة البداية تتمثل في انتقال رأس المال من البلد المصدر إلى البلد المستورد، أما نقطة النهاية فهي عودة رأس المال وفائض القيمة المتراكم إلى البلد الأصلي.

عملية تصدير رؤوس الأموال بدأت في مرحلة الرأسمالية ما قبل الاحتكارية، إلا أنها لم تتسع بصفة كاملة سوى بعد انتقال البلدان الصناعية المتقدمة من مرحلة المنافسة الحرة بمعناها الواسع إلى مرحلة الاحتكار، وكان هذا خلال القرن العشرين، حيث أصبحت عملية تصدير رؤوس الأموال من

أهم السمات المميزة للاقتصاد الرأسمالي العالمي. وفي هذا السياق يشير لينين إلى أن أهم ما ميز الرأسمالية القديمة التي كانت تسيطر فيها المنافسة الحرة هو تصدير السلع أما الرأسمالية الجديدة التي كانت تسيطر عليها الاحتكارات فكانت ميزتها الجوهرية تتمثل في تصدير رؤوس الأموال.

وبالتالي ظاهرة تدويل رأس المال تعود إلى فائض رؤوس الأموال الذي حدث مع تزايد درجة الاحتكار الملازمة لاقتصاديات البلدان الرأسمالية المتقدمة، إذ سيطرت حينها الاحتكارات بصفة كاملة على عمليات تصدير رؤوس الأموال، فالفوائض الرأسمالية -النقدية- الحرة والباحثة عن التراكم كانت تعتبر كنتاج منطقي للسيطرة التي فرضتها الاحتكارات على الحياة الاقتصادية الرأسمالية.

كذلك، ترتكز ظاهرة تدويل رأس المال على عدة مقومات أساسية يمكن حصرها، من جهة، في وجود فائض في رؤوس الأموال للبلد المصدر والناجم عن زيادة معدلات الادخار التي تعكس معدلات مرتفعة للنمو، ومن جهة أخرى، وجود أسواق مستقبلية لهذه الفوائض وتواجد كل الحوافز والإغراءات والاستقرار اللازم لتحويل وتوظيف هذه الفوائض.

صاغ تدويل رأس المال عرفت عدة أشكال يمكن حصرها في ما يلي⁽¹⁾:

- التدويل في صورة استثمارات أجنبية مباشرة* خاصة على شكل مشروعات أي امتلاك وخلق مباشر لشركات تجارية أو صناعية خارجية من طرف الشركات الضخمة الدولية.
- التمويل من خلال القروض الدولية بإصدار أوراق مالية في صورة سندات في الأسواق المالية الدولية.
- القروض الحكومية الممنوحة من قبل بعض حكومات المراكز الرأسمالية لصالح حكومات الدول الأخرى، هذه القروض غالباً ما كانت توجه نحو معالجة الاختلال في الموازين العامة لهذه الأخيرة.

(1): رمزي زكي، مرجع سبق ذكره، ص 26-27.

*: إن رأس المال المصدر في صورة استثمارات أجنبية مباشرة، يسمى برأس المال العامل، وهو يحقق ربحاً ومصدراً لظهور الملكية الأجنبية في الدول المستوردة، ومراكز النفوذ للاحتكارات الأجنبية في هذه البلدان، وهو بهذا يختلف عن رأس المال المصدر بصيغة استثمارات ورقية مقدمة بأوراق مالية أجنبية ليس لها صفة السيطرة على المنشآت. إلا أنه بالحديث عن رأس المال المصدر في شكل قروض فيجب هنا الإشارة إلى رأس المال القرضي، حيث يمنح كقروض لصالح الحكومات ورجال الأعمال في بلد آخر، دون أن تكون هناك ملكية للمقرض، ولكنه يحتفظ بالمقابل بأصل القرض وفائدته. وبهذا نلمس وجود اختلاف جوهري بين رأس المال العامل الذي يحصل على الربح ورأس المال القرضي الذي يحصل على الفائدة.

- تدويل رأس المال عبر المصارف و المؤسسات المالية، حيث اهتمت هذه الأخيرة بعمليات الإقراض لصالح الحكومات والهيئات العامة بهدف تمويل مختلف المشروعات الأساسية والبنى التحتية.

المبحث الثاني: رهانات التحرير المالي وحركية رؤوس الأموال

انتقال الرأسمالية القديمة التي كانت تمتاز بظاهرة تصدير السلع إلى مرحلة الرأسمالية الاحتكارية التي تميزت بظاهرة تدويل رؤوس الأموال أدى وبتفاعل العديد من التطورات الاقتصادية إلى ظهور مرحلة جديدة من الرأسمالية يطلق عليها عموماً بمرحلة الرأسمالية المالية. ومن أهم ما يميز هذه المرحلة ظاهرة التحرير المالي بكل ميكانزماته وصوره، حيث شهد اقتصاد العقدين السابقين نمواً هائلاً لمعدلات المبادلات المالية الدولية والحركية الدولية لرؤوس الأموال، حيث ينظر إلى هذا النمو الهائل كظاهرة لا يمكن التراجع عنها وكمكون رئيسي للتحرير المالي.

هذه النقلة النوعية في ميزة الرأسمالية الحالية يمكن تفسيرها بالعديد من التطورات والتغيرات التي حصلت على مستوى الاقتصاد العالمي ومقوماته، يمكن الإشارة هنا، على سبيل الذكر لا الحصر، إلى ثورة تكنولوجيات الإعلام والاتصال التي كانت تشجع و تسهل عملية الحركية الدولية لرؤوس الأموال، انفصال المحيط المالي عن الإنتاج الاقتصادي الحقيقي وخاصة اختلال التوازن بين رأس المال والعمل.

المطلب الأول: العولمة المالية و التحرير المالي

قبل الحديث عن العولمة المالية يجب الإشارة إلى مفهوم العولمة التي تُعرف حسب الليبراليين الجدد على أنها ظاهرة شأنها شأن الظواهر التي تحدث بتلقائية، ولكن البعض الآخر يطلق عليها بالسيروية، أي أن العولمة هي سيروية خُطت ورُتب لها من قبل شركات ومؤسسات دولية رأسمالية.

مصطلح العولمة* استخدم لأول مرة عام 1980 من قبل تيودر لفت "عولمة الأسواق" أين استخدم ليفت هذا المصطلح لوصف التغيرات التي حدثت خلال الحقبين الماضيتين في الاقتصاد الدولي⁽¹⁾.

أما العولمة المالية فتعتبر كترج مرحلي للوصول إلى سوق عالمية شاملة للموارد المالية، وهذا من خلال تكامل وارتباط الأسواق المالية المحلية بالعالم الخارجي عن طريق إلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال برفع كل أشكال الضوابط التنظيمية و الجغرافية. فهي الناتج الأساسي لعمليات التحرر المالي والتحول إلى الانفتاح المالي بالتخلي عن تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي (تحديدًا المالي)، وفسح المجال أمام القطاع الخاص (المحلي و الأجنبي) باعتباره الأكثر كفاءة في تعبئة الموارد وتخصيصها نحو المشاريع المربحة لتساهم بذلك في رفع معدلات النمو الاقتصادي⁽²⁾.

وتقوم العولمة المالية على عملية التحرير المالي لبنود حساب رأس المال بهدف إزالة القيود والضوابط و الرقابة المالية الحكومية على حركة رؤوس الأموال قصيرة و طويلة المدى مع منح السوق وآلياته مسؤولية ضمان وتخصيص الموارد المالية، وتحديد أسعار العمليات المالية وتفويض البنوك والمؤسسات المالية بإستقلالية وحرية تامة في تسيير أنشطتها في مجال صناعة الخدمات المالية. تتمثل العوامل الأساسية التي ساهمت في بروز ظاهرة العولمة المالية في العوامل التي تعرف بحروف الدال الثلاثية (les 03 D) التالية⁽¹⁾:

- **رفع القيود التنظيمية: (Déréglementation):** ظهرت فكرة إزالة القيود التنظيمية بالتوازي مع السياسة النقدية الجديدة التي اعتمدها الولايات المتحدة الأمريكية في حقبة الثمانينات من خلال رفع العديد من الضوابط التنظيمية على تسيير الحسابات المالية ، وقد أدى إتباع السياسة النقدية الأمريكية لنظام تعويم أسعار الفائدة و أسعار صرف العملات إلى ظهور أدوات مالية مستحدثة لتسيير

* العولمة في اللغة مأخوذة من التعولم، العالمية والعالم، وفي الاصطلاح تعني اصطباغ عالم الأرض بصبغة واحدة شاملة لجميع أقوامها وكل من يعيش فيها، وتوحيد أنشطتها الاقتصادية والاجتماعية والفكرية من غير اعتبار لاختلاف الأديان والثقافات والجنسيات والأعراق .

⁽¹⁾: رضا عبد السلام، (2004): "انهيار العولمة! هل حقا يعيد التاريخ نفسه وتنهار العولمة المعاصرة كما انهارت في موجتها الأولى بالكساد العظيم؟"، الدار الجامعية للطباعة والنشر والتوزيع، جمهورية مصر العربية، ص 25.

⁽²⁾: بومنجل السعيد: "إدارة تحديات العولمة المالية من منطلق الحكم الرشيد لتحقيق التنمية المستدامة (دراسة حالة الجزائر)", ملتقى دولي حول السوق المالية بين النظري والتطبيقي في إطار تجارب الدول العربية، جامعة عنابة، يومي 25/24 نوفمبر 2008، ص 2.

⁽¹⁾: بومنجل السعيد، مرجع سابق ذكره، ص 4.

المخاطر المالية المترتبة عن تقلب أسعار الفائدة و أسعار صرف العملات مما حفز ذلك رفع الضوابط التنظيمية التي كانت توضع لاستبعاد تلك المخاطر .

- **تحجيم دور الوساطة في التمويل : (Désintermédiation):** من خلال إتباع

أساليب التمويل المباشر للتوظيف و الاقتراض المالي وذلك بالإصدار و التعامل بالأوراق المالية في الأسواق المالية، ونتيجة للثورة التكنولوجية والإبداع المالي ظهرت أدوات مالية مباشرة مستحدثة تضمن العقلانية الإقتصادية من خلال توفير أفضل تمويل و بأقل التكاليف مقارنة بالتمويل غير المباشر (البنوك والوسطاء الماليين).

- **إنفتاح الأسواق المالية و إعادة توطين رأس المال (décloisonnement-)**

(Délocalisation): و تمثل ذلك في انفتاح أقسام الأسواق المالية على بعضها البعض ويكون ذلك إما على المستوى المحلي من خلال حرية الحركة من السوق المالي قصير الأجل إلى السوق المالي طويل الأجل، من البنوك التجارية إلى بنوك الأعمال، من أسواق الصرف إلى الأسواق المالية و من خدمات التأمين إلى الخدمات البنكية، أو على المستوى الدولي وذلك بفتح الأسواق المالية الوطنية أمام المتعاملين الأجانب لبيع وحياسة الأصول المالية .

جل هذه العوامل ساهمت في تطوير سيرورات العولمة المالية التي ما لبث أن انعكست في

صور أخرى للانفتاح المالي العالمي يمكن حصرها، ولحد ما، في ظاهرة التحرير المالي بكامل أشكالها.

مصطلح التحرير المالي ظهر في مساهمات كل من الاقتصاديين ماك كينون و شاو (R.I. Mc

Kinon, 1973) و (E. Shaw, 1973) التي تزامنت مع المرحلة التي كان يعاني فيها القطاع البنكي

من سياسات المراقبة التي فرضت عليه من طرف الحكومة وبالأخص من قرارات تثبيت معدلات

الفائدة وتخفيضها التي كانت تعتبر كقمع مالي. وباعتبار أن القطاع البنكي، قطاع استراتيجي في

عمليات تخصيص الموارد، أشار كل من (R.I. Mc Kinon, 1973) و (E. Shaw, 1973) إلى

أن القمع المالي المفروض على القطاع البنكي سيخلف تأثيرات سلبية على النمو الاقتصادي، وذلك

بانخفاض معدلات الادخار وزيادة التوجه نحو الاستهلاك وانخفاض معدلات الاستثمار عن مستوياتها

المثلى وتدهور جودتها. وبالتالي فارتفاع معدلات الفائدة إلى مستويات أعلى وتحرير القطاع البنكي

والمالي سيؤدي إلى تحفيز الادخار المحلي وزيادة معدلات الاستثمار.

سياسات التحرير المالي تعتبر كسبيل ناجح للتقليص من ضغط النفقات الاجتماعية على خزينة الدولة وذلك عبر نقل جزء من عبء النفقات الاجتماعية إلى رأس المال الخاص من خلال توسيع دائرة الاستثمار ومن ثم خلق مناصب العمل و تحسين معدل الأجور، و هذا ما يعني حدوث تنمية اجتماعية واقتصادية واسعة المدى⁽¹⁾ .

يقوم التحرير المالي حسب كامنسكي وشميكلر (Kamensky et Schmukler, 2003) على أساس إلغاء القيود على ثلاثة مستويات أساسية: القطاع المالي المحلي، حساب رأس المال وسوق الأسهم⁽²⁾. ويتميز القطاع المالي المحلي المحرر بغياب للرقابة على أسعار الفائدة الدائنة و المدينة وانعدام الرقابة على القروض، ويقوم تحرير حساب رأس المال من خلال تنظيم الاقتراض في الخارج من قبل المؤسسات المالية وغير المالية والأسواق ذات أسعار الصرف المتعددة، وكذلك المراقبة على تدفقات رؤوس الأموال. وفي ما يخص سوق الأسهم فيجب أن يكون محررا بالكامل يسمح للمستثمرين الأجانب الحصول على الأوراق المالية دون قيود واسترجاع كل من رؤوس الأموال وأرباح الأسهم والفوائد بكل حرية، فالتحرير المالي الخارجي يقوم على إلغاء أي نوع من الرقابة أو القيود التي تحول دون عملية حصول أي أجنبي على أصول محلية أو حصول مستثمر محلي على أصول أجنبية⁽¹⁾.
يوضح الجدول رقم (1) المراحل الأساسية التي يقوم عليها التحرير المالي.

⁽¹⁾: نور الدين جوادي: " مازق العولمة و خطاب النهايات"، مذكر تخرج لنيل شهادة ماجستير، السنة الجامعية 2006-2007، جامعة باجي مختار، عنابة، ص 155

⁽²⁾ : M. Z. Lahimer, (2011): « *L'impact des entrées de capitaux privés sur la croissance économique dans les pays en développement* » thèse de doctorat en sciences économiques, université Paris Dauphine, P43-44.

⁽¹⁾ : Krugman Paul et Obstfeld Maurice, (1995) : « *Economie internationale* », Edition Nouveaux Horizons, Paris, P 128.

جدول رقم (1): مراحل التحرير المالي

القطاع	محلي	خارجي
القطاع الحقيقي	<p>المرحلة الأولى:</p> <ul style="list-style-type: none"> - تحقيق الاستقرار. - تحرير الأسعار. - رفع الضرائب الضمنية و الصريحة وإلغاء الإعانات. - الخصخصة. 	<p>المرحلة الثالثة:</p> <ul style="list-style-type: none"> - تحرير العمليات الجارية (رفع الحواجز التجارية). - خلق سوق للعملات والصرف وقابلية التحويل الخارجي للعملة.
القطاع المالي	<p>المرحلة الثانية:</p> <ul style="list-style-type: none"> - إعادة هيكلة وخصخصة النظام البنكي المحلي. - إنشاء أو إعادة تنشيط السوق النقدي. 	<p>المرحلة الرابعة:</p> <ul style="list-style-type: none"> - رفع الرقابة على حركية رؤوس الأموال. - التحويل المطلق الكلي للعملة.

المصدر: Gibson et Tsakalotos (1994), voir M. Z. Lahimer, (octobre 2011), P 61.

من خلال الجدول السابق يمكن القول أن التحرير المالي يقوم على أربعة مراحل تطبق على مستوى كل من القطاع الحقيقي والقطاع المالي، فمحليا وعلى مستوى كل من القطاعين الحقيقي والمالي يجب توفير جو ملائم وقاعدة أساسية خاصة بالتحرير والتي تتحقق من خلال المرحلتين الأولى والثانية، ثم وعلى المستوى الخارجي يتم الانتقال إلى كل من المرحلة الثالثة والرابعة التي تعمل على تطبيق سياسات التحرير*.

يختلف مفهوم التحرير المالي عن مفهوم الاندماج المالي، فالاندماج المالي يعني تواجد حركية رؤوس أموال مثالية وكاملة تتميز بعدم وجود أي عائق أمام حرية تنقل رؤوس الأموال. ويرتكز الاندماج المالي من خلال حركتين: تحرير السوق المالية وخلق ابتكارات مالية التي من شأنها تعزيز حركة رأس المال⁽¹⁾.

*: في هذا السياق يمكن الإشارة إلى المراحل التي مر بها التحرير المالي في البلدان المتقدمة، هذا الأخير مر بمرحلتين أساسيتين، حيث قامت جميع الدول المتقدمة بالتحرير الجزئي لجميع قطاعاتها المالية المحلية في النصف الأول من سنوات الثمانينات، و بالتحرير الكامل لحساب رأس المال الخاص بها في أواخر الثمانينات و بداية التسعينات.

(1) : M. Z. Lahimer, op.cit, P 82.

كذلك، تحرير حساب رأس المال يضمن تدفق حر و دون أدنى عائق لرأس المال عبر العالم، فهو يتوفر بشكل دائم و بكميات ضخمة تتجاوز حدود الحاجة، من جهة أخرى يروج للبيراليون بأن تحرير حساب رأس المال سوف يسد فجوة عجز التمويل المحلي و يوفر سيولة قادرة على تقليص الاعتماد النقدي على الخارج (الحد من زيادة حجم الديون الخارجية).

ويمكن حصر العوامل المسرعة لتحرير حساب رأس المال فيما يلي⁽²⁾:

- بروز رأس المال المالي الدولي: و يتمثل في النمو الكبير الذي حدث في رأس المال المالي الدولي و تنوع أنشطته و زيادة درجة تركزه، إذ أصبحت الزراعة والصناعة والخدمات خاضعة لهيمنتها، وأصبحت معدلات الربح الذي يحققها رأس المال المالي الدولي أعلى من معدلات الربح التي تحققها قطاعات الإنتاج الحقيقي، هذا الصعود مرتبط بظهور الاقتصاد الرمزي.

- ظهور فائض نسبي كبير لرؤوس الأموال: والذي يظهر من خلال تعاظم حجم الإستثمارات المالية بمعدلات كبيرة جدا وتنوع الأدوات المالية والإرتباط الشديد بين الأسواق المالية لمختلف الدول والإستقلالية النسبية لحركة رؤوس الأموال عن متطلبات حركة التجارة الدولية. فالتدفق الكبير لرؤوس الأموال كان راجعا إلى انخفاض معدلات الفائدة و تدهور معدل الربح في قطاع الإنتاج المادي داخل الدول المتقدمة الذي أدى إلى تصدير رؤوس الأموال إلى دول الناشئة ودول الجنوب التي تمتاز بمعدلات ربح و فائدة مرتفعة نسبيا.

- ظهور أدوات مالية جديدة: وتتمثل في الأدوات المالية الجديدة التي استقطبت المستثمرين المتمثلة في المشتقات المالية (الخيارات، المستقبلات والمبادلات)، إضافة إلى الأدوات التقليدية (الأسهم والسندات)، هذه الأدوات أتاحت للمستثمرين اختيارات كثيرة في قراراتهم الإستثمارية وتنويع محافظهم المالية. ظهور هذه الأدوات المالية الجديدة كان تحت تأثير مستويين من العوامل يمكن عرضها كالتالي:

المستوى الأول: تمثل في الظروف غير المستقرة التي اتسمت بها أسواق الصرف الأجنبي بعد الانتقال من التثبيت إلى التعويم والذي أدى إلى ظهور مخاطر الصرف و تقلبات أسعار الفائدة، حيث لمواجهة هذه المخاطر ثم اللجوء إلى ابتكار أدوات مالية جديدة. في هذا السياق يقول هانس و بيتر

⁽²⁾: عبد الأمير السعد، تقديم: سمير أمين: "الإقتصاد العالمي قضايا راهنة"، الطبعة الأولى، دار الأمين للنشر و التوزيع، القاهرة، مصر،

مارتن في كتاب فخ العولمة: " أن الحصيلة المدهشة لهذه الأدوات تكمن في أنها قد جردت الشراء الفعلي للأوراق المالية أو العملات الأجنبية، من مخاطر تقلبات أسعار الصرف والأسهم أو من مخاطر عدم إمكانية تسديد الفوائد المرتفعة، إذ صارت المخاطر نفسها سلعة متداولة في الأسواق"⁽¹⁾.

المستوى الثاني : يتمثل في ضغوط المنافسة الحادة بين المؤسسات المالية وخاصة تلك المؤسسات الجديدة التي دخلت السوق، و من تم وفرت هذه الأدوات الجديدة تجزئة المخاطر وتوزيعها، وتحسين السيولة كما وفرت للمستثمرين إمكانية تغيير مراكزهم المالية بسرعة في حالة حدوث تطورات أو توقعات جديدة.

- **مرجعية النمو الانفجاري في أسواق السندات الدولية:** و التي يمكن حصرها فيما يلي:

- الجهود المبذولة من قبل العديد من الدول خلال النصف الثاني من الثمانينات للقضاء على التضخم و تحقيق الإستقرار الإقتصادي، مما جعل سعر الفائدة يتحول إلى الموجب.
- فتح الأسواق المالية المحلية للأجانب.
- تفضيل الحكومات تمويل عجزها عن طريق إصدار سندات حكومية و التي تعتبر جوهر سوق السندات، وبخاصة حكومات دول الجنوب بعد تدهور حجم القروض المصرفية و المعونات والمساعدات الرسمية.
- كذلك تفضيل الشركات الخاصة التمويل بالسندات بدل طرح المزيد من الأسهم، وذلك للإحتفاظ بسيطرة أكبر على إدارة شركاتهم.
- ظهور أنماط جديدة من السندات إلى جانب الشكل الكلاسيكي (معدل ثابت)، هناك سندات بمعدل متغير، سندات قابلة للتحويل إلى أسهم.

- **إعادة هيكلة صناعة الخدمات المالية:** لقد حدثت تغييرات كبيرة في صناعة الخدمات المالية، لعبت دور هام في تحرير حساب رأس المال، و تتمثل هذه التغييرات في 3 تحولات أساسية هي:

- التغيير و التوسع في أعمال البنوك على ضوء التحرير المالي و رفع الكثير من القيود التي كانت تحد من نشاطها، مما أدى إلى تنوع مصادر أموالها و تنوع طرق إستخدامها، إذ لم يعد المصدر

⁽¹⁾: هانس- بيتر مارتن و هار دشومان، (2004): "فخ العولمة"، ترجمة عدنان عباس علي، مراجعة وتقديم رمزي زكي، عالم المعرفة، الكويت، ص 94.

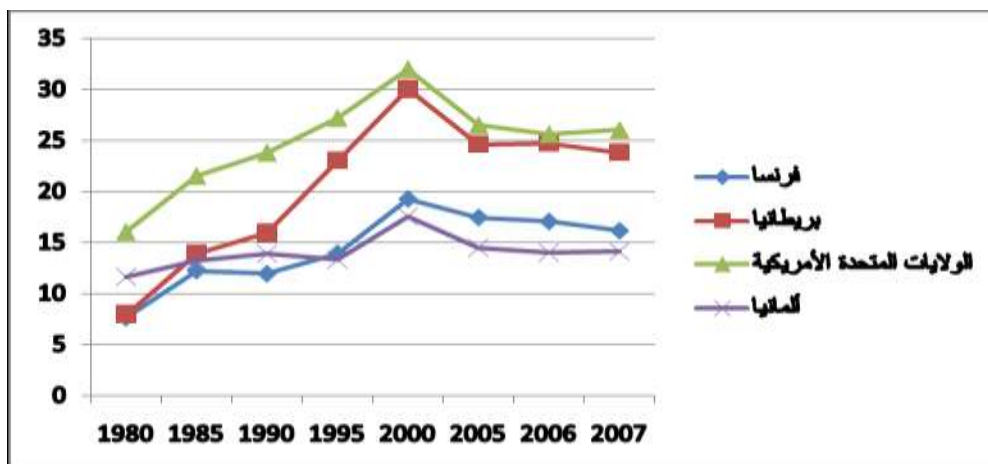
الرئيسي لأرباح البنوك يتحقق من عمليات الإقراض المصرفي للمشروعات بل أصبح هناك عمليات أخرى كإدارة المحافظ المالية و التعامل في الأسواق (عمليات الميزانية)، والتي تدر أرباحا يمكن أن تفوق تلك التي يحققها من عمليات الإقراض.

- دخول المؤسسات المالية غير المصرفية كشركات التأمين و التقاعد و صناديق الإستثمار في مجال صناعة الخدمات التمويلية و تحولها إلى منافس قوي للبنوك مما أدى إلى تراجع الدور التقليدي للبنوك في مجال الوساطة البنكية؛ وقد بدأت البنوك تدرك أهمية و خطر هذه المنافسة ومن ثم تحولت من بنوك تجارية قائمة على أساس مخاطر الائتمان إلى بنوك الإستثمار القائمة على أساس مخاطر السوق.
- إنتشار وإشتداد عمليات الشراء والاندماج بين البنوك و المؤسسات المالية على ضوء المنافسة الحادة، هذا الاندماج الذي كان يمس المؤسسات المحلية إتجه نحو مختلف المؤسسات المالية المتواجدة في مختلف الدول.

- **التقدم التكنولوجي/ التقني:** أو كما يعبر عليه الاقتصادي ميشال حوسان (Michel. Husson, 2004) بالاقتصاد الجديد أو دورة التكنولوجيا العليا ⁽¹⁾، ويمكن القول في هذا المجال أن المحيط الاقتصادي العالمي عرف تطورا كبيرا في مجال التكنولوجيا ابتداء من سنوات الثمانينات، وكان ذلك بالأخص في الاقتصاد الأمريكي الذي سجل ارتفاعات مستمرة في حصة رأس المال الثابت الخاص لغير المقيمين الموجه للاستثمار في تكنولوجيات المعلومات والاتصال، وقد وصل هذا الأخير إلى ذروته سنة 2000 بتسجيله 4,8% من الناتج المحلي الإجمالي. الشكلين رقم (3) ورقم (4) يوضحان تطور حصص رأس المال الثابت الموجه للاستثمار في مجال تكنولوجيات الإعلام والاتصال (TIC) للفترة الممتدة من 1980 إلى 2007، للدول الرأسمالية الأكثر تطورا.

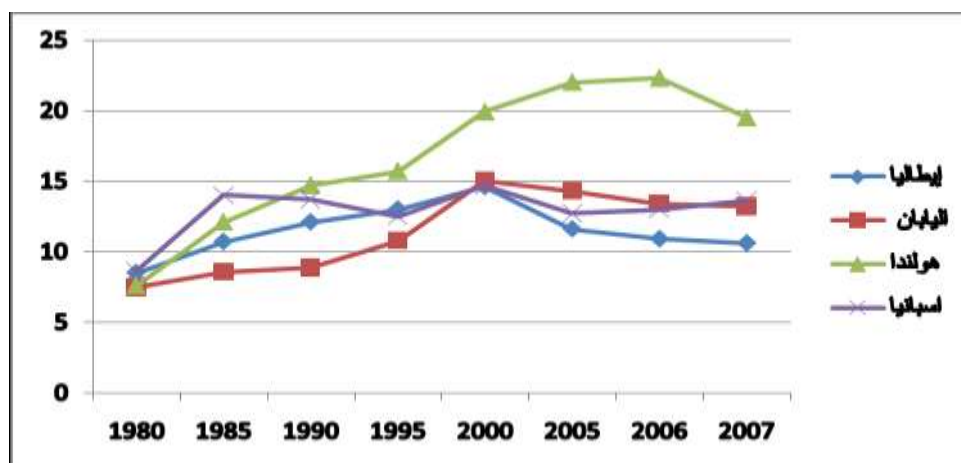
⁽¹⁾ : Michel. Husson, (2004) : « Le capitalisme après la nouvelle économie » in : Christian Zeller (Hrsg.), Die globale Enteignungsökonomie, Verlag Westfälisches Dampfboot, Münster (2004). Publié par le lien : <http://hussonet.free.fr/mhz.pdf>, consulté le 25/06/2014.

الشكل رقم (3): تطور نسب رأس المال الموجه للاستثمار في مجال (TIC*) من إجمالي رأس المال الثابت لغير المقيمين لكل من فرنسا، ألمانيا، بريطانيا والولايات المتحدة الأمريكية للفترة (1980 – 2007)



المصدر: من إعداد الباحثة بعد معالجة المعلومات الصادرة في الجدول رقم (01)، الصادر عن: Aldo Barda et Massimo Pivetti, (2012) : « *Distribution and accumulation in post 1980 advanced capitalism* », review of keynesian economics, Inaugural Issue, p 129, أنظر الملحق رقم (01).

الشكل رقم (4): تطور نسب رأس المال الموجه للاستثمار في مجال (TIC) إجمالي رأس المال الثابت لغير المقيمين لكل من إيطاليا، إسبانيا، هولندا واليابان للفترة (1980 – 2007)



المصدر: من إعداد الباحثة بعد معالجة المعلومات الصادرة في الجدول رقم (1)، الصادر عن: Aldo Barda et Massimo Pivetti, (2012) : « *Distribution and accumulation in post 1980 advanced capitalism* », review of keynesian economics, Inaugural Issue, p 129, أنظر الملحق رقم (1).

*: تعبر هذه المنحنيات عن نسب رأس المال الثابت الموجه للاستثمار في تكنولوجيا المعلومات والاتصال من إجمالي رأس المال الثابت لغير المقيمين.

من خلال هاذين الشكلين يمكن ملاحظة أن الاستثمار في مجال تكنولوجيايات الإعلام والاتصال كان في تزايد مستمر منذ سنوات الثمانينات، ولم يكن يتمركز في الولايات المتحدة فقط، بل امتد إلى أغلبية الدول الرأسمالية المتقدمة، وقد سجلت حصص رأس المال الموجهة في هذا المجال، في أغلبية هذه الدول، أعلى النسب لها سنة 2000⁽¹⁾.

التطور التكنولوجي في مجال الاتصال والمعلومات لعب دورا كبيرا في اندماج وتكامل الأسواق المالية، حيث تم التغلب على الحواجز المكانية والزمنية بين الأسواق المالية الوطنية المختلفة و تم دمجها في سوق عالمي مرتبط بشبكات الاتصال الإلكترونية. يعبر ميشال أغلياتا (Michel Aglietta, 1986) عن هذا الاندماج بانتصار التحكيم المعمم، الناتج عن اتجاه جميع الإبداعات التكنولوجية في نفس الاتجاه. ويضيف في نفس الاتجاه. وهذه التطورات ساعدت في اندماج الأسواق النقدية قصيرة المدى والأسواق المالية طويلة المدى، أسواق رؤوس الأموال وأسواق الصرف التي ساعدت على زيادة سرعة حركة رؤوس الأموال الدولية، كما سهل التطور التكنولوجي على المستثمر متابعة التطورات التي تحدث في عشرات الأسواق المالية و المقارنة بينها واتخاذ القرارات المناسبة لعمليات البيع و الشراء خلال ثوان معدودة، كذلك، أدى هذا الاندماج إلى زيادة مرونة الإحلال بين المحافظ المالية الهادفة إلى الاستفادة أكثر من التغيرات المتوقعة للعوائد النسبية الخاصة بها⁽¹⁾.

إلا أن ذلك سمح أيضا للأموال بالدخول و الخروج بالمليارات عبر الحدود الوطنية خلسة دون أن تتمكن السلطات النقدية من مراقبتها أو معرفة اتجاهها و الحد منها و التأثير فيها، مما سبب حدوث أزمات وإضعاف السياسة النقدية و المالية للدول. في هذا السياق يمكن الإشارة إلى أن أبرز الدراسات التي ترجع سبب حدوث الأزمات لعامل التطور التكنولوجي هي دراسة جوزيف شمبيتر (Joseph. Schumpeter) التي تقوم على الاستثمار، الدورات الاقتصادية وعملية الابتكار وخاصة الابتكار التقني.

المطلب الثاني: تحرير حركية رؤوس الأموال (1980 – 2010)

⁽¹⁾ : Aldo Barda & Massimo Pivetti, (2012): « *Distribution and accumulation in post 1980 advanced capitalism* », riview of keynesian economics, Inaugural Issue, P 128- 129.

⁽¹⁾ : Michel Aglietta, (1986) : « *La fin des devises clés* », Editions La découverte, Paris, France, P86.

يعتبر تحرير حركية رؤوس الأموال أحد المكونات الرئيسية لبرنامج انفتاح القطاع المالي، ونعني بتحرير حركية رؤوس الأموال إلغاء كل أشكال المراقبة على تدفقات رؤوس الأموال الداخلة أو الخارجة، وتتمثل هذه التدفقات * في: الاستثمارات الأجنبية المباشرة، استثمارات المحفظة المالية وتدفقات رؤوس الأموال طويلة المدى وقصيرة المدى. وبعبارة أخرى، التحرير المالي يعني القضاء على القيود المفروضة سواء على الأجانب الذين يريدون الحصول على أصول محلية أو على المقيمين الذين يريدون الحصول على أصول أجنبية بهدف تسهيل عملية تداول السندات الأجنبية داخل بلد ما⁽²⁾.

لإعطاء صورة أكثر وضوحاً لأشكال تدفقات رؤوس الأموال يجب الإشارة إلى مفهوم كل من الاستثمارات الأجنبية المباشرة، الاستثمارات المحفظة المالية و تدفقات رؤوس الأموال قصيرة المدى وتدفقات رؤوس الأموال طويلة المدى.

- **الاستثمارات الأجنبية المباشرة** : تتمثل في الاستثمارات الناجمة عن الشركات متعددة الجنسيات بهدف الحصول على أصول وإدارة أنشطة الإنتاج في أماكن الاستثمار، تقوم على التزامات لرؤوس الأموال على المدى الطويل تهدف إلى تحقيق مصلحة مستدامة لمؤسسة تنشط في الخارج. فالاستثمارات الأجنبية المباشرة تمثل خلق أو توسيع مؤسسة ما، تشكيل مؤسسات مختلطة، شراء مؤسسات أجنبية أو اندماج مجموعة من المؤسسات مع بعضها. هذا النوع من التدفقات مستقر، يساهم في تحسين النمو من خلال نقله لتكنولوجيات الإنتاج والكفاءات، قدرات الابتكار والعديد من ممارسات التنظيم والتسيير.

- **استثمارات المحفظة المالية** : وهي عبارة عن التزامات لرؤوس الأموال تعقد بهدف الاستفادة من حصص الأرباح القابلة للتوزيع (les dividendes)، وتتمثل في الأوراق المالية (أسهم و سندات) المصدرة سواء مباشرة من المقترضين أو بطريقة غير مباشرة من طرف

*: حسب الدليل الرابع لصندوق النقد الدولي تسجل تدفقات رؤوس الأموال في حساب رأس المال (خارج الاحتياطي) لميزان المدفوعات. هذا الحساب يضم جميع المبادلات المالية الدولية التي تخص الأصول بخلاف الاحتياطات الرسمية والمالية، فعند قيام أحد الأعوان المحلية ببيع أصل لأجنبي، المعاملة تسجل كقرض في حساب رأس المال لميزان مدفوعات بلد العون المحلي وتعتبر كتدفق مالي. ف شراء الأصول المحلية من طرف الأجانب يعتبر كتدفقات لرؤوس الأموال تعبر عن دين وتمويل عن طريق رفع في رأس المال. أما حسب الدليل الخامس تسجل تدفقات رؤوس الأموال في الحساب المالي.

⁽²⁾ :Kchir Jedidi Fatma: « La conduite de la libéralisation des mouvements de capitaux dans les pays émergents », thèse de doctorat en sciences économiques, université de Tunis El Manar, (année universitaire 2008- 2009) P 12.

الوسطاء. هذا النوع من التدفقات، على عكس الاستثمارات الأجنبية المباشرة، يعتبر غير مستقر لأنه يستطيع الخروج من سوق إلى آخر في إطار البحث عن أرباح أكبر.

- **تدفقات رؤوس الأموال قصيرة المدى** : تتمثل هذه الأخيرة بمجموع القروض القابلة للتفاوض في السوق النقدي والتي تتميز بمدة استحقاق لا تتجاوز السنة، يمكن لها أن تكون متقلبة وتؤدي إلى خلق اضطرابات مالية في البلد.

- **تدفقات رؤوس الأموال طويلة المدى** : تتمثل هذه الأخيرة في مجموع القروض القابلة للتفاوض في السوق النقدي والتي تتميز بمدة استحقاق تتجاوز السنة.

لتحرير حركية رؤوس الأموال، يوصي صندوق النقد الدولي بثلاثة مراحل أساسية هي كالتالي⁽¹⁾:

1 تحرير التدفقات الداخلة لرؤوس الأموال الأقل تقلبا كاستثمارات الأجنبية المباشرة مع إعادة هيكلة النظام المالي.

2 تحرير تدفقات الخارجة الأقل تقلبا وتدفقات أخرى.

3 تحرير التدفقات على المدى القصير، والغرض من هذه المرحلة هو السماح للبلدان التي تسعى إلى هذا التحرير بتحقيق أرباح من تدفقات رؤوس الأموال الدولية مع محاولة التقليل من المخاطر الناجمة عنها.

شهدت حركية رؤوس الأموال الدولية والمعاملات المالية الدولية نموا هائلا ابتداء من سنوات الثمانينات كان بالأخص في البلدان النامية التي سجلت تدفقات معتبرة لرؤوس الأموال الداخلة ، حيث ارتفعت قيمة المعاملات المالية في هذه الدول في سنوات التسعينات بثلاثة أضعاف ما كانت عليه في سنوات الثمانينات؛ هذه التدفقات انتقلت من 50 مليار دولار سنويا بين 1987 و 1989 إلى أكثر من 150 مليار دولار ما بين 1995 و 1997، وخلال نفس الفترة مثلت التدفقات الخاصة ما يقارب 20% من الاستثمارات المحلية للبلدان النامية مقابل 3% منها سنة 1990⁽¹⁾.

⁽¹⁾ : M. Z. Lahimer, op.cit, P 64.

⁽¹⁾ : Eichengreen Barry, M. Mussa, G. Dell'Arcia, E. Detragiache, G. M. Milesi-Ferretti, A. Tweedie, (1999): "La liberalization des mouvements de capitaux, Aspects analytiques", Dossiers économiques N° 17, FMI, publié par le lien : <http://www.imf.org/external/pubs/ft/issues/issues17/fre/#3>, consulté le : 24- 05- 2014.

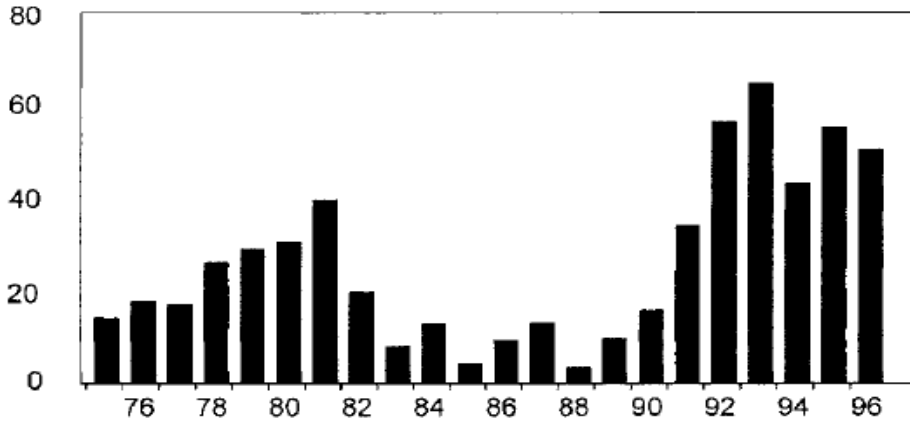
ما يجدر الإشارة إليه في هذا السياق هو أن النمو الهائل لتدفقات رؤوس الأموال خلال سنوات الثمانينات والتسعينات كان يتمركز في أسواق البلدان الناشئة والمتمثلة بالأخص في دول وسط وشرق أوروبا، دول أمريكا اللاتينية ودول جنوب شرق آسيا. مثلا صافي تدفقات رؤوس الأموال الخاصة بأوروبا الشرقية والاتحاد السوفياتي السابق كانت قد نمت بسرعة انطلاقا من سنوات الثمانينات، ومع سقوط جدار برلين في خريف سنة 1989 شرعت بلدان أوروبا الشرقية في انتهاج برامج التحرير والخصخصة والعديد من التغيرات المؤسساتية التي أدت إلى زيادة تهافت تدفقات رؤوس الأموال إلى هذه الدول. كذلك، في أواخر سنوات التسعينات ومع تفكك الاتحاد السوفياتي سنة 1991 عرفت دول الاتحاد السوفياتي السابق نشاطا كبيرا في مجال تدفق رؤوس الأموال وخاصة التدفقات الداخلة على شكل استثمارات أجنبية مباشرة.

بلدان أمريكا اللاتينية هي الأخرى عرفت تدفقات معتبرة لرؤوس الأموال في سنوات التسعينات تعود أساسا إلى السياسات الإصلاحية التي انتهجتها هذه الدول في سياق الانفتاح على الأسواق العالمية. جُزئت هذه الإصلاحات إلى ثلاثة مستويات أساسية تمثلت في: إصلاحات تهدف إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي من خلال خفض معدلات التضخم وتحقيق التوازن في الميزان التجاري، وإصلاحات تهدف لقيام المنافسة الدولية من خلال إلغاء الحواجز التجارية وتحرير حساب رأس المال وأخيرا تخصيص برامج الخصخصة والحد من دور الدولة في الشؤون الاقتصادية. الشكل الموالي يوضح تطور تدفقات رؤوس الأموال في أمريكا اللاتينية للفترة الممتدة من 1975 إلى 1996⁽¹⁾.

الشكل رقم (5): تدفقات رؤوس الأموال الداخلة لأمريكا اللاتينية

للفترة (1976 - 1996) بمليارات الدولارات

⁽¹⁾ : Feldstein Martin, (1999) : « International capital flows », The University of Chicago Press, Chicago and London, PP 10 – 13.



المصدر: Feldstein Martin, (1999) : « International capital flows », The University of Chicago Press, Chicago and London, P 12

يعرض الشكل رقم (5) تطور إجمالي صافي تدفقات رؤوس الأموال لأمريكا اللاتينية، ويبين هذا الأخير أن تدفقات رؤوس الأموال كانت معتبرة في أواخر السبعينات وبداية الثمانينات، إلا أنها عرفت بعد ذلك انخفاضات حادة على امتداد سنوات الثمانينات، ثم مع بداية التسعينات شهدت تدفقات رؤوس الأموال عودة معتبرة تزامنت مع الإصلاحات التي انتهجتها هذه الدول في إطار سياسات التحرير المالي.

أما فيما يخص بلدان جنوب شرق آسيا فقد عرفت، منذ منتصف سنوات الثمانينات، دخول كميات معتبرة ومنتزيدة من رؤوس الأموال الأجنبية كانت تتمثل أهمها في تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة وتدفقات المحفظة المالية الباحثة عن معدلات الأرباح المرتفعة، وكان هذا نتيجة سياسات التحرير المالي التي انتهجتها هذه الدول في تلك الفترة، أما مع تفشي الأزمة الآسيوية وتداعياتها تأثرت هذه التدفقات وسجلت معدلات جد منخفضة انعكست بالسلب على اقتصادات هذه الدول.

تدفقات رؤوس الأموال إلى أغلبية الدول الناشئة عرفت فترات من الركود تزامنت مع حدوث الأزمات المالية في هذه الدول، إلا أنها سرعان ما عاودت الارتفاع بمعدلات متفاوتة تتناسب مع الحالة الاقتصادية للبلد المضيف، الفترة الممتدة من 1997 إلى 2010 تعكس تقلبات هذه التدفقات. الجدول الموالي يعرض إجمالي صافي التدفقات المالية في البلدان الناشئة لهذه الفترة بمليارات الدولارات.

الجدول رقم (2): إجمالي صافي التدفقات المالية في البلدان الناشئة
للفترة (1997-2010) بمليارات الدولارات

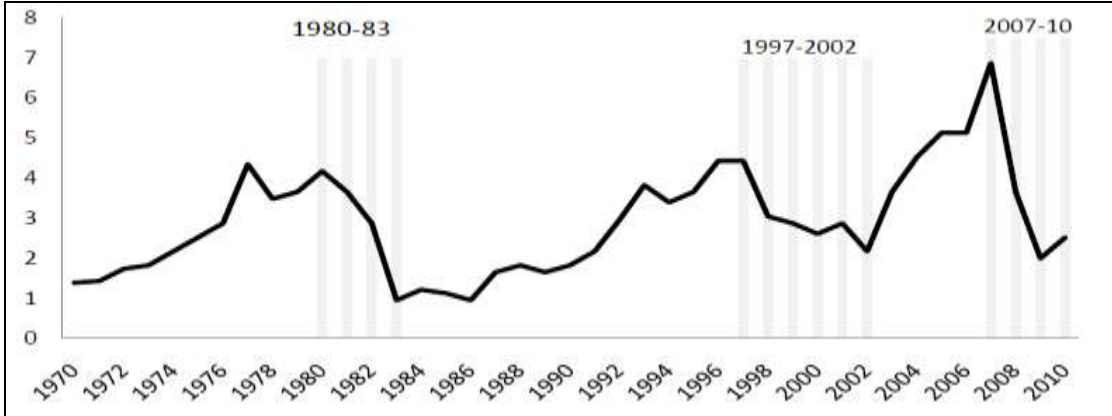
2010	2009	2008	2007	المعدل السنوي للتدفق		
				2006 - 2001	2000 - 1997	
66,7	47,7	24,9	24,8	3,0	8,7	إفريقيا
166,5	250,7	-41,1	94,2	49,5	4,2	شرق وجنوب شرق آسيا
18,5	-8,1	-46,0	24,3	-35,4	8,2	غرب آسيا
158,1	68,6	58,7	99,6	17,5	70,8	أمريكا اللاتينية وجزر الكاريبي
409,7	358,9	-3,5	243,0	34,4	91,9	مجموع صافي التدفقات المالية للبلدان الناشئة

المصدر: من إعداد الباحثة بعد معالجة البيانات الصادرة في الجدول التابع للمرجع التالي: IMF, World Economic Situation and Prospects 2011, Financial flows to developing countries, PP 72- 73 من خلال الجدول رقم (2) يمكن ملاحظة أن صافي التدفقات المالية للبلدان الناشئة كان قد

سجل معدلات متفاوتة كانت تتخفف دائما في فترات الأزمات المالية ويمكن ملاحظة هذه الانخفاضات في الفترة الممتدة من 2001 إلى 2006 أين سجل معدل صافي التدفقات المالية السنوي لمجموع البلدان الناشئة انخفاضا معتبرا (انتقل من 91,9 مليار دولار إلى 34,4 مليار دولار)، أما بعد تفشي الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 سجل هذا الأخير انخفاضات حادة وسلبية، حيث انتقل من 243,0 مليار دولار سنة 2007 إلى -3,5 مليار دولار سنة 2008. هذه الانخفاضات كانت عابرة ومؤقتة، إذ سرعان ما سجل إجمالي صافي التدفقات المالية لهذه البلدان ارتفاعات معتبرة انطلاقا من سنة 2009.

في نفس السياق يمكن الإشارة بصفة ملخصة إلى تدفقات رؤوس الأموال الخاصة المتجهة للبلدان النامية خلال الفترة الممتدة من 1970 إلى 2010، خلال هذه الفترة ونظرا للأزمات التي عرفها الاقتصاد العالمي منذ 1970 شهدت حركية رؤوس الأموال الخاصة المتجهة للبلدان الناشئة فترات متناوبة من الازدهار والانكماش تمثلت في فترات رواج قبل الأزمات وفترات انكماش أثناء تفشي الأزمات وفترات رواج من جديد في مراحل الانتعاش. الشكل الموالي يوضح تطورات تدفقات رؤوس الأموال الخاصة المتجهة للبلدان النامية كنسب من الناتج الداخلي الخام على امتداد هذه الفترة.

الشكل رقم (6): إجمالي صافي تدفقات رؤوس الأموال الخاصة المتجهة للبلدان الناشئة
للفترة (1970-2010) كنسبة من الناتج الداخلي الخام



المصدر: Lahimer Mahjouba. Z, (2011): « *L'impact des entrées de capitaux privés sur la croissance économique dans les pays en développement* » thèse de doctorat en sciences économiques, université Paris Dauphine, P67.

من خلال الشكل رقم (6) يمكن استنتاج أن تدفقات رؤوس الأموال الخاصة عرفت تهاوتا متزايدا منذ سنوات السبعينات و كان ذلك راجعا للاهتمام المتزايد للبلدان النامية بتدفقات رؤوس الأموال الخاصة على حساب رؤوس الأموال الحكومية.

عرفت تدفقات رؤوس الأموال الخاصة المتجهة للبلدان الناشئة في الفترة الممتدة من 1970 إلى بداية الثمانينات تدفقات هائلة، إلا أنها شهدت سنة 1982 انخفاضا فسرت بالآثار السلبية لأزمة المديونية التي ظهرت في معظم الدول الناشئة. وانطلاقا من النصف الثاني لسنوات الثمانينات عرفت هذه التدفقات عودة للرواج استمرت إلى غاية سنة 1996 مسجلة 330 مليار دولار بعد أن كانت تقدر بـ 50 مليار دولار سنة 1990.

أما في سنة 1997 وكنتيجة للأزمة المالية الآسيوية بدأت تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية الخاصة بالانخفاض، والفترة الممتدة من الأزمة الآسيوية إلى غاية 2002 تميزت بتعاقب العديد من الأزمات المالية التي حالت دون عودة التدفقات الخاصة للبلدان الناشئة.

ارتفاع تدفقات رؤوس الأموال الخاصة المتجهة للبلدان الناشئة كان قد ظهر من جديد سنة 2003، حيث انتقلت من 154 مليار دولار سنة 2002 إلى 274 مليار دولار سنة 2003، تدفقات رؤوس الأموال الخاصة استمرت في الارتفاع ووصلت لحددها الأقصى سنة 2007 مسجلة 1223 مليار دولار، أي بارتفاع يقدر بـ 67% مقارنة بسنة 2006.

كذلك، ما يمكن ملاحظته من خلال الشكل رقم (6) أن الأزمة المالية لسنة 2008 كان لها تأثيرا مباشرا على تدفقات رؤوس الأموال الخاصة المتجهة للبلدان الناشئة، حيث انخفضت هذه التدفقات من 1223 مليار دولار سنة 2007 إلى 752 مليار دولار سنة 2008، أي انخفضت بنسبة 40%، واستمرت هذه التدفقات في الانخفاض إلى غاية 2009 أين سجلت 520,6 مليار دولار⁽¹⁾. على العموم، كل من صافي التدفقات الخاصة والتدفقات المالية الرسمية المتجهة للبلدان الناشئة قد شهد في فترة الأزمة المالية لسنة 2008 انخفاضات معتبرة حيث انتقل صافي هذه التدفقات من 1133,2 مليار دولار سنة 2007 إلى 835,2 مليار دولار سنة 2008 وإلى 674,9 مليار دولار سنة 2009، إلا أنه انطلاقا من سنة 2010 شهدت التدفقات المالية الخاصة والرسمية عودة ملحوظة قدرت بـ 1129,7 مليار دولار⁽¹⁾.

التحرير المالي عبارة عن أمر لا مفر منه لجميع البلدان التي تسعى لزيادة الاستثمارات، تسريع النمو، تحسين المستوى المعيشي والانفتاح على الأسواق العالمية، فالتفسيرات الايجابية الكلاسيكية للتحرير المالي تدور حول كل هذه الأهداف باعتبارها سياسات تعزز التخصيص الأمثل للدخار وتوفر فرص لتتبع مخاطر الاستثمار. لكن، الأحداث الأخيرة التي ظهرت في آسيا وروسيا وأمريكا اللاتينية أدت إلى التشكيك في مزايا التحرير المالي، في هذا السياق، قام معارضو التحرير المالي بتسليط الضوء على مخاطر سوء الاختيار، المخاطر الأخلاقية، لا تماثل المعلومات وعدم استفادة جميع الأعوان منها وفي نفس الوقت.

بالحديث عن مخاطر التحرير المالي يجب التعرض لمخاطر تحرير حركية رؤوس الأموال التي تعتبر جزء لا يتجزأ ونتيجة لسياسات التحرير المالي، فلحركية رؤوس الأموال المحررة تأثيران مختلفان، حيث، من ناحية كانت تتيح للدول بصفة عامة والبلدان السائرة في طريق النمو بصفة خاصة فرصا كثيرة لتمويل عجزها، كما تسمح للأعوان الاقتصادية الخاصة بالاستفادة من ارتفاع مردودية استثماراتها و تتبوع أصولها للحماية من التضخم وأخطار الصرف⁽²⁾. ومن ناحية أخرى، أدت حركية

⁽¹⁾ : Global development finance, 2011, The World Bank Washington, P4.

⁽¹⁾ : Global Development Finance, External debt of developing countries, (2012), The World Bank Washington, P3.

⁽²⁾ :Hajer. Zarrouk : « Ouverture financière et performance économique », thèse de doctorat, FSEG El Manar de Tunis et FSEG Marseille II, (2008), P 26.

رؤوس الأموال المحررة إلى تعميق و مضاعفة الظواهر المضاربية المفسرة بالكميات الكبيرة من تدفقات رؤوس الأموال التي كانت تبحث عن استثمارات قصيرة المدى، خطيرة ولكن ذات أرباح مرتفعة، والتي تؤدي إلى خلق فقاعات مالية متبوعة بانهيارات مالية غالباً ما تنتهي بأزمات مالية حادة.

المطلب الثالث: التحرير المالي و الأزمات البنكية والمالية

صحيح أن التحرير المالي ينبئ بالعديد من النتائج الايجابية على مستوى الاقتصاد الحقيقي، إلا أنه في نفس الوقت يولد العديد من المخاطر المفسرة بتحرير قوى وآليات السوق من جهة وتقليل دور الدولة من جهة أخرى. هذه المخاطر تبلورت بصورة واضحة في ظل العولمة المالية وظواهرها، فعالم العولمة المالية باقتصادها الافتراضي غير الحقيقي* غير المرتبط بالقطاع الإنتاجي غالباً ما يؤدي إلى خلق مخاطر مالية (كمخاطر السوق: أسعار الفائدة، أسعار الصرف، المخاطر التنظيمية).

وقد ترتب عن العولمة المالية عامة وتحرير حركية رؤوس الأموال خاصة مجموعة من المخاطر نذكر منها ما يلي⁽¹⁾:

- المخاطر الناجمة عن التقلبات الفجائية لرأس المال الأجنبي و التي تتمثل في الدخول و الخروج المفاجئ والواسع لرأس المال و التي تتسبب في حدوث كثير من الآثار والانعكاسات السلبية على الاقتصاد الوطني.
- مخاطر تعرض البنوك للأزمات: إذ تعد الأزمات القوية التي يتعرض لها الجهاز المصرفي أحد أهم مخاطر العولمة المالية، هذه الأزمات التي ستؤثر على الإقتصادات الوطنية و على الأسواق المالية العالمية بعد أن إزدادت درجة إندماجها وتكاملها والإعتماد المتبادل بينها.
- مخاطر التعرض لهجمات المضاربات المدمرة: حيث جاءت عملية التحرير المالي المحلي الدولي لتسهيل نشاط المضاربات عبر إغائها الكثير من القيود التي كانت تحد من نشاط المضاربين.

* اقتصاد وهمي أو رمزي، يصفه عبد الأمير السعد في إحدى محاضراته غير المنشورة بأنه: منظومة اقتصاد ترحيبي وعالم من تجارة بلا سلع و سلع بلا إنتاج.

(1): عبد الأمير السعد، مرجع سابق ذكره، ص 94-98.

• مخاطر هروب الأموال الوطنية للخارج: من أخطر ما أفرزته عولمة الأسواق المالية على الإقتصادات المتخلفة و النامية هو ظاهرة تدويل مدخراتها الوطنية في ضوء فتح حساب رأس المال على مصراعيه.

• مخاطر دخول الأموال القذرة "غسيل الأموال"

• إضعاف السيادة الوطنية في مجال السياسة النقدية و المالية، ففي وضع الإقتصادات الضعيفة الراهنة، الصيغة الكاملة للعولمة المالية والتي يتم فيها فتح الحساب الجاري و حساب رأس المال، وتزايد درجة إندماج وتكامل السوق المالي المحلي مع أسواق المال الخارجية، من الراجح أنه سيتربت عليها فقدان الدولة لسيادتها الوطنية في مجال السياسة النقدية و السياسة المالية.

عموما تعددت حجج مناصري تحرير حساب رأس المال الذين يشددون على أن حجم مزايا التحرير وإمكانية تغطية هذه المخاطر يتوقف على مدى نسبة نجاح البلد المتلقي في تحقيق الاستقرار للاقتصاد الكلي وعمق إجراءات التحرير المالي المحلي والدولي، و على طبيعة وأنماط تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية سواء إستجابة لظروف طارئة (كتقلبات أسعار الفائدة و أسعار الصرف و أسعار الأوراق المالية) أو لعوامل حقيقية (كارتفاع معدل النمو الإقتصادي، إستقرار الإقتصاد الكلي، تحسين مناخ الإستثمار) على إعتبار أن الأداء الجيد والنمو الإقتصادي حافزا لجلب المستثمر الأجنبي و ليس العكس.

وكما سبقت الإشارة أنفا إلى المخاطر التي يمكن أن تتجر عن العولمة المالية والتحرير المالي، يمكن التساؤل هنا عن العلاقة التي يمكن أن تربط بين **التحرير المالي والأزمات البنكية والمالية** ، باعتبار هذه الأخيرة نتيجة حتمية للتقلبات التي يمكن أن تحدثها العولمة المالية وآلياتها، والسؤال الذي يطرح نفسه هنا هو: **هل يمكن القول أن التحرير المالي هو العامل الأساسي لتفشي وظهور الأزمات المالية؟**

انتشرت في السنوات الأخيرة العديد من الأعمال النظرية و التطبيقية التي عالجت موضوع الأزمات البنكية والمالية و سيرورات تفشيها، وتبين هذه الدراسات بالأخص وجود علاقة وثيقة بين

الأزمات المالية وسياسات التحرير المالي خاصة المطبقة من طرف البلدان الناشئة والسائرة في طريق النمو⁽¹⁾.

ونجد أساسا في المقدمة، الانتقادات التي وجهت مباشرة إلى مساهمة ماك كينون وشو (McKinnon et Shaw)، هذه الانتقادات تشير إلى إهمال العديد من الجوانب الأساسية كدور الاحتياطي الضروري والحاجة لتدخل الدولة في بعض الحالات، إمكانية عدم كفاءة الأسواق والقروض والنظام المصرفي والتي يكمن أن تؤثر على إيجابيات التحرير، أثر الدخل لمعالجة سلوك الادخار، حيث أنهما لم يأخذا بعين الاعتبار إلا أثر الإحلال. كما أهمل المقاربة الكينزية* التي تنص على أن الاستثمار لا يعتمد على الادخار فقط وإنما على الطلب الفعال، وهو ما يتناقض مع نظرية التحرير التي تستند على مبدأ أن الزيادة في أسعار الفائدة تؤدي إلى الزيادة في الادخار وبالتالي الزيادة في معدلات الاستثمار و النمو⁽¹⁾.

كذلك من بين هذه الدراسات، الأبحاث التي قام بها كل من كونت وديترجياش (Demirgurgurc- Kunt et Detragiache, 1998) حيث استخلصا أن تأثير التحرير المالي على هشاشة النظام البنكي يكون ضعيفا جدا في حالة تواجد محيط مؤسستي قوي (مستوى منخفض جدا من الفساد واحترام سيادة القانون) و أن التحرير المالي يجب أن يصحب بتطورات هيكلية مؤسسية لكي لا تؤدي إلى زيادة اللااستقرار المالي، هذا الأخير الذي يعتبر سببا رئيسيا للتوترات السلبية للنمو الاقتصادي⁽²⁾.

أعمال كل من راينهارت وكامنسكي (Reinhart & Kaminsky, 1999) اللذان أجريا دراسة تجريبية على 20 دولة في آسيا، أمريكا اللاتينية، أوروبا والشرق الأوسط على امتداد الفترة من 1970 إلى 1995 تعتبر من أهم الدراسات التي درست العلاقة بين التحرير المالي والأزمات البنكية والمالية،

⁽¹⁾ : A. Benhabib, S. Zenasni, (2011, Juin) : « Ouverture financière, croissance économique et vulnérabilité des crises financière : cas de l'Algérie », contribution au Forum des Economistes Tunisiens : Crises, gouvernance et ordre économique mondial, Hammamet, P 5.

*: بين كينز في مقارنته أن قوة السوق تترجم من خلال سيطرة منطق المضاربة قصيرة المدى على منطق المؤسسة والاستثمار طويل الأجل، وبمحاولة تنظيم الأسواق المالية وسوق الصرف من خلال فرض ضرائب على رأس المال ورقابة إدارية على حرية حركية رؤوس الأموال، يمكن لهذا أن يقلل من الاضطرابات المفاجئة للأسواق.

⁽¹⁾ : M. Z. Lahimer, op.cit, P 48

⁽²⁾ : Amara. Bouzid, (2009): " Décomposition des effets de la libéralisation financière: crises versus croissance", contribution au colloque international sur la crise financière internationale, ralentissement économique mondiale et effets sur les économies euromaghrébines, le 11-12 octobre 2009, Bejaïa, P 4.

حيث يشير إلى أن معظم الأزمات البنكية والمالية كانت مسبقة بالتحريك المالي، من أهم النتائج التي توصل إليها الباحثين أن الأزمات البنكية، في سنوات 1970، كانت نادرة ولم تكن لها صلة بأزمات موازين المدفوعات، حيث في تلك الفترة كانت هناك مراقبة على الأسواق المالية، ولكن بعد الاتجاه العالمي للتحريك المالي، ازداد عدد الأزمات البنكية بشكل ملحوظ، هذه الأخيرة كانت مسبقة بسياسات التحريك المالي⁽¹⁾.

في هذا السياق قام كل من بويير، ماريو ودومنيك (Robert Boyer, Dehove Mario et Plihon Dominique, 2004) بتقديم دراسة حول العلاقة بين التحريك المالي ونقشي الأزمات في مجالات مختلفة من خلال عرض التفسيرات النظرية لهذه العلاقة وإثباتاتها الميدانية، الجدول رقم (3) يوضح أهم النتائج التي توصلوا إليها.

الجدول رقم (3): التحريك المالي، عامل أساسي لتفشي الأزمات؟

الميدان	تفسيرات نظرية	إثباتات ميدانية
الميدان البنكي	- قلة الخبرة في تقييم المخاطر - تصلب المنافسة بين البنوك - فقدان البنوك لحصتها السوقية بفعل الوساطة المباشرة.	- من 18 إلى 26 أزمة بنكية كانت مسبقة بالتحريك المالي (Kameinsky et Reinhart, 1998). - تحرير أسعار الفائدة يزيد من احتمال حدوث الأزمات (Demirguc- Kunt, 1998). - Detragiache, 1998).
انفتاح سوق الأوراق المالية	- تشجيع نمو الفقاعات المضاربة. - قلة خبرة التجار المحليين.	- الفقاعات المالية التي ظهرت في اليابان في سنوات الثمانينات.
انفتاح حساب رأس المال	- سرعة تدفق رؤوس الأموال الداخلة و الخارجة مع رجوع في معدلات الاستثمار الإنتاجي (Jeanne, 2002)	- نسبة منخفضة في البلدان التي لم تقم بفتح حساب رأس المال.
تحرير سوق الصرف	- تضعف من سياسة سعر الصرف الثابت أو ما يسمى بالعملة القائدة « currency board ». - تضعف البنوك الخاضعة لخطر الصرف.	- نسبة مرتفعة من الأزمات الصرف.

المصدر: Robert Boyer, Dehove Mario et Plihon Dominique (2004), « Les crises financières », la

Documentation française, Paris, P131.

⁽¹⁾ : Reinhart & Kamenski G, (June 1999): "the twin crises: the causes of banking and balance of payments problem", American economic review, vol89, N°238, P8.

كذلك يشير كل من مارتين وراي (Martin et Rey, 2005) إلى أن تحرير الأسواق المالية والبورصات وكل من الاحتكاكات المالية على مستوى سوق الاستثمارات، تتفاعل فيما بينها لتولد رواجاً استثمارياً أو انهيارات مالية. وبضيق أيضاً، أنه، وفي بعض حالات التشاؤم، التحرير المالي يؤدي إلى تدهور الطلب على رؤوس الأموال و خروج رؤوس الأموال و كذلك إلى حوادث مالية متعلقة بمعدلات الاستثمار والنمو المنخفضة⁽¹⁾.

المطلب الرابع: درجة حركية رؤوس الأموال والأزمة المالية في سنة 2008

تحرير حركية رؤوس الأموال وفتح حساب رأس المال يعتبر من السياسات التي لا تزال الأكثر إثارة للجدل، فهي تعتبر من أصعب القضايا فهم والسياسات التي تعرضت للجدل منذ زمن بعيد؛ يمكن الإشارة هنا لتدفقات رؤوس الأموال التي زعزعت الاستقرار المالي سنوات العشرينات والتي دفعت بكينز و وايت لاقتراح بناء نظام مالي عالمي يحد من حركية رؤوس الأموال أعقاب الحرب العالمية الثانية. هذا الجدل كان قد عمق في سنوات التسعينات حين شهدت البلدان الناشئة حدوث أزمات مالية تزامنت مع تحرير حساب رأس المال ودرجات قوية لحركية رؤوس الأموال⁽²⁾.

وبالتالي يمكن القول أن تحرير حركية رؤوس الأموال يتميز بوجهتي نظر مختلفتين ؛ وجهة النظر الأكثر تفاؤلاً لتحرير حساب رأس المال التي تنص على وجود علاقة ايجابية وذات دلائل إحصائية بين فتح حساب رأس المال والنمو الاقتصادي⁽³⁾. و وجهة النظر الثانية المقدمة من طرف الاقتصاديين الذين يشككون في مزايا التحرير، في هذا السياق نجد وجهة نظر الاقتصاديين Taylor (1983), S. Van Winjbergen (1983), اللذان توصلا إلى التشكيك في مزايا التحرير المالي بإثبات أن هذا الأخير يؤدي إلى تباطؤ في معدلات النمو الاقتصادي⁽⁴⁾.

لقد تعددت الدراسات التي تبحث في العلاقة بين حرية حركية رؤوس الأموال والنمو الاقتصادي، ويمكن الإشارة هنا إلى الدراسة المشتركة لكل من ألبيرتو، فيتوريو و فريتي (Alesina Alberto,

⁽¹⁾ : A. Bouzid, op.cit, P 4-5.

⁽²⁾: Einchengreen Barry, (2003): « Capital flows and crises », the MIT Press, London, England, P3.

⁽³⁾ : Mihir A. Desai, C. Frity Foley, James R. Himes Jr, (2004): "Capital Controls, liberalizations, and foreign direct investment", Ross School of Business Working Paper Series, N° 913, P 3-5.

⁽⁴⁾ : H. Zarrouk, op.cit, P12.

Grilli Vitorio et Milesi-Ferretti, 1994) الذين قاموا بدراسة 20 بلد على امتداد الفترة (1950-1990) وتوصلوا إلى نتيجة تفيد أن تحرير حركية رؤوس الأموال وفتح حساب رأس المال لهما تأثيرات ضعيفة وغير معتبرة على النمو الاقتصادي⁽¹⁾. وكامتداد لهذه الدراسة قاما كل من فيتوريو وفيريتي (Grilli Vitorio et Milesi-Ferretti, 1995) بتوسيع العينة ودراسة 61 بلد، حيث توصلا من خلال هذه الدراسة إلى نتائج سلبية فيما يخص العلاقة بين تحرير حركية رؤوس الأموال والنمو الاقتصادي⁽²⁾.

كذلك كل من رودريك (Rodrik, 1998) الذي يوافق ستيغلز (Stiglitz, 2002) في الرأي ويبين أن تحرير حركية رؤوس الأموال لا تؤدي لا لمعدلات نمو أكثر ولا لتنمية أكثر استدامة⁽³⁾. وتمثلت مساهمة رودريك (Rodrik Dani, 1998) في تقديم تقديرات مبنية على دراسة اقتصادية قياسية (des estimations économétriques) لعينة تتكون من 100 بلد للفترة الممتدة ما بين (1975 و 1995)، هذه البلدان قامت بتحرير حركية رؤوس الأموال وإلغاء كل القيود التي تعيق حرية حركية رؤوس الأموال، وبالاعتماد على التصنيف الخاص بصندوق النقد الدولي في مجال مراقبة حركية رؤوس الأموال، وبعد دراسة تأثير حرية حركية رؤوس الأموال على كل من النمو الاقتصادي، الاستثمار والتضخم باستخدام بعض المتغيرات التفسيرية كمستوى التعليم للمجتمع والدخل الفردي، توصل رودريك إلى أن درجة حركية رؤوس الأموال ليس لها تأثير معتبر على النمو الاقتصادي⁽⁴⁾. أما في ما يخص الدراسات التي تربط بين درجة حركية رؤوس الأموال وتفشي الأزمات البنكية والمالية يمكن القول هنا أن أعمال كل من راينهارت وروغوف (Carmen M. Reinhart et Kenneth. S Rogoff, 2010) تعتبر من بين أهم الأعمال والمراجع الرائدة التي عالجت هذا الموضوع، حيث جمعت هذه الأعمال في كتاب صدر سنة 2010: « *cette fois, c'est différent* »

⁽¹⁾ : Alesina Alberto, Grilli Vitorio and Milesi-Ferretti Gian Maria, (1994): "The political Economy of capital controls" in leiderman Leonardo and razin Assaf (eds), Capital mobility: the impact on consumption, investment and growth, Cambridge University Press, PP 289-328.

⁽²⁾ : Grilli Vitorio and Milesi-Ferretti Gian Maria, (1995): "Economic effects and structural determinants of capital controls", IMF Staff Paper, Vol 42, N°3, PP 517-551.

⁽³⁾ S. Bradji: « Libéralisation commerciale et développement : quelles leçons pour le Maghreb ? », Revue des sciences sociales et humaines : El Tawassol, (Septembre, 2008), N° 22, Annaba, P 33.

⁽⁴⁾ : Rodrik Dani, (1998): « Who needs capital account convertibility ? » Essays in international Finance, N° 207, PP 55-65.

« huit siècles de folie financière » خصصا فيه جزءا من الملاحق لتقديم بيانات وإحصائيات تاريخية ومفصلة للأزمات البنكية ومدى ارتباطها بدرجة حركية رؤوس الأموال وذلك على امتداد الفترة (1800 - 2008) في كل من الدول ذات الدخل المرتفع، المتوسطة و ذات الدخل المنخفض.

وقد تم الاعتماد في هذا المطلب على بيانات دراسة راينهرت وروغوف لإعداد جدول يقدم تواريخ وعدد الأزمات التي سبقتها درجات مختلفة لحركية رؤوس الأموال.

الجدول رقم (4) : عدد الأزمات البنكية ومختلف درجات حركية رؤوس الأموال

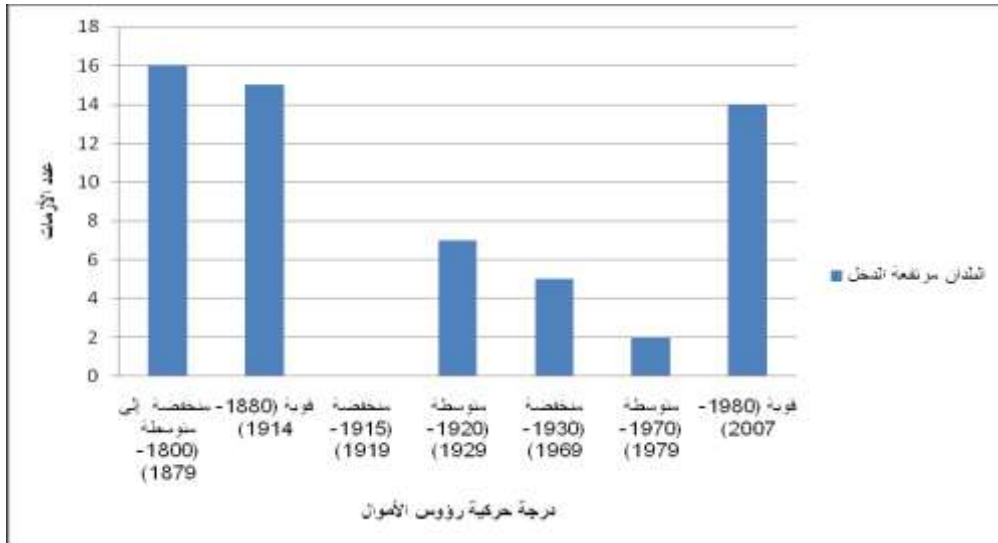
عدد الأزمات البنكية			درجة حركية رؤوس الأموال			الفترة
البلدان ذات الدخل المنخفض	البلدان ذات الدخل المتوسط	البلدان ذات الدخل المرتفع	ضعيفة	متوسطة	قوية	
1	2	16		X		(1879 - 1800)
1	9	15			X	(1914 - 1880)
0	1	0	X			(1919 - 1915)
2	4	7		X		(1929 - 1920)
1	4	5	X			(1969 - 1930)
1	4	2		X		(1979 - 1970)
14	23	14			X	(2007 - 1980)

المصدر: من إعداد الباحثة بعد معالجة المعلومات الموجودة في جدول تسلسل الأزمات البنكية الوارد كملحق في كتاب الباحثين: Carmen M, Reinhart et Kenneth S, Rogoff, (2010) : « Cette fois, c'est différent, Huit siècles de folie financière », Nouveaux Horizons, Paris, P 357- 362.

من خلال الجدول رقم (4) يمكن ملاحظة أن العدد المرتفع للأزمات البنكية كان يتزامن مع الفترات التي تشهد فيها حركية رؤوس الأموال درجات مرتفعة من التداول الدولي، وتعتبر الفترة الممتدة من 1980 إلى 2007 من أهم الفترات التي سجلت معدلات مرتفعة من الأزمات البنكية سواء في البلدان ذات الدخل المرتفع والمتوسط وذات الدخل المنخفض.

الأشكال التالية توضح العلاقة التي يمكن حصرها بين درجة حركية رؤوس الأموال وعدد حدوث الأزمات البنكية.

الشكل رقم (7): حركية رؤوس الأموال والأزمات البنكية في البلدان ذات الدخل المرتفع

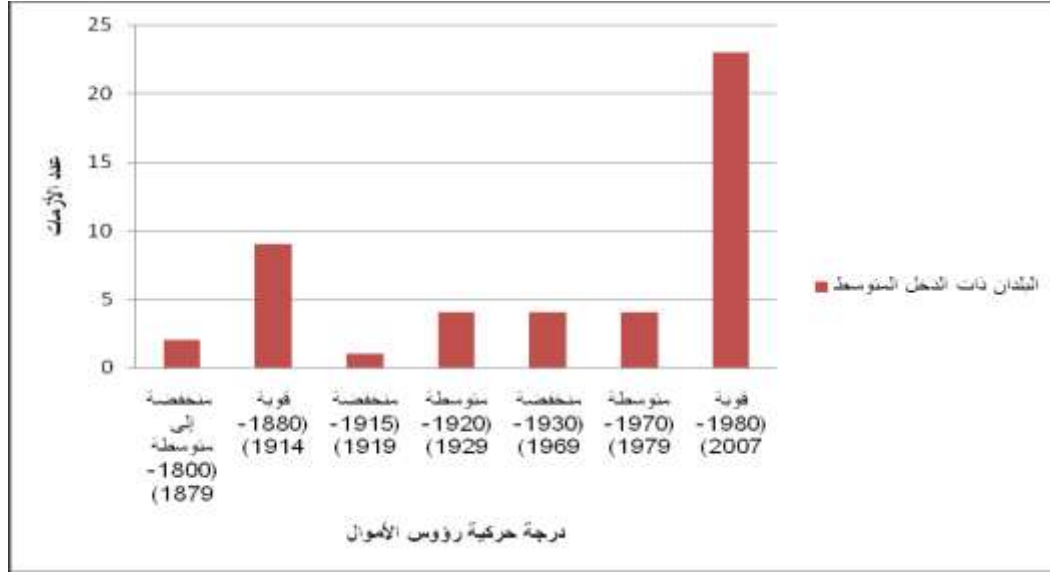


المصدر: من اعداد الباحثة بعد معالجة المعلومات المبينة في الجدول الوارد كملحق في كتاب الباحثين: C.M. Reinhart et K.S. Rogoff, (2010), P 357- 362.

انطلاقاً من الشكل رقم (7)، يمكن ملاحظة أن البلدان ذات الدخل المرتفع كانت قد شهدت عدداً معتبراً من الأزمات في الفترة (1880-1914)، وكذلك في الفترة (1980-2007)، حيث تراوحت ما بين 12 إلى 15 أزمة بنكية في كل مرحلة، وقد تميزت هذه المراحل بدرجات قوية في حركية رؤوس الأموال.

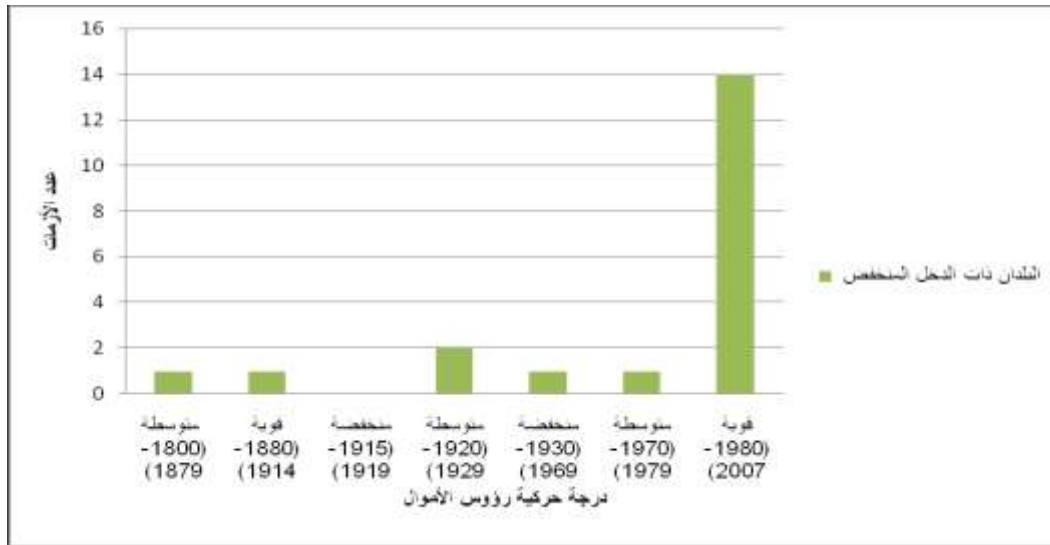
أما في ما يخص البلدان ذات الدخل المتوسط فيمكن ملاحظة أن عدد الأزمات البنكية ازداد ابتداءً من 1980، وقد تزامن ذلك مع إدماج كل من العولمة المالية وسياسات التحرير المالي في سياسات التنمية الخاصة بهذه الدول. الشكل رقم (8) يوضح عدد الأزمات البنكية تزامنها مع مختلف الفترات التي عرفت درجات مختلفة لحركية رؤوس الأموال.

الشكل رقم (8): حركية رؤوس الأموال والأزمات البنكية في البلدان ذات الدخل المتوسط



المصدر: من اعداد الباحثة بعد معالجة المعلومات المبينة في الجدول الوارد كملحق في كتاب الباحثين: C.M. Reinhart et K,S. Rogoff, (2010), P 357- 362.

الشكل رقم (9): حركية رؤوس الأموال والأزمات البنكية في البلدان ذات الدخل المنخفض



المصدر: من اعداد الباحثة بعد معالجة المعلومات المبينة في الجدول الوارد كملحق في كتاب الباحثين: C.M. Reinhart et K,S. Rogoff, (2010), P 357- 362.

وفي ما يخص الشكل رقم (9) فهو يوضح عدد الأزمات التي شهدتها البلدان ذات الدخل المنخفض والذي كان قد ارتفع منذ سنوات 1980 وهي نفس الفترة التي تطور فيها عدد الأزمات عند البلدان ذات الدخل المتوسط، حيث شهدت جمهورية كونغو الديمقراطية أزمة بنكية عام 1982، غانا و موريتانيا في 1984، الفياتنام سنة 1997، الخ.

من خلال ما سبق، يمكن القول أن عدد الأزمات البنكية ارتفع في جميع الدول ابتداء من سنوات الثمانينات، (أكثر من 14 أزمة بنكية في البلدان ذات الدخل المرتفع، 23 أزمة في الدول متوسطة الدخل و 14 أزمة في البلدان ذات دخل منخفض)، وقد تزامن حدوث هذه الأزمات مع الدرجات القوية التي سجلتها حركية رؤوس الأموال في إطار ما يسمى بسياسات التحرير المالي التي كانت تفرضها العولمة المالية والثورة النيوليبرالية.

انطلاقاً من هذه الأحداث، **ماذا يمكن القول عن سياسات التحرير المالي؟** بعبارة أخرى، هل **يجب إعادة النظر في مكاسب تحرير حركية رؤوس الأموال؟**

ما يستدعي إعادة النظر في إيجابيات تحرير حركية رؤوس الأموال هو الوعود والنتائج الايجابية غير المحققة التي كانت تزعمها سياسات التحرير المالي، في سنة 2003، الأسبوعية الليبرالية البريطانية كانت قد أصدرت مقالاً تشير فيه إلى: " الكوارث المالية الدورية، أزمات الدين، هروب رؤوس الأموال، أزمات الصرف، إفلاس البنوك وظهور الانهيارات المالية، هي ظواهر كافية لجعل محرضي الليبرالية يتوقفون قليلاً ويفكرون في إيجابيات الليبرالية (1)". 2003 كانت كذلك السنة التي بدأ فيها الباحثون بدراسة حالة الاقتصاديات النامية التي اتخذت سياسات التحرير المالي على أكمل وجه، حيث أثبتت هذه الدراسات، أن هذه البلدان عرفت تدهوراً معتبراً في معدلات الإنتاج مرتبطاً بالأزمات البنكية وأزمات الصرف الحادة. (Graciela L, Kaminsky) في سنة 2005 كانت قد أكدت على إعادة النظر في مكاسب التحرير المالي، مشيرة إلى أن هذا الأخير وبالإضافة إلى التدفقات المالية الموجهة للمضاربة المالية تخلق فقاعات مالية تولد بدورها انهيارات مالية ضخمة(2).

حسب وجهة نظر المحرضين على التحرير المالي، تتمثل أهم إيجابيات التحرير المالي في: إلغاء كل اختلالات التجارة الخارجية والحركات غير المنتظمة لأسعار الصرف، إعادة الاستقلالية للسياسات النقدية المحلية من أجل إحياء التنمية والعمل. إلا أنه لم يتم الوفاء بهذه الوعود و الأسوأ من ذلك أن تطور المالية الدولية المعولمة كان يتجه في الاتجاه المعاكس لهذه المزايا والإيجابيات، وذلك

(1) : Christian. Chavagneux, (2009): « Les dernières heures du libéralisme », PERRIN, France, P28.

(2) : Graciela L. Kaminsky, (December 2005): « International Capital Flows, Financial Stability and Growth », Social Affairs, DESA Working Paper, No. 10, P 3.

لما يشهده الاقتصاد العالمي من أزمات ومعدلات نمو منخفضة، ومناصب الشغل المفقودة، مما أدى بهذه التطورات إلى كسر الاتفاقيات التي كانت لصالح التحرير المالي⁽¹⁾.

الأزمات المالية التي حدثت في كل من الدول المتقدمة و النامية كانت قد أدت في كل حالة إلى إعادة النظر في مكاسب التحرير المالي التي كانت تترجم و إلى حد ما بالتوترات التي تسجلها حركية رؤوس الأموال مثل الانخفاضات معتبرة في معدلات التدفقات المالية.

الفترة الممتدة من 1994 إلى 2002 كانت قد سجلت انخفاضات حادة في معدل تدفق رؤوس الأموال المتجهة إلى الاقتصاديات الناشئة، إلا أنها سرعان ما سجلت تطورات متتالية بعد سنة 2002، حيث ارتفع معدل الاستثمارات الموجهة إلى تلك الدول و ازداد المبلغ من 100 مليار دولار سنة 2002 إلى 1250 مليار دولار سنة 2007⁽²⁾ ، كما سجلت خلال هذه الفترة معدلات متزايدة من تدفقات رؤوس الأموال الخارجة.

معدلات تدفقات رؤوس الأموال في فترات الرواج الاقتصادي تسجل دائما ارتفاعات معتبرة، مثلا، بين الفترة الممتدة من 1998 إلى 2007 انتقلت هذه التدفقات من معدل 10% الناتج الداخلي الخام إلى أكثر من 30% منه. ولكن فترات الرواج لا تتأخر لكي تحدث انهيارات مالية، إذ أن تدفقات رؤوس الأموال بمعدلاتها المعتبرة ومع غياب لتدابير المراقبة و أنظمة صارمة وثابتة على مستوى السياسات الاقتصادية الكلية، تؤدي إلى تفشي أزمات مالية عالمية حادة.

الأزمات المالية النظامية* تنتقل إلى أزمات اقتصادية تشمل جميع القطاعات و جميع الدول وتؤدي بدورها إلى انخفاضات حادة في تدفقات رؤوس الأموال، كيف ذلك؟ ذلك أن الأزمات المالية حينما تنفشي في الأسواق المالية تحدث جو من عدم الثقة ينتشر بين المؤسسات البنكية والمالية، كذلك، بفعل نتائجها السلبية على المستوى الاقتصادي و الاجتماعي تؤدي هذه الأخيرة إلى حالة جمود في حركية رؤوس الأموال والخروج المفاجئ لها. هذه التوترات تفسر بردود أفعال الدول ناحية

(1) : Christian Chavagneux, op. cit, P 31.

(2) : Véronique Salins, (2010): « Impact de l'ouverture financière sur les inégalités internes dans les pays émergents » Thèse de doctorat en sciences économiques, Université de Paris Ouest- Nanterre la Défense, P 13.

*: يمكن التكلم عن الأزمة المالية النظامية حينما تتسبب الأزمة المالية المحلية ، بفعل تداعياتها، في اضطراب النظام المالي العالمي ككل والذي يؤثر بدوره على باقي القطاعات الاقتصادية العالمية .

سياسات التحرير المالي والتشكيك في مكاسبه، والتي تعزز بشروع العديد من الدول في إصلاحات هيكلية في النظام المالي و النمو الموازي للسياسات الحمائية غير المعلنة التي تتخذها الدول من أجل تعزيز التنافسية والاقتصاد الداخلي ومحاولة التغلب على الركود.

الأزمة المالية لسنة 2008 تعبر عن هذه الدينامكية بكل وضوح، فقد عرفت هذه الأخيرة قبل تفشيها فقاعات مالية مرتبطة ناتجة عن تراكم رأس المال المالي الذي يبحث عن تحقيق أرباح على المدى القصير في العالم بأسره. صحيح أن نقطة انطلاق هذه الأزمة كانت في سوق الرهن العقاري الأمريكي، إلا أن انتقالها إلى النظام المالي الدولي كان مرتبطا بانتقال وتحويل الفقاعات العقارية إلى الأسواق المالية العالمية.

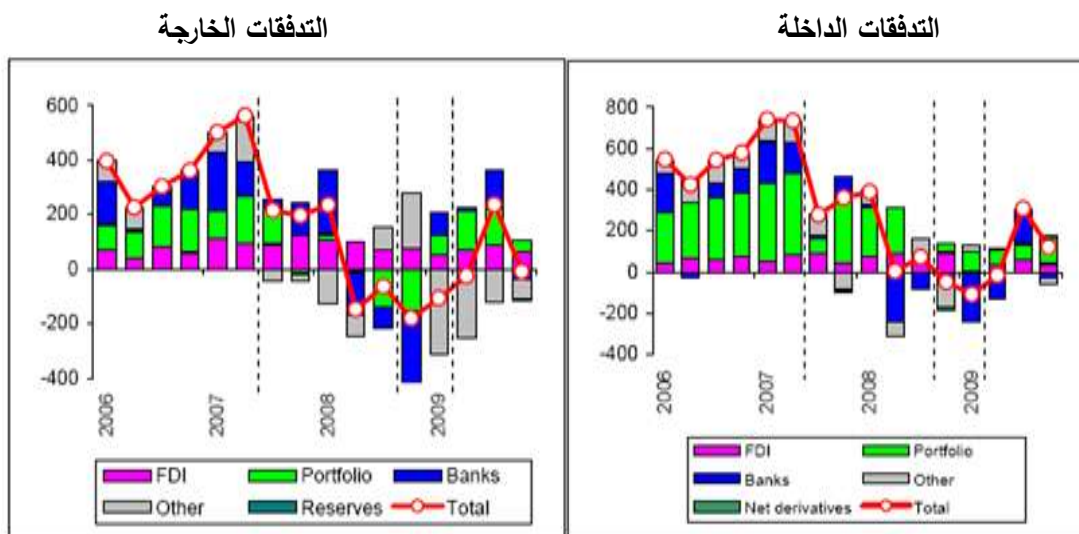
هذه الأزمة، بتأثيراتها الحادة على الصعيد الاقتصادي والمالي والالتزامات التي تفرضها على الدول المتأثرة بها والتمثلة في إحداث إصلاحات هيكلية للنظام المالي الدولي، وكذلك القيود المتعددة التي تقف أمام تجاوزها، أدت إلى التشكيك في مكاسب التحرير المالي يمكن حصرها في الانخفاض الحاد الذي شهدته تدفقات رؤوس الأموال على المستوى العالمي. وقد أثبتت هذه الانخفاضات أنه لم تكن هناك سياسات السوق اللازمة والتي بإمكانها تحدي المخاطر المالية الناجمة عن التدفقات المالية⁽¹⁾.

الأزمة المالية لسنة 2008 كانت قد أدت إلى انخفاض حاد ولا مثيل له في تدفقات رؤوس الأموال سواء في البلدان المتقدمة أو النامية، وقد كان هذا، مباشرة بعد إعلان إفلاس البنك (Lehmann Brothers) في البلدان المتقدمة والولايات المتحدة الأمريكية خاصة، وفي السداسي الثاني من سنة 2008 في الأسواق الأوروبية وبريطانيا، وبين نهاية سنة 2008 وبداية سنة 2009 في الأسواق المالية الناشئة.

الأشكال رقم (10، 11، 12) توضح حركية رؤوس الأموال خلال الأزمة الاقتصادية العالمية ل2009 وذلك من خلال عرض مختلف أنواع التدفقات المالية الداخلة والخارجة لما قبل الأزمة، أثناء الأزمة وبعد الأزمة، أي خلال الفترة الممتدة من 2006 إلى سنة 2010 في كل من الولايات المتحدة الأمريكية، بريطانيا و السوق الأوروبية وذلك بتوضيح كل من التدفقات الداخلة و الخارجة.

⁽¹⁾ : W. Speller, G. Thwaites and M. Wright: "The future of international capital flows", bank of England, Financial Stability Paper, (December 2011), N° 12, P 5.

الشكل رقم (10): حركية رؤوس الأموال* للولايات المتحدة الأمريكية خلال الأزمة الاقتصادية العالمية لسنة 2009 (مليار دولار)



المصدر: IMF, balance of payments statistics, author's calculations, fourni en annexe par: Cédric

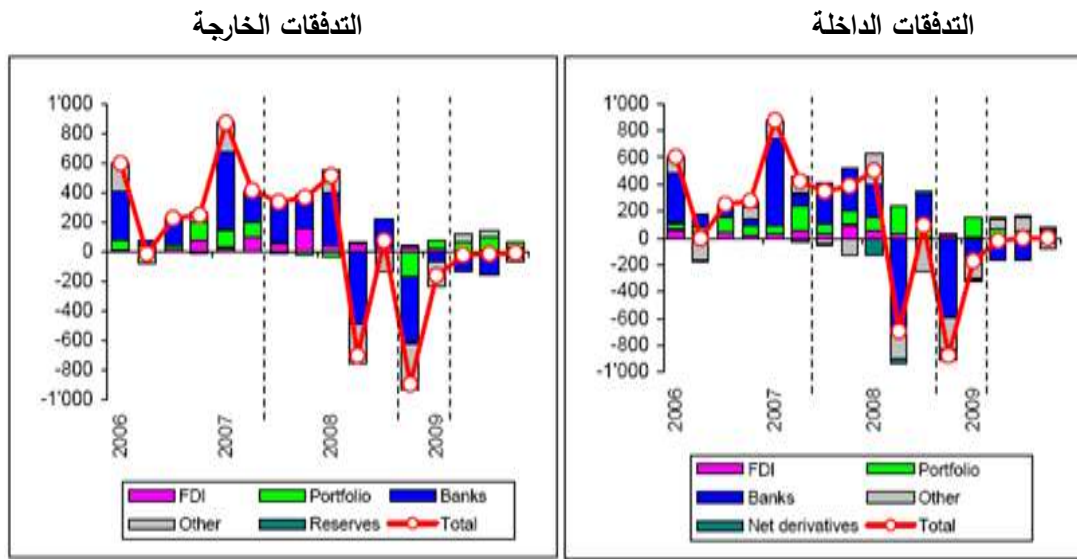
Tille, Gian-Maria Milesi-Ferretti, (October 2010): "The Great Retrenchment: International Capital Flows During the Global Financial Crisis", Economic Policy, Fifty-Second Panel Meeting, Hosted by EIEF, 22-23, P 53.

انطلاقاً من الشكل رقم (10) يمكن أن نقول أن معدل انخفاض التدفقات المالية في الولايات المتحدة كان معتبر جداً في التدفقات الخارجة حيث سجلت هذه الأخيرة (-200) مليار دولار في السداسي الأول من سنة 2009، بينما في نفس المرحلة، التدفقات المالية الداخلة كانت قد سجلت انخفاض ب (-50) مليار دولار. أول نوع من رؤوس الأموال التي عرفت انخفاضات معتبرة هو رأس المال المتنقل بين البنوك، هذا النوع لعب دوراً مهماً في مرحلة انخفاض حركية رؤوس الأموال بصفة عامة، في مرتبة ثانية نجد رؤوس الأموال التي تنتقل ما بين الأسواق المالية (التدفقات الاستثمارية المحفظة) وبقيّة الأنواع كالاستثمار الأجنبي المباشر كانت قد عرفت انخفاضات طفيفة مقارنة مع الأنواع التي ذكرناها سابقاً.

* التدفقات البنكية ■ تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة ■ تدفقات المحفظة ■ تدفقات الاحتياطية/ تدفقات صافي المشتقات المالية بالنسبة للتدفقات الداخلة ■ تدفقات أخرى - التدفقات الإجمالية.

الشكل رقم (11): حركية رؤوس الأموال* لبريطانيا خلال الأزمة الاقتصادية العالمية لسنة 2009

(مليار دولار)



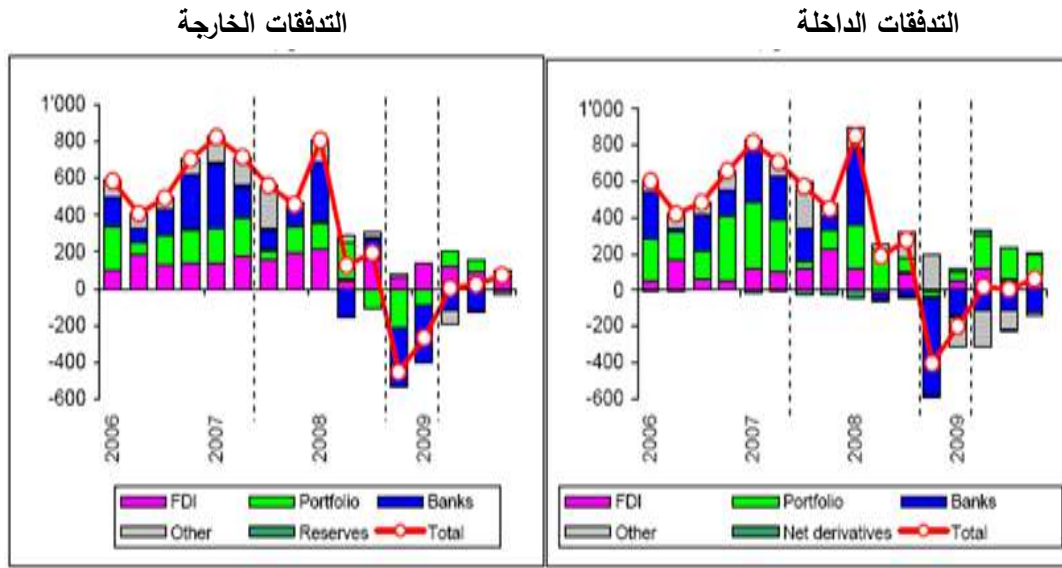
المصدر: IMF, balance of payments statistics, author's calculations, fourni en annexe par: Cédric

Tille, Gian-Maria Milesi-Ferretti, (October 2010): "The Great Retrenchment: International Capital Flows During the Global Financial Crisis", Economic Policy, Fifty-Second Panel Meeting, Hosted by EIEF, 22-23, P 53.

فيما يخص بريطانيا وانطلاقاً من الشكل رقم (11) يمكن ملاحظة الانخفاضات التي سجلتها تدفقات رؤوس الأموال والتي كانت مماثلة بالنسبة للتدفقات الداخلة أو الخارجة، حيث سجلت هذه الأخيرة في السوق البريطاني انخفاضات وصلت بين الفترة الممتدة من النصف الثاني لسنة 2008 إلى السادس الأول من 2009 إلى حد (-800) مليار دولار. السوق الأوربي هو أيضاً شهد انخفاضات حاد في تدفقات رؤوس الأموال وكان ذلك ابتداء من السادس الثاني لسنة 2008، وكان هذا الانخفاض أكثر حدة في تدفقات رؤوس الأموال ما بين البنوك. الشكل رقم (12) يوضح هذه الانخفاضات.

* التدفقات البنكية ■ تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة ■ تدفقات المحفظة ■ تدفقات الاحتياطية/ تدفقات صافي المشتقات المالية بالنسبة للتدفقات الداخلة ■ تدفقات أخرى - التدفقات الإجمالية.

الشكل رقم (12): حركية رؤوس الأموال* لسوق الأوروبية خلال الأزمة الاقتصادية العالمية لسنة 2009 (مليار دولار)



المصدر: IMF, balance of payments statistics, author's calculations, fourni en annexe par: Cédric

Tille, Gian-Maria Milesi-Ferretti, (October 2010): "The Great Retrenchment: International Capital Flows During the Global Financial Crisis", Economic Policy, Fifty-Second Panel Meeting, Hosted by EIEF, 22-23, P 53.

وفي ما يخص الأسواق الناشئة فالشكل التالي يوضح لنا أهم التغيرات التي سجلتها تدفقات رؤوس الأموال في هذه الأسواق.

* التدفقات البنكية ■ تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة ■ تدفقات المحفظة ■ تدفقات الاحتياطية/ تدفقات صافي المشتقات المالية بالنسبة للتدفقات الداخلة ■ تدفقات أخرى - التدفقات الإجمالية.

الشكل رقم (13): حركية رؤوس الأموال* للأسواق الناشئة خلال الأزمة الاقتصادية العالمية لسنة 2009 (مليار دولار)



المصدر: IMF, balance of payments statistics, author's calculations, fourni en annexe par: Cédric Tille, Gian-Maria Milesi-Ferretti, (October 2010): "The Great Retrenchment: International Capital Flows During the Global Financial Crisis", Economic Policy, Fifty-Second Panel Meeting, Hosted by EIEF, 22-23, P 54.

من خلال الشكل رقم (13) يمكن القول أن تدفقات رؤوس الأموال في الأسواق الناشئة كانت قد عرفت انخفاضات طفيفة سنة 2008 و انخفاضات معتبرة انطلاقاً من السادسي الأول لسنة 2009: حيث سجلت أمريكا اللاتينية انخفاضات في تدفقات رؤوس الأموال الخارجة والمنتقلة بين البنوك بقيمة (-40) مليار دولار، كذلك تدفقات رؤوس الداخلة كانت قد تحملت نفس النتائج خلال هذه الفترة. فيما يخص السوق الآسيوي، درجة حركية رؤوس الأموال سجلت انخفاضات مستمرة خلال الفترة الممتدة

* التدفقات البنكية ■ تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة ■ تدفقات المحفظة ■ تدفقات الاحتياطية/ تدفقات صافي المشتقات المالية بالنسبة للتدفقات الداخلة ■ تدفقات أخرى - التدفقات الإجمالية.

من سنة 2008 إلى السداسي الأول من 2009، حيث سجلت رؤوس الأموال المتنقلة بين البنوك والمحافظ المالية انخفاضات بقيمة (200-) مليار دولار.

وفيما يخص السوق الأوروبي الناشئ، فقد سجلت فيه أيضا توترات وانخفاضات معتبرة، حيث كان ذلك في تدفقات رؤوس الأموال الخارجة وخاصة منها الاحتياطية، ورؤوس الأموال المتنقلة ما بين البنوك و المحافظ الاستثمارية بالنسبة للتدفقات الداخلة⁽¹⁾.

استأنفت حركية رؤوس الأموال نموها ابتداء من السداسي الأول من سنة 2010، حيث سجلت ارتفاع ولكن بمعدلات ضعيفة في كل من السوق الأوروبي وبريطانيا وذلك تأثرا بالأزمة اليونانية، أما الولايات المتحدة الأمريكية فقد سجلت ارتفاعا يقدر بأكثر من 200 مليار دولار في كل من التدفقات الداخلة و الخارجة خلال السداسي الأول من سنة 2010 ولكن سرعان ما انخفض في السداسي الثاني من هذه السنة.

الأسواق الناشئة كانت قد سجلت هي الأخرى تطورات معتبرة في حركية رؤوس الأموال خلال سنة 2010، حيث سجل السوق الآسيوي ارتفاعات معتبرة تقدر ب 200 مليار دولار بالنسبة للتدفقات الخارجة حيث كانت معظمها عبارة عن احتياطيات، كما سجلت أكثر من 100 مليار دولار من التدفقات الداخلة ما بين رؤوس الأموال التي تنتقل بين البنوك و المحافظ الاستثمارية. أمريكا اللاتينية كانت قد سجلت أيضا تطورا في أسواق رؤوس الأموال الخاصة بها وتمثلت هذه التطورات في أكثر من 40 مليار دولار خاصة بالتدفقات المالية المتداولة بين البنوك وفي المحافظ المالية الاستثمارية، كذلك شهدت التدفقات المالية الخارجة تطورات معتبرة. بينما الأسواق المالية الأوروبية الناشئة لم تسجل تطورات عما كانت عليه أثناء وبعد الأزمة المالية لسنة 2008 وذلك لما أحدثته أزمة اليونان من تقلبات متسلسلة في الأسواق المالية الأوروبية المتقدمة منها و الناشئة على حد سواء.

المبحث الثالث: الممولة و التراكم المالي

إن ظهور مصطلح الممولة كان مرتبطا بالابتكارات النظرية التي وجهت كانتقادات للمالية وفي خضم الخلافات التي أثارها الأزمات المالية الأخيرة. فهو يستعمل من طرف الاقتصاديون لتفسير وشرح العمليات المالية الأكثر تعقيدا التي تؤدي في أغلب الأحيان إلى إحداث أزمات مالية.

⁽¹⁾ : Cédric Tille, Gian-Maria Milesi-Ferretti, (2010), op.cit, P 53.

المطلب الأول: حول الخطابات الراهنة لمصطلح الممّولة

مصطلح الممّولة (*La Financiarisation ou bien the Financialization*) أو التمييل كما يُشير إليه سمير أمين، (2003)، يعني الاعتراف بأن المالية تلعب دورا أساسيا في الاقتصاد الرأسمالي الحديث. إذ تشير الدراسات النظرية والميدانية الخاصة بالمالية إلى أن رقم الأعمال في الأسواق المالية للبلدان التي عُرِفَت بالممّولة هو في ارتفاع مستمر، وأن العمليات المالية * للمؤسسات والأسر قد ارتفعت مقارنة مع الدخل، كما أن كل من الأصول والخصوم المالية تمثل حصص متزايدة في الميزانيات الاقتصادية لهذه البلدان. وبالتالي، يمكن تعريف الممّولة كمجموعة واسعة من التغيرات الحاصلة في المحيط المالي، والقطاعات التي تعطي أهمية أكثر للفاعلين الماليين.

الممّولة تعني كذلك، ارتفاع حجم التعاملات المالية مقارنة بالتعاملات الحقيقية والتأثيرات المباشرة وغير المباشرة لهذه التغيرات على القطاعات غير المالية. إلا أن العديد من الاقتصاديين لا يوافقون على هذا التعريف باعتبار أن زيادة حجم المالية لم يكن ناجم عن زيادة التعاملات المالية⁽¹⁾.

في هذا السياق يشير كل من ليفي ودومينيل Gerard Dumenil و Dominique Levy سنة 2011 في كتاب أصدره بعنوان: "أزمة النيوليبرالية" « *The crisis of neoliberalism, 2011* » إلى أن الممّولة هي الوضعية التي أدت إلى ظهور الأزمة الحالية للنيوليبرالية، حيث أن الممّولة وبتداخلها مع النيوليبرالية والعولمة، عن طريق تحرير حركية رؤوس الأموال من القيود وتعزيز بعضها لبعض، تخلق جوّ من الهيمنة المالية ما تلبث أن تنتهي بأزمة كما هو حالها حاليا. حيث يعتبر أن العولمة والممّولة تمثلان سيرورات تاريخية تخص الرأسمالية بصفة عامة، وأن النيوليبرالية هي المسؤولة والمحرضة على تسارع هذه السيرورات، وذلك باعتبار النيوليبرالية مرحلة من مراحل الرأسمالية ظهرت في خضم التحولات التي صارت في سنوات السبعينات والثمانينات. ويعتبر كل من ليفي و دومينيل (G. Dumenil و D. Levy) النيوليبرالية كحدث سياسي يشمل الاقتصاد بأكمله ويهدف إلى زيادة مداخيل الطبقات العليا. حسب هذين الاقتصاديين، نجحت النيوليبرالية في تحقيق

*: يمكن للعمليات المالية، في الاقتصاديات ذات الأنظمة المالية المعقدة، أن تعبر عن الاندماج الذي يحصل بين السياسات النقدية الناشئة، الإبداعات المالية ومالية السوق.

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

زيادات معتبرة في مداخل الطبقات العليا، إلا أنها بالمقابل كانت كذلك مثلت مصدرا لظهور ارتفاعات معتبرة للامساواة في كل من الولايات المتحدة الأمريكية، أوروبا وما جاورها⁽¹⁾.

ويمكن الرجوع كذلك إلى أعمال (Gerald. Epstein, 2005) التي تشير إلى أن الممولة تعني الدور المتزايد للجهات الفعالة في المالية والمؤسسات المالية في جل العمليات الاقتصادية المحلية والعالمية. فالتحولات التي شهدتها الاقتصاد العالمي على امتداد ثلاثين سنة الماضية والمتمثلة في تراجع دور الحكومة وتزايد دور الأسواق، ارتفاع قيمة المعاملات الاقتصادية بين الدول و النمو الواسع وغير المسبق للمعاملات المالية المحلية والدولية يمكن حصرها في ثلاثة مصطلحات هي كالتالي: الليبرالية الجديدة، العولمة والتمولة⁽²⁾.

مكانة الممولة وأزماتها أصبح جزءا لا يتجزأ من كتابات الكثير من الاقتصاديين، حيث يشير معظمهم إلى أن كل من زيادة الوساطة البنكية واستدانة الأسر و تراجع النشاط الاقتصادي منذ سنة 2008 وانخفاض معدل تراكم رأس المال الصناعي، هي عبارة عن الخصوصيات غير المشرفة للظرف الاقتصادي الحالي و تمثل الصورة الراهنة للممولة وانعكاساتها⁽¹⁾.

من وجهة نظر صناعية، تظهر الممولة من خلال الأهمية المتزايدة لحقوق المساهمين (la valeur actionnariale) و الارتفاع المستمر في مكافآتهم وتعزيز مكانتهم في اتخاذ القرارات، هذه التطورات الحاصلة تعود إلى تطور مالية المؤسسة في كل من الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا منذ سنة 1980 والتي كانت تقوم على رأسمالية الأسواق المالية على عكس أوروبا آنذاك التي كانت تقوم على رأسمالية البنوك التمويلية (financial market capitalism as opposed to the bank financed capitalism).

⁽¹⁾ : Gerard. Duménil et Dominique. Lévy, (2011) : « The crisis of neoliberalism », Harvard university press, Cambridge, London, P7.

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

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

⁽¹⁾ : Finance mostly finances finance, in: Jan. Toporowski: "Neologism as theoretical innovation in economics: the case of financialisation", Op.cit, P 10.

يشير جان توبوروسكي (Jan. Toporowski, 2008) في دراسته عن الممولة « The economics culture of financialisation » إلى أن الاستقرار النسبي الذي يميز البلدان الرأسمالية الممولة لا ينبغي أن يأخذ على أنه حقيقة جديدة من الاستقرار والازدهار في الرأسمالية. ويضيف أن التضخم المالي الذي حل بالاقتصادات الرأسمالية الممولة أدى إلى تراجع الصناعة وضعف الأداء الصناعي، ففي عصر الهيمنة المالية تعمل الابتكارات المالية على تخصيص الموارد المالية لدعم ارتفاع أسعار الأصول وليس للتجديد الصناعي، وتفسر هذه الظاهرة بأن المالية غالباً ما تمول المالية⁽²⁾.

مفهوم الممولة كان قد طرح خلال العقد الماضي وبسرعة أكبر عشية الأزمة المالية الراهنة، حسب بان فاين (Ben Fine, 2012) هذا المصطلح قد درس من قبل العديد من باحثي مركز بحوث التغيرات السوسيوثقافية لجامعة مانشستر Centre for Research on Sociocultural Change (CRESC) و يضيف فاين (B. Fine) أن مصطلح الممولة لا يجب أن يعرف بشكل بسيط وإنما يجب أن يدرس كظاهرة ارتبطت بالنقود والأصول التي تتمتع بمرونة كبيرة في دورها الذي يتزايد يوماً بعد يوم في الحياة الاقتصادية والاجتماعية. فمصطلح الممولة يتميز بالعديد من الغموض، ويمكن اعتبار الممولة كخاصية عامة للرأسمالية الراهنة حيث يمكن دمجها مع مصطلح النيوليبرالية والعلامة، باعتبار أن الممولة كانت في قلب سياسات النيوليبرالية التي انتشرت منذ ثلاثة عقود⁽¹⁾. من بين النتائج التي توصل إليها فاين (B. Fine) فيما يخص الممولة هو أنها تتميز بثمانية خصائص أساسية يمكن حصرها فيما يلي⁽²⁾:

- الأولى والأكثر وضوحاً، هي ارتباط الممولة بالتوسع الهائل للأصول المالية و الأنشطة المالية في بقية قطاعات الاقتصاد، حيث يشير في هذا السياق إلى النتائج التي توصل إليها مكينسي (Mckinsey, October 2008) التي تفيد أن الأصول المالية قد ارتفعت

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

⁽¹⁾ : Ben. Fine, (2012) : « La financiarisation en perspective », PUF, Actuel Marx, N° 51, P 75.

⁽²⁾ : idem, PP 75- 77.

من 12000 مليار دولار أمريكي إلى 106000 مليار دولار أمريكي في الفترة الممتدة من 1980 إلى 2007*.

- ثانياً، ظهور الممولة مرتبط بانتشار أنواع عديدة ومختلفة من الأصول المالية بما في ذلك التوريق والمشتقات المالية المضاربية والعديد من المشتقات الأخرى.
- ثالثاً، قيام الممولة كان على حساب الاقتصاد الحقيقي ومستوى وفعالية الاستثمارات، حيث من جهة كان هناك نمو متزايد للاستثمار المضاربي مقارنة بالاستثمار الحقيقي ومن جهة ثانية، كان هناك عزوف للمؤسسات عن السعي لتحسين الإنتاجية والربحية على المدى الطويل والاتجاه إلى تحقيق الربحية على المدى القصير وتعظيم قيمة حقوق المساهمين.
- رابعاً، يمكن للممولة أن تعكس العديد من العلاقات المتواجدة بين الصناعة والمالية، حيث يمكن العودة هنا إلى مصطلح رأس المال المالي لهيلدبرندغ أين تم دمج القطاعين تحت الهيمنة المتزايدة للمالية.
- خامساً، نتيجة للأزمة التي شهدتها الولايات المتحدة الأمريكية والأصول التي تستمد منها، تُتهم الممولة بمختلف أنواع الرواج التي كانت ناتجة عن الاستهلاك ومبنيّة على الاستدانة. حيث أن الممولة تتحمل مسؤولية التباطؤ الاقتصادي الذي عرفته سنوات الثلاثين الذهبية والأزمة المالية التي ظهرت سنة 2008.
- سادساً، قروض الرهن العقاري ما هي إلا جانب من جوانب الممولة، والتي تعبر عن الدور المتزايد للمالية في ميادين عديدة من الحياة الاقتصادية والاجتماعية كالتعليم، الصحة، المعاشات والبنية الهيكلية الاقتصادية والاجتماعية. وساهم هذا الدور المتزايد في اندماج القطاع الخاص في مثل هذه الميادين على حساب القطاع العام و تعزيز حاجة المستهلكين للاستدانة.
- سابعاً، في سياق إيديولوجية النيوليبرالية والمولة، وإلى جانب الخصخصة، التسليع ورفع القيود، ظهرت فكرة "كفاءة الأسواق المالية" المقدسة التي أدت إلى تراجع دور الدولة.

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

- ثامنا، الدولة لعبت دورا رئيسيا في الترويج إلى الممولة وكان ذلك من خلال المالية العامة والسياسات التي كانت تعزز الممولة بطريقة مباشرة أو غير مباشرة.

من جهة أخرى يشير بان فاين (Ben Fine, 2007) في دراسة له عن: "التمولة، الفقر والاقتصاد السياسي الماركسي" إلى أن الفترة الحالية من الرأسمالية، كنظام للتراكم، تتميز بالعديد من التطورات تتلخص في الاندماج العميق والموسع للمالية في جميع العلاقات التجارية، كحركية السلع، النقود والقروض. هذه التطورات يُعبر عليها العديد من الاقتصاديين في الأدبيات بالتمولة ولكن ليس من طرف جميع الاقتصاديين، فمصطلح الممولة مهمش في التفكير السائد حاليا⁽¹⁾.

في إطار الدراسات والبحوث التي تمت حول ظاهرة الممولة لا مناص من ذكر أبحاث أنجلبرت ستوكهامر (Engelbert. Stockhammer) المنشورة في كل من سنة 2000، 2004 و 2010 التي أضافت مساهمات قيمة في ما يخص الممولة ومدى امتدادها على الاقتصاد الحقيقي. حيث تشير هذه الأبحاث إلى أنه على امتداد العقود الأخيرة الماضية، شهد الاستثمار المالي ارتفاعات معتبرة وهامة مقارنة مع الاستثمارات الحقيقية وتراجعا في تراكم السلع الرأسمالية. هذه التحولات فسرت من طرف ستوكهامر (E. Stockhammer) في أبحاثه بنظرية الممولة التي تشمل كذلك التحولات التي طرأت على القطاع المالي وكل من العلاقة المتواجدة بين القطاع المالي والقطاعات الاقتصادية الأخرى⁽¹⁾.

حسب ستوكهامر (E. Stockhammer) مصطلح الممولة لم يتم الاتفاق عليه وتحديده بشكل واضح نظرا لما تشمله الممولة من مجموعة واسعة من الظواهر تعبر عن عولمة الأسواق المالية، ثورة قيمة حقوق المساهمين، ارتفاع مداخيل الاستثمارات المالية وخاصة زيادة نشاط المؤسسات غير المالية في الأسواق المالية⁽²⁾.

⁽¹⁾ : Ben Fine, (2007): « *Financialisation, poverty, and marxist political economy* » SOAS, Poverty and capital conference, University of Manchester, 2-4 July, PP 8-9.

⁽¹⁾ : Engelbert. Stockhammer, (2000): "*Financialization and slowdown of accumulation*", Working Papers series: Growth and employment in Europe, Sustainability and competitiveness, N° 14, P3.

⁽²⁾ : Engelbert. Stockhammer, (2004): « *Financialization and slowdown of accumulation* », Cambridge Journal of Economics, Vol 28, N° 5, P 720.

من جهة أخرى يشير (E. Stockhammer, 2010) إلى أن الممولة تستعمل في التعبير عن ظواهر متنوعة أخرى للتغيرات الحاصلة في القطاع المالي المتمثلة في ظهور قطاع بنوك الظل « The shadow banking sector »، إذ يمكن القول ومن حيث حجم تداول الأصول أن نظام بنوك الظل أصبح متواجدا بنفس حجم القطاع المصرفي العادي. كما أنه يمكن للممولة أن تستعمل في التعبير عن: الانتقال من منح القروض للمؤسسات إلى منح القروض للأسر وارتفاع معدلات استئانة الأسر، تغيرات سلوك الأفراد وزيادة مداخيل الأنشطة المالية، كثرة حركية رؤوس الأموال وارتفاع وثيرة الأزمات المالية. فالممولة تعتبر كأحد الجوانب المهمة لتغير طبيعة العلاقات الاجتماعية والاقتصادية في إطار الانتقال من نظام التراكم الفوردي إلى نظام النيوليبرالية الجديدة⁽³⁾.

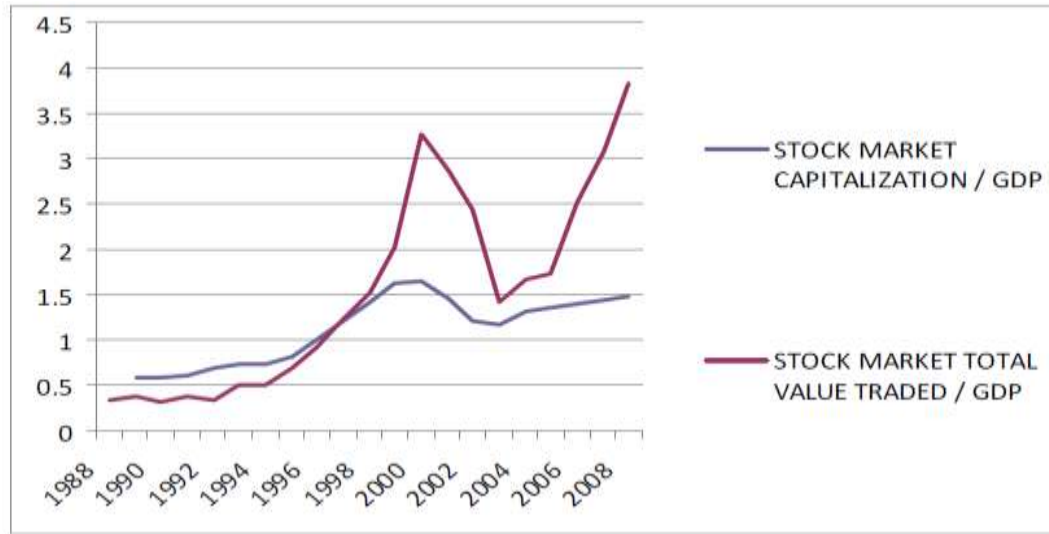
مفهوم سيرورة الممولة (Processus) مرتبط بالتغيرات التي طرأت على هيكل السلطة الداخلية للشركات الناتجة عن سيطرة وانتقال السلطة إلى أيدي المساهمين وتغير إدارة الأولويات في ظل ثورة المساهمين وتطور سوق مراقبة الشركات. فخلال سنوات السبعينات، حدث تغيرات مؤسسية ساهمت في اندماج أهداف المسيرين بأهداف المساهمين يمكن حصرها في ما يلي: تطور الوسائل والأدوات المالية التي سمحت بإجراء تغيرات في هيكل أجور المسيرين، والتغير العميق في أنماط السلطة الإدارية وسلوك المسيرين⁽¹⁾.

ورغم أنه من الصعب إعطاء مفهوم دقيق للممولة، إلا أن الجدل الحاصل حول هذه الظاهرة يستمد مرجعيته من الاعتقاد أن ظاهرة الهيمنة المالية على النشاط الاقتصادي هي في تزايد مستمر. للتوضيح المنحنيات التالية الخاصة بالبيانات الحالية للولايات المتحدة الأمريكية تعبر عن المعدلات المرتفعة للنشاط المالي مقارنة بالنشاط الاقتصادي.

⁽³⁾ : Engelbert. Stockhammer, (2010): "Financialization and the world economy", Political Economy Research Institute, Working Papers Series, N° 240, P2.

⁽¹⁾ : Engelbert. Stockhammer, (2004): « *Financialization and slowdown of accumulation* », op.cit, P 13.

الشكل رقم (14): رسملة سوق الأوراق المالية وقيمة الأسهم المتداولة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة الأمريكية* للفترة (1990 - 2008)



المصدر: (2010): Engelbert Stokhammer, World Bank Financial Structure data set, in:

« *Financialization and the global economy* », Political economy research institute, Working Paper Series, N°240, P 15.

الشكل رقم (14) يعبر عن القيمة السوقية وقيمة التداول في سوق الأوراق المالية، وقد انتقلت القيمة السوقية من نسبة 58% من الناتج المحلي الإجمالي (PIB) سنة 1988 إلى 163% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 1999، كما أن قيمة التداول في سوق الأسهم انتقلت من 33% من إجمالي الناتج المحلي سنة 1988 إلى 383% من إجمالي الناتج المحلي سنة 2008.

وقد كان للممولة تأثيرات معتبرة على القطاع المالي يمكن حصرها في ما يلي⁽¹⁾:

أولاً، وبظهور نظام بنوك الظل، هناك جزء كبير ومتزايد من القطاع المالي لم يعد يأخذ شكل البنوك التقليدية أو التأمينات، بل أشكال في العموم هي أقل تنظيماً وتتمثل في مؤسسات على شكل صناديق الاستثمار، صناديق أسواق الأصول (Money market funds)، صناديق التحوط وصناديق الأسهم الخاصة. حيث من بين الجوانب الأساسية التي أدت إلى ظهور نظام بنوك الظل

* (رسملة سوق الأوراق المالية/ الناتج المحلي الخام) = Stock market capitalisation/GDP

(إجمالي القيم السوقية للأسهم المتداولة/ الناتج المحلي الخام) = Stock market total value traded/GDP

⁽¹⁾: Engelbert. Stockhammer: "Financialization and the world economy", Op.cit, P 6- 10.

هي الابتكارات المالية التي ساعدت في كثير من الأحيان على التحايل على قواعد ضبط سيرورات العمل المصرفي التقليدي.

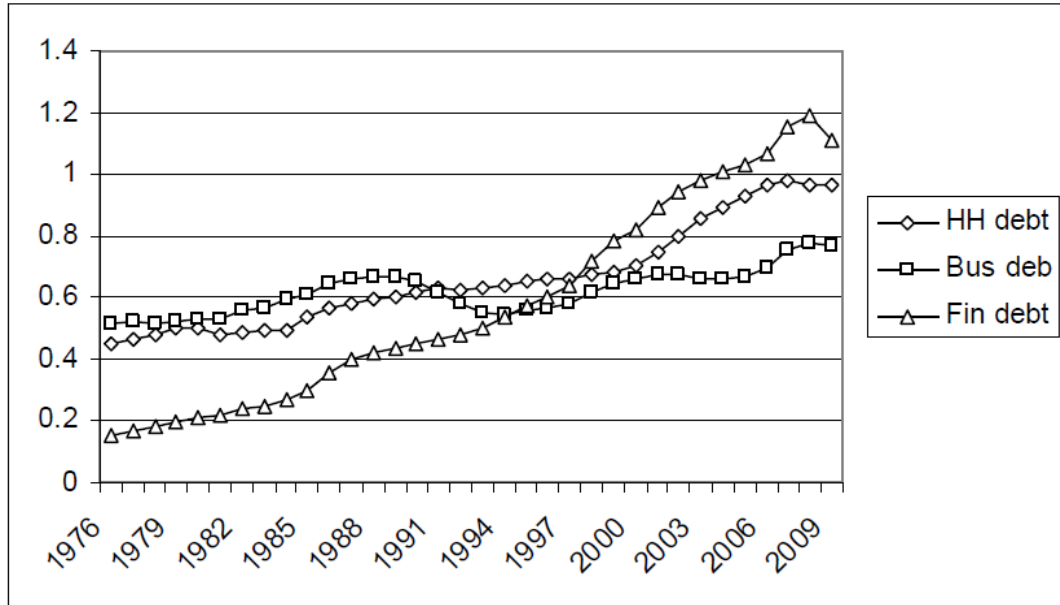
ثانياً، سمحت بنوك الظل بظهور العديد من الأعمال والخدمات البنكية ذات الرسوم، على غرار البنوك التقليدية التي كانت تحقق أرباحها من الفرق بين الفوائد على الودائع والفوائد على القروض، وظهر هذا النموذج من الخدمات البنكية في الولايات المتحدة الأمريكية في إطار ما سمي بإنشاء وتوزيع الخدمات البنكية « Originate and distribute model of banking ».

ثالثاً، تركيز البنوك أصبح موجهاً لقروض الأسر بدلاً من قروض الشركات، وبالأخص قروض الرهن العقاري التي تحتل أكبر نسبة من القروض.

فظهر الممولة كان متزامناً مع الفترة التي شهدت فيها مستويات الدين زيادات كبيرة في مختلف القطاعات؛ الأسر، الشركات والقطاعات المالية. الشكل رقم (15) يوضح تطور معدلات ديون كل هذه القطاعات الخاصة بالولايات المتحدة الأمريكية كنسب من الناتج المحلي الإجمالي على امتداد الفترة (1976 – 2008).

الشكل رقم (15): ديون الأسر، الشركات والقطاع المالي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي

للولايات المتحدة الأمريكية*



* (ديون القطاع المالي): Fin debt, (ديون الشركات): Bus deb, (ديون الأسر): HH debt.

المصدر: (2010): Engelbert Stokhammer, Table D.1, in: FED Flow of Funds

« *Financialization and the global economy* », Political economy research institute, Working Paper Series, N°240, P 17.

في هذا السياق يشير ستوكهامر (E. Stockhammer, 2010) إلى أن ديون قطاع الأعمال انتقلت من نسبة 52% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 1976 إلى 77% منه سنة 2009، وأن ديون الأسر قد سجلت هي أيضا معدلات معتبرة و متزايدة حيث انتقلت من 45% سنة 1976 إلى 96% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 2009، أما فيما يخص ديون القطاع المالي فقد ارتفعت هذه الأخيرة من 16% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 1976 إلى 111% سنة 2009. وانطلاقا من هذه المعدلات، يمكن لمس مظاهر الممولة التي تتمثل في التزايد المستمر لنشاطات الأسواق المالية على حساب النشاط الاقتصادي الحقيقي وتزايد حصص الأرباح المالية للأسر والقطاعات المالية عالية الاستدانة.

المطلب الثاني: الممولة كنمط تراكم مالي للرأسمالية المعاصرة؟

انطلاقا من النقاشات السابقة لمصطلح الممولة، يمكن القول أنه لم يتم حصر مفهوم دقيق

للممولة ولكن الدراسات السابقة والأبحاث القائمة على هذا المصطلح تتفق على أن ظاهرة الممولة تمثل خاصية جديدة وثابتة لمرحلة الرأسمالية المعاصرة.

نجد في هذا السياق استنتاجات (سمير أمين، 2003) التي تشير إلى أن الممولة في الخطابات

الراهنة يقصد بها "اختيار أنماط إدارة القرار الاقتصادي الهادفة إلى رفع قيمة الملكية المكونة من

سندات، بدل أنماط الإدارة الساعية إلى رفع معدل ربح المؤسسة الإنتاجية. وهو ما يعبر عن نمط

التراكم الرأسمالي المعاصر الذي يطلق عليه ميشال أغلياتا « Michel Aglietta » نمط تراكم الذمم

أو نمط تراكم الثروات. ويعتبر سمير أمين أن ظاهرة الممولة هي عبارة عن ظاهرة ظرفية⁽¹⁾.

وبالعودة إلى الإسهامات السابقة في ما يخص مصطلح الممولة، نجد أن بعض الكتاب

يستخدمون مصطلح الممولة للتعبير عن صعود قيمة حقوق المساهمين كنمط جديد لحوكمة الشركات،

البعض الآخر يستعملونه للإشارة إلى الهيمنة المتزايدة للنظم المالية القائمة على سوق رؤوس الأموال

(1): يعتمد سمير أمين في تحليله هذا على الاتجاه الماركسي الذي يعتبر أن الرأسمالية هي ليست ظاهرة أبدية، أنظر: سمير أمين، مرجع سابق ذكره، ص 89-93.

على حساب النظم المالية القائمة على البنوك. هناك أيضا من يتبع الاقتصادي هيلفردنغ Rudolf « Hilferding في إعطاء تفسير لهذا المصطلح على أنه نمو القوى السياسية والاقتصادية لمجموعة خاصة من الطبقة الاجتماعية. كذلك، الاقتصاديون الذين يعتمدون على مصطلح الربح في تحاليلهم، يرون أن الممولة تمثل انفجار التداول المالي مع عدد لا يحصى من الأدوات المالية الجديدة. كل هذه الإسهامات يمكن لها أن تحصر مفهوم الممولة في مجموعة التحولات والتغيرات الحاصلة في طبيعة العلاقات الاجتماعية والاقتصادية في ظل الانتقال من نظام التراكم الفوردي إلى نظام النيوليبرالية.

هناك العديد من الدراسات النظرية والتحليلية التي حاولت الربط بين ظاهرة الممولة والتراكم المالي. و تعتبر مساهمة الاقتصادية كريبنر (Greta. R. Krippner, 2005) من أهم الدراسات التي درست ظاهرة الممولة في الاقتصاد الأمريكي، حيث ترى كريبنر (Krippner) أن الممولة تعبر عن نمط تراكم يحقق أرباحه على نحو متزايد من خلال القنوات المالية على عكس تحقيق ذلك من خلال التجارة والإنتاج السلعي⁽¹⁾.

كذلك، تعتبر الدراسة الاجتماعية لاريك بينو (Eric. Pineault, 2008) الذي حاول إعطاء مفهوم وصورة للممولة من وجهة نظر اجتماعية من خلال الأبحاث التي يقوم بها في مركز بحوث: التحليل الجماعي لممولة الرأسمالية المتقدمة *CAFCA ; collectif d'analyse de la financiarisation du capitalisme avancé* ، حيث استنتج بينو أن الممولة تعرف كعملية اجتماعية تسمح للأصول، المؤسسات والعلاقات المالية أن تصبح الخصائية الأساسية في نظام التراكم الجديد للاقتصاديات الرأسمالية المتقدمة. ويظهر ذلك من خلال مختلف العلاقات الاقتصادية التي تعكس حركية رأس المال المالي في إطار نظام التراكم الممول *L'accumulation financierisé*. فالممولة تعني: إنشاء نظام تراكم جديد يرتكز على إعادة إنتاج رأس المال المالي⁽²⁾.

⁽¹⁾ : Greta. R. Krippner, (2005): "The financialization of the American economy" Socio-economic Review, Vol: 3, PP 173- 208.

⁽²⁾ Eric. Pineault, (2002): « Capital financier et financiarisation du capitalisme : une contribution institutionnaliste à l'analyse des transformations de la régulation économique », op.cit, P 9.

و قد تم تنظير ظاهرة التراكم الممّول من طرف العديد من الاقتصاديين ؛ المفكرين الماركسيين كفرانسوا شيسني (François Chenais, 1997)، رواد مدرسة الضبط كروبرت بويير (R. Boyer)، والاقتصاديين ما بعد الكينزيين كمساهمات أريك بينو (Eric. Pineault, 2002 et 2008).

فحسب (E. Pineault, 2002) التراكم الممّول ظهر في المرحلة ما بعد الفوردية برفض النظام الفوردي كنمط ضبط يؤمن النمو الثابت ويسمح بإعادة توزيع الثروات الاجتماعية. الجدول رقم (5) يقدم مقارنة بين نظام التراكم الفوردي ونظام التراكم الممّول من خلال عرضه لأهم خصائص النظامين.

الجدول رقم (5): مقارنة بين التحديث الفوردي والممّولة النيوليبرالية

الشكل الهيكلي للتنظيم	التراكم الفوردي	التراكم الممّول
العلاقة الأجرية	- العلاقة رأس المال/ عمل هي علاقة ثابتة ومستقرة، ربط الأجر بمكاسب الإنتاجية.	- مرونة العلاقات الأجرية، ربط الأجر ومستوى العمل بالتقييم البورصي ومعايير المردودية المالية. انفصال الأجر عن المكاسب الإنتاجية إلا في بعض القطاعات الأساسية. وارتباطها بدينامكية الأسواق المالية.
النظام النقدي والتنظيم المالي	نظام نقدي داخلي، المراقبة على المبادلات وإعطاء فرصة محدودة لرؤوس الأموال الأجنبية، التضخم والتخفيض التنافسي كميكانزمات التعديل الاقتصاد الكلي. - التنظيم المالي تحت هيمنة سياسية، القروض البنكية موجهة بالخصوص لتمويل الاستثمارات الصناعية، الأسواق المالية مهمشة.	نظام نقدي يهيمن عليه التنظيم المالي الخاص، الهيكل المؤسساتي للنظام مشكل حسب ميكانزمات العولمة، تحرير المؤسسات والممارسات المالية، القروض البنكية ومالية الأسواق تدعم بصفة مباشرة الطلب. - مركزية البورصة والأسواق المالية، التوريق الهائل للديون العامة والخاصة.
شكل المنافسة	- تنافسية احتكار القلة (Oligopolistique)، مهيكل على أساس وطني، حوكمة المؤسسة موجهة بالعلاقة الأجرية.	- تنافسية احتكار القلة مهيكل على أساس قطاعي ومتعدد القوميات، حوكمة المؤسسات موجهة بالعلاقة المالية.
النظام الدولي	- مراقبة دولية، انفتاح انتقائي للاقتصاديات الوطنية على المبادلات ورؤوس الأموال الأجنبية، الموت الهادئ والنسبي للمالية الدولية.	- انفتاح شامل، وإغلاق انتقائي للاقتصاديات الوطنية للمبادلات ورؤوس الأموال الأجنبية خاصة في الميدان المالي.

- دولة الليبرالية الجديدة، سياسة نقدية ونظام ضريبي تراجعى ميكانزمات أساسية للتنظيم السياسي للاقتصاد.	- دولة الرفاه، النفقات العمومية ونظام ضريبي تصاعدي ميكانزمات أساسية للتنظيم السياسي للاقتصاد.	شكل الحكومة
--	---	--------------------

المصدر: Eric. Pineault, (2002) : « *Capital financier et la financiarisation du capitalisme : une contribution institutionnaliste à l'analyse des transformations de la régulation économique* », thèse de doctorat en sciences sociales, école des hautes études en sciences sociales, Québec, Montréal, P 437.

وفي ما يخص مساهمة بويير (R. Boyer) في هذا السياق فقد قام بتحديد أهم الخصائص التي ساهمت في نشأة نظام التراكم الممّول و يشير إلى أن أول خاصية لنمط التراكم الممّول هي تركيز وتمركز (Centralité) رأس المال المالي باعتباره النظام المهيمن الذي يفرض منطقته ودينامكيته على الاقتصاد بأكمله، أما الخاصية الثانية فتتمثل في انفصال الاستثمار عن مستوى الأجر والاستهلاك الخاص بالدخول لصالح ارتباطه بدينامكية الأسواق المالية. ثالثاً، التراكم الممّول يظهر حين يصبح رأس المال المالي هو المسؤول عن تحديد العلاقة بين العرض الكلي والطلب الكلي أي علاقة الاستثمار بالطلب الفعّال.

يوضح كذلك بويير (R. Boyer) أن هناك ثلاثة تغييرات مؤسسية ساهمت في تطور نظام التراكم الممّول، هي كالتالي⁽¹⁾:

- 1 فرض معيار للمردودية المالية على المؤسسات من طرف مجتمع المستثمرين الماليين (قيمة حقوق المساهمين).
- 2 سلوك مالي للأسر الأجيبة.
- 3 تحول جذري لعلاقة الحكومة بالاقتصاد.

بالحديث عن نظام التراكم المالي جديد، يجب العودة إلى كل من الممّولة، العولمة المالية والنيوليبرالية الذين قاموا بتغيير أهداف الجهات الاقتصادية الفعّالة وكل القوانين التي تحيط بها لصالح النشاط المالي. ويتميز نظام التراكم المالي الجديد أو نظام التراكم الممّول بأداء اقتصادي دولي ضعيف وازدياد حجم الهشاشة المالية بسبب ارتفاع مستوى الديون، فقد أحدث النيوليبرالية تغييرات

⁽¹⁾ : Eric. Pineault « *Capital financier et la financiarisation du capitalisme : une contribution institutionnaliste à l'analyse des transformations de la régulation économique* », Op.cit, PP 436- 437.

مهمة في ما يخص علاقات القوى بين رأس المال والعمل و توجيه توزيع الدخل لصالح رأس المال، اجتماعيا أدت هذه التغيرات إلى إخلال التوازن بين أجيال الطبقات العاملة ومعايير الاستهلاك. ولمكافحة هذه التغيرات والمحافظة على مستويات الاستهلاك لجأت الأسر وخاصة الطبقات العاملة للاستدانة، وهكذا أصبحت القروض المحرك الرئيسي للاستهلاك.

المطلب الثالث: اختلال التوازن بين العمل ورأس المال

يرى عبد الأمير السعد أن اختلال التوازن بين رأس المال والعمل يعود لمصادر حقيقية يمكن لمسها في مرحلة ما بعد الحرب والتي تتمحور في زاويتين أساسيتين⁽¹⁾:

- الميل لتطوير، آليات استمرار خلل السياق التاريخي في صياغة نظرية التجارة الدولية.

- الميل لنزع ثقل الطابع اللاقتصادي في التوازنات بين العمل ورأس المال.

حيث أن مرحلة ما بعد الحرب الباردة، تزامنت مع نقلة جديدة في وظيفة رأس المال من صيغة

التدويل إلى صيغة العولمة، وهذه الصيغة تطلبت حزمة واسعة من آليات الليبرالية الجديدة، تجلت

بشكل عام في إسقاطات السياسة الاقتصادية الوطنية، وبشكل خاص في مفردات وفاق واشنطن وأثارها

المنظورة على تعزيز الميل لإخلال التوازن بين العمل ورأس المال، وهو ما يتطلب التأثير المكثف

على ثلاثة ركائز أساسية عند تحليل إشكالية اختلال التوازن بين العمل ورأس المال في المرحلة

الراهنة، وهي:

- مفردات حزمة وفاق واشنطن، تسمح موضوعيا لاختلالات واسعة في العلاقة بين العمل

ورأس المال لصالح الثاني، سيما وأن الجاهزية المؤسساتية لتحقيق ذلك حاضرة وبفعالية

مميزة ممثلة في "صندوق النقد الدولي، البنك الدولي، بنك التسويات الدولية، المنظمة

العالمية للتجارة".

- مفردات إحلال السياسة الاقتصادية الدولية محل السياسة الاقتصادية الوطنية، هي الأخرى

تسمح عمليا في تفكيك الأنظمة الإنتاجية القائمة في الاقتصاديات الضعيفة، وإعادة هيكلتها

بما يسمح باختلالات واسعة بين العمل ورأس المال لصالح الثاني.

(1): أمير السعد، (ديسمبر 2006): "مقاربة نظرية في التوازن بين العمل ورأس المال" مجلة التواصل، العدد: 17، ص ص 22- 23

- مبالغة الإعلام الاقتصادي لرأس المال في تقييم الفجوة بين إنتاجية العمل و الأجر في
حالي الاقتصادات المتطورة والضعيفة من جهة، وإسقاطات أثر التطور التقني التكنولوجي
في كلتا الحالتين من جهة أخرى، وما يترتب على ذلك من توسيع دائرة اختلال التوازن بين
العمل ورأس المال في الحالتين "حالة الاقتصاديات المتطورة و حالة الاقتصاديات
الضعيفة"⁽¹⁾.

اكتمال ملامح إخلال التوازن بين العمل و رأس المال كان في سنوات التسعينات من القرن
الماضي، ويستند ذلك، مرجعياً، من خلال إدخال "التكنولوجيا" والتحول التقني ضمن نطاق سيطرة
رأس المال، و من ثم أصبح الإنفاق الرأسمالي الاستثماري في ميدان قطاعات التكنولوجيا يؤدي إلى
تخفيض تكلفة عوامل الإنتاج و خاصة عنصر العمل، تحديداً مع عدم قدرة السوق على استيعاب كل
منتجات المؤسسة إلى ما لا نهاية، ما لم يكن هنالك تدني مستمر للأسعار، و بالتالي تراجع معدلات
العائد المنتظر على مستوييه الكلي و النسبي. ما يعني تراجع قيمة رأس المال من خلال انخفاض ما
يحققه، وللمحافظة على قيمة هذا الأخير لا يوجد إلا خيار واحد هو: تقليص عدد العمال أو تخفيض
الأجر أو الاثنين معاً، مما يؤدي إلى إخلال حقيقي للتوازن بين قطبي العمل و رأسمال⁽²⁾.

توجيه توزيع الدخل لصالح رأس المال

بالحديث عن توزيع الدخل وتوجيهها لصالح رأس المال يجب الإشارة إلى أحد أهم التغيرات
الحاصلة على قطاع الأعمال للمؤسسات غير المالية الناتجة عن النمو المتزايد لدور المساهمين، هذا
التغير في هيكل السلطة الداخلية للمؤسسات يعتبر في جوهر مسألة توجه توزيع الدخل لصالح رأس
المال.

وما يجب الحديث عنه هنا هو تغير السلوك الإداري والانتقال من "الاحتفاظ وإعادة الاستثمار"
إلى "تقليل العدد والتوزيع" (Retain and reinvest to downsize and distribute)، ففي
الاقتصاديات غير الأرثوذكسية* (Hétérodoxe) هناك اتفاق واسع النطاق على أن الجهات المالية

(1) : أمير السعد: "مقاربة نظرية في التوازن بين العمل ورأس المال" مجلة التواصل، العدد: 17، ص ص 22-36.

(2): نفس المرجع، ص 34-35.

*: نعني بالأرثوذكسية (L'orthodoxie) العقيدة التي تعتبر كمعيار للحقيقة، ويعني هذا المصطلح في مجال العلوم اكتساب نظرية أو نموذج
مركز مهيمن على المستوى المؤسساتي مع تهميش تام لباقي النظريات. النموذج المهيمن هو مجموعة من النظريات التي تعتبر جيدة من

الفاعلة والتحفيزات المالية أصبحت أكثر أهمية داخل الشركات، وأن عوائد وأرباح المساهمين قد ارتفعت بشكل كبير، خاصة في الولايات المتحدة الأمريكية. كذلك، البيئة الاقتصادية التي تحيط بالمؤسسات والتي تتميز بتقلبات مزمنة في الأسواق المالية، الناتجة عن إلغاء التنظيمات المالية، جعلت المشاريع الاستثمارية المادية أقل جاذبية من طرف المؤسسات في حد ذاتها وذلك لما تواجهه هذه الأخيرة من درجات عالية من عدم اليقين⁽¹⁾.

للإشارة عن صور توجه الدخل لصالح رأس المال، يمكن التطرق إلى التفاوت الحاصل بين أصحاب الدخل العالية والدخل المنخفضة في الولايات المتحدة الأمريكية الذي أصبح أكثر اتساعا مما كان عليه سنوات الثمانينات، فمنذ مطلع الثمانينات كانت النسبة القائمة بين دخل الفرد الواحد من رؤساء الشركات الأمريكية ودخل العامل العادي تبلغ أربعين إلى واحد في المتوسط. في نهاية التسعينات كانت هذه النسبة قد بلغت أربعمئة إلى واحد. أي أن دخل رئيس الشركة كان أعلى من دخل العامل العادي بمقدار يبلغ 400 مرة. وازداد التفاوت خصوصا في الوقت الراهن، فدخل بعض رؤساء الشركات صار أعلى من دخل المستخدم العادي بأربعة آلاف مرة⁽²⁾.

في هذا السياق، يشير إبستيان (G. Epstien, 2005) إلى أن مجموعة متنوعة من بلدان منظمة التعاون والتنمية (OCDE) قد استطاعت أن تسجل معدلات مرتفعة من دخول أصحاب الريع، المؤسسات المالية و أصحاب الأصول المالية كحصر من الدخل القومي وذلك ابتداء من 1980. ويغض النظر عن طبيعة عمليات الأسواق المالية، فقد ساعد على تحقيق هذه الزيادات العديد من السياسات الحكومية المتمثلة في: أسعار الفائدة الحقيقية المرتفعة التي وضعتها السياسات المتحفظة للبنك المركزي في أواخر 1970 وبداية سنوات 1980 في كل من الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا، سياسات التحرير المالي الذي عزز من قوة المؤسسات المالية، سياسات الحد من قوة

طرف الأغلبية في علم محدد وفي وقت محدد، وبالتالي الإتيروذكسية (L'hétérodoxie) هي أي نظرية أو نموذج يختلف عن النموذج المهيمن. التمييز بين الاقتصاد الأرتودكسي و الاقتصاد البدعي هو نسبي جدا، فهو يعتمد على وضعية الفكر الاقتصادي في وقت محدد.

⁽¹⁾ : Engelbert. Stockhammer, (2012): « Financialization, income distribution and the crisis », Investigacion Economica, vol XXI, N° 279, enero- marzo, PP 39- 70.

⁽²⁾: أوليريش شيفر، (2010): "انهيار الرأسمالية، أسباب إخفاق اقتصاد السوق المحررة من القيود"، ترجمة: عدنان عباس علي، عالم المعرفة، الكويت، ص 24.

النقابات العمالية والعمل بشكل عام التي خفضت من تكاليف اليد العاملة وأدت إلى زيادة حصة الرأسماليين من الدخل القومي المتاح⁽¹⁾.

ارتفاع معدلات الاستدانة

اختلال التوازن بين العمل ورأس المال والاتجاه نحو توزيع الدخل لصالح رأس المال أو بالأحرى عدم المساواة في توزيع الدخل والفرص التي تمنحها الممولة في ما يخص سهولة الحصول على القروض أدت بالأسر وبالأخص الطبقات العاملة إلى الاتجاه نحو الاستدانة. القروض الأكثر أهمية كانت على شكل الرهون العقارية والتي مثلت 80% من إجمالي القروض الموجهة للأسر، حيث شهد قطاع الرهن العقاري رواجاً كبيراً متبوعاً بروج استهلاكي ممول من طرف القروض، وأصبح الإنفاق الاستهلاكي المحرك الرئيسي للنتائج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة الأمريكية في سنوات التسعينات.

هناك وجهتا نظر لتحليل ارتفاع استدانة الأسر، الأولى تفيد أن الأسر اتجهت إلى رفع معدلات الاستدانة بهدف الحفاظ على مستويات الاستهلاك بسبب الركود الذي شهدته أجور الطبقات العاملة في العديد من الدول، وهو ما يختلف مع الفرضية التي تفيد أن الأسر العقلانية تتجه إلى رفع معدلات الاستدانة في حالة ارتفاع ثروتها. أما وجهة النظر الثانية فهي تنطلق من فروقات توزيع الدخل، إذ أن زيادة استدانة الأسر ناتجة عن اللامساواة في توزيع الدخل واتجاهه لصالح رأس المال.

معدلات الاستدانة كانت قد ارتفعت منذ سنوات التسعينات في كل من الولايات المتحدة الأمريكية، بريطانيا، هولندا والدنمارك، الدول الأوروبية عرفت كذلك معدلات مرتفعة من استدانة الأسر منذ 1995 والتي كانت موجهة إما لتمويل الإنفاق الاستهلاكي أو الحصول على الأملاك العقارية⁽²⁾.

إن ظاهرتي اختلال التوازن بين العمل ورأس المال واتجاه الدخول إلى صالح رأس المال انعكستا بالسلب على مستوى أجور الأسر وقدرتها الشرائية وهذا ما أدى بهم إلى اللجوء للاستدانة، وبدورها، أدت المعدلات المرتفعة للاستدانة بتفاعل مع الممولة، العولمة المالية والنيوليبرالية إلى خلق نمط تراكم جديد تهيمن عليه المالية ويطلق عليه بالتراكم الممول. هذا النظام أدى إلى إحداث تقلبات

⁽¹⁾ : Gerald. Epstein, (2005): « Introduction: Financialization and the world economy », Op.cit, P 6.

⁽²⁾ : Engelbert. Stockhammer, (2012): « Financialization, income distribution and the crisis », Op.cit, P 53.

كبيرة في نمو معدلات الإنتاج والعديد من مؤشرات الاقتصاد الكلي، فخدمات القطاع المالي أصبحت أكثر حدوثاً على المستوى الاقتصادي الكلي وأصبح من الواضح أن الأسواق المالية تجعل الأسعار أكثر تقلباً بما في ذلك أسعار الصرف، كذلك، يمكن لمس هذه التأثيرات من خلال هشاشة الاقتصاد التي تُعزز يوماً بعد يوم بمعدلات الاستدانة المرتفعة.

المطلب الرابع: اللامساواة، التراكم الممّول والأزمة الاقتصادية في سنة 2009

يقصد باللامساواة التوزيع غير المتكافئ للمنافع على مستوى البلد أو على مستوى العالم، والتي يمكن لمسها من خلال قيام مختلف الأنظمة الاقتصادية التي كانت في كل مرحلة تخدم مصالح الأغنياء على حساب الفقراء سواء داخل بلد ما (بين الطبقات الاجتماعية) أو بين الدول.

ففي نظام التراكم المالي السائد حالياً، تدويل رأس المال وعولمة الأسواق التي يركز عليها تعمل في بيئة لا تعكس أي علاقة من علاقات التوازن لا بين الدول المتقدمة ولا بين الدول الأقل تقدماً⁽¹⁾. في هذا السياق، يشير سمير أمين (Samir Amin, 1973) إلى أن العلاقات الاقتصادية التي شهدتها سنوات السبعينات والمتمثلة في العلاقات بين اقتصادات المركز واقتصادات الأطراف كانت تمثل علاقات لتبادل غير متكافئ في ظل الليبرالية.

ويضيف إليه سيغال (Jagdish. Saigal, 1973) أن: المستوى الحقيقي للأجور المتواجدة في اقتصادات الأطراف هو جد منخفض مقارنة بأجور اقتصاديات المركز، كذلك، التجارة بين اقتصادات المركز والأطراف هي تجارة غير متساوية خاصة وأن علاقات الإنتاج والتجارة تتشكل في اقتصاداً يتميز بنمط إنتاجي رأسمالي. ومن بين أهم استنتاجات سيغال في هذا السياق هي⁽²⁾:

- مهما كان الإنتاج أو الصناعة التي تختص بها الاقتصادات التابعة (L'économie dépendante)، بالاندماج في الاقتصاد العالمي، تصبح هذه الأخيرة تعاني من التبادل غير المتكافئ، بعبارة أخرى، سيكون هناك استغلال للاقتصادات التابعة من طرف اقتصاديات المركز.

⁽¹⁾ : Gerard Duménil, Dominique Lévy, (2000) : « Crise et sortie de crise ordre et désordres néolibéraux », PUF, Paris, P 127.

⁽²⁾ : Jagdish. Saigal, (1973) : « Réflexions sur la théorie de l'échange inégal » in : Samir Amine, (1973) : « L'échange inégal et la loi de la valeur, la fin d'un débat », éditions Anthropos- IDEP, Paris, PP 115- 132.

- التقسيم العالمي للعمل، في الاقتصاد العالمي، مبني على أساس علاقات التجارة والإنتاجية الرأسمالية التي تعزز تطور اقتصاديات المركز وتعيق نمو القوى المنتجة في اقتصاديات الأطراف.

اقتصاديا ومن المنظور الجزئي، يرجع ظهور اللامساواة إلى إفقار الطبقات الوسطى الناتج عن إضعاف العلاقة بين الإنتاجية والأجور، أي تخفيض الأجور وعدم ارتباطها بالقيمة المضافة. ويعود سبب تخفيض الأجور إلى النظام السائد في حد ذاته، هذا النظام الذي يعمل منذ منتصف السبعينات على إسراع وثيرة تدمير فرص العمل في القطاعات الخاضعة للمنافسة الدولية، حيث، كل شيء يرتكز على وثيرة خلق فرص العمل في هذه القطاعات، فإذا كان هذا كاف، فإن العولمة لا تسبب لا البطالة ولا اللامساواة بين الموظفين. ولتسريع وثيرة خلق فرص العمل، يجب أن يكون هناك جهد كبير جدا في مجال الابتكار والتكوين، وفي حالة غياب هذا الجهد، سيؤدي هذا إلى ارتفاع معدلات البطالة وتوجه الأجراء الذين فقدوا وظائفهم إلى القطاعات المحمية وغير الخاضعة للمنافسة الدولية، وهو ما يتطلب زيادة الطلب على منتوجات القطاعات المحمية، أي انخفاض أسعار منتجاتها وانخفاض الأجور النسبية في هذه القطاعات، وهذا ما يؤدي إلى زيادة اللامساواة في الأجور وتوسيع فجوة الثراء بين الطبقات الغنية والطبقات الأكثر فقرا، وغالبا ما يؤدي إلى تفكير الطبقات الأكثر فقرا⁽¹⁾.

كذلك، يمكن للامساواة أن تكون ناتجة عن التأثيرات الحادة لأزمة مالية اقتصادية عالمية على كل من الجانب الاقتصادي والاجتماعي. في هذا السياق يمكن الإشارة إلى الأزمة الاقتصادية العالمية لسنة 2009، والقول أن هذه الأزمة تعكس العديد من صور اللامساواة التي أُعتبرت من طرف العديد من الاقتصاديين كجذور لتفشي الأزمة في حد ذاتها. السؤال الذي يطرح نفسه هنا هو: **ماذا يمكن القول عن العلاقة بين اللامساواة، النظام التراكمي السائد حاليا والأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة؟**

صحيح أن اللامساواة كانت سائدة منذ قيام الإنسانية، ولكن في ظل الرأسمالية، اتخذت هذه الأخيرة أبعاد جديدة سواء ما بين المؤسسات أو في قلبها، أو ما بين المجتمعات. مظاهر وصور اللامساواة اليوم عديدة التنوع والتشعب، فهي تتوسع وتنتشر بقدر انتشار وتوسع نظام التراكم المالي

⁽¹⁾ : Pierre N. Girand, (1999) : « Globalisation et inégalités gagnants et perdants de la mondialisation », CERNA, école nationale supérieure des mines de Paris, P 3.

الحالي. فالتجربة الرأسمالية الحديثة القائمة على توصيات صندوق النقد الدولي واتفاقيات التجارة الحرة وسياسات التقديين الجدد تُظهر أن الرأسمالية الحديثة لا تبحث عن العدالة الاجتماعية، وعندما نطالب بها فهذا بهدف تجميل صورتها وتوسيع السوق والتخفيف من حدة الأزمات الاجتماعية؛ والأدلة كثيرة، أهمها ازدياد عدد الفقراء في العالم إلى أكثر من مليار نسمة، فضلا عن نظرية (20- 80) التي تفيد أن 20% من سكان العالم يسيطرون على 80% من الاقتصاد العالمي.

ومن بين مظاهر اللامساواة الأكثر تعبيراً بين المجتمعات، ظهور أصحاب الفضاء، أو بالأحرى سِيَّاح الفضاء؛ حيث هناك 7 أثرياء يسمحون لأنفسهم بالسفر إلى الفضاء من أجل السياحة، الأولون كانوا قد دفعوا بعض مئات الملايين من الدولارات والأخير كان قد دفع ثلاثين مليون دولار، كما أن العديد من المؤسسات تعمل حالياً على تخصيص رؤوس الأموال من أجل خلق سوق خاص بالسياحة في الفضاء، ولكن، بالمقابل العديد من المنظمات الدولية لا تستطيع الحصول على أموال من أجل مشاريع للتغذية أو الحفاظ على الماء الصالح للشرب⁽¹⁾.

كذلك، يمكن الإشارة إلى الناتج الفردي للمجتمع الأوروبي، محل ظهور الرأسمالية، الذي سجل ارتفاعات هائلة، ففي سنة 1820 الناتج الفردي كان يمثل اثنين إلى ثلاثة مرات الناتج الفردي في القارات الأخرى. أما سنة 2007، الناتج المحلي الإجمالي للفرد كان قد سجل الأرقام التالية⁽²⁾:

- في 17 دولة الأكثر ثراء، يقدر هذا الأخير بأكثر من 40000 دولار.

- في 17 دولة الأكثر فقراً، (12 دولة من إفريقيا و 5 من آسيا) يقدر الناتج المحلي الإجمالي للفرد ما بين 365 و 650 دولار.

حسب الإحصائيات الراهنة التي قامت على دراسة ظاهرة اللامساواة، يمكن القول أن الفجوة بين الأغنياء والفقراء هي في تزايد مستمر؛ حيث يعيش أكثر من 70 مليون أوروبي في الفقر و 15% من العمال الأوروبيين لديهم راتب شهري أقل من 60% من متوسط الدخل الوطني، بعبارة أخرى، هم عبارة عن عمال فقراء⁽¹⁾.

⁽¹⁾ : Michel Beaud, Op.cit., P 412.

⁽²⁾ : PNUD, (2009) : « Rapport mondial sur le développement humain », Paris, La découverte, PP 213- 216.

⁽¹⁾ : Jean- Louis Levet, (2011) : « Trois compréhensions de la crise en débat », contribution au Forum des Economistes Tunisiens : Crises, gouvernance et ordre économique mondial, Hammamet, 7,8 et 9 Juin. PP 6 - 8.

كذلك، اللامساواة تأخذ العديد من الصور الأخرى فيما يخص انتشارها ما بين الطبقات، يشير باحثوا مركز "برنامج الأمم المتحدة الإنمائي" (Programme des nations unies pour le développement, PNUD)، إلى النسبة بين حصص الدخل الوطني لعشرة سكان الأكثر غناء وحصص عشرة سكان الأكثر فقرا، في الدول الأكثر ثراء والمتمثلة في: الولايات المتحدة الأمريكية التي تسجل هذه أعلى نسبة لها (15,9)، بريطانيا (13,8)، فرلندا (5,6) واليابان (4,5). وهذا ما يدل على أن اللامساواة هي أكثر حضور في الدول التي تبنت السياسات الاقتصادية الليبرالية على عكس الدول التي مازالت تتمسك بالقيم الاجتماعية أو بالديمقراطية الاجتماعية. أما في الدول الأكثر فقرا، هذا الفرق في النسب يعود إلى تاريخ كل دولة وطبيعة السلطة المتخذة، ففي 28 دولة الأكثر فقرا هذه النسب تتحصر بين 21,3 في غينيا، 6,2 في بنغلادش، كما تسجل مستويات أكثر ارتفاعا في دول أخرى من بلدان العالم الثالث: 29,5 في زيمبيا، 54 في هايتي، 61 في جزر القمر و 107 في ناميبيا⁽²⁾.

من جهة أخرى، بتسليط الضوء على 946 شخص الأكثر ثراء (تم تقديرهم لما يملكونه من مليارات الدولارات) في العالم، يتبين أنهم يتمتعون بثروة تقدر ب 3300 مليار دولار، وفي حالة توزيع هذه الثروة على مليار شخص، الأكثر فقرا في العالم، كل فقير سيأخذ 3300 دولار، وباعتبار أن الشخص الأكثر فقرا يعيش ب 1 دولار يوميا، إذا يمكن لهؤلاء الفقراء الاستفادة من 3300 يوم على قيد الحياة، أي ما يعادل 9 سنوات. بعبارة أخرى ثروات مليار ثري تتساوى مع استهلاك مليار إنسان فقير لمدة تسعة سنوات⁽¹⁾. في نفس السياق، يمكن الإشارة إلى حصص الشركات العملاقة من الناتج الإجمالي الدولي، التي قد سجلت ما يعادل 43,3% من الناتج الدولي سنة 2008 مقارنة ب 40,5% سنة 1998، هذه النسب تعكس رقم الأعمال التي تحققه أضخم 500 شركة عملاقة عالمية والذي قدر ب 25200 مليار دولار سنة 2008 مقارنة ب 11500 مليار دولار سنة 1998.

تأخذ اللامساواة العديد من الصور الأخرى يمكن التعبير عنها بمدى قدرة الدول على الحصول على المياه، التغذية، الصحة، التعليم، السكن، النظافة، القدرة على مواجهة التدهور البيئي وتأثيرات التحويلات المناخية، إذ أنه هناك جزء كبير من الإنسانية يغرق في التدهور، الحرمان والعيش السيئ.

⁽²⁾ : PNUD, (2009), op.cit, PP 213- 216.

⁽¹⁾ : Michel Beaud, op.cit, P 413.

باختصار العالم يئن من تواجد كل هذه الصور للامساواة، فالذي وضع من أجل مواجهة هذه الأوجاع غير كافي إلى حد اليوم، والأكثر سوءاً، هو أنه لم يتم اتخاذ أي إجراء صارم لمواجهة الأسباب الحقيقية للامساواة.

يشير ميشال بو (Michel Beaud, 2010) في هذا السياق إلى أن الرأسمالية التي سادت منذ 1980 كانت ولحد ما المسؤولة عن انتشار وتوسع اللامساواة، وذلك لما حققته هذه الأخيرة من أرباح هائلة في القليل من الوقت في ظل العولمة التي تتجاوز كل القوانين المالية، الاقتصادية، السياسية والأخلاقية⁽²⁾.

الرأسمالية المعاصرة، أو بالأحرى المالية الرأسمالية التي تقوم على نظام التراكم المالي، التحرير المالي والممولة أدت إلى ظهور اختلالات عميقة في أهم مقومات الاقتصاد؛ أي اختلالات جوهرية في خلق القيمة المضافة الناتجة عن اختلال التوازن بين رأس المال والعمل والنقلة النوعية التي عرفتها وظيفة رأس المال المالي الدولي، الناتجة عن عدة تطورات تمثلت في:

- الاقتصادات أصبحت تحركها جملة من مؤشرات البورصات العالمية كمؤشر داوجونز.

- تأثر الاقتصادات بالشائعات و العوامل النفسية و بيانات الوزارة المالية و محافظي البنوك المركزية والمسؤولين.

- استقلال الثروة المالية إلى حد بعيد عن الثروة العينية بعد أن أصبحت الأوراق المالية في أسواق المال تعتبر كسلع في حد ذاتها.

انفصال الدائرة المالية عن الدائرة الحقيقية، اختلال التوازن بين رأس المال والعمل و النمو المتزايد للمعاملات المالية الدولية سمح، ولحد ما، بنشأة نمط اقتصادي دولي جديد، تبلور من خلال الانتقال من الاقتصاد الدولي للاستدانة إلى اقتصاد الأسواق المالية وبعدها إلى الاقتصاد الدولي للمضاربة. وهو ما أدى إلى تفشي أزمة مالية، اقتصادية عالمية لم يشهد لها التاريخ مثال، كذلك، الاستدانة كعامل أساسي، كي لا نقول الرئيسي في حدوث الأزمة المالية في الولايات المتحدة قامت نتيجة اختلال التوازن بين العمل ورأس المال. حيث أدى هذا الأخير إلى إحداث انخفاضات معتبرة في الأجر مقارنة بحصصها من القيمة المضافة، مما تسبب في تأسيس الفقاعات المالية التي خلفها

⁽²⁾ : Michel Beaud, Op.cit, P 414.

إفراط الأسر في الاستدانة من أجل التعويض عن الانخفاضات الأجرية، كذلك هذه الفقاعات كانت ناتجة عن ارتفاع قيمة الأرباح غير المستثمرة.

جل هذه الأحداث تسمح بالقول أن الأزمة المالية الاقتصادية العالمية، التي كان للاستدانة دور أساسي في تفشيها، تعكس نمط النمو الهش السائد حاليا والعديد من صور اللامساواة التي تعتبر كذلك كعامل لتفشي هذه الأزمة.

من جانب الآخر، الأزمة عمقت من مظاهر اللامساواة المتواجدة من قبل، ذلك لما تخلفه من آثار سلبية على كل من الجانب الاقتصادي (فقدان الثروات، انخفاض التجارة الدولية، تراجع معدل النمو الذي كان يتمتع به الاقتصاد العالمي إلى ما كان عليه سنة 1995، انخفاض أسعار المواد الأولية مع تسجيل تقلبات كبيرة في أسعار المواد الأولية) وعلى الجانب الاجتماعي حيث تتمثل أهمها في انفجار معدلات البطالة وارتفاعها معدلها على المدى الطويل وارتفاع معدل بطالة الشباب (حسب صندوق النقد الدولي، معدل بطالة الشباب كان قد سجل 290 مليون شخص عاطل عن العمل في نهاية سنة 2009. في هذا المجال، صرح مدير البنك الدولي بأن: "المستقبل غير مؤكد، وأن ما بدأ كأزمة مالية أصبح أزمة اقتصادية وسيتحول إلى أزمة عمل، ويمكن لهذا أن يصبح أزمة إنسانية إن لم تتصرف الدول⁽¹⁾". كذلك، رؤساء الدول والحكومات في كل من مؤتمر قمة (بيتسبورغ، 2009)، تورنتو (جانفي 2010) وسيول (نوفمبر 2010) كانوا قد أكدوا على هذه الحالة بالاعتراف أنه يجب على العمل اللائق أن يكون في قلب أهداف النمو الاقتصادي القوي، المتوازن والمستدام. كما يدافعون على التزاماتهم بإيلاء اهتماماتهم المتجددة لسياسات خلق فرص العمل وتحسين نوعية الوظائف، مع تعزيز نظم الحماية الاجتماعية واحترام المبادئ والحقوق الأساسية في العمل وتعزيز التناسق بين السياسات الاقتصادية والاجتماعية⁽²⁾.

كذلك، أحد أهم تأثيرات الأزمة على الجانب الاجتماعي، ارتفاع أسعار المواد الغذائية وانخفاض القدرة الشرائية. فوفقا لتوقعات منظمة التعاون والتنمية الزراعية ومنظمة الأغذية والزراعة للفترة 2011 - 2020، أسعار إجمالي المواد الأساسية ستكون أكثر ارتفاعا على امتداد هذه الفترة، مقارنة بأسعار العقد الماضي. بالأرقام، أسعار كل من الأرز والذرة سترتفع ب 15% و 20% من أسعارها في العشر

⁽¹⁾ : Salah, Mouhoubi, (2010) : « La crise financière mondiale, la face cachée », ENAG, Alger, P 191.

⁽²⁾ : Conclusions des ministres du travail et de l'emploi du G20, (septembre 2011), Paris, PP 1- 8.

سنوات السابقة، أسعار القمح ستبقى كما كانت عليه سابقا، أما الحوم فأسعار الدواجن من المتوقع أن ترتفع إلى 30% في العشر سنوات القادمة⁽³⁾.

استنتاجا لما سبق، يمكن القول أن الأزمة المالية الاقتصادية لسنة 2009 قد عمقت من صور اللامساواة المتواجدة من قبل، سواء بين الطبقات الاجتماعية لبلد ما أو ما بين الدول، كما أن هذه الأخيرة أعتبرت كأحد أهم الأسباب الأساسية لتفشي الأزمة المالية في الولايات المتحدة الأمريكية. وبالتالي كل من التراكم المالي الممّول، اللامساواة والأزمة الاقتصادية لسنة 2009 جوانب متعددة ومتشابكة تتفاعل فيما بينها لتشكّل علاقة جدلية، يؤثر كل واحد منهم على الآخر ويتأثر به.

خاتمة الفصل الأول

هذا الفصل كان يهدف إلى تحليل الظواهر السائدة في البيئة الاقتصادية العالمية الراهنة، حيث تشير أهم محاور هذا الفصل إلى أن ما يميز الاقتصاد الدولي اليوم هو التشابك والتفاعل القوي بين سياسات التحرير المالي والعولمة المالية التي تبحث عن التخصيص الأمثل لرأس المال المالي على الصعيد الدولي. هذا الأخير نشأ عن اندماج رأس المال المصرفي برأس المال الصناعي في ظل قوة تمويل تستند على تعبئة المدخرات واستثماراتها على شكل رأس مال وتستمد أصولها وأساسياتها من النظم المالية الأنجلوسكسونية التي تعتمد في توزيعها لرأس المال على الأسواق المالية وليس البنوك، وتعزز بالمستثمرين المؤسسيين بصفتهم الجهات الفعالة المهيمنة والمسؤولة عن مراقبة ادخار الطبقات العاملة.

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

⁽³⁾ : Rapport de la banque mondiale, 2011.

وما يميز هذه المرحلة من الرأسمالية هو النقلة النوعية التي شهدتها نتيجة العديد من التطورات والتغيرات التي حصلت على مستوى الاقتصاد العالمي ومقوماته.

- كثورة تكنولوجية الإعلام والاتصال التي شجعت وسرعت الحركة الدولية لرؤوس الأموال وساعدت في اندماج الأسواق النقدية قصيرة المدى والأسواق المالية طويلة المدى وأسواق رؤوس الأموال وأسواق الصرف.

- انفصال المحيط المالي عن الإنتاج الاقتصادي الحقيقي وخاصة اختلال التوازن بين رأس المال والعمل.

- العولمة المالية التي تقوم على عملية التحرير المالي لبنود حساب رأس المال بهدف إزالة القيود والضوابط والرقابة المالية الحكومية على حركة رؤوس الأموال قصيرة وطويلة المدى. وهكذا أدت حركة رؤوس الأموال المحررة إلى تعميق ومضاعفة الظواهر المضاربية المفسرة بالكميات الكبيرة من تدفقات رؤوس الأموال التي كانت تبحث عن استثمارات قصيرة المدى، خطيرة ولكن ذات أرباح مرتفعة، والتي تؤدي إلى خلق فقاعات مالية متبوعة بانهيارات مالية غالبا ما تنتهي بأزمات مالية حادة.

يبين هذا الفصل كذلك، أن العديد من الأعمال النظرية والتطبيقية التي عالجت موضوع الأزمات البنكية والمالية أثبتت وجود علاقة وثيقة بين الأزمات المالية وسياسات التحرير المالي خاصة المطبقة من طرف البلدان الناشئة والسائرة في طريق النمو. كما أكدت أيضا العديد من الأبحاث أن تحرير حركة رؤوس الأموال تميزت بوجهتي نظر مختلفتين؛ وجهة النظر الأكثر تفاؤلا لتحرير حساب رأس المال التي تنص على وجود علاقة ايجابية وذات دلائل إحصائية بين فتح حساب رأس المال والنمو الاقتصادي. ووجهة النظر الثانية المقدمة من طرف الاقتصاديين الذين يشككون في مزايا التحرير، والتي تفيد أن تحرير حركة رؤوس الأموال وفتح حساب رأس المال لها تأثيرات ضعيفة وغير معتبرة على النمو الاقتصادي. وهنا يمكن الرجوع إلى دراسة راينهارت وروغوف التي عالجت موضوع درجة حركة رؤوس الأموال وتفشي الأزمات البنكية والمالية والتي تثبت أن الأزمات التي ظهرت على امتداد الفترة (1980-2008) سبقت بدرجات جد مرتفعة لحركة رؤوس الأموال.

تشابك وتفاعل تفشي الأزمات البنكية والمالية مع سياسات التحرير المالي أدى بالعديد من الباحثين وصانعي القرارات إلى إعادة النظر في مزايا سياسات التحرير المالي ومكاسبه ويمكن ذكر على سبيل المثال هنا تصريحات الأسبوعية الليبرالية البريطانية سنة 2003 التي أفادت بما يلي: "الكوارث المالية الدورية، أزمات الدين، هروب رؤوس الأموال، أزمات الصرف، ...، هي ظواهر كافية لجعل محرضي الليبرالية يتوقفون قليلا ويفكرون في ايجابيات الليبرالية". وقد ترجمت ردود الأفعال هذه بالتشكيك في مكاسب التحرير المالي والتوترات التي سجلتها حركية رؤوس الأموال والانخفاضات المعتبرة للتدفقات المالية. كما وعزز هذا التشكيك بشروع العديد من الدول في إصلاحات هيكلية في النظام المالي والنمو الموازي للسياسات الحمائية غير المعلنة التي اتخذها الدول من أجل تعزيز التنافسية والاقتصاد الداخلي ومحاولة التغلب على الركود.

الأزمة المالية لسنة 2008 كانت قد أدت إلى انخفاض حاد ولا مثيل له في تدفقات رؤوس الأموال سواء في البلدان المتقدمة أو النامية، وقد كان هذا، مباشرة بعد إعلان إفلاس البنك (Lehmann Brothers) في البلدان المتقدمة والولايات المتحدة الأمريكية خاصة، وفي السداسي الثاني من سنة 2008 في الأسواق الأوروبية وبريطانيا، وبين نهاية سنة 2008 وبداية سنة 2009 في الأسواق المالية الناشئة.

وأهم ما يجب الإشارة إليه في خاتمة هذا الفصل هو ظاهرة الممولة التي كانت مرتبطة بالابتكارات النظرية التي وُجّهت كانتقادات للمالية والآثار الحادة للأزمة المالية لسنة 2008، فقد استعملت من طرف الاقتصاديون لتفسير العمليات المالية الأكثر تعقيدا والتي تؤدي في أغلب الأحيان إلى إحداث أزمات مالية. حيث تعتبر ظاهرة الممولة الحالة التي أدت إلى ظهور الأزمة الحالية للنيوليبرالية، إذ بتفاعلها مع النيوليبرالية والعولمة عن طريق تحرير حركية رؤوس الأموال من القيود وتعزيز بعضها لبعضها خلقت جوا من الهيمنة المالية ما لبثت أن انتهت بأزمة نظامية.

مكانة الممولة وأزماتها أصبحت جزءا لا يتجزأ من كتابات الكثير من الاقتصاديين، ويشير معظمهم إلى أن كل من زيادة الوساطة البنكية واستدانة الأسر وتراجع النشاط الاقتصادي منذ سنة 2008 وانخفاض معدل تراكم رأس المال الصناعي هي عبارة عن الخصوصيات غير المشرفة للظرف الاقتصادي الحالي وتمثل الصورة الراهنة للممولة وانعكاساتها.

مصطلح الممولة لم يتم الاتفاق عليه وتحديده بشكل واضح نظرا لما تشمله الممولة من مجموعة واسعة من الظواهر التي تعبر عن عولمة الأسواق المالية، ارتفاع مداخيل الاستثمارات المالية وخاصة زيادة نشاط المؤسسات غير المالية في الأسواق المالية وظهور ما يسمى بقطاع بنوك الظل. أما من وجهة نظر صناعية، فتظهر الممولة من خلال الأهمية المتزايدة لحقوق المساهمين والارتفاع المستمر في مكافآتهم وتعزيز مكانتهم في اتخاذ القرارات. كما تعني إنشاء نظام تراكم جديد يركز على إعادة إنتاج رأس المال المالي ويحقق أرباحه على نحو متزايد من خلال القنوات المالية على عكس تحقيق ذلك من خلال التجارة والإنتاج السلعي.

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

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

الفصل الثاني: أزمات المالية الرأسمالية

شهدت الفترة الممتدة من 1998 إلى 2007 معدلات مرتفعة من تدفقات رؤوس الأموال انتقلت بفضلها من نسبة 10% من الناتج الداخلي الخام إلى أكثر من 30%. هذا الراج لم يكتف بتسجيل معدلات مرتفعة من الأرباح ونقاط ايجابية على الاقتصاد ككل، بل أدى إلى إحداث انهيارات مالية حادة ومنتالية، إذ أن تدفقات رؤوس الأموال بمعدلاتها المعتبرة، وفي غياب لتدابير المراقبة والأنظمة الصارمة والثابتة على مستوى السياسات الاقتصادية الكلية، تؤدي إلى تفشي أزمات مالية نظامية.

الأزمة المالية لسنة 2008 تعبر عن ديناميكية هذه الأحداث بكل وضوح، فقد عرفت هذه الأخيرة قبل تفشيها فقاعات مالية مرتبطة ناتجة عن تراكم رأس المال المالي الذي يبحث عن تحقيق أرباح على المدى القصير في العالم بأسره. صحيح أن نقطة انطلاق هذه الأزمة كانت في سوق الرهن العقاري الأمريكي، إلا أن انتقالها إلى النظام المالي الدولي كان مرتبطا بانتقال وتحويل الفقاعات العقارية إلى الأسواق المالية العالمية.

هذه الأزمة، بتأثيراتها الحادة على الصعيد الاقتصادي والمالي والتزامات التي تفرضها على الدول المتأثرة بها المتمثلة في إحداث إصلاحات هيكلية للنظام المالي الدولي، وكذلك القيود المتعددة التي تقف أمام تجاوزها، أدت إلى التشكيك في مكاسب التحرير المالي، وانعكس ذلك في الانخفاض الحاد الذي سجلته تدفقات رؤوس الأموال على المستوى العالمي. حيث أثبتت هذه الانخفاضات أنه لم تكن هناك سياسات السوق اللازمة التي بإمكانها تحدي المخاطر المالية الناجمة عن التدفقات المالية.

في هذا السياق تم تخصيص الفصل الثاني لتفسير تسلسل الأزمات المالية المعاصرة ودراسة

أعظم أزمة مالية نظامية سجلها التاريخ المالي الراهن من خلال ثلاثة مباحث تدور حول:

- الرأسمالية المالية كبيئة لهذه الأزمات.

- أزمات المالية الرأسمالية.

- الأزمة الاقتصادية العالمية في سنة 2009.

المبحث الأول: الرأسمالية المالية

المطلب الأول: تأصيل تاريخي للرأسمالية

يعتبر ميشال بو (Michel Beaud, 2010) أن الرأسمالية هي منطق اجتماعي معقد حامل للقوى التحولية الذاتية والخارجية، ظهر بطريقة غير ملحوظة في القرن الخامس عشر والسادس عشر وفرض وجوده في القرن التاسع عشر بفضل التصنيع الذي هيمن على معظم المجتمعات والعالم. المنطق الرأسمالي، مقارنة بباقي الاتجاهات الاجتماعية، نضج تدريجيا وفقا لمنطق السوق والإثراء. فمنطق الرأسمالية يُبنى على أساس إعادة تخصيص فائض الإنتاج والتجارة وتوسيع العملية الإنتاجية ونطاق التجارة من أجل خلق فائض جديد: إنتاج (أو تبادل) من أجل الربح، الربح من أجل التراكم، التراكم من أجل إنتاج (أو التبادل) زيادة الأرباح، باختصار توسيع مجال النشاطات المربحة⁽¹⁾.

يقسم ميشال بو مراحل تطور الرأسمالية إلى ما يلي: الرأسمالية التجارية، الرأسمالية التصنيعية (المانيفكتورية)، الرأسمالية الصناعية و رأسمالية ما بعد الصناعية، حيث ظهور مرحلة جديدة للرأسمالية كان يرتبط في كل مرة بالهدم الجزئي للمرحلة السابقة و تحويل ما تبقى منها بشكل ذاتي وبطريقة مستمرة⁽²⁾.

أسس قيام النظام الرأسمالي في أوروبا تعود خصائص المذهب التجاري الذي فرض سيطرته على الحياة الاقتصادية بلا منازع منذ النصف الثاني للقرن الخامس عشر. فالتطور الاقتصادي الذي نتج عن الاكتشافات الجغرافية العظمية أفرز نظريات جديدة كانت تمجد الأرباح والتجارة و الإثراء بدون حدود أو قيود تذكر مما أدى إلى زيادة هيمنة الرأسمال التجاري وازدياد أهميته واحتكاره للنشاط الاقتصادي بشكل عام.

يُعتبر المذهب التجاري الذي برز في القرن السابع عشر ركنا أساسيا في تاريخ السياسة الاقتصادية وذلك بتقديمه جملة من التدابير الاقتصادية الهادفة إلى تحقيق التوحيد السياسي و القوة القومية. ويمكن حصر خصائص المذهب التجاري فيما يلي⁽¹⁾:

(1) : Michel Beaud : « Histoire du capitalisme 1500- 2010 », nouvelle édition, Avril 2010, éditions Points, Paris, P 404.

(2) : Ibid. P 18.

(1): عبد القادر يوسف الجبوري، مرجع سابق ذكره، ص 120.

- يعتبر كسياسة اقتصادية انتهجتها الدول القومية في أوروبا خلال الفترات الأخيرة للإقطاع، تهدف إلى العمل على تراكم رؤوس الأموال و الذهب و الفضة بأيدي الطبقة التجارية، كما أنها مهدت السبيل لقيام العلاقات الرأسمالية في الحياة الاقتصادية.

- مذهب اقتصادي يهدف إلى خدمة مصالح رأس المال التجاري * وبلورة السياسة التجارية لدول القارة الأوروبية.

أما فيما يخص مساهمة الثورة الصناعية في بلورة وتطوير صورة الرأسمالية فإن ذلك يتضح جليا من خلال ما جاءت به الثورة الصناعية من تغييرات على مستوى النشاط الاقتصادي و التي تتمثل أهمها في: إحلال الصناعة الآلية محل الصناعة اليدوية، وإحلال العمل الآلي محل العمل اليدوي أحدثت تغييرات جذرية مست كل من الجوانب الاجتماعية و الثقافية فضلا عن الجانب الاقتصادي. وأدت الثورة الصناعية إلى الزوال التدريجي للمعامل الصغيرة التي تعتمد على الأيدي العاملة القليلة والتقنية المتخلفة، وبدأت المؤسسات الصناعية العملاقة بالظهور من خلال تجميع الإنتاج في مؤسسات كبيرة، وكان ذلك بالأخص في الصناعة القطنية، الصناعات الثقيلة و صناعة التعدين التي كانت تتزايد بشكل أسرع من الصناعة الخفيفة.

الجدير بالذكر هنا أن تجميع وتركيز الإنتاج في المؤسسات الكبيرة أدى فيما بعد إلى نشوء الاحتكارات، هذه الأخيرة ظهرت في الولايات المتحدة الأمريكية منذ نهاية القرن التاسع عشر وشملت في ألمانيا مجال صناعة الحديد والصلب والفحم منذ نهاية القرن التاسع عشر وبداية القرن العشرين، كما أنها برزت في فرنسا، انكلترا وروسيا ولكن بمستويات أقل من مستوى الاحتكارات في الولايات المتحدة الأمريكية وألمانيا.

انتشار وتطور الاحتكارات في البلدان المتقدمة واستحواذها على أهم القطاعات أدى إلى ظهور الرأسمالية الاحتكارية في الفترة الواقعة ما بين نهاية القرن التاسع عشر وبداية القرن العشرين والتي كانت تتميز بظاهرة تصدير رأس المال. الانتقال من مرحلة رأسمالية المنافسة الحرة إلى مرحلة الرأسمالية الاحتكارية كان نتيجة حدوث العديد من التغييرات الكمية والنوعية في البنية الهيكلية

*: حيث أن رأس المال التجاري هو الشكل الأول المتحرر من أشكال رأس المال.

للاقتصاد الرأسمالي تمثلت أهمها في الاحتكارات التي كانت تلعب دور المحرك الرئيسي للنشاطات الاقتصادية وتوسيع المبادلات التجارية الدولية⁽¹⁾.

المبادلات التجارية في عهد الرأسمالية الاحتكارية كانت تسعى لحل مشكلة تصريف فائض الإنتاج والحصول على المواد الخام من خلال البحث عن الأسواق الخارجية الجديدة و توسيع نطاق التجارة داخل العالم الرأسمالي، بين الدول الرأسمالية وفي دول العالم الثالث والدول الاشتراكية. هذا التوسع جعل من البنية الهيكلية للإنتاج الرأسمالي تنتقل إلى التخصيص وتكثيف الإنتاج.

رافق تطور البنية الهيكلية للإنتاج الرأسمالي نشوء طبقة من العمال الصناعيين مع اختفاء الفلاحين أو انخفاض عددهم، كما أدى تشديد الاستغلال إلى تعميق التناقضات بين العمال والرأسماليين* ونشوء نضال حاد بين الطبقة الرأسمالية المالكة والطبقات الكادحة، حيث هيمنت الطبقة البرجوازية الصناعية على الاقتصاد والسياسة بعد استيلائها على السلطة في بلدان أوروبا الغربية.

كان للثورة الصناعية كذلك دورا كبيرا في نمو التجارة الخارجية وفتح أفاقا واسعة لتطورها، فقد أخذت المصانع الكبيرة تنتج كميات هائلة من السلع وتتوسع في الأسواق العالمية محققة أرباحا طائلة خاصة في انكلترا التي قامت بتوسيع صادراتها، هذه الأرباح ساهمت في إنعاش وازدهار النظام الرأسمالي العالمي⁽²⁾. حيث، إدخال الصناعة الميكانيكية في كل من انجلترا، بلجيكا، فرنسا، سويسرا، ألمانيا والولايات المتحدة الأمريكية في مجالات المحركات، النسيج، المعادن ومختلف الحرف خلال القرن التاسع عشر والقيام بتخصيص اليد العاملة المؤهلة انجر عنه توسيع نظام الإنتاج الرأسمالي وصعود قوي للرأسمالية الصناعية.

حسب ميشال بو (Michel Beaud): "اتخذت الصناعة الرأسمالية على المستوى العالمي ثلاثة مراحل أساسية متتالية هي كالتالي: المرحلة الأولى من 1780 إلى 1880، المرحلة الثانية من 1880 إلى 1950 والمرحلة الثالثة من 1950 إلى يومنا هذا، حيث شهدت كل مرحلة من هذه المراحل توسع خاص سواء كان توسع قطاعي (حسب نوع الصناعة) أو توسع جغرافي (جهوي أو وطني)⁽¹⁾.

(1): عبد القادر يوسف الجبوري، مرجع سابق، ص 300.

*: كان هذا نتيجة للتناقض الحاد الذي خُلِق بين العمل ورأس المال، فبينما يتخذ العمل طابعا جماعيا كان رأس المال يتخذ طابعا فرديا.

(2): عبد القادر يوسف الجبوري، مرجع سابق ذكره، ص 155.

(1) : Michel Beaud, op.cit, P 131.

مع نهاية القرن التاسع عشر وبداية القرن العشرين، عرف التصنيع الرأسمالي توسع في كل من أوروبا وأمريكا الشمالية، وزاد توسع الرأسمالية الصناعية بين 1914 و 1945. منذ 1950 ظهر التصنيع وفق مناهج النظام الاشتراكي* (الذي ينص على سيطرة الدولة والشعب على جميع وسائل الإنتاج والنشاطات الاقتصادية) في أوروبا الشرقية وفي الصين، أما في كل من أوروبا الجنوبية وأمريكا اللاتينية فقد ظهر التصنيع وفقا لما ينص عليه نظام التراكم الرأسمالي. وعرفت كل من دول شرق وجنوب شرق آسيا، دول حوض البحر الأبيض المتوسط والبعض من دول إفريقيا صور جديدة للتصنيع كانت تابعة إما للنظام الرأسمالي أو النظام الاشتراكي.

وعرف التصنيع منذ تفشي أزمة 1970 تطورات عديدة كانت ناتجة عن سياسات إعادة توزيع الصناعات على المستوى العالمي في ظل نموذج التراكم الجديد الذي تبلور خلال سنوات الثمانينات. ويمكن تلخيص مميزات نموذج التراكم الجديد في ما يلي:

- الصناعات المربحة الجديدة، (Nouvelles industries porteuses) كصناعة الطاقات المتجددة، التكنولوجيات الجديدة التي تدمج اقتصاد الطاقة في التنقلات، الإنتاج والسكن.
- طفرات جديدة في عملية العمل.
- تحولات كبيرة في نمط الحياة الذي من شأنه إعادة إنعاش الاستهلاك الكلي.
- التقنيات الجديدة للصناعات البيو كيميائية و البيو صناعية.
- التطبيقات الالكترونية (الإعلام و النقل الآلي).

نموذج التراكم الجديد والنمو المتكافئ للتكنو-علوم أدى إلى ظهور مرحلة جديدة لما بعد الرأسمالية الصناعية يطلق عليها ميشال بو (Michel Beaud) بمرحلة الرأسمالية التقنية- العلمية (La techno-science)، ويقول أن: "على المستوى العالمي، هناك صفحة تُطوى، حيث نشهد حوارات حول ما يسمى بتراجع التصنيع (La désindustrialisation) ونشأة "مجتمع ما بعد التصنيع La société postindustrielle"، "النيو-تصنيع néo-industrielle"، والى حد ما

*: نشأ النظام الاشتراكي اثر قيام الثورة البلشفية وانهار مع انهيار الاتحاد السوفياتي عام 1989، فالأفكار الاشتراكية بقيادة ماركس وغيره خرجت من رحم الرأسمالية وترعرعت على أرضها، وعلى عكس قواعد النظام الرأسمالي تتمثل قواعد النظام الاشتراكي على الإيمان الكامل بالدولة والجماعة.

"التصنيع المفرط hyper-industrielle"، أو اقتصاد الخدمات، اقتصاد غير مرآي وغير ملموس، اقتصاد المعلومات أو اقتصاد المعرفة⁽¹⁾.

المطلب الثاني: تطور الرأسمالية حسب منسكي

يحدد منسكي أربعة و أحيانا خمسة أنظمة تاريخية للرأسمالية المالية تتمثل في الرأسمالية التجارية، الرأسمالية المالية والتي تضم مرحلة الرأسمالية الصناعية، الرأسمالية الإدارية وأخيرا رأسمالية إدارة النقود. وتمثلت مساهمة منسكي في هذا السياق بتصنيف الأنظمة الرأسمالية كل حسب المميزات السائدة والفترة الزمنية الخاصة بها.

فخلال مرحلة الرأسمالية التجارية، مثلا، يشير منسكي إلى أن النظام المالي اختص أساساً بتمويل تجارة الجملة من طرف البنوك التجارية، حيث كانت الديون خلال هذه المرحلة تُخلق استناداً على العلاقات الشخصية بين بنوك تجارية، التجار المغامرين والسماسة وتتداول على شكل سلع في الأسواق العالمية كسوق لندن، باريس وأمستردام. العلاقات الشخصية والخاصة بين جل الأعوان الاقتصادية المذكورة أدت إلى ظهور شكل خاص للنظام المالي، أُطلق عليه بـ: "التسلسل الهرمي للالتزامات الطارئة"، يكون فيه الاستثمار موجها لقطاع السلع المتداولة والمخزونات المتراكمة ويكون التمويل مرتبطاً بمميزات الاقتصاد النقدي الإنتاجي.

حسب منسكي، تناقضات الرأسمالية التجارية هي التي أدت إلى ظهور نظام مالي جديد مواكب لمرحلة الرأسمالية المالية ويرتكز النظام المالي الخاص بالرأسمالية المالية على تطورات أساسية يمكن حصرها في ما يلي:

- الانتقال من إدارة النقود الورقية التي تسيروها الدولة إلى نظام مختلط بين البنوك والدولة في التسيير والتحكم بها، ويظهر هذا من خلال تدخلات البنك المركزي للرد على الديناميكيات المتناقضة بين النقود البنكية والنقود الخاصة.

- تحرير القرارات الاستثمارية من المحيط الخاص للعلاقات الشخصية وظهور شكل الشراكة في الملكية الرأسمالية، إضافة إلى الانتقال من خلق النقود كوحدة مقابلة لكمية معينة من السلع إلى

⁽¹⁾ : Michel Beaud , op.cit, P 397.

الاعتراف الجماعي للقروض كوسيلة لتمويل الاحتياجات التنموية، سواء كان ذلك ناتج عن النظام البنكي أو عن التداول في سوق الأوراق المالية.

ظهرت الشركات التجارية الخاصة والنظم البنكية المركزية الحديثة وتطور سوق الأوراق المالية تعتبر أهم التطورات المؤسسية التي شكلت حجر الأساس للرأسمالية المالية، حيث أن تفاعل كل هذه التطورات أدى إلى تبلور البنية الهيكلية للرأسمالية المالية. بروز الرأسمالية المالية كان نتيجة تطور صناعة الخدمات المالية بتركيبتها الهيكلية المصرفية و غير المصرفية ؛ كالبنوك التجارية، شركات التأمين وإعادة التأمين، صناديق الاستثمار،... الخ. وهكذا تميزت الرأسمالية بالطابع الربحي الذي يظهر من خلال توظيف رؤوس الأموال في النشاطات المالية والعزوف عن استثمارها في الاقتصاد الحقيقي وذلك لما تحققه من ريع (أرباح) في الأوراق المالية أكثر مما تحققه في المشاريع الإنتاجية. وهذا ما يوضح أن حركة رأس المال في الأسواق العالمية لم تعد مرتبطة بحركة التجارة العالمية، بل أصبح لها كيانها وآلياتها و دورتها الخاصة بها. ويمكن ربط تنامي الرأسمالية المالية بما تم تسميته بـ "الاقتصاد الرمزي" الذي تحركه مؤشرات البورصات العالمية، و يتأثر بالتغيرات التي تطرأ على: معدلات الفائدة وأسعار الصرف، موازين المدفوعات، المستوى العام للأسعار و معدلات البطالة⁽¹⁾.

يمكن تلخيص مميزات الأنظمة التاريخية للرأسمالية المالية التي جاء بها منسكي في الجدول التالي الذي يوضح فترات هذه الأنظمة وأهم خصائصها.

الجدول رقم (6): الأنظمة المالية لمنسكي

الأنظمة المالية لمنسكي			
النشاط الذي يتم تمويله	الشكل السائد للتمويل الخارجي والوسائل المالية	الفترات بالتقريب	الأنظمة
تجارة الجملة	البنوك التجارية: السند للتبادلات	1810 - 1700	الرأسمالية التجارية
التنمية الصناعية وذلك عن طريق رأس المال طويل المدى	البنوك الاستثمارية، البورصات والشركات الصناعية الأسهم الخاصة والديون البنكية	1930 - 1810	الرأسمالية المالية وتنقسم أحيانا إلى: الرأسمالية الصناعية

(1): حازم البيلاوي، (1998): " دور الدولة في الاقتصاد " دار الشروق القاهرة، مصر، ص ص 122-123

			(1870 - 1810) والرأسمالية المالية (1930 - 1870)
الإنفاق الحكومي	المالية العامة الديون العامة	1975 - 1930	الرأسمالية الإدارية
قيمة الأسهم في الأسواق المالية المضاربية	المستثمرين المؤسساتيين وصناديق الإدارة	1975	رأسمالية إدارة النقود

المصدر: Eric Pineault : « Finance capital and the institutional foundations of capitalist finance : theoretical elements from Marx to Minsky », Working paper, June 2001, P 41.

انطلاقاً من الجدول رقم (6) يمكن القول أن قيام مرحلة رأسمالية النقود المسيرة التي صنفها

منسكي كالمرحلة الراهنة للرأسمالية كان مبني على الثورة التي أحدثها المستثمرون المؤسساتيون وصناديق الاستثمار في مجال التمويل و التركيز المتزايدة على الأسهم المضاربية في الأسواق المالية، كما أنها تعبر عن النقلة النوعية التي يعيشها النظام الرأسمالي الحالي وتعكس ظواهر التحرير المالي، الممولة والتراكم المالي التي تم التعرض إليها في الفصل الأول.

للتعمق أكثر في خصائص مراحل النظام الرأسمالي ومقوماته، يمكن التعرض هنا إلى ما قدمه منسكي من أشكال الملكية الرأسمالية الخاصة بكل مرحلة وعلاقتهم بالمالية. الجدول رقم (7) يلخص أهم ما جاء به منسكي في هذا السياق.

الجدول رقم (7): تصنيف منسكي للأشكال المؤسسية لعلاقات الملكية الرأسمالية

العلاقة بالمالية	الشكل السائد للملكية الرأسمالية	الفترة بالتقريب	الأنظمة
الشركات التجارية	المؤسسات الشخصية، الدولة و المؤسسات التي تسير الاحتكارات التجارية	1810 - 1700	الرأسمالية التجارية
الارتباط بشكل وثيق مع الاستثمار، تدخل البنوك العالمية في البورصة من خلال العلاقات الشخصية	الاعتماد على شكل الشراكة في القطاع الصناعي كأداة للتراكم الشخصي من طرف قادة الصناعة	1930 - 1810	الرأسمالية المالية وتنقسم أحيانا إلى: الرأسمالية الصناعية: (1870 - 1810) و الرأسمالية المالية: (1930 - 1870)
ارتباط طفيف بالمؤسسات المالية التي تهيمن عليها البنوك	شكل الشراكة يتلخص في التراكم الشخصي، الفصل بين الإدارة والمساهمين	1975 - 1930	الرأسمالية الإدارية
ارتباط وثيق مع الأسواق المالية العالمية الأكثر سيولة ودينامكية	تفويض السلطة يكون للمسيرين النقديين	1975	رأسمالية إدارة النقود

المصدر: Eric Pineault : « Finance capital and the institutional foundations of capitalist finance : theoretical elements from Marx to Minsky », Working paper, June 2001, P 43.

المطلب الثالث: المالية الرأسمالية كمرحلة راهنة للرأسمالية

اتسمت أواخر القرن العشرين وبداية القرن الواحد والعشرين بالعديد من الصور التي تعكس الدور المتزايد للمالية في المحيط الرأسمالي الذي اكتسب أهميته من خلال النمو الهائل للخدمات المالية نتيجة زيادة التدفقات المالية العالمية وسيطرت المالية على كل النشاطات الاقتصادية، حيث أصبحت تفرض عليها الكثير من الشروط من أجل تحقيق الأرباح⁽¹⁾.

⁽¹⁾ : Philip Arestis and Malcolm Sawyer, (2001): « Money, Finance and Capitalist Development », Edward Elgar, Cheltenham, UK. Northampton, MA, USA, P 4.

يشهد النمو الهائل للمالية وهيمنتها على الانتقال من إمبراطورية السلع إلى الإمبراطورية المالية، فهي يعبر عن تغير حقيقي للرأسمالية أدى بتفاعله مع النيوليبرالية، الممولة، التجارة الحرة، العولمة وديكتاتورية الدائنين إلى ظهور ما يسمى بالمالية الرأسمالية⁽²⁾.

مصطلح المالية الرأسمالية ظهر في العديد من الدراسات الحديثة التي تدور حول النظام الرأسمالي المعاصر وخصائصه، ومن بين أهم الأعمال الأكاديمية التي قامت بتحليل هذا المصطلح هي أعمال (M. Aglietta, 1997) وأعمال (Gerard Duménil et Dominique Lévy, 2005)، كذلك، أبحاث ملتقى الدراسات الماركسية للعديد من الخبراء الاقتصاديين الماركسيين (S. de Brunhoff, F. Chesnais, G. Duménil, D. Lévy et M. Husson, 2006) التي تم جمعها في كتاب يحمل عنوان "المالية الرأسمالية" يهدف إلى إعطاء صورة شاملة عن الرأسمالية المعاصرة مع تحليل لأهم خصائصها، فهم المالية الرأسمالية وميكانيكاتها التي تفرض بها وجودها وهيمنتها.

تتمثل مساهمة ميشال أغليتا (M. Aglietta, 1997) في تقديمه دراسة تحليلية للروابط المؤسسية المتواجدة بين القروض، خلق النقود، الحركية المالية والاستثمار من منظور بدعي (perspective hétérodoxe) يهدف إلى فهم المالية الرأسمالية. فانطلاقاً من دمج للمقاربة الكينزية للنقود البنكية الداخلية بالنظرية الماركسية لإعادة الإنتاج الرأسمالي يعرف أغليتا (M. Aglietta) المالية الرأسمالية كشكل هيكلي للضبط النقدي والمالي للتراكم.

أما أعمال دومينيك ليفي وجارلد دومنيل (Gerard Duménil et Dominique Lévy, 2005) فتمثلت في دراسة المالية الرأسمالية من جانب علاقات الإنتاج والعلاقات التي تُقام بين الطبقات الاجتماعية، ويشير الباحثان في هذا المقال إلى أنه قبل الشروع في تحليل موضوع المالية الرأسمالية، يجب عرض أهم الجوانب إلى تسمح بإعطاء صورة دقيقة عن مفهوم المالية والتي تتمثل في ما يلي⁽¹⁾:

- المالية، حسب تعريفهما، هي عبارة عن عوّن أو بالأحرى عنصر اقتصادي وسياسي فعّال في العمل في تاريخ الرأسمالية.

⁽²⁾ : Michel Beaud, Op.cit, P 414.

⁽¹⁾ : Gérard Duménil et Dominique Lévy, (2005) : « La finance capitaliste : rapports de production et rapports de classe », Séminaire d'études marxistes, collection Actuel Marx confrontations, P2.

- المالية عبارة عن موضوع اجتماعي يجمع بين عنصرين: العنصر الأول يتمثل في جزء معين من الطبقات الرأسمالية، والعنصر الثاني يتمثل في مجموعة من المؤسسات (البنوك، البنك المركزي، حتى داخل نظام الرأسمالية الحالية، المؤسسات غير البنكية المحلية أو الدولية كصندوق النقد الدولي).

- يمكن الإشارة في هذا السياق إلى عبارة "السلطة" التي تتمتع بها المالية والمتمثلة في قدرة الطبقات العليا للرأسمالية على التحكم في الميكانزمات الاقتصادية حسب أهدافها ومصالحها، ومراقبة دخول المؤسسات المالية. فالتحدث عن السلطة القوية للطبقات الرأسمالية العليا يعني التحدث عن الهيمنة المالية.

- مفهوم المالية يستمد أصوله من الرأسمالية التي وصلت إلى درجة مهمة من التطور، أي منذ بدايات القرن العشرين، فمالية النظام الرأسمالي السائد في القرن التاسع عشر لم تكن لها نفس الأهمية.

وفي ما يخص مساهمة سوزان ديبرينوف (Suzanne de Brunhoff, 2006) فتمثلت في دراسة تحليلية لكل من المالية، رأس المال والدولة، وترى ديبرينوف أن المالية، في النظرية الاقتصادية، هي عبارة عن مفهوم متناقض، فهي بفضل ممارساتها ومؤسساتها تلعب دورا مهما في الرأسمالية المعاصرة، إذ يمكن التكلم في بعض الأحيان عن ممولّة القرارات الاستثمارية الإنتاجية والفصل "البورصي" للأجور « Licenciements boursiers des salaires » من طرف المؤسسات التي تعطي الأولوية لتلبية متطلبات وأرباح المساهمين. وتضيف ديبرينوف أنه بالرجوع إلى التاريخ يمكن القول أن هذه الظواهر برزت بعد الحرب العالمية الثانية وتحديدا خلال سنوات السبعينات في ظل مرحلة جديدة من الرأسمالية كانت تهيمن عليها المالية المحررة والمعوّمة⁽¹⁾.

وكان للمدرسة النقدية بقيادة الاقتصادي الأمريكي ميلتون فريدمان (Milton. Friedman) دور رائد في الانتقال نحو عولمة الرأسمالية من جديد، فموقف المدرسة النقدية تجاه قضية الدولة كان يتمثل في ضرورة حصر دور الحكومات في مجال توجيه السياسة النقدية والائتمانية، تقييد حقوق نقابات

⁽¹⁾ : Suzanne. De Brunhoff, (2006) : « Finance Capital Etats », in : S. de Brunhoff et autres, (2006) : « La finance capitaliste », Actuel Marx confrontation, PUF, Paris, France, PP 15- 16.

العمال في نضالها لزيادة الأجور، وأن تترك باقي الأمور الاقتصادية تجري على نحو الذي كانت عليه أيام المراحل الأولى لنمو الرأسمالية⁽²⁾.

كذلك، يمكن الإشارة في هذا الإطار إلى مساهمة فرانسوا كيني (François Chesnais, 2006) الذي يرجع التشكيلة الحالية للرأسمالية إلى النتائج المترتبة عن الإجراءات التي اتخذتها الدول الرأسمالية المركزية كحل للأزمة الهيكلية التي ظهرت في النصف الثاني من سنوات السبعينات. فكل من سياسات رفع القيود وتحرير التدفقات المالية وكل من التبادلات التجارية والاستثمار الأجنبي المباشر قُدمت كأجوبة لهذه الأزمة الهيكلية من طرف الدول والشركات العملاقة. هذه السياسات كانت تهدف لتحرير رأس المال والسماح له بتجاوز معدلات الأرباح المنخفضة على المستوى المحلي، ومنح الفرصة للأعوان الاقتصادية بتوظيف رؤوس الأموال بالخارج وتحقيق أرباح على نطاق أوسع في فضاء معولم يسمح بتثمين رأس المال.

ويشير كيني إلى أن أعمال كل من كارل ماركس (K. Marx) ورودلف هيلفردنغ (R. Hilferding) التي قامت أغلبها على مصطلحات "رأس المال"، "رأس المال الحامل للفوائد" و"رأس المال المالي" يمكن لها أن تحلل أهم جوانب الاقتصاد المعاصر وتعبّر عن الهيمنة المالية، فبفضل الحركية القوية لرأس المال على المستوى العالمي وخضوعه لمتطلبات المردودية المفروضة من طرف المؤسسات المالية المعاصرة يثبت هذا الأخير نفسه في الاقتصاد بدرجة لا مثيل لها، وعلى الأخص في شكل العلاقة (A- A') التي تعني "جمع المال" (Faire de l'Argent) وتعتبر المحرك الرئيسي للإنتاج الرأسمالي⁽¹⁾.

وفي نفس السياق يمكن التعرض لمساهمة ميشال حوسان (Michel. Husson, 2006) التي تفيد أن مرحلة الرأسمالية التي تخص سنوات الثمانينات تتميز بعلاقتها القوية بالمالية، يعبر ميشال حوسان عن دور المالية في هذا المجال بوصفه للمالية "كالشجرة التي تخفي الغابة" (la finance est l'arbre qui cache la forêt)؛ على أساس أنها ليست بحاجة للأداء الطبيعي لرأس المال وإنما

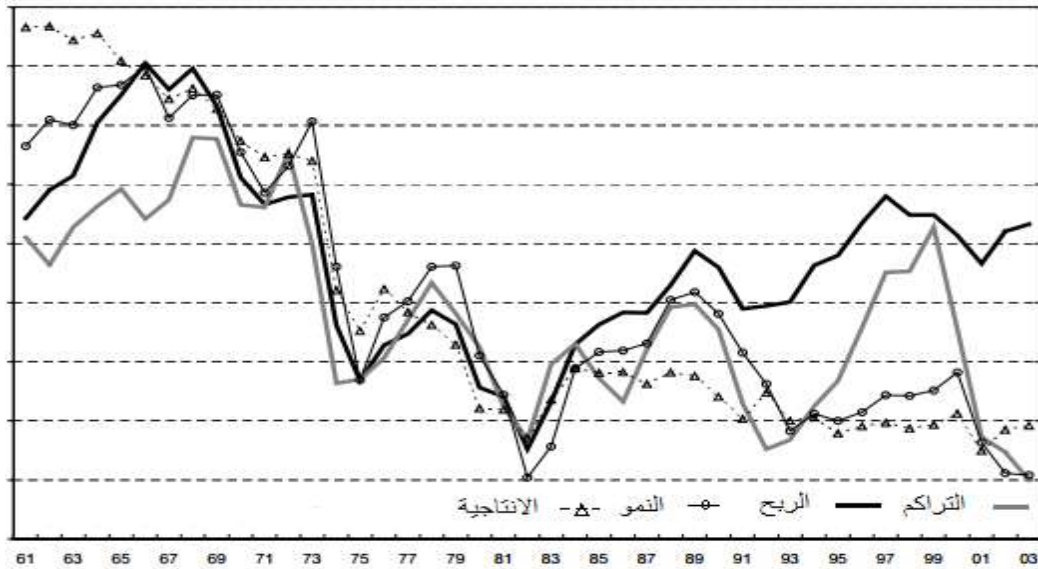
⁽²⁾: الاقتصادي ميلتون فريدمان كان يدعو إلى الفردية والحرية، ويرى أن الرأسمالية والدور الاقتصادي للفرد في نظام السوق هما الضمان الأساسي للحرية الاقتصادية، أنظر: رضا عبد السلام، مرجع سابق ذكره، ص ص 45- 46.

⁽¹⁾ : François Chesnais, (2006) : « La prééminence de la finance au sein de « capital en général », le capital fictif et le mouvement contemporain de mondialisation du capital », in : S. de Brunhoff et autres, Op.cit., PP 66- 112.

كالوسيلة التي تسمح له بالعودة إلى أداءه الخالي من كل القواعد والقيود التي فُرضت على النظام خلال العقود الماضية. ويضيف الباحث أن تأثير المالية يمكن حصره من خلال ثلاثة ظواهر متداخلة هي كالتالي: ارتفاع حصة العوائد المالية من توزيعات الدخل الوطني، وارتفاع أسعار الأسهم وتزايد حجم رأس المال المالي الموجه للتراكم⁽²⁾.

يقدم الباحث لتوضيح هذه الظواهر شكلا يحتوي على أربعة منحنيات تعكس معدلات كل من الإنتاجية، النمو، التراكم والربح للفترة الممتدة من 1961 إلى 2003. الشكل رقم (16) يوضح هذه المنحنيات.

الشكل رقم (16): تطورات كل من النمو، الإنتاجية، الربح والتراكم لكل من الولايات المتحدة الأمريكية، اليابان وبعض الدول الأوروبية للفترة (1961 - 2003)*



المصدر : « La OCDE, Perspectives économiques, 2003, in : Michel. Husson, (2005) : « La théorie des ondes longues et le capitalisme contemporain », Colloque Ernest Mandel, Bruxelles, 19 novembre 2005, P4.

من خلال المنحنيات التالية يمكن تمييز مرحلتين متناقضتين لتطور كل من معدل الربح والتراكم، حيث سجلت معدلات مرتفعة ومتقلبة خلال سنوات الستينات جاءت بعدها انخفاضات حادة في سنوات السبعينات على مستويين؛ أولاً في الولايات المتحدة الأمريكية ثم في كل من اليابان وأوروبا.

⁽²⁾ : Michel. Husson, (2006) : « Finance, hyper-concurrence et reproduction du capital », in : S. de Brunhoff et autres, Op.cit., P 221.

*: كل متوسط النمو، التراكم، الإنتاجية والربح، مرجحة حسب الناتج المحلي الإجمالي لكل من الولايات المتحدة الأمريكية، اليابان، بريطانيا، ألمانيا، فرنسا وإيطاليا.

كذلك يمكن ملاحظة الانتعاش الذي ظهر بين الصدمتين البترولييتين لكل من معدلات الربح والتراكم لتعاود الانخفاض بعدها لوقت قصير، المنحنيات الأخرى الخاصة بالنمو والإنتاجية عرفت كذلك انخفاضات حادة وصلت إلى أقصاها في بداية الثمانينات ثم شهدت تطورات ملحوظة في النصف الثاني من الثمانينات وتجدر الإشارة هنا إلى أن معدل النمو سجل ارتفاعات معتبرة مقارنة مع الإنتاجية التي لم تشهد عودة لمعدلاتها السابقة، ويفسر هذا بقلة اهتمام الفاعلين الاقتصاديين بالاستثمارات طويلة الأجل، وبالذور المتزايد للمالية الذي برز في سنوات الثمانينات وأدى إلى اتساع الفجوة بين الاستثمارات المالية والاستثمارات الحقيقية.

أما في ما يخص العقدين الأخيرين فيمكن تلخيص ما يلي: معدل الربح كان قد استعاد مستوياته بانتظام إلى غاية 1997، إلا أنه لم ينجر عنه ارتفاع في باقي المعدلات الأخرى، حيث تباعدت معدلات كل من الربح والتراكم عن معدلات النمو والإنتاجية. فالارتفاعات المعتبرة لمعدلات الربح التي سجلت منذ سنوات الثمانينات لم تؤد إلى نمو مستدام وواسع النطاق وهذا ما يعكس مرحلة "ممولة الرأسمالية" التي لم يشهد لها التاريخ مثيلاً⁽¹⁾.

و يضيف ميشال حوسان (M. Husson) إلى أن الرأسمالية المعاصرة شهدت تحولين أساسيين لم تكن ناشئة بشكل مباشر عن الارتفاع القوي للمالية، حيث، يدور التحول الأول حول مستوى الأجور، فمنذ 25 سنة، المعيار الأساسي للأجور كان ينص على أن الزيادة في الأجور الحقيقية يجب أن تتوافق مع زيادة الأرباح الإنتاجية؛ أي زيادة الأرباح الإنتاجية بـ 5% يجب بالمقابل أن ترتفع القدرة الشرائية بـ 5%، إلا أن المعيار الوحيد اليوم هو: مجرد الحفاظ على الأجور الحقيقية، حيث 2% من الزيادة في الأرباح الإنتاجية تقابلها 0% كزيادة في الأجور. أما التحول الثاني الذي يشير إليه الباحث هو الطفرة التي يشهدها الاقتصاد نتيجة التحولات التكنولوجية والتي أصبح لها دور مهم جدا في تسيير العمل والتحكم في التوظيف، ويمكن القول هنا أن دور التحولات التكنولوجية قد تجاوز دور السياسات الاجتماعية في هذا المجال، وذلك لتأثير التحولات والتطورات التكنولوجية في الطلب على العمل واليد العاملة. كمثال عن هاذين التحولين، يعرض ميشال حوسان حالة الاقتصاد الفرنسي الذي سجل ثلاثة مراحل مهمة يمكن حصرها كما يلي:

⁽¹⁾ : Michel. Husson, (2005) : « *La théorie des ondes longues et le capitalisme contemporain* », Colloque

Ernest Mandel, Bruxelles, 19 novembre 2005, PP 3– 5.

- من 1964 إلى 1977: التشغيل المُؤجر (L'emploi salarié) الذي يرتفع في القطاع الخاص بمعدل سنوي يقدر بـ1,3%، ويكون هذا في بيئة اقتصادية تتميز بنمو قوي وارتفاع في الناتج المحلي الإجمالي (PIB Marchand) يقدر بـ4,8% في السنة.

- من 1977 إلى 1987: عدد الأجراء يتراجع بـ0,3% سنويا في سياق تباطأ النمو (2% كمعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي).

- من 1987 إلى 2000: تطور التشغيل المُؤجر أُستأنف بمعدل متوسط يقدر بـ1,2% سنويا في سياق نمو يبقى منخفض قُدر بـ2,4% سنويا⁽¹⁾.

ولحصر المجال المكاني و الزماني للمالية الرأسمالية يمكن التحدث هنا عن المرحلة الممتدة من نهاية القرن التاسع عشر إلى يومنا هذا، التي شهدت فيها الهيمنة المالية فترات متفاوتة الدرجات، ففي المرحلة الممتدة من نهاية القرن التاسع عشر إلى غاية الستينات عرف اقتصاد المجتمع الأمريكي تحولات عميقة يمكن وصفها في ثلاثة ثورات تخص المجتمع، الإدارة والقطاع المالي نتجت عن صراع الطبقات وانتصار المالية. هذه الفترة تعكس أول هيمنة للمالية و المستويات المرتفعة للاستقرار على مستوى الاقتصاد الكلي التي لم يكن بوسع البنك المركزي تجاوزها ومعالجتها. لكن الهيمنة المالية كانت قد منحت مكانتها لما سمي بالوفاق الكينزي « compromis keynésien » إثر أزمة الكساد الأعظم والحرب العالمية الثانية، ويقصد بالوفاق الكينزي التدخل القوي للحكومة الأمريكية في الاقتصاد للقضاء على الركود، مراقبة الأسعار والإشراف على المنافسة وبالأخص تنظيم القطاع المالي الذي أُعتبر المسئول عن الأزمة. وكانت تخوفات كينز في ما يخص تغلب السلوك المستوحى من "التفكير المالي" على "تفكير المنشأة" في محله آنذاك، فقد انتشر "التفكير المالي" على الاقتصاد بأكمله بفضل استراتيجيات المنشآت الأمريكية التي تسعى باستمرار لإرضاء أصحاب الأسهم والمقرضين، وبالتالي الاتجاه إلى المشروعات التي تحقق عائدا سريعا.

الهيمنة المالية كانت قد توسعت من جديد في 1960 و 1970 مع ظهور الشركات العابرة

للقرارات* وارتفاع ديون دول العالم الثالث، وبمجرد ما ظهرت الأزمة الهيكلية التي عرفت سنوات

(1) : Michel. Husson, (2006) : « Finance, hyper-concurrence et reproduction du capital », Op.cit., PP 235-236.

*: الشركات العابرة للقرارات أو الشركات دولية النشاط أو متعددة الجنسيات تتواجد منذ النصف الأول من القرن العشرين، ويطلق عليها بمصطلح الشركات متعددة أو متعددة أو عابرة الجنسيات باعتبارها شركات تعمل في أكثر من دولة، حيث قد يكون المساهمين في رأس المال تلك الشركات أو القائمين على إدارتها أفراد منتمين لجنسيات مختلفة. وقد لعبت هذه الأخيرة دورا مهما في تطوير الابتكارات التكنولوجية

السبعينات والمعدلات المرتفعة للتضخم شهدت الهيمنة المالية تراجعاً آخر نتج عن تراجع هيمنة الطبقات الرأسمالية العليا. إلا أن هذه الأخيرة لم ترض بتراجع دورها وهيمنتها على الاقتصاد ككل، وكانت تسعى دائماً لاسترجاع هيمنتها في النظام النيوليبرالي وسجلت هذه الطبقات العليا، ابتداءً من سنة 2000، مداخل كبيرة جداً مقارنة بمداخل عامة الأسر⁽¹⁾.

في الواقع، الاندماج المالي الذي ظهر في العقود الأخيرة وتميز بالنمو المتزايد للمعاملات المالية الدولية وهيمنة المالية على جل النشاطات الاقتصادية سمح، ولحد ما، بنشأة نمط جديد من الضبط المالي الدولي تمثل في الاقتصاد الدولي للمضاربة. تجسد هذا التطور بالانتقال من الاقتصاد الدولي للاستدانة إلى اقتصاد الأسواق المالية وبعدها إلى الاقتصاد الدولي للمضاربة*. هذا الانتقال يعكس التحولات التي شهدتها طبيعة وظيفة النظام المالي الدولي، ففي الماضي، وظيفة النظام المالي الدولي كانت تتمثل في ضمان تمويل التجارة الدولية وعجوزات ميزان المدفوعات، أما وظيفته الحالية فتتمثل في ضمان التخصيص الأمثل لرأس المال على الصعيد العالمي الذي يسمح بتحقيق الأرباح من خلال المضاربة.

كذلك، بنية وهيكّل النظام المالي العالمي عرفت تطورات ملحوظة وأساسية، من جهة، مناطق توزيع رؤوس الأموال تغيرت؛ حيث في فترة الستينات والسبعينات، اتخذت التدفقات الدولية لرأس المال محور شمال - جنوب، أين قامت كل من الولايات المتحدة الأمريكية، اليابان وأوروبا بتمويل جزء كبير من العجز الهيكلي للبلدان النامية. وابتداءً من سنة 1982، وكنتيجة لأزمة المديونية الحادة، غيرت التدفقات الرأسمالية من اتجاهاتها متبعة محور شمال - شمال، إذ سجلت الولايات المتحدة الأمريكية عجزاً حاداً في ميزانيتها وفي ميزانها الخارجي، وأصبحت بذلك أهم مقترض في الأسواق الدولية. ومع مطلع التسعينات ظهرت مناطق جديدة للتدفقات المالية الدولية تمثلت أهمها في آسيا، أمريكا اللاتينية وأوروبا الوسطى، والتي أصبحت بدورها عناصر فعّالة في المالية الدولية⁽²⁾. يمكن العودة في هذا

حيث يمكن القول أن 80% من الابتكارات التكنولوجية تمت وتتم داخل الشركات دولية النشاط ومتعددة الجنسيات المملوكة للقطاع الخاص. كذلك من جانب الإنتاج، وصل حجم إنتاج الشركات متعددة الجنسيات ثلاثة أضعاف حجم التجارة الدولية. أنظر: رضا عبد السلام، مرجع سابق ذكره، ص 89.

(1) : Gérard Duménil et Dominique Lévy, (2005), Op.cit, P 23.

*: يتبين أن 90% من رأس المال يتم المضاربة به بهدف الحصول على عوائد سريعة للمستثمرين، مما أدى إلى توسيع مخاطر اللااستقرار بالنسبة للأسواق على المستوى العام.

(2): نادية العقون، (السنة الجامعية 2012-2013): " العولمة الاقتصادية والأزمات المالية: الوقاية والعلاج، دراسة لأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية" أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه، جامعة الحاج لخضر باتنة، ص 51.

السياق إلى المبحث الثاني من الفصل الأول الذي يعرض بالتفصيل تدفقات رؤوس الأموال خلال الفترة الممتدة من 1980 إلى 2010.

تغير بنية وهيكّل النظام المالي الدولي وتطور وظيفته كان نتيجة ثلاثة مراحل مهمة تمثلت في⁽¹⁾:

- مرحلة انهيار النظام النقدي الدولي (إلغاء نظام أسعار الصرف الثابتة واعتماد نظام أسعار الصرف المعدومة).

- مرحلة تغير توجه وأهداف تدفقات رؤوس الأموال، حيث قبل 1970، تدفقات رؤوس الأموال كانت معظمها عبارة على استثمارات على المدى الطويل، أقل تقلبا وبإمكانها تحقيق القيمة المضافة، نمو أقوى وتنمية أكثر صلابة. وابتداء من سنوات السبعينات، هذه التدفقات غيرت من طبيعتها وأصبحت تهيمن عليها حركات رؤوس الأموال قصيرة الأجل المتقلبة والمضاربة، وهي كثيرة التأثير بتغيرات أسعار الصرف وأسعار الفائدة. كما أن الاستثمار في هذا المجال لقي أهمية متزايدة حيث انتقلت تدفقات رؤوس الأموال من 10% من الناتج المحلي الإجمالي العالمي سنة 1998 إلى 30% سنة 2007⁽²⁾.

- مرحلة تغير السياسة الاقتصادية للولايات المتحدة الأمريكية.

من جهة أخرى، تحرير الاقتصاد الدولي من القيود تُرجم بمرحلة جديدة تميزت بالاستقرار النقدي وزيادة تقلبات أسعار الصرف وأسعار الفائدة مما أدى إلى حدوث ارتفاعات غير منتهية للمخاطر، الأمر الذي حفز التطور السريع للابتكارات والمنتجات المالية. هذه الأخيرة توفر مجموعة من وسائل وأدوات التغطية ضد المخاطر، إلا أنها كانت تزيد بدورها من حيوية المضاربة حيث أصبحت المشتقات المالية المحفز الرئيسي للمضاربة المالية. فانطلاقا من 1970 يمكن ملاحظة الارتفاعات المعتبرة التي شهدتها المعاملات المضاربة على مستوى أسواق الصرف، إذ كانت

⁽¹⁾ : Rakia LOUGANI, (2001) : « *Libéralisation des mouvements de capitaux et allocation des ressources financières à l'échelle internationale* », Thèse de doctorat en sciences économiques, Université de Tunis El Manar, Tunisie, P 3- 21.

⁽²⁾ : Claudio Borio, Piti Disyatat, (May 2011): « *Global imbalances and the financial crisis: Link or no link?* » Bank for International Settlements, BIS Working Papers, N 346, P 13.

المعاملات المضاربة تفوق احتياجات التجارة الدولية بتسعة مرات سنة 1973 وأصبحت تفوقها سنة 1992 بـ 90 مرة⁽¹⁾.

كل هذه الظواهر تحدث اليوم في سياق نظام مالي تأسس بفعل سياسات رفع القيود والتحرير المالي وخصص في المقام الأول لصالح الولايات المتحدة الأمريكية، ولكن، كلما مر الوقت، كلما يظهر أن المستفيد الحقيقي لهذا النظام هو رأس المال الممركز في حد ذاته، سواء كان مالي أو صناعي⁽²⁾.

وبالتالي، ووفقا لما سبق، يمكن القول أن الهيمنة المالية التي ظهرت منذ نهاية القرن التاسع عشر تبرز اليوم في شكل مالية رأسمالية مبنية على أسس مضاربة بحثة تبحث عن التخصيص الأمثل لرأس المال المالي في إطار نظام تراكمي ممول.

المبحث الثاني: أزمات المالية الرأسمالية

تمت عنونت هذا المبحث بأزمات المالية الرأسمالية اختلافا عما يطلق عليها عادة بأزمات الرأسمالية المالية باعتبار أن المالية الرأسمالية هي المرحلة السائدة حاليا في النظام الرأسمالي، وأن جل ميكانزمات المالية الرأسمالية أو بالأحرى ظواهرها المذكورة آنفا تتفاعل فيما بينها لتخلق تسلسل منطقي ومهيكل لفترات من الرواج المالي والانهيارات المفاجأة والحادة التي تنتهي بأزمات مالية نظامية.

المطلب الأول: مفاهيم عامة حول الأزمات المالية

تؤكد الدراسات السابقة على أن النظام الرأسمالي يدخل في أزمة كبرى كل 30 أو 40 عام، وقبل الحديث عن الأزمات المالية في المرحلة الرأسمالية المعاصرة، أي مرحلة المالية الرأسمالية، يجب الإشارة إلى أن الأزمات المالية لم تنحصر في هذه الفترة فقط، بل كان لها بعد تاريخي يستمد أصوله منذ الربع الأخير من القرن التاسع عشر. فتتعدد الأزمات كان معتبرا في كل من الفترات

⁽¹⁾ : R. LOUGANI, op.cit, P 21- 24.

⁽²⁾ : Suzanne de Brunhoff, et autres, (2006) : « La finance capitaliste », Presses universitaires de France, Paris, P 113.

الموافقة لمرحلة نظام الذهب (1870 - 1913) ومرحلة ما بعد الحربين العالميتين (1914 - 1945).

أهم ما ميز هذه الفترة على المستوى الدولي هو حرية حركية رؤوس الأموال والسهولة النسبية في تحقيق العائد الأقصى، إذ أن قوة و مصداقية التزام الدول بقابلية تحويل عملتها إلى ذهب سهل من حرية هذه الحركية، كذلك، أدت قاعدة الذهب إلى تثبيت أسعار صرف العملات الشيء الذي ساهم في نمو التجارة العالمية. شهدت هذه الفترة مجموعة من الأزمات المالية منها: أزمة بورصة لندن عام 1825، الأزمة المالية في إنجلترا عام 1836 والصدمة المالية لـ 9 ماي سنة 1873 في سوق الأسهم في بورصة فيينا والتي انتقلت تأثيراتها إلى كل من ألمانيا والولايات المتحدة الأمريكية⁽¹⁾.

غيرت الحرب من هيكل الاقتصاد العالمي * وأصبح من المستحيل استمرار قاعدة الذهب بشكلها السائد قبل الحرب، هذه الأخيرة كانت تتميز بثبات أسعار الصرف بين العملات على أساس أوزان الذهب في كل دولة، كما تخضع التوازن الداخلي في كل دولة لمقتضيات التوازن الخارجي. وفي الفترة الممتدة ما بين الحربين مر الاقتصاد العالمي، بعد تركه لقاعدة الذهب وثبات أسعار الصرف، بتجربة قاسية؛ آخذاً بتقلبات أسعار الصرف و الدخول في حروب تنافسية لتخفيض أسعار العملات واكتساب الأسواق الجديدة، وانتهت بفرض القيود على التجارة الدولية والأخذ بسياسات حمائية والرقابة على الصرف مما أدى إلى تقليص التجارة الدولية وانخفاض معدل النمو، وأخيراً، بالإضافة إلى عوامل أخرى، قيام الحرب العالمية الثانية. وبالتالي كان من الطبيعي أن يتم التفكير في وضع قواعد جديدة لنظام النقد الدولي في ضوء تجارب الماضي.

من جهة أخرى واجه نظام النقد الدولي خلال هذه الفترة مشكلة النقص في السيولة، كما تبين أن الذهب لم يعد قادر على مواجهة احتياجات العالم من السيولة الدولية وأصبح من الضروري البحث على أصول جديدة يمكن أن تستخدم مع الذهب، كإضافة إلى السيولة الدولية⁽¹⁾.

(1): نادية العقون، مرجع سابق ذكره، ص 19.

*: في ظل هذه الظروف، قامت الدول الرأسمالية بإجراء تغييرات في سياساتها الاقتصادية، وتطلب الأمر إعادة النظر في النظريات التي كانت سائدة في الفكر الاقتصادي والأكاديمي السائد في المجتمعات الرأسمالية.

(1): حازم البيلاوي، (2000): "النظام الاقتصادي الدولي المعاصر، من نهاية الحرب العالمية الثانية إلى نهاية الحرب الباردة"، علم المعرفة، الكويت، ص ص 72 - 75.

كان من المتصور أن يتم الأخذ بأحد الحلين: الأول، مشروع كينز الذي يدور حول الاتفاق على أن تقوم سلطة نقدية دولية (اتحاد المدفوعات الدولي) بإصدار نقود دولية "البانكور". المشروع الثاني كان لوايت وينص على أن تُستخدم إحدى العملات الوطنية كنقود دولية. ولم يكن هناك حل سوى استخدام إحدى العملات الوطنية كنقود دولية تستخدم إلى جانب الذهب في تسوية المدفوعات الدولية، وتحتفظ بها الدول في احتياطاتها لمواجهة اختلالات موازين المدفوعات.

انتصار الولايات المتحدة الأمريكية في 1945 سمح لها بالظهور كأول قوة عسكرية، اقتصادية، مالية وثقافية⁽²⁾، فالطاقة الإنتاجية للولايات المتحدة الأمريكية زادت مع الحرب و لم تنقص على عكس حال دول العالم التي خرجت محطمة تماما منها. وفي مثل هذه الظروف كان من الطبيعي أن ينشأ طلب عالمي على الإنتاج الأمريكي لإعادة التعمير، فالكل كان يريد أن يشتري من الولايات المتحدة التي تقدم كل شيء تقريبا، وجميع الدول على استعداد للحصول على الدولار، وقد سميت هذه الفترة بفترة: نقص الدولار « Dollar Shortage ».

انطلاقا من تلك الفترة بدأ الدولار يلعب دوره كعملة دولية تستخدم كوسيلة للوفاء بالمدفوعات الدولية وبهذا الشكل دخل الدولار إلى جانب الذهب في احتياطات الدول، وأصبح عملة دولية * وليس فقط عملة وطنية⁽³⁾.

وتعد فترة ما بعد الحرب (1950 - 1975) بالفترة التي تبلورت فيها خصوصيات المناخ الخاص بأزمات المالية الرأسمالية، فقد استند نهوض الاقتصاد العالمي لما بعد الحرب إلى تكامل مشاريع مجتمعية ثلاثة؛ الأول، مشروع دولة الرفاه الاشتراكية الديمقراطية الوطنية في الغرب المستند إلى فعالية النظم الإنتاجية الوطنية المترابطة. والثاني، مشروع "باندونغ" للبناء الوطني البورجوازي في أطراف النظام (إيديولوجيا التنمية). أما الثالث فتمثل في المشروع السوفياتي: "رأسمالية من دون رأسمالين"، الذي استقل نسبيا عن النظام العالمي المسيطر. كل من هذه المشاريع تمثل مشروع

(2) :William Engdahl, (2007) : « Pétrole une guerre d'un siècle, l'ordre mondial anglo-américain » Jean-Gyrlle Godefroy, P 108.

* : مكانة العملة الدولية لا ترتبط فقط بالقوة الاقتصادية لبلد العملة، بل كذلك بعدة عوامل أخرى ذات صلة بالأوضاع السياسية. وعلى هذا الأساس كانت مكانة الدولار كعملة دولية من المسلم بها، إذ أن الدولار هيمن على مختلف وظائف العملة الدولية منذ 1950 ولو حظ خاصة في وظائف التثبيت و الاحتياطي. الملحق رقم (2) يوضح لنا وظائف العملة الدولية.

(3) : أمير السعد: "قضايا اقتصادية معاصرة"، مرجع سابق ذكره، ص ص 58 - 59.
حازم الببلاوي، مرجع سابق ذكره، ص 76-77.

مجتمعي للتنمية على طريقته. والواقع أن الهزيمة المزدوجة للفاشية والاستعمار القديم خلقا ظرفا سمح للطبقات الشعبية وضحايا التوسع الرأسمالي أن يفرضوا أشكال التراكم الرأسمالي.

هذه المشاريع لم تلبث أن عرفت أزمة تآكل النظم التي ارتكزت عليها ومن ثم انهارت في الفترة الممتدة ما بين (1968 - 1975)، وهكذا انتقل العالم إلى مرحلة لم تغلق بعد، يعبر عنها الاقتصادي سمير أمين بـ: "مرحلة فوضى لا يزال تجاوزها هدفا بعيدا وليست بمرحلة بناء نظام عالمي جديد كما يحلوا لبعضهم القول". ويقول سمير أمين أن السياسات الموضوعية لا تجيب عن إستراتيجية إيجابية لتوسع رأسمال، وإنما تسعى إلى إدارة الأزمة وحسب. فهي تركز على مبادئ السوق، أي المصالح المباشرة والقصيرة المدى لقوى الرأسمالية المسيطرة⁽¹⁾. فالرأسمالية الليبرالية دائما، عندما تستطيع ذلك، أي عندما لا ترغبها توازنات القوى الاجتماعية للخضوع إلى متطلبات مختلفة، يستوجبها البحث عن الربح المباشر الأقصى والفردية. وهذا يحدث في بعض لحظات التاريخ. إلا أنها لا تستطيع الاستمرار لأن الرأسمالية الليبرالية أعجز من أن تنتج ما تدعيه، فهي، على العكس تأسر المجتمع الحقيقي في أزمة التراكم.

إدارة هذه الأزمة كانت مبنية على انقلاب حاد في علاقات القوة لصالح رأسمال، وتشرف عليها وصفات ليبرالية في موقع الامتياز، حيث أنه بعد محو ماركس و كينز من الفكر الاجتماعي كان منظرو الاقتصاد يلجئون إلى إحلال النظرية القائمة بنظرية رأسمالية وهمية غير مبنية على تحليل واقعي. الإدارة الاقتصادية لهذه الأزمة كانت تهدف بصورة منهجية إلى "إلغاء الضوابط" وإضعاف "الصرامة النقابية" وتفكيكها إذا أمكن، وتحرير الأسعار والأجور، وتقليص الإنفاق العام والتخصيص، وتحرير العلاقات مع الخارج. يشير سمير أمين في هذا السياق إلى أن: "إلغاء الضوابط" هو تعبير خادع، فلا وجود لأسواق خالية من الضوابط إلا في الاقتصاد الوهمي. ويقول أن السؤال الوحيد هو معرفة من الذي يضبط وكيف؟ وراء تعبير "اللا ضبط" تختفي حقيقة لا يُعترف بها هي الضبط الوحيد الجانِب للأسواق من قبل رأس المال المسيطر⁽¹⁾.

كذلك يجب الإشارة في هذا السياق إلى أنه بعد سقوط نظام برينتن وودز عام 1973 والنمو المتسارع للمبادلات التجارية ما بين سنوات 1960 و 1973 التي سجلت ثلاثة أضعاف ما كانت عليه

(1): سمير أمين، مرجع سابق ذكره، ص 35.

(1): سمير أمين، مرجع سابق ذكره، ص 42.

في العشر سنوات السابقة، بانتقالها من 263 مليار دولار إلى 640 مليار دولار سنة 1970 والارتفاع الذي سجلته ما بين 1970 و 1973 الذي قدر بـ 80%⁽²⁾، تم تحرير أسواق رأس المال من الرقابة الحكومية في كل من الولايات المتحدة الأمريكية وألمانيا وكندا وسويسرا لتتبعها بريطانيا في عام 1979، واليابان عام 1980، ثم المجموعة الأوروبية و باقي العالم . وكان صندوق النقد الدولي الوسيلة المثلى لإجبار دول الجنوب على فتح أسواقها المالية أمام رأس المال المالي الدولي، وكنتيجة لهذا ظهرت طبقة جديدة، دخلت مسرح القوى العالمية، تمثلت في طبقة المتاجرين بالعملات والأوراق المالية*، لترنوا بعدها معاملات المؤسسات المالية نمو مرتفعا. وهكذا أخذ الاقتصاد العالمي منعطفًا جديدًا يختلف عن السابق كونه أصبح اقتصادًا رمزيًا** مرتبط بالأسواق المالية العالمية، يركز بشكل أساسي على التقنية الحديثة ومؤشرات البورصات العالمية، و يتأثر بالشائعات والعوامل النفسية وبيانات وزارات المالية و محافظي البنوك المركزية والمسؤولين، إذ أصبح هناك استقلال تام بين الثروة المالية والثروة العينية⁽¹⁾.

وأكدت الأحداث التاريخية، منذ ربع قرن تقريبًا، أن المنعطف الجديد الذي اتخذ الاقتصاد العالمي يؤدي إلى ظهور أزمات مبعثرة و دورية، تبين في كل مرة لاستقرار آلية الأسعار في الأسواق المالية و نقص السيولة المفاجئ والارتفاع غير المتوقع والعنيف لأسعار الفائدة⁽²⁾.

هناك العديد من الدراسات التي ربطت بين تفشي هذه الأزمات وبنية النظام الرأسمالي المعاصر، باعتباره مبني على العديد من التناقضات والاختلالات الهيكلية التي ساعدت في خلق الأزمات المالية.

⁽²⁾ : Guy Mandon, (2007) : « Les mutations de l'économie mondiale au XXe siècle d'une internationalisation à l'autre » SSedes, Paris, P338.

*: حسب نظرية ساركار الهندي عن الحضارة الحالية، و التي جاء فيها أن المجتمع ينقسم إلى أربع فئات رئيسية: 1- فئة المفكرين و رجال الدين، 2- فئة العسكر و العمال المهرة، 3- فئة المكتسبين و التجار و المرابين، 4- فئة العمال الغير مهرة، و تتداول الحركة التاريخية بين سيطرة و حكم هذه الفئات بالتداول الدوري، و يقول أننا الآن في عصر المكتسبين و التجار و المرابين، أنظر محمد حسين الصافي، (2004): "انهيار الرأسمالية، الفوضى القادمة"، الطبعة الأولى، مكتبة مدبولي، القاهرة، ص 83.

** : يزيد حجم الاقتصاد الرمزي بأربعين مرة عن حجم الاقتصاد الحقيقي، أنظر: عبد المجيد فدي، (2009): "الأزمة الاقتصادية الأمريكية وتداعياتها العالمية"، مجلة البحوث الاقتصادية العربية، العدد 46، ص 13.

⁽¹⁾: عبد الأمير السعد، مرجع سابق ذكره، ص 88.

⁽²⁾ : Michel Aglietta : « Macroéconomie Financière », cinquième édition, collection manuels, grands repères, la Découverte, Paris 2005,2008, p 134.

كذلك، ما يسمح بإرجاع سبب تفشي الأزمات المالية في الوقت الراهن إلى بنية النظام الرأسمالي الحديث هو السلبيات التي يحويها هذا الأخير في طبيعته، ويمكن حصر أهمها في⁽³⁾:

- ارتباط النظام المالي العالمي بعملة واحدة - الدولار الأمريكي - الذي يرتفع وينخفض حسب مصلحة البنك المركزي الأمريكي ورغباته.

- التنافس العالمي الكبير بين الأقطاب الاقتصادية العالمية الكبرى ؛ الولايات المتحدة الأمريكية، الصين، أوروبا واليابان.

- سيطرت الولايات المتحدة الأمريكية على أسواق الطاقة العالمية، مما يجعلها قادرة على التحكم في الإنتاج العالمي للنفط والأسعار العالمية له حسب مصالحها.

- زيادة الاستثمارات المالية بمعدلات كبيرة جدا مقارنة بالاستثمار الحقيقي، حيث أصبح التداول في الأسواق المالية (شراء الأدوات المالية والمشتقات المالية) والتعامل بأذونات الخزينة يسيطر على أغلبية الاستثمارات المالية.

إن القول أن الأزمات هي السمة البارزة في تاريخ الرأسمالية في جميع مراحلها يعني أن هذا التاريخ ما هو إلا تاريخ لأزماتها، إذ أن في الثلاثين السنة الماضية و بحسب المؤسسات الدولية، تعرض الإقتصاد الرأسمالي منذ 1970 حتى عام 2007 إلى 124 أزمة بنكية، 208 أزمة صرف، و63 أزمة دين⁽¹⁾، تفاوت حدثها وآثارها وفقا للظروف والمعطيات.

الرأسمالية هي نظام مرادف للاستقرار الدائم، فهي تمثل حركة النظام المنتقل من لا توازن إلى آخر، إذ أصبحت حالات اللااستقرار صفة يتصف بها النظام الرأسمالي، وتمثل ظاهرة "نمطية دورية طويلة المدى" تضرب في عمق النظام وتتواجد باستمرار في سيرورات الإقتصاد الرأسمالي⁽²⁾. فهي

⁽³⁾: رازي محي الدين، (2013): "مسببات الأزمة المالية العالمية ومنعكساتها"، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 29، العدد الثاني، ص 418.

⁽¹⁾ : André Orléan : « La crise, moteur du capitalisme », Article publié le 30 Mars 2010, le monde, suivez le lien : http://www.lemonde.fr/opinions/article/2010/03/29/la-crise-moteur-du-capitalisme-par-andre-orlean_1325825_3232.html.

⁽²⁾: عبد اللاوي عقبة ، جوادي نور الدين ، (1- 2 ديسمبر 2010): " الأزمات المالية سجل التحويل وأطروحات التعلوالم الثلاثي" المؤتمر العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور إسلامي"، عمان، الأردن، ص 7.

تمتلك من الآليات و السياسات ما يجعلها قادرة في كل مرة تتعرض فيها إلى أزمة على إحداث تغيير في سياساتها الإقتصادية يسمح لها بتجديد وامتصاص الأزمة وتجاوزها⁽³⁾.

بعد أن تم عرض أهم خصائص ومميزات البيئة التي ظهرت فيها الأزمات وأصبحت جزء لا يتجزأ من النظام الإقتصادي الرأسمالي، يمكن التعرض لمفهوم الأزمة * المالية التي تعني تلك الانقطاعات العميقة التي تحدث في الأسواق المالية المتمثلة في: الانخفاضات الحادة في أسعار الأصول المالية وفشل العديد من المؤسسات المالية وغير المالية، فتقضي الأزمات يظهر خلال حدوث انهيار في النظام المالي يخلق بدوره نمو لعدم الاختيار (l'Anti-selection) والخطر الأخلاقي الذي يجعل الأسواق المالية غير قادرة على التعامل بفعالية مع الأعوان الإقتصادية.

مفهوم الأزمة المالية يستدرج من هذه الاضطرابات التي تحدث على مستوى الأسواق المالية لبلد معين أو مجموعة من البلدان، والتي يتبعها انهيار في بعض المؤسسات المالية تمتد آثارها إلى القطاعات الأخرى لتسبب بدورها أزمة إقتصادية شاملة⁽¹⁾. وتعتبر الأزمة المالية عن التدهور الحاد الذي يشمل الأسواق المالية لدولة أو مجموعة من الدول والذي يفسر بفشل النظام البنكي المحلي في أداء مهامه، تدهور قيمة العملة وأسعار الأسهم لأهم الشركات الصناعية في السوق، مما ينجم عنها من إعادة توزيع الدخول والثروات فيما بين الأسواق المالية الدولية⁽²⁾.

وما يجب الإشارة إليه هنا هو أن مفهوم الأزمة المالية يختلف عن مفهوم للاستقرار المالي، هذا الأخير الذي يطلق عليه كذلك بالفوضى المالية أو الخطر النظامي، ويقصد به سلسلة من

⁽³⁾: منير الحمش، (2009): "السياسات الإقتصادية الكلية في ظل الأزمة العالمية الراهنة"، مجلة البحوث الإقتصادية العربية، العدد 48، ص 12-7.

* قبل الشروع في إعطاء مفهوم للأزمة المالية، نرى من الضروري التوقف قليلا في مصطلح الأزمة في حد ذاته والذي يرجع إلى الكلمة الفرنسية (Crise) المشتقة من الكلمة اللاتينية (Crisis) التي تنحدر هي كذلك من الكلمة اليونانية (Krisis). تستعمل هذه الكلمة في علم الإقتصاد للإشارة إلى الفترات القصيرة التي يشهد خلالها الإقتصاد حالات من الاستقرار و عدم التوازن، تتسارع فيها الأحداث وتتلاحق وتختلط فيها الأسباب بالنتائج وتسفر عن جملة من النتائج غير المتوقعة. أنظر: نادية العقون، مرجع سابق ذكره، ص 2.

⁽¹⁾: ليازيد وهيب: "المرض المالي العالمي: النشأة و التطور"، ملتقى دولي حول الأزمة المالية العالمية و تأثيراتها على الإقتصادات الأوروبية، يومي 10-11 أكتوبر 2009، بجاية، ص 2

⁽²⁾: عرفان تقي الحسيني، (1999): " التمويل الدولي " دار المجدلوي للنشر، عمان، ص 200.

الأحداث المتعاقبة التي تؤدي إلى حدوث أزمة مالية. بينما الأزمة المالية فيمكن النظر إليها بدورها كانهيار جسيم في النظام المالي ككل⁽³⁾.

الأزمات المالية العالمية الراهنة تعتبر كأزمات هيكلية للرأسمالية الحالية وذلك لما تعتمده الرأسمالية المعرفية الإدراكية (cognitive) على الأسواق المالية في تمويل العمليات التراكمية، باعتبار أن السوق المالي هو المكان الذي يُثمّن فيه رأسمال، إلا أن عملية التثمين تفتقد لجميع وحدات القياس الكمي المرتبطة بالإنتاج المادي في النظام الرأسمالي الحالي، وبالتالي يمكن القول أن الأزمات المالية الراهنة هي عبارة عن أزمات قياس التثمين الرأسمالي ونتيجة عن تطور الرأسمالية المعرفية في بداية التسعينات. أي بعد الصدمة المالية لـ 1987 والكساد الاقتصادي* لـ 1991 و 1992 الذي جاء بالتناوب مع سقوط جدار برلين واندلاع حرب الخليج الأولى، ف نموذج الرأسمالية المعرفية ظهر خلال هذه الفترة وكشف عن ما يمتلكه من قوة ولاستقرار. من جهة أخرى تسلط الأزمات الرأسمالية الحالية الضوء بشكل منهجي ومهيكل على الآلية التنظيمية لتراكم وتوزيع رأس المال التي تتعامل بها الرأسمالية المعرفية⁽¹⁾.

الأزمات المالية لم تظهر في الفترة الممتدة من سنوات السبعينات فقط بل ظهرت سابقا في العديد من الدول الرأسمالية المتطورة، فالولايات المتحدة الأمريكية عرفت أزمات مالية عظيمة وذلك في

(3): منصور عبد الله: "تأملات في طبيعة أزمة الرأسمالية المالية العالمية، و تبعاتها الجانبية على بلدان الضفة الجنوبية للمتوسط - حالة الجزائر"، ملحق دولي حول الإنكماش الاقتصادي العالمي وتأثيراته على الدول الناشئة للبحر المتوسط، يومي 07/06 أكتوبر 2009، جامعة عنابة، ص 2-3.

*: نقصد هنا بالكساد الاقتصادي (Dépression) تلك المرحلة التي تنسم بانخفاض الأسعار وانتشار البطالة وكساد التجارة والنشاط الاقتصادي في مجموعه، وتعتبر المرحلة الأخيرة في الدورة الاقتصادية التي تعرف بمراحلها الأربعة المتمثلة في: مرحلة الانتعاش (Expansion) التي يميل فيها المستوى العام للأسعار إلى الثبات وتنخفض أسعار الفائدة ويتضاءل المخزون السلعي ويشهد النشاط الاقتصادي تزايد بمعدل بطيء، المرحلة الثانية تتمثل في الرواج (Boom)، وتشهد هذه المرحلة تزايد في حجم الإنتاج الكلي بمعدل سريع، تزايد حجم الدخل والعمالة، المرحلة الثالثة والتي ينجر عنها الكساد هي مرحلة الأزمة (Crise) وفيها تهبط الأسعار وينتشر الذعر التجاري وتطلب البنوك قروضها من العملاء وترتفع أسعار الفائدة، ينخفض حجم الإنتاج والدخل وتزداد البطالة كما يزداد المخزون السلعي. أنظر: بخراز يعدل فريدة، (2005): "تقنيات وسياسات التسيير المصرفي"، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص 5.

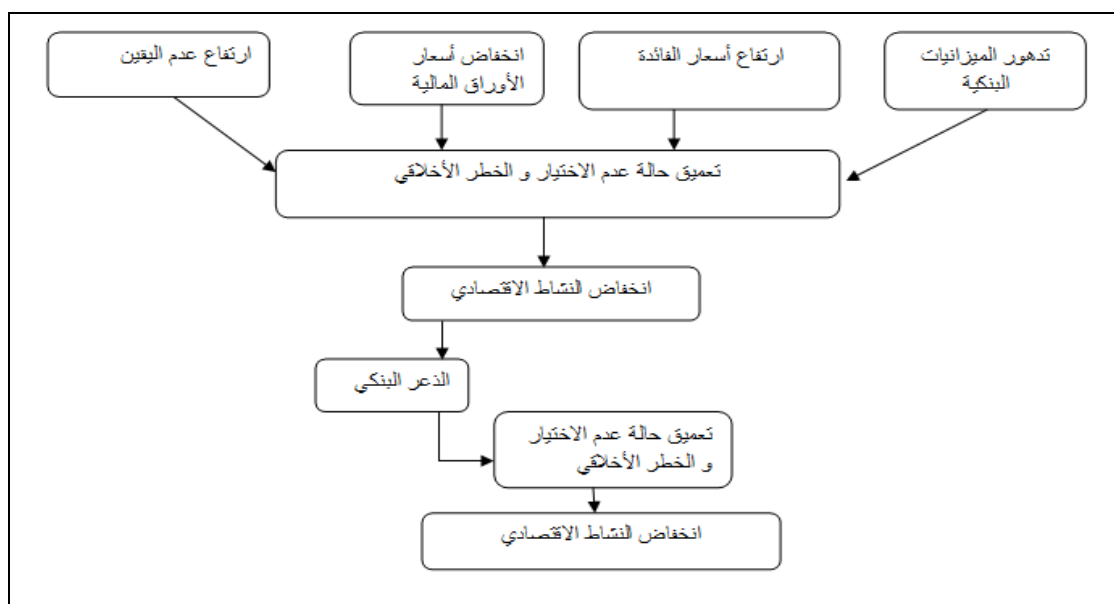
(1): Uninomade, (January, 2010) : « Appendix », annexe : « Nothing will ever be the same, ten thesis of the financial crisis, Edufactory webjournal, 0 issue, voir le lien suivant : <http://www.edufactory.org/edu15/webjournal/n0/Uninomade.pdf>

1819، 1837، 1857، 1873، 1884، 1893، 1907، 1930**. بقية الدول الصناعية هي الأخرى عرفت أزمات مالية ولكن بأقل تأثير من الولايات المتحدة الأمريكية، المملكة المتحدة عرفت أزمات مهمة 1825، 1837، 1847، 1857، 1866، 1864، ألمانيا في 1857، 1873 وكذلك 1931، فرنسا في: 1847، 1857، 1864، 1882 وكذلك 1932⁽²⁾.

تصنف الأزمات المالية إلى: أزمات بنكية ؛ تنتج عن انعدام السيولة في النظام البنكي نتيجة لعدم تسديد القروض في وقتها وظهور الطلب المفاجئ على الودائع، أزمة عملة أو أزمة صرف ؛ تعود أسبابها إلى تعرض عملة بلد ما لهجوم مضاربي شديد يؤدي إلى انخفاض حاد في قيمتها، أزمات أسواق المال؛ الناتجة عن الفقاعات المالية وانفصال الدائرة المالية عن الإنتاج الحقيقي.

الشكل رقم (17) يلخص نموذج تسلسل الأحداث في الأزمات المالية التي ظهرت في الولايات المتحدة الأمريكية والاقتصاديات المماثلة لها.

الشكل رقم (17): نموذج تسلسل الأحداث في الأزمات المالية الأمريكية



المصدر: Frederic Mishkin et All : « Monnaie, banque et marchés financiers », nouveaux horizons, 8eme édition, Paris 2007, P 237.

** : تاريخ الأزمات المالية في الولايات المتحدة الأمريكية لم يتوقف في سنوات الثلاثينيات وإنما امتد إلى غاية 2008، حيث شهدت هذه الأخيرة العديد من الأزمات المالية، كأزمة انهيار سوق الأوراق المالية سنة 1987 وأزمة الرهن العقاري لسنة 2007 والأزمة المالية لسنة 2008.

⁽²⁾ : Frederic Mishkin et All, (2007) : « Monnaie, banque et marchés financiers », nouveaux horizons, 8eme édition, Paris, P 233- 234.

من خلال هذا المخطط يمكن استنتاج أن هذه الأزمات تشترك في سيرورة تبلورها من خلال تسلسل العديد من الأحداث التي تتمثل في تدهور الميزانيات البنكية، ارتفاع أسعار الفائدة، انخفاض أسعار الأوراق المالية وارتفاع عدم اليقين. وتؤدي هذه الأحداث بدورها إلى تعميق حالة عدم اليقين والخطر الأخلاقي، وهذا ما يؤدي إلى تدهور النشاط الاقتصادي وخلق حالة من الذعر البنكي الذي يزيد من حدة الخطر الأخلاقي وحالة عدم الاختيار التي تتعكس سلبيا على النشاط الاقتصادي من جديد وبذلك تخلق أزمة مالية نظامية.

المطلب الثاني: الأزمات المالية في البلدان الناشئة

شهدت سنوات التسعينات عددا من الأزمات المالية التي ظهرت في الدول النامية، وخاصة تلك التي وصفت بإطراء كـ "الإقتصاديات النموذجية" من قبل المؤسسات المالية العالمية، و يمكن الإشارة في هذا السياق إلى أزمة المكسيك، أزمة شرق وجنوب شرق آسيا وأزمة الأرجنتين.

أزمة المكسيك

لعدة سنوات وصفت المكسيك كإقتصاد نموذجي، وذلك لما اتخذته هذه الدولة من إصلاحات اقتصادية طبقت من خلالها سياسات التحرير والخصخصة*، تمثلت أهمها في فتح الحدود المكسيكية في أواخر سنوات الثمانينات، إلا أن هذه الإصلاحات انعكست بالسلب على التجارة الخارجية للمكسيك وأحدثت فيها خلل ألزمها بتثبيت عملتها (البيزو) بالدولار الأمريكي لجذب رؤوس الأموال اللازمة لتمويل البلاد، ومن ثم رفع في قيمة العملة المكسيكية وأسعار الفائدة. وتزامنت هذه الإجراءات مع تدني معدلات الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية و البلدان الصناعية وتقشي الركود في أغلب هذه الاقتصاديات المتقدمة، مما أدى بالمستثمرين الأجانب إلى البحث عن أسواق أخرى تذر أرباحا أكثر، وبالتالي قاموا بتوظيف أموالهم بكثافة في المكسيك**، حيث تم دخول ما يزيد عن 90 مليار دولار ما بين عامي 1990-1993⁽¹⁾.

*: وذلك في إطار السياسات الإقتصادية النيوليبرالية التي فرضها المؤسسات الإقتصادية الدولية في إطار ما يسمى بسياسات التعديل والتكيف الهيكلية بعد أزمة الديون عام 1982، حيث أعلنت المكسيك حينها أنها تفتقر إلى الأموال لتسديد قروضها المستحقة، ووقفت على حافة التصير و ذلك نظرا للهبوط المفاجئ لأسعار النفط، مصحوبا بتزايد تكاليف الإقتراض من الخارج و سعر الصرف المقوم بأكثر من قيمته وكذلك ربط العملة المكسيكية بالدولار الذي شكل ضمانا وهمية تشجع الإستدانة من الخارج .

** : وعزز دخول المكسيك في اتفاقية الناftا NAFTA مع الولايات المتحدة و كندا ثقة المستثمرين الأجانب بالمكسيك .

(1): سنغ كفالجبث، (2001)، ترجمة: رياضة حسن، تدقيق: تانيا بشارة: "عولمة المال"، الطبعة الأولى، دار الفارابي، لبنان، ص ص 77-

هذا التهافت الكبير للإستثمارات الأجنبية كان على شكل استثمارات المحفظة المالية (مضاربات مالية في الأسهم و الأوراق المالية) بغية التريح، بمعنى أن المكاسب من هذه الاستثمارات كانت وهمية أكثر منها حقيقية.

من جهة أخرى واجهت المكسيك هبوطا حادا في الإدخار المحلي الذي تراجع من نسبة 22% من إجمالي الناتج المحلي عام 1988 إلى 16% عام 1994، و عجز في الحساب الجاري يقارب 30 مليار دولار أي ما يعادل 8% من إجمالي الناتج المحلي عام 1994، كما تم تعميق الخلل في التجارة الخارجية.

نظرا لهذه الأحداث اضطرت الحكومة المكسيكية إلى تعويم عملتها في أواخر سنة 1994، الشيء الذي أدى بالبيزو إلى فقدان 60% من قيمته مقابل الدولار في غضون شهر واحد (حيث انتقل من 3.5 بيزو مقابل واحد دولار إلى 7.5 بيزو مقابل واحد دولار). وبالتوازي مع هذه الإضطرابات، سجلت الولايات المتحدة الأمريكية انتعاشا اقتصاديا أدى إلى ارتفاع معدلات الفائدة، وبالتالي تم خروج إستثمارات المحفظة ورؤوس الأموال قصيرة المدى بصورة مفاجئة من المكسيك إلى أسواق الولايات المتحدة رغم ارتفاع أسعار الفائدة المكسيكية من 16% إلى 70%، حيث قدرت هذه التدفقات المالية الخارجة بأكثر من 30 مليار دولار⁽¹⁾. وهكذا خسرت بورصة الأسهم المالية نصف قيمتها بعد أشهر قليلة من تخفيض قيمة البيزو ، حيث انخفض مؤشر البورصة بـ 30% من قيمته السابقة.

فمن نقدية انتقلت الأزمة إلى أزمة مالية وبعدها إلى أزمة اقتصادية شملت جميع القطاعات، حيث أدى الشبه إفلاس النظام البنكي إلى غلق العديد من المؤسسات وشهد الاستثمار سنة 1995 انخفاض حاد (من 25% إلى 6,2%)، وتم فقدان 1,6 مليون منصب عمل بين جانفي 1995 وجوان 1996 وشهد الاقتصاد المكسيكي عودة للتضخم أدى إلى انخفاض القدرة الشرائية للأسر بـ 20%.

⁽¹⁾ : M. Montoussé, et autres, (2010) : 100 fiches pour comprendre la bourse et les marchés financiers, Breal, Paris, P 176-177.

أزمة شرق و جنوب شرق آسيا

بعد مرور سنتين على الأزمة المكسيكية، عرفت دول جنوب شرق آسيا و شرق آسيا أزمة مماثلة في منتصف عام 1997، ومن بين الأسباب الرئيسية للأزمة الآسيوية يمكن حصر ما يلي (2):
العولمة المالية، التهافت الواسع لتدفقات رؤوس الأموال الخاصة قصيرة المدى، النمو السريع لقروض القطاع الخاص، زيادة وتعمق عجز الحسابات الجارية، كما كان هناك انخفاض حاد في قيمة العملة وانهيار القطاع المالي الذي أدى إلى انكماش قيمة الموجودات وحفز الخروج المفاجئ لرؤوس الأموال الذي ضخم الأزمة(1).

وما يجب الإشارة إليه هنا هو الكميات الهائلة لتدفقات رؤوس الأموال التي شهدتها دول شرق وجنوب شرق آسيا (كوريا، تايلندا، ماليزيا واندونيسيا) في إطار سياسات التحرير المالي والانفتاح على الأسواق العالمية. فتدفقات رؤوس الأموال بكل أنواعها ؛ سواء الاستثمارات الأجنبية المباشرة، استثمارات المحفظة المالية وكل من التدفقات القصيرة وطويلة المدى، سجلت في الفترة الممتدة من (1990-1996) رواجها معتبرا. الشكل رقم (18) يعبر عن تدفقات رؤوس الأموال طويلة المدى في كل من كوريا، تايلندا، ماليزيا واندونيسيا(2).

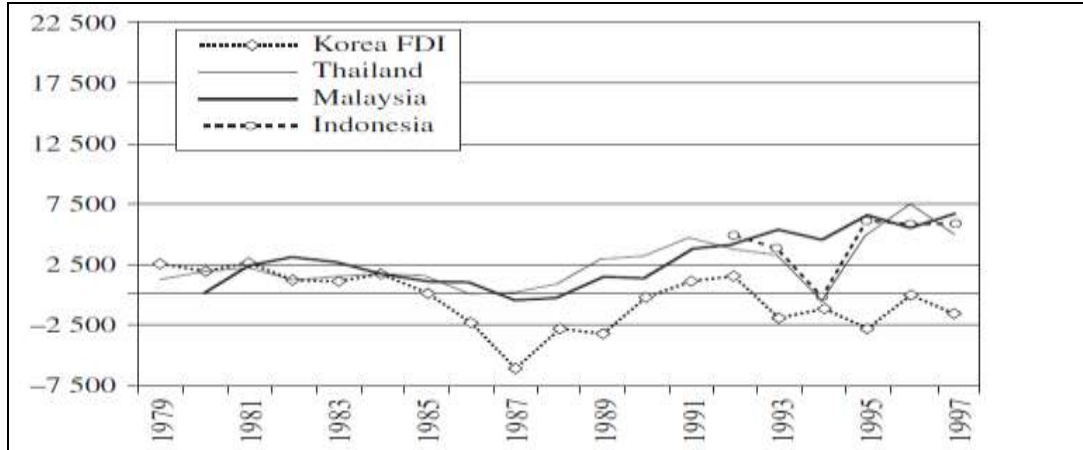
(2): سنغ كفالبيث، مرجع سابق ذكره، ص 102-103،

(1): عبد الأمير السعد، مرجع سابق ذكره، ص 102-124

زايدي عبد السلام و مقران يزيد، مرجع سابق ذكره، بجاية، ص 5.

(2) : Philip Arestis et Malcolm Sawyer, op.cit, P 68- 69.

الشكل رقم (18): تدفقات رؤوس الأموال على المدى الطويل* في دول شرق آسيا
للفترة (1979 - 1999) بالملايين من الدولارات



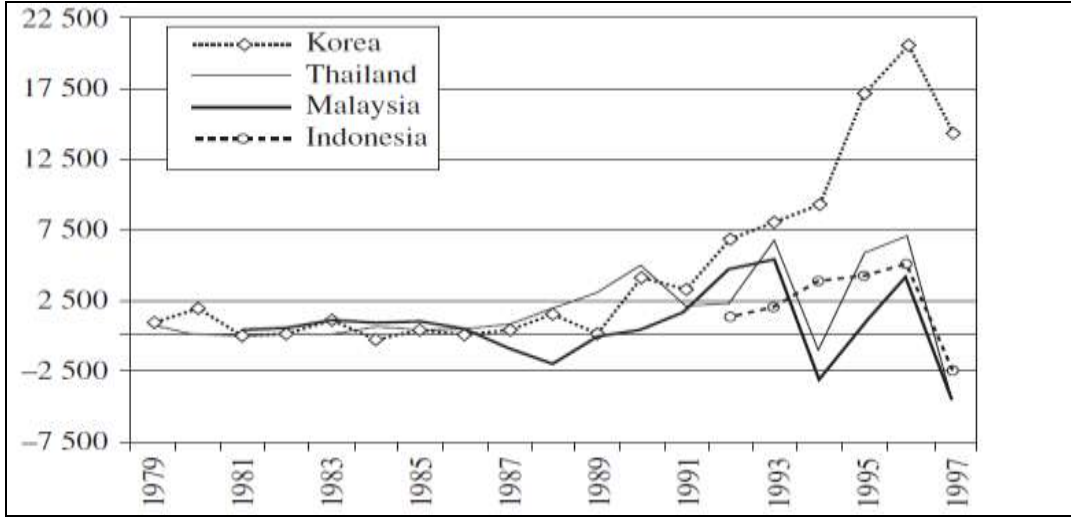
المصدر: : Philip Arestis et Malcolm Sawyer, (2001) : « Money, Finance and Capitalist Development » Edward Elgar, Cheltenham, Uk, Northampton, MA, USA, P69.

على العموم، معدلات تدفق رؤوس الأموال كانت قد نمت بشكل غير مسبق في سنوات التسعينات، حيث شهدت التسع دول الآسيوية الرئيسية تدفقات بقيمة 367 مليار دولار ما بين 1990 و 1996. البنوك المركزية الآسيوية كانت قد حققت تراكمات هائلة في احتياطي الصرف، مما سمح لها برفع عرض النقود وبالتالي تحفيز النمو، إلا أنه زاد في نفس الوقت في معدل الواردات واختلال التبادل.

كذلك، شهدت هذه الدول توجه مكثف للاقتراض على المدى القصير، باعتباره أنجع طريقة للإقراض التي تحقق أرباح معتبرة وفي مدة زمنية قصيرة، كما أن هذا النوع التدفقات يتمتع بسرعة الاسترجاع وبدون خسائر كبيرة. وتعتبر تدفقات رؤوس الأموال قصيرة الأجل أحد العوامل الأساسية التي خلقت الشروط المسبقة للأزمة الآسيوية، خاصة في ماليزيا واندونيسيا اللتان كانتا تفتقران إلى أسواق مالية عميقة والضبط الكافي ومقرض الملاذ الأخير. الشكل الموالي يوضح تدفق رؤوس الأموال قصيرة المدى في كل من ماليزيا، اندونيسيا، كوريا وتايلندا للفترة الممتدة من (1979 - 1997) بالملايين من الدولارات.

*: كما يشمل كم من تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة ورؤوس الأموال ذات فترة استحقاق تفوق السنة.

الشكل رقم (19): تدفقات رؤوس الأموال قصيرة الأجل* لدول شرق آسيا
للفترة (1979-1997) بالملايين من الدولارات



المصدر: Asian Development Bank, in : Philip Arestis et Malcolm Sawyer, (2001) : « Money, Finance and Capitalist Development » Edward Elgar, Cheltenham, Uk, Northampton, MA, USA, P68.

من خلال الشكل رقم (19) يمكن ملاحظة أن تدفقات رؤوس الأموال قصيرة الأجل عرفت رواجاً معتبراً ابتداءً من سنوات التسعينات ولكن بتقلبات ملحوظة في كل من تايلاند وماليزيا التي عرفت انخفاضات حادة في تدفقات رؤوس الأموال قصيرة المدى سنة 1993 ثم عودة للرواج ابتداءً من 1994، أما انطلاقاً من سنة 1997 شهدت تدفقات رؤوس الأموال انخفاضات حادة في كامل الدول الآسيوية نتيجة الخروج المفاجئ لها.

التدفق السريع والخروج المفاجئ لرؤوس الأموال أدى بهذه الدول إلى الوقوع في أزمة حادة،

المستثمرين علموا أنه سيكون هناك انخفاض في قيمة الباهت التايلاندي في الثلاثي الثاني من 1997، فقد انخفض حينها بنسبة 25%⁽¹⁾. مما أدى إلى خروج مفاجئ وهائل لرؤوس الأموال من الدول الآسيوية وتسجيل انخفاضات حادة في معدل صافي التدفقات المالية، حيث شهدت هذه الأخيرة (-45) مليار دولار في 1997 و (-69) مليار دولار في 1998.

مظاهر الأزمة في الدول الآسيوية انطلقت من تايلاند لتشمل بعدها جميع الدول الآسيوية،

وتحديداً في 2 أكتوبر 1997 حيث أعلنت بعد فشلها في الحفاظ على قيمة عملتها التي تعويمها

*: كما تشمل استثمارات المحفظة المالية وباقي التدفقات قصيرة المدى.

(1): J, E. Stiglitz, (2003) : la grande désillusion, New York, P 153.

بسبب تراجع مستوى الاحتياطات النقدية التايلاندية من العملات الأجنبية وارتفاع حجم الديون الخارجية التايلاندية إلى 89 مليار دولار⁽²⁾.

سرعان ما انتقلت الأزمة التايلاندية إلى دول جنوب شرق و شرق آسيا خاصة منها إندونيسيا، ماليزيا، الفلبين، كوريا الجنوبية، هونغ كونغ و سنغافورة، حيث واجهت هذه الأخيرة أزمات نقدية أيضا (بعد هجومات المضاربة على الباهت التايلاندي) انهارت خلالها عملاتها المحلية، وواجهت نزوحاً هائلاً من رؤوس الأموال مما أوقعها في أزمة مالية.

ويعود سبب الانتشار السريع للأزمة في الدول الآسيوية إلى سياسات التحرير المالي التي أدت بها إلى الوصول إلى حالة "انفصام في العملية الاقتصادية" تمثلت في حالة توطين للإنتاج والتصدير، مع استمرار الاعتماد على التمويل الخارجي، و بهذا فقد كانت تتحمل تكاليف تمويلية باهظة، إلا أن هذه التكاليف وإلى زمن ما كانت تسير من طرف الشركات المتعددة الجنسيات ، حيث كانت هذه الأخيرة مسؤولة على التمويل، الإنتاج والتسويق، وبمجرد تغيير إستراتيجية هذه الشركات (تغيير معابر التصدير و ترحيل الصناعات إلى مواقع جديدة) واجهت هذه الدول مشاكل في مصادر تمويل المشاريع الإنتاجية.

كذلك، في ظل التدفقات الهائلة لرؤوس الأموال الداخلة والخارجة، يمكن لنظم أسعار الصرف المرنة أن تؤدي إلى خلق أسعار صرف مدمرة وغير مستقرة، يمكن لها أن ترتفع بمجرد دخول كميات هائلة من رؤوس الأموال، وهذا ما يؤدي إلى إحداث عجز في الحساب الجاري، انفجار الديون المحلية، الخروج الهائل لرؤوس الأموال وبالأخص عدم قدرة المؤسسات والبنوك المحلية على تسديد الديون التي تحصلت عليها بالعملات الأجنبية⁽¹⁾. وهكذا واجهت هذه الدول العديد من الصعوبات، حيث لم تعد قادرة على التصدير وشهدت تراجعاً في كفاءة الأداء الإنتاجي و تصاعداً للتكاليف، ومن ثم تراجع معدلات متوسط الدخل وفي الأخير حدوث أزمة اقتصادية شاملة عاشتها دول شرق وجنوب شرق آسيا في السنوات الأخيرة من تسعينات القرن الماضي.

(2): عاطف وليم أندراوس، (2006): "أسواق الأوراق المالية بين ضروريات التحول الاقتصاد والتحرير المالي" دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى، الإسكندرية، مصر، ص 265.

(1) : Philip Arestis et Malcolm Sawyer, Op.cit., P 70.

أزمة الأرجنتين:

الحدوث المتسلسل للأزمات كان يدور و يحط رحاله كل مرة على دولة من دول الجنوب التي إعتمدت سياسات التحرير المالي والإندماج في الأسواق العالمية، إلا أن الأرجنتين عرفت تأخر ا في بروز وإنتشار الأزمة فيها.

فالأرجنتين يعتبر من أكثر بلدان أمريكا اللاتينية تعليما، وينبغي النظر إليه بوصفه بلد ا غنيا بالمفهوم الإقتصادي؛ ففي عام 1991 إنتهجت الأرجنتين سياسة ليبرالية جديدة في إطار برامج الإصلاح الهيكلي التي يدعو إليه صندوق النقد الدولي، هذه السياسة أدت إلى تحقيق نجاح ملحوظ بمنظور الحالة المؤقتة أو العابرة، وتجلى ذلك في: الإنخفاض النسبي في معدل التضخم مع بروز سياسة مصرفية أكثر مرونة وأقل تذبذبا بفعل الخبرة الواسعة لرأس المال المصرفي الأجنبي . حالة النجاحات هذه سهلت من عملية إطالة عمر إدارة الأزمة و بالتالي تأخير إنفجارها.

غير أن واقع الحال كان متوقعا لدى الكثير من الإقتصاديين في أمريكا اللاتينية، خاصة و أنه صاحب هذه المرحلة خروج الإقتصاد الأمريكي من حالة الأزمة إلى حالة الإنتعاش ، مما جعل آثار إرتباط العملة الأرجنتينية بالدولار على الإقتصاد الأرجنتيني مختلفا عن آثار ذلك الإرتباط نهاية التسعينات. و هكذا إنتشرت الأزمة في الأرجنتين في عام 2001-2002.

يمكن إرجاع أهم أسباب تفشي الأزمة في الأرجنتين إلى السياسات النيوليبرالية التي انتهجتها ؛ ففتح الباب على مصراعيه للملكية الأجنبية للمصارف في ظروف إقتصادات متخلفة أو حديثة التصنيع غالبا ما عرّض مثل هذه الدول لصدمات هائلة صعبة التحمل، مما يزيد من عرقلة إستقرارها الإقتصادي. كذلك ربط العملة الوطنية بعملة واحدة غالبا ما ينطوي على مخاطر كبيرة ويفقدها قدرتها على توزيع المخاطر . كما أن التركيز على معالجة التضخم دون أخذ قضية البطالة والنمو بالإهتمام الكافي لمعالجتها، يؤدي إلى الوقوع في حالة الركود العميق ، فهذا ما قام به الإقتصاد الأرجنتيني والعديد من الإقتصادات التي طبقت وصفات صندوق النقد الدولي حيث ركزوا اهتمامهم على الإستقرار المالي والقضاء على التضخم على حساب القضاء على البطالة. وبالتالي أصبحت

اقتصاديات هذه الدول سريعة التعرض بمخاطر الانخفاض الحاد لقيمة العملة، تجميد الودائع ومراقبة عمليات الصرف والإفلاس التقني للنظام البنكي والتي تحدث بدورها أزمات مالية نظامية⁽¹⁾.

بالإضافة إلى هذه المخاطر، هناك العديد من العوامل المماثلة التي تؤدي هي الأخرى إلى إحداث الأزمات، نذكر منها: ارتفاع أسعار الفائدة، زيادة عدم اليقين، تقلبات أسعار الأصول المالية، اختلال التوازن المالي للدولة وفقدان مصداقيتها، لا تماثل المعلومات، تزايد تسارع المبادلات التجارية ما بين الدول و تحرير حركية رؤوس الأموال.

تأثير أسعار الأصول المالية يمكن حصره في التغيرات التي تحدث على ميزانيات المؤسسات، حيث أن وقوع أي انخفاض في أسواق البورصات ينجر عنه تدهور حاد للأصول الصافية للمؤسسات يؤدي إلى حصر مجالات عرض القروض، وذلك لمدى أهمية قيمة الأصول الصافية للمؤسسات في التأمين على القروض الممنوحة، وهذا ما يؤدي إلى تفاقم كل من الأخطار الأخلاقية وأخطار عدم الاختيار. الجدول رقم (8) يلخص أهم الأخطار التي كانت تمثل أهم أسباب حدوث ونقشي الأزمات المالية في كل من المكسيك، كوريا، روسيا، البرازيل، تركيا والأرجنتين.

⁽¹⁾:Philippe Arvisenet, (2008): « *Finance internationale* », 2eme edition, Edition : Dunod, Paris, P 267

الجدول رقم (8): المميزات الأساسية للأخطار قبل اندلاع الأزمة

الأرجنتين 02-2001	تركيا 2001	البرازيل 1998	روسيا 1998	كوريا 1997	المكسيك 1994	
xx	x	x	x	x	xx	ارتفاع قيمة الصرف
xx	x	x	xx	xx	xx	الطاقة المرتفعة لرؤوس الأموال اللامركزية
xx	x	-	x	x	x	الاستدانة المعتمدة للقطاع الخاص بالدولار الأمريكي
xx	x	-	-	-	-	دولة العملة الكتابية*
-	-	-	-	x	-	رسملة مرتفعة للبورصات والفقاعات المضاربة
xx	x	x	xx	-	x	عدم مصداقية الدولة
xx	-	-	xx	-	-	الوضعية: مرحلة طويلة من الركود
-	-	x	-	-	xx	الاستدانة المفرطة والإنتاج المفرط
-	-	x	-	-	xx	الطلب المفرط

المصدر : Philippe Arvisenet, (2008): « Finance internationale », 2eme edition, Edition : Dunod, Paris, P 268

Dunod, Paris, P 268

حدوث هذه الأزمات يرجع كذلك إلى وجود خلل في المؤشرات الاقتصادية لهذه لدول بالإضافة إلى انخفاض أداء الجهاز المصرفي وضعف رقابة البنك المركزي، كل من عجز الميزان التجاري وانخفاض الإنتاجية يشجعان دخول المضاربين بقوة للمضاربة على العملة المحلية، خاصة عندما تكون قيمة العملة لا تعبر عن حقيقة الوضع الاقتصادي، وهذا ما حدث لدول جنوب شرق آسيا، حيث كانت العملات المحلية لهذه الدول لا تعبر عن حقيقة أوضاعها الاقتصادية وقت حدوث الأزمة، أي أنها لا تعكس عجز الميزان التجاري، والانخفاض الكبير في الإنتاجية الذي كان ناتج عن إفراط البنوك في منح القروض لتمويل أنشطة غير منتجة كالمضاربة على الأوراق المالية. فتوسع المعاملات المالية

* : Dollarisation monnaie scripturale.

المضاربة كان ناتج عن ضعف رقابة البنوك المركزية لأسواق العملات الأجنبية، إذ لم تكن هناك أية قيود على البنوك أو غيرها من المؤسسات المالية التي تتعامل مع سوق الصرف الأجنبي.

وقد أظهرت هذه الأزمات أن العوامل على المستوى الكلي ليست لوحدها المسؤولة عن إحداث أزمة وإنما أهمية عوامل الاقتصاد الجزئي و كل من هشاشة الوضعية المالية للمؤسسات والبنوك تلعب دورا كبيرا في اندلاع الأزمات. فعجوزات القطاع المصرفي تلعب دورا مهما في خلق وتكثيف الأخطار الأخلاقية وأخطار عدم الاختيار، فوضعية ميزانيات البنوك لها أهمية كبيرة في عملية منح القروض، أي إذا كانت البنوك في وضعية متدهورة وتتحمل تقلصا كبيرا في رأس المال سيؤثر هذا على كمية القروض الممنوحة. كذلك، اختلال التوازن المالي للدولة ينتج عنه عدم قدرة الدولة على تسديد ديونها، وفي هذه الحالة ستواجه الدولة العديد من الصعوبات في توظيف الأوراق المالية الخاصة بديونها مما يجعلها تجبر البنوك على شرائها، وفي حالة انخفاض قيمة هذه الأوراق سيحدث ضعف في ميزانيات البنوك يؤدي إلى انكماش القروض.

أما إذا كان تدهور الوضعية البنكية حادا جدا فإنه سيؤدي هذا إلى إحداث عجوزات يمكن أن تنتقل من بنك إلى آخر ويحدث ما يسمى بالذعر البنكي الذي ينجر عنه سحب المودعين نقودهم من البنوك بكميات معتبرة وفي نفس الوقت، مما يخلق أزمة سيولة وانخفاضا حادا في كمية القروض الممنوحة لتمويل الاستثمارات الإنتاجية وبالتالي إحداث انكماش في النشاط الاقتصادي.

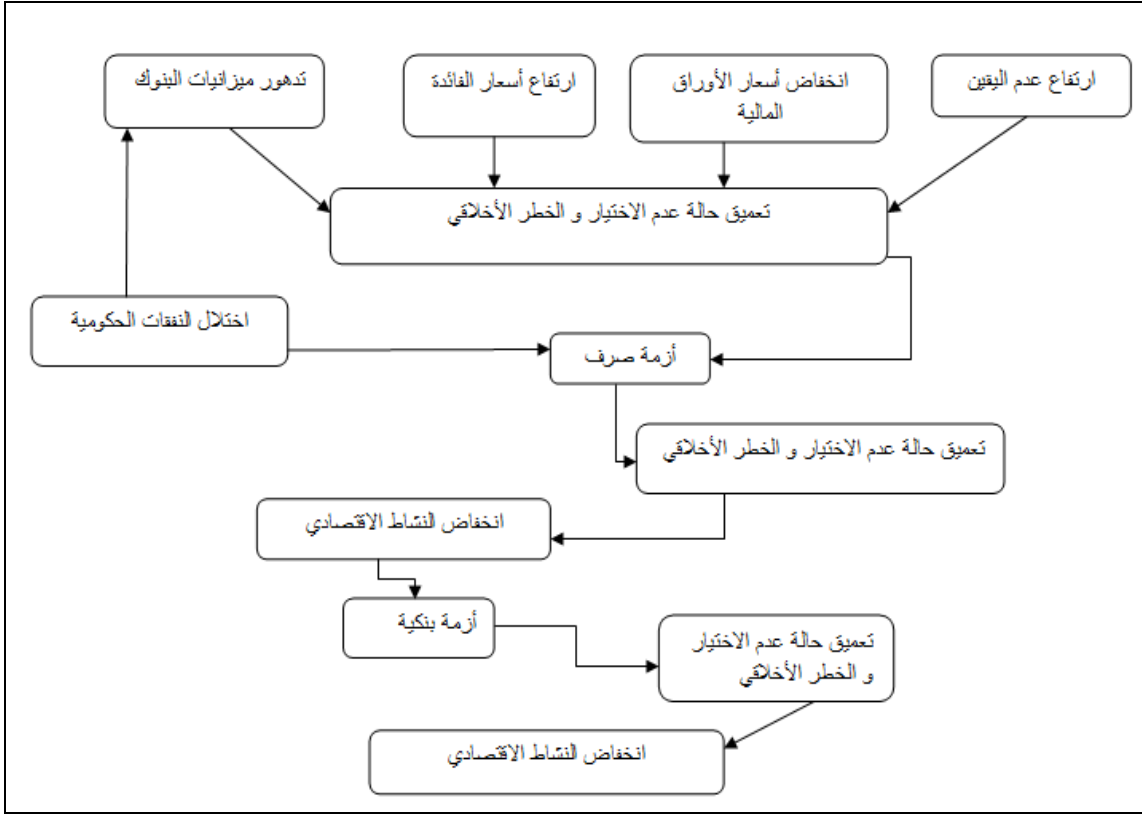
كذلك، لا تماثل المعلومات يؤدي إلى نوعين من المشاكل: مشكلة عدم الاختيار والتي تأتي قبل الصفقة، والخطر الأخلاقي الذي ينتج بعد الصفقة، والمقصود بمشكلة عدم الاختيار هو منح القروض الأكثر مخاطرة أكبر فرص التمويل من طرف المقرضين، أما في ما يخص الخطر الأخلاقي فهو شروع المقرض في نشاطات غير محبذة لدى المقرضين⁽¹⁾.

من خلال ما سبق، يمكن القول أن تفشي الأزمات في المكسيك، شرق وجنوب شرق آسيا والأرجنتين كان ناتج عن تشابك العديد من الأسباب الداخلية والخارجية، الجزئية والكلية.

المخطط التالي يوضح بصفة ملخصة أهم هذه أسباب تفشي الأزمات المالية في هذه البلدان.

⁽¹⁾ : Frederic Mishkin et All, op.cit, P 243.

الشكل رقم (20) مخطط تسلسل الأزمات في المكسيك، جنوب شرق آسيا و الأرجنتين



المصدر : Frederic Mishkin et All : « Monnaie, banque et marchés financiers », nouveaux horizons, 8eme édition, Paris 2007, P 240.

جل هذه الأزمات كانت لها تأثيرات شديدة على كافة الاقتصاديات الوطنية التي حدثت فيها، نظرا لما سببته من خسائر كبيرة في الثروة الاقتصادية، والآثار السلبية التي تحدثها في الأسواق المالية المندمجة والمترابطة.

الأزمات المالية التي ظهرت في البلدان الناشئة مهدت إلى رفض جديد للليبرالية من خلال طرحها للعديد من التساؤلات حول مسؤولية النظرية الاقتصادية الليبرالية في إحداث هذه الأزمات على مستوى كل من الأرجنتين والبرازيل⁽¹⁾. كذلك حسب العديد من الاقتصاديين، هذه الأزمات نشأت جراء التناقض المركزي المتواجد داخل الرأسمالية بين خلق الأرباح في المجال الإنتاجي وتحقيق هذه الأرباح في مجال التداول و التبادل⁽²⁾. وتمثل الأزمات الآسيوية، ولحد ما، نقطة تحول تاريخية للمبادئ

⁽¹⁾ : Jaime Marques- Pereira, (2009) : « Théorie et réalité des sorties de crise, crédibilité et légitimité de la politique monétaire, une comparaison Argentine/ Brésil » contribution au Forum de la régulation, P13.

⁽²⁾ : Andy Kilmister, (2008): "The economic crisis and its effects", International Viewpoint, IV online magazine: IV 407- December.

الليبرالية، فبفضل السياسات الليبرالية في حماية الأسواق وانتهاج معظم البلدان الآسيوية لإجراءات "العبء الثقة*" « le jeu de la confiance » ظهرت هناك عودة إلى المناداة بضبط تدفقات رأس المال وذلك كأداة شرعية تستعمل من طرف الحوكمة النقدية « la gouvernance monétaire » .

مصادر دعم العودة إلى ضبط تدفقات رأس المال كانت عديدة ومتنوعة، فمن جهة أشار البنك الدولي إلى أن الفوائد التي تنتج عن تحرير حساب رأس المال وتدفقات رؤوس الأموال المكثفة عبارة عن فوائد متبعة بإمكانية حدوث أزمات عميقة ومكلفة. كذلك، كانت هناك مصادر أخرى تدعم هذا الرأي مثل قده بعض المنظمات كمجلس العلاقات الخارجية في الولايات المتحدة الأمريكية، الذي قام بنشر سنة 1999 تقرير مواتي بعض الشيء لأشكال ضبط تدفقات رؤوس الأموال⁽³⁾. من جهة أخرى ظهر في البيان الصحفي للجنة المؤقتة لصندوق النقد الدولي في أبريل 1997 أنه يجب إضافة إلى قائمة الأهداف الرئيسية للصندوق المادة التي تنص على "التحرير المنظم لرأس المال".

تدرجياً تم الأخذ بعين الاعتبار خيار مراقبة رؤوس الأموال على أساس أنها إستراتيجية تهدف إلى تأطير الأسواق المالية. فالعديد من الدول الآسيوية ككوريا الجنوبية والتايبوان إلى جانب ماليزيا قامت بوضع مراقبات طفيفة على تدفق رؤوس الأموال بهدف تفادي خطر انتقال فيروس الأزمة الآسيوية والتقليل من تقلبات تدفقات رؤوس الأموال وبناء اقتصادياتها على أسس أكثر صلابة.

المطلب الثالث: تفسير أزمات المالية الرأسمالية حسب النظرية ما بعد الكينزية

تختلف المدرسة المابعد كينزية عن المدرسة الكينزية الجديدة التي ظهرت كجواب للمدرسة الكلاسيكية الجديدة في نهاية سنوات الثمانينات ، فظهور المدرسة الكينزية الجديدة كان مرتبطاً بظهور الكلاسيكيين الجدد، واندمجت أفكار هاتين المدرستين والمدرسة النقدية بهدف الإجابة على الأوضاع الاقتصادية السائدة في تلك الفترة والتي كان يتصدرها الركود التضخمي. من بين أهم رواد المدرسة الكينزية الجديدة؛ جوزيف ستيغليتز (Joseph. Stiglitz) وستانلي فيشر (Stanley. Fischer) وتتمثل الفكرة الأساسية التي جاءوا بها رواد هذه المدرسة في: دمج مكتسبات الاقتصاد الجزئي

*: وهو المصطلح الذي أطلقه بول غروغمان (Paul Krugman) على الجهود التي قامت بها الحكومات الآسيوية من أجل الدفاع واسترجاع الثقة لعملاتهم وذلك باستثمارات مكلفة جداً. أنظر: Benjamin, J. Cohen, (2001) : « *Contrôle des capitaux, pourquoi les gouvernements hésitent-ils ?* » Presses de Science Po, Revue économique, Vol 52, 2, P 212.

⁽³⁾ : Benjamin, J. Cohen, op.cit, P 228- 229.

والبعض من مفاهيم التوازن للمدرسة الكلاسيكية الجديدة، حيث يعتبرون أن سلوك الأسعار والأجور، وبالأخص تصلبها عبارة عن متغيرات الاقتصاد الجزئي الأساسية للتحليل. وقدم الاقتصاديون الكينزيون الجدد مصطلح أساسي لتحليلاتهم يتمثل في مصطلح: التوقعات الرشيدة، كما أنهم شككوا في كون الأعوان الاقتصادية تستفيد بفعالية من المعلومات⁽¹⁾.

قبل الشروع في تفسير أزمات الرأسمالية المالية من وجهة نظر الاقتصاديين ما بعد الكينزيين، يجب الإشارة إلى المدرسة الأم، المدرسة الكينزية وأهم الفرضيات والنتائج التي جاءت بها هذه المدرسة باعتبار أن الاقتصاديين المابعد كينزيين وأفكارهم هم امتداد للمدرسة الكينزية.

تأسست المدرسة الكينزية من طرف المفكر الاقتصادي الإنكليزي جون مينارد كينز (1883-1946) عقب الحرب العالمية الثانية من أجل إيجاد حل للأزمة الاقتصادية العالمية لـ 1929 على أساس مبادئ وأسس تختلف في جوهرها عن الأفكار الاقتصادية التقليدية، حيث لم تدعي إلى هدم النظام الرأسمالي وإنما إلى تطويره ب إخراج الرأسمالية من أسوأ أزمة اقتصادية مرت بها من خلال سياسة تدخل الدولة لإحداث التوازن الاقتصادي. وتُظهر المدرسة الكينزية ضرورة تدخل العديد من الإجراءات الخارجية في النظام، وبالأخص الدولة لضمان عمل الاقتصاد في مسار منظم ويحث على تطبيق السياسات الاقتصادية العمومية.

فسر كينز أزمة الكساد الأعظم لسنة 1929* على أساس أن الطلب الفعال هو الذي يلعب دورا جوهريا في تحريك الدورة الاقتصادية وأن تراخي هذا الأخير، نتيجة لسوء توزيع الدخل، يؤدي مباشرة وبشكل تلقائي إلى الانكماش. ويرى كينز أن المشكل الرئيسي هو كيف يمكن إنعاش الاقتصاد ومواصلة الاستثمار لتجنب البطالة، حيث يعتبر أن هناك جزء كبير من القوة العاملة في حالة بطالة في الوقت الذي يوجد فيه جزء معتبر من الطاقة المادية المعطلة وخاصة في مجال الصناعة، وهو ما يقتضي ضرورة تعبئة الأموال العاطلة وتوظيفها بإتباع ثلاثة إجراءات رئيسية تتمثل في: إحياء الطلب الفعال، تسهيل توظيف الأموال في الإنتاج بتخفيض سعر الفائدة، زيادة الإنفاق العام الذي يترجم على شكل أجور ودخول تساهم في إنعاش الطلب. و يعتبر كينز أن تخفيض الفوائد أفضل من تخفيض

⁽¹⁾ : Hamid. M. Temmar, (2005) : « Les fondements théoriques du libéralisme », OPU, Alger, Algerie, PP 151-153.

*: هذه الأزمة امتدت إلي غاية الفترة (1931-1932) واستمرت نداعياتها بصفة عامة حتى اندلاع الحرب العالمية الثانية سنة 1939.

الأجور، إذ يحوي هذا الأخير أثرا مشابها فيما يتعلق بتخفيض التكاليف، في حين أن تخفيض الأجور يخفض الطلب الذي كان سبب في حدوث الأزمات⁽¹⁾. كذلك يُرجع أزمة الكساد الأعظم لسنة 1929 إلى التراجع المفاجئ للكفاية الحديدية لرأس المال، أي تراجع معدل العائد المتوقع من الأصل الرأسمالي مقارنة بثمان الحصول عليه نتيجة انهيار تفاؤل (المنظمين)، حيث يصبح الاستثمار ضعيف المردودية وهذا ما يؤدي إلى إحداث نقص في الاستثمارات والطلب الفعال⁽²⁾.

لم يقدم كينز نقدا للرأسمالية في العموم، بل كان اهتمامه يتركز على إدارة النظام الذي يعيش فيه. وقاده هذا الاهتمام إلى توجيه نقد جدي للنسخة الليبرالية من الرأسمالية انطلاقا من فهمه لطبيعة الخطاب الليبرالي المسيطر، حيث أثبت أن الأسواق، إذا تركت لنفسها، لا تستطيع أن تكون إلا متفجرة. وينطلق كينز من ملاحظة بسيطة هي أن الفاعل في السوق يبني قراره على توقعاته تجاه الآخرين، شركاء أو منافسين، وليس على ما يزعم أنه ميل موضوعي، وبالتالي فالسوق هو مرادف لعدم الاستقرار وليس مؤشرا يميل إلى توازن ما⁽¹⁾.

من جهة أخرى، يشير كينز إلى ضرورة مراقبة تدفقات رؤوس الأموال باعتبارها أحد الأسباب الأساسية المسببة لأزمات الرأسمالية المالية، فبالنسبة لكينز: الشيء الأكثر ضررا هو تحرير حركية رؤوس الأموال المضاربية، التي يرى أنها: "السبب الأساسي للاستقرار" ويقول: "إذ لم يكن هناك أي تدخل، حركية هذه الأموال ستكون بسرعة البساط الطائر على مستوى العالم بأسره و سنتجر عنها تذبذبات حتى على مستوى الاستثمارات المستقرة". كما أنه يفرق بين نوعين من التدفقات، التدفقات الموثوق منها وهي التدفقات الموجهة للاستثمار الإنتاجي والتي يجب تشجيعها من أجل تطوير وتنمية الموارد العالمية، أما التدفقات الأخرى فتتمثل في الأموال المعومة والحررة التي يجب أن تُراقب كي لا تؤدي إلى اختلالات وأزمات مالية.

في هذا السياق، يقول باغواتي (Bhagwati, 1998) أنه: أصبح من الواضح أن الأزمات التي تصاحب حركية رؤوس الأموال لا يمكن تفاديها، فبحدوث أزمة يظهر الوجه المخفي لحركية رؤوس الأموال. كذلك، ينبغي على كل دولة اتجهت نحو تحرير حركية رؤوس الأموال أن لا تقلل من أهمية

(1): رازي محي الدين، مرجع سابق ذكره، ص 417.

(2): منير الحنش، (1999): " أوراق في الاقتصاد السياسي للأزمة الاقتصادية الراهنة"، منشورات اتحاد كتاب العرب، ص 35.

(1): سمير أمين، مرجع سابق ذكره، ص 62-64.

تكاليف هذا التحرير وأن تأخذ بعين الاعتبار أنه بإمكانها الدخول في أزمة". ويقول أيضا: "رغم الفرضية التي تقول أن العالم الحقيقي هو العالم التي تكون فيه تدفقات رؤوس الأموال محررة، فإن حتمية المنطق توجه هذه الفرضية إلى العكس، أي إلى فرض قيود على تدفقات رؤوس الأموال. وقد حان الوقت للإصغاء للذين يرفضون تحرير حركية رؤوس الأموال على الذين يدافعون عنها". ويضيف إليه الاقتصادي جورج سوروس (Georges Soros) أن: " أي شكل من أشكال الضبط على رؤوس الأموال يمكن أن يكون مفضلا على اللااستقرار حتى ولو لم تكن تمثل السياسة المرغوب فيها في العالم المثالي⁽¹⁾".

بعد أن تم توضيح وجهة نظر كينز الخاصة بتفسير الأزمات والعوامل التي تؤدي إلى تفشي أزمات في النظام الرأسمالي، يمكن التعرض هنا إلى وجهة نظر إرفين فيشر (Erving Fisher, 1933) التي تعتبر كنقطة انطلاق لأهم أعمال رواد المدرسة المابعد كينزية.

مساهمة أرفين فيشر كانت قد تبلورت في جو اقتصادي عالمي مضطرب ينبئ بعودة للانكماش الاقتصادي*، حيث كانت ردة فعل السلطات النقدية والبنوك المركزية حينها صارمة وتهدف إلى استبعاد خطر الانكماش باعتباره مصدر للاستقرار المالي.

يعتبر أرفين فيشر (Erving Fisher, 1933) من أوائل الاقتصاديين الذين رؤوا أن الانكماش المالي يمكن أن يفاقم اللااستقرار المالي، من خلال تطويره لمفهوم الانكماش عن طريق الدين (Debt- Deflation) بهدف تفسيره لأزمة الكساد الكبير في ثلاثينيات القرن الماضي. حيث اعتبر فيشر أن الركود الاقتصادي ينتج عن التفاعل الشاذ بين الاستدانة والانكماش⁽²⁾.

ويرى فيشر أن مصدر ديناميكية الاستدانة المفرطة يكمن في ظهور الابتكارات والتقنيات الجديدة ضمن محيط يتميز بسهولة الحصول على الأموال (easy- money)، حيث تعتبر الابتكارات المالية كفرص استثمارية جديد تعمل على تحفيز الشركات ووضع توقعات ايجابية على الأرباح وبالتالي تلجأ

⁽¹⁾ : Benjamin, J. Cohen, op.cit, P 219.

*: عرفت الاقتصاديات الرأسمالية قبل الحرب العالمية الثانية مراحل انكماش متكررة كانت ناتجة عن أزمة الكساد الأعظم وانخفاض المستوى العام للأسعار خلال تلك الفترة في الولايات المتحدة الأمريكية بنسبة 40%، حيث أدى هذا إلى تفاقم الانكماش في النشاط الاقتصادي والقطاع المصرفي وحدث اضطرابات مالية في العديد من البلدان الرأسمالية. أما مرحلة ما بعد الحرب فقد تميزت باستقرار اقتصادي ومالي كلي، إلا أن العشرية المفقودة للاقتصاد الياباني جعلت من الاقتصاديات الرأسمالية المتقدمة تخشى عودة الانكماش الاقتصادي.

⁽²⁾ : Boyer Robert, (1988) : « D'un krach boursier a l'autre, Irving Fisher revisité », Revue française d'économie, Vol 3, N°3-3, PP 183- 186.

للاستدانة من جديد وتعتمد على أثر الرفع المالي مادامت الشروط المالية متساهلة وملائمة. فالتفاؤل والاستدانة يغذيان بعضهما البعض ويؤديان في نهاية الأمر إلى الإفراط، وهذا ما يتماشى مع ما كان يراه شمبيتر (Joseph Schumpeter)، غير أن شمبتر قد أخذ على فيشر عدم الاهتمام بدور الابتكارات بشكل كافي وأختصر دورها في مجرد عامل انطلاق لسيرورة الاستدانة.

ويظهر من مساهمة فيشر أن دينامكية الاستدانة تؤدي إلى اللااستقرار المالي عندما تقوم الأعوان الاقتصادية بتعديل توقعات الأرباح باتجاه الانخفاض، فالتفاؤل المفرط للدائنين والمدنيين يتحول عاجلا أم آجلا إلى قلق وعدم ارتياح سواء كان ذلك ناتجا عن ظهور فضائح مالية أم لا. حيث أن الشركات عندما تصبح مدركة للاستدانة المفرطة تصبح مجبرة على تسريح العمال وتصفية المخازن لتسديد القروض التي تحصلت عليها واسترجاع سيولة ميزانياتها، لكن إذا قامت كل الشركات بعمليات بيع متسارعة لمواجهة حدوث كارثة في الأسواق التنافسية ستخفض أسعار بقيم كبيرة جدا ويحدث انكماش اقتصادي يتميز بارتفاع غير مسبق لأسعار الفائدة الحقيقية مما يؤدي إلى ارتفاع قيمة الدين، وبالتالي كلما قام المديون بالدفع كلما أصبحوا مضطرين للدفع أكثر وهكذا فإنه ينجر عن تسديد الديون تقلص في الكتلة النقدية ويتولد عن ذلك دورة حقيقية مفرغة. لأن ثقل الدين بالقيمة الحقيقية يؤدي إلى مبيعات اضطرابية بأسعار أدنى، وخلال هذه السيرورة سيتم إعلان إفلاس العديد من الشركات مما سيخلق اضطرابا في الوضعية المالية للمقرضين وبالأخص البنوك، ومع تضاعف عدد العاجزين عن السداد وارتفاع البطالة ينجر عن ذلك انهيار الأرباح وانتشار التشاؤم.

يعتقد كل من فيشر و أغلب معاصريه أن الانكماش يشكل آلية ذاتية الضبط، إلا أن فيشر في مساهمته الدين - الانكماش يشير إلى أن الانكماش يمكن أن يمثل ظاهرة تراكمية وأن هذا الأخير لن ينتشر فعلا إلا في حالة عدم تدخل الدولة والبنك المركزي لمواجهة حالات الإفلاس، كما ركز في هذا المجال على البعد السيكولوجي وأعطى مكانة مركزية لتوقعات الإفلاس في إحداث الأزمات ؛ فبمجرد تفشي الذعر المالي في الأسواق المالية سيؤدي هذا إلى الانهيار الكامل للنظام المصرفي. وي طرح فكرة أساسية تدور حول مواجهة تداعيات الأزمة بإتباع برامج انقاذ توسعية وسياسات إنعاش واستقرار اقتصادي.

مساهمة فيشر الحاملة لهذه الأفكار كانت مجهولة نسبيا خلال عدة عقود، إلا أنه تم تسليط الضوء عليها من جديد وإدراك أبعادها من قبل العديد من الباحثين مثل شارل كيندلبرغر وهايمن منسكي وجايمس توبين (Ch. Kindleberger, H. Minsky et J. Tobin).

أدخل توبين (J. Tobin, 1975) أفكار فيشر ضمن إطار كينزي لعب فيه الطلب الكلي الدور الأساسي في سيرورة الانكماش الناتج عن الاستدانة. فعلى عكس وجهة نظر المنظرين النيوكلاسيك للانكماش*، يرى توبين أن كل الأعوان لا تتأثر بتغيرات الأسعار بنفس الدرجة وبالتالي ردود أفعالهم اتجاه الانكماش ستكون متباينة. ومع انخفاض المستوى العام للأسعار سيحدث تحويل للثروة من المقترضين للدائنين، وهكذا سينتفع الدائنون من المكاسب التي تحصلوا عليها في القدرة الشرائية (أثر بيغو). لكن ثقل الدين يحث المقترضين على تخفيض استهلاكهم (أثر فيشر) وإذا اتجه المقترضون إلى الاستدانة في هذه الحالة فهذا يدل على أن ميلهم للإنفاق مرتفع وأقوى مما هو لدى الدائنين، وفي حالة اقتصاد يعاني من الانكماش فإن المدينين يخفضون من إنفاقهم أكثر بينما يزيد الدائنون من إنفاقهم. وبالتالي فإن أثر فيشر سيكون أقوى من أثر بيغو مما يؤدي هذا إلى انخفاض الطلب الكلي الذي يؤدي بدوره إلى تخفيض الأسعار من جديد⁽¹⁾.

مساهمة توبين في هذا السياق توضح أن الانكماش لا يشجع الأعوان الاقتصادية على الاستهلاك والاستثمار وذلك لما يتسبب به الانكماش في تخفيض قيمة مخزون رأس المال والأسهم، وهنا تجدر الإشارة إلى مساهمة منسكي (Minsky, 1982, 1975) المتمثلة في فرضية للاستقرار المالي التي بينت أهمية أسعار الأصول ضمن السيرورة الانكماشية.

الأدبيات الاقتصادية القائمة على "مبدأ الاستقرار" تشير إلى أن مساهمة هايمن مينسكي (Hyman. Minsky) أحد أهم رواد المدرسة لما بعد الكينزية تعتبر كأحدث النظريات المفسرة للآزمات المالية. فقد قدم منسكي طرحا مغايرا للطرح السائد في الأدبيات المالية من خلال تنبيه

*: كل من الاقتصادي بيغو (Pigou) والمنظرون النيوكلاسيك ينظرون إلى الانكماش الاقتصادي كعامل استقرار، حيث انخفاض المستوى العام للأسعار يحرض حسب رأيهم الطلب الكلي.

(1) : **TOBIN James (1975)**, « Keynesian models of recession and depression », American Economic Review, Vol. 65, n° 2, PP: 195- 197.

لفرضية اللااستقرار المالي (Financial instability hypothesis) التي تميز البنية التحتية للنظام الاقتصادي الرأسمالي.

تعود الفكرة الأساسية لنظرية مينسكي إلى أن ديناميكية القوى في الاقتصاد الرأسمالي هي

دينامكية متفجرة، ويجب احتوائها من قبل بني وأسقف مؤسساتية. صحيح أن البني والأسقف الموضوعية تخلق جو من الاستقرار ولكن سرعان ما يتم اختراق هذا بالسلوك المضاربي، ومع تكرار هذا، وفي حال الخروج بنتائج مريحة، سوف يسلك هذا السلوك مرة أخرى ويخترق شبكة الأمان مما يحدث أزمات متكررة وحادة إلى أن يصل إلى حد إحداث أزمة كساد كبيرة.

كذلك يدعو منسكي إلى حتمية تكيف السياسات المتبعة مع المتغيرات والتحولات الاقتصادية،

فابتداءً من سنوات الثمانينات لم تعد السياسات المؤسساتية، التي تم وضعها ما بعد الحرب، تخدم الاقتصاد بشكل جيد، علاوة على ذلك، كانت هذه الأخيرة في حالة تفكك وتدهور مستمر، مبنية على الاعتقاد الخاطئ الذي ينص على أن الأسواق الحرة هي ذاتية التنظيم وتطورت في الوسط الاقتصادي الهش الذي ظهر بعد الحرب العالمية الثانية والذي أدى إلى انتقال الرأسمالية الحالية من رأسمالية النقود المسيرة إلى رأسمالية حديثة غير مستقرة⁽¹⁾.

يعترف هايمان منسكي (H. Minsky) بأن المستثمرين يعملون في مناخ عدم اليقين الكينزي،

الشيء الذي يجعل الأعوان الاقتصادية تبني قراراتها على التوقعات، وهذا ما يتعارض مع النظرية الأرتودوكسية للتوقعات الرشيدة التي تأخذ عدم اليقين كشكل من أشكال المخاطر المحتملة، ويقول منسكي في هذا السياق: "الجواب على السؤال الرئيسي لكينز، هو أن العالم الذي نعيش فيه، ليس بعالم "الاقتصاد الكلاسيكي" وإنما عبارة عن عالم مؤكد لأنه هناك الأمس، اليوم وغدا"⁽²⁾.

سميت نظرية منسكي ب: "نظرية استثمار الدورة والنظرية المالية للاستثمار" an «

» investment theory of the cycle and financial theory of investment حيث اقتبس

الجزء الأول من كينز الذي يعتبر أن الاستثمار غير مستقر وأنه هو الذي يقود الدورة التجارية (من

خلال التأثير المضاعف له). النظرية المالية للاستثمار لمنسكي تسمح بتحليل تطور الاقتصاد

⁽¹⁾: L. Randall Wray, (March 2011): « Minsky Crisis », Working paper, levy economics institute of bard collage, WP N° 659, P 3.

⁽²⁾: Hyman. P. Minsky, (1975): "John Maynard Keynes", Columbia University Press, New York, P 75.

الرأسمالي الحديث وتنص على أن الاقتصاديات المعقدة ماليا تميل نحو الهشاشة وفقا لفرضية اللاستقرار المالي⁽¹⁾.

باختصار، وحسب نظرية منسكي، يعتبر الاستثمار من العناصر غير المستقرة وأن النمو الناتج عن الاستثمار هو الأكثر لا استقرارا من النمو الناتج عن الاستهلاك (الموجه من طرف الدخل والإنفاق الحكومي). وبما أن الاستثمار مُمول من مزيج من الأموال الداخلية والخارجية فيمكن له، في حالة التوسع، أن يولد استعدادا أكبر للاقتراض، هذا الأخير يؤدي بدوره إلى ارتفاع معدل الأرباح المتوقعة (يسمىها منسكي بالدخل الإجمالي لرأس المال) التي تخدم الدين، وهكذا تتعرض المؤسسة إلى أخطار أكبر في حالة تسجيل تدفقات الدخل لأرباح أقل مما كان متوقعا، أو عندما ترتفع تكاليف التمويل وتصبح هذه المؤسسات غير قادرة على الوفاء بالتزامات تسديد الديون.

ويضيف منسكي أن الاستثمار المرتفع يولد أرباحا مرتفعة على المستوى الكلي وهذا ما يجعل النظام غير مستقر، ويحدث هذا في حالة استمرار الأرباح في الارتفاع أكثر مما هو متوقع، حيث يؤدي هذا الرواج إلى خلق جو من التفاؤل يسهل عملية الحصول على ديون جديدة من طرف الشركات. يشرح منسكي هذه السيرورة من خلال ثلاثة وضعيات تمويل تصنف كالتالي⁽²⁾:

- **المالية التحوطية - الحذرة:** وهو الحالة التي يمكن الوفاء فيها بالتزامات التسديد من خلال تدفقات الدخل. هو نمط تمويل حذر، تكون فيه المداخل المستقبلية الناتجة عن الاستثمار أكيدة وأكبر بكثير من تكلفة القرض، أي أن مردودية المشروع كافية لتغطية الأقساط المستقبلية للقرض.

- **المالية المضاربية:** في هذه الحالة يمكن تسديد فوائد القرض فقط، أي أن مردودية المشروع تستطيع أن تغطي خدمات القرض ولكن تسديد الأقساط المستقبلية ليس مؤكداً، مما يؤدي إلى توسع خطر عدم التسديد. هذا النمط من التمويل هو أكثر خطورة من النمط التمويلي الأول.

⁽¹⁾ : L. Randall Wray and Eric Tymoigne, (September, 2008): « Macroeconomics meets Hyman P. Minsky: the financial theory of investment », The levy economics institute of bard college, Working Paper N°543, P5.

⁽²⁾ : L. Randall Wray, op.cit, P5
: Eric Nasica, (1997) : « comportements bancaires et fluctuations économiques : l'apport fondamental d'Hayman P. Minsky à la théorie des cycles endogènes et financiers », Revue d'économie politique, N° 107, P 859- 863.

- **مالية بونزي**: أما في هذه الحالة فلا يمكن دفع حتى الفوائد ولتأمين ذلك يجب الاقتراض من جديد، استعمل منسكي في هذا النوع من التمويل اسم المحتال الشهير تشارل بونزي. ويعني به السلوك الاحتيالي من طرف جزء من الوكلاء والأعوان المالية التي يمكن حصره في مختلف الحيل وجُل الأعمال ذات الصلة التي ظهرت في الآونة الأخيرة. هذا النمط هو الذي تركز عليه النظرية المينسكية، حيث يميز المؤسسات التي تلجأ إلى الاستدانة من جديد من أجل تمويل أفساط القرض السابق ذلك لأن المشاريع الممولة هي مشاريع على المدى الطويل ومردوديتها لا تولد مداخيل تغطي أفساط القرض على طول المشروع.

الانتقال من وضعية مالية إلى أخرى يمر بمراحل يمكن شرحها كالتالي ؛ على امتداد فترة الزواج، كل من الشركات و الأسر مستعدة للانتقال من وضعية التحوط إلى المالية المضاربة، الشيء الذي ينجر على الاقتصاد بأكمله وينتقل هو أيضا من وضعية المالية التحوطية إلى وضعية المالية المضاربة. ففي العديد من الحالات هناك بعض من الوحدات لا تستطيع دفع الفائدة، في نهاية المطاف، أي بعد تسجيلها لعوائد أقل مما كان متوقعا، وبالتالي تنتقل هذه الوحدات إلى الوضعية البونزية. هذه الوضعية غير مستحبة من طرف البنوك النظيفة وذلك لما تحمله ميكانيزم المالية البونزية من مخاطر وعواقب وخيمة، إذ في حالة النمو المستمر للديون المستحقة وعدم ارتفاع تدفقات الدخل، يتوقف الإقراض المصرفي، وتتهار وحدة بونوي وهكذا يتخلف المقترضون عن الدفع، مما يخلق جوا من عدم اليقين والتشاؤم وتتهار الاستثمارات وكل من الاستهلاك والدخل بفعل المضاعف ويدخل الاقتصاد في مرحلة من الركود*.

في نفس السياق، يمكن الإشارة هنا إلى إسهامات تشارل كيندلبرجر (Charles.P (1910- 2003)، التي تعتبر من أهم الدراسات المرجعية للمضاربة المالية والأزمات، فمن خلال كتابه الذي أصدره سنة 1978 المعنون باللغة الانجليزية كالتالي: « Manias, Panics and crashes وباللغة الفرنسية: « Histoire mondiale de la spéculation financière », يشير إلى أن الأزمة المالية النموذجية تتشكل بثلاثة أفعال هي كالتالي⁽¹⁾:

*: يجب الإشارة هنا إلى أن منسكي لا يعن بطرحه لهذه الفكرة أن كل الأزمات المالية هي نتيجة الانتقال من وضعية التمويل المضاربي إلى وضعية التمويل البونزي.

⁽¹⁾: Kindleberger. Charles P, (1978): « Manias, Panics, and Crashes A history of financial crises », the macmillan press LTD, London, PP 14- 15.

1 -المقرضين يكتشفون ميدانا جديدا للاستثمار يبدو مربحا للغاية، وتكون هناك نذرة، وبالتالي تمنح الجهات المعنية بالأمر قروضا مفترض أن تكون سهلة السداد ما يؤدي إلى زيادة التهافت عليها وخلق فقاعات مضاربية.

2 يحدث حدث غير واضح المعالم، يجرؤ على كسر الثقة التي كانت تسود الأسواق وهذا ما يؤدي إلى الانهيار.

3 -المقرضين يتفاعلون بردة فعل حادة ويوقفوا القروض نتيجة عدم تمكن المقرضين من السداد بسبب جفاف موارد النقد الأجنبي.

حسب كيندلبرجر (Ch. P. Kindleberger, 1978) واستنادا على الدراسات التي قام بها
لأكبر الأزمات التاريخية، تنقسم الدورة المالية إلى خمسة مراحل تتمثل في: الازدهار (L'essor)؛
الحماس (L'euphorie)؛ الوصول إلى الذروة، النوبة أو الانقلاب والتغير المفاجئ (Le
(Le reflux et paroxysme et le retournement)؛ التقهقر والارتداد وانتشار التشاؤم
(La instauration du pessimisme) وأخيرا، انكماش الديون وإعادة هيكلة الميزانيات
(déflation de la dette et la restructuration des bilans). كل هذه المراحل تعبر عن
مراحل تفشي الأزمات المالية يمكن الإشارة إليها كذلك بدورات المالية.

وفي الأخير يمكن القول أن كل من إسهامات فيشر (Fisher, 1933)، منسكي (Minsky, 1977) و كيندلبرجر (Kindlberger, 1978) تعتبر من أهم الأدبيات النظرية التي تم الرجوع إليها
في تفسير جل الأزمات المالية المعاصرة وذلك لما تم توضيحه وتنظيره في هذه الإسهامات، حيث
ينحصر مفهوم الأزمات المالية حسب إسهاماتهم في الانهيار الشامل للنظام المالي الذي ينجر عنه
عدم القدرة على توفير خدمات الدفع أو عدم القدرة على تخصيص الأموال للاستثمار. ويظهر هذا
الانهيار في فترات انعطاف الدورات الاقتصادية أو الدورات التجارية، سواء في فترات التوسع الكبير
أو في فترات الركود الحاد، أي كرد فعل لإفراط سابق في الإقراض، ناتجا عن عدم توافق مداخليل
المشاريع المستثمرة مع ما تم توقعه.

المطلب الرابع: تفسير أزمات المالية الرأسمالية حسب نظرية الضبط

ظهرت نظرية الضبط في منتصف سنوات السبعينات من خلال أعمال ميشال أغلياتا (Michel Aglietta، André Orléan، Bernard Billaudot، Robert Boyer، Benjamin Coriat، Alain Lipietz) فهي تنظم إلى التفكير أو الفكر غير الأرتودكسي (la pensée hétérodoxe) وتعتبر كأحد أهم المقاربات البدعية للاقتصاد الفرنسي. هذه النظرية نشأت في قلب الإدارة الفرنسية وفي محيط ثقافي واجتماعي مختلف تميز بتوترات اجتماعية متزايدة منذ 1968 التي كانت تعكس الأوضاع الاقتصادية السيئة التي شهدتها تلك الفترة. تتمثل أهم هذه الأوضاع في الإفراط في التوظيف مع عدم توفير أوضاع جيدة للعمل والأجراء والاستهلاك، والتي أدت إلى ظهور انتقادات ذات طابع اجتماعي كانت موجهة للنظام الرأسمالي السائد آنذاك. هذه البيئة جعلت من معظم رواد مدرسة الضبط يعتمدون في دراساتهم على الاتجاه اليساري وعلى ارتباط دائم بالدولة ومؤسسات التخطيط الموجهة التي تعمل على تحسين الظروف المعيشية والاجتماعية للمجتمع.

تستمد مدرسة الضبط من التفكير البدعي فكرة أن توزيع الدخل لا ينجر فقط على الإنتاجية الحدية لوسائل الإنتاج وإنما يعود إلى العديد من العوامل الاجتماعية والسياسية بهدف توفير للأجراء وأصحاب رؤوس الأموال ووسائل الاستهلاك اللازمة التي يمكن لها أن تؤثر على الدينامية الاقتصادية⁽¹⁾.

كما تبحث هذه النظرية أيضا في أسباب انتشار النمو الاقتصادي في سنوات الثلاثين الذهبية وكل من مراحل الاستقرار واللااستقرار الاقتصادي في تلك الفترة. وينص رواد مدرسة الضبط على أن حالة الاستقرار أو اللااستقرار الاقتصادي تعود إلى ردة فعل الدولة مقابل أوضاعها الاقتصادية وكيفية التعامل معها، فردود الأفعال هذه تأخذ أشكال متميزة وتولد أوضاعا اقتصادية مختلفة، تختلف باختلاف الدول. وانطلاقا من هذه الاختلافات تأخذ الرأسمالية، كنظام اقتصادي، أشكال وخصوصيات مختلفة تعكس، ولحد ما، أشكالا مؤسسية ذات طابع اجتماعي ووطني، هذه الأشكال تقسم حسب تحليل رواد مدرسة الضبط إلى خمسة أشكال رئيسية هي كالتالي:

⁽¹⁾ : Mickaél Clévenot, (8 décembre 2006) : « Financiarisation, régime d'accumulation et mode de régulation, peut-on appliquer le modèle américain à l'économie française ? » thèse de doctorat en économie, université Paris 13, P 8.

- شكل المنافسة: درجة التركيز، التسعير، المنافسة بين الأجراء والتي تحدد على أساسها الرواتب.

- شكل العملة: العملة، السياسة النقدية، تمويل الاقتصاد.

- شكل الدولة: التدخل الاقتصادي والاجتماعي

- شكل العلاقة الأجرية: كيفية تحديد الأجور وتنظيم العمل.

- شكل الاندماج إلى الاقتصاد العالمي: العلاقات التجارية، المالية والنقدية.

ويشير رواد مدرسة الضبط إلى أن تاريخ الرأسمالية مرّ بأنماط مختلفة من التنظيم يمكن

تصنيفها إلى ثلاثة أنماط رئيسية هي كالتالي:

- نمط الضبط المنافسي *la régulation concurrentielle*، يستند فيه أي تعديل على السوق والمنافسة.

- نمط مختلط من الضبط ظهر في الفترة الممتدة ما بين الحربين.

- نمط من التعديل الفوري أو الاحتكاري ظهر خلال الثلاثين سنة الذهبية كان يرتكز على تحويل المكاسب المعتبرة للإنتاجية إلى ارتفاعات في الأجور.

وحاول اقتصاديو مدرسة الضبط البحث على العوامل المسببة للأزمات وعن التكوين المؤسسي

الذي يسمح بتحدي الأزمات انطلاقاً من تفسيرهم للأزمات على أساس أنها ظواهر اقتصادية يمكن لها

أن تُصاغ بالظواهر المؤسسية التي تبلورها في شكل أزمة⁽¹⁾. كما يرون أن الأزمات المالية الراهنة ؛

"الأزمات العظمى" كما يشير إليها ميشال أغلياتا (M. Aglietta) و "الأزمات الكبرى" كما يطلق

عليها روبرت بويير (R. Boyer) تنشأ من التشوهات التي تحصل بين متغيرات الاقتصاد الكلي

(الاستهلاك، الاستثمار والادخار) التي فشل السوق في تنظيمها عفويا والتي تتطلب من المجتمعات

والشركات اتخاذ القواعد الكافية والمناسبة لتحدي هذه التشوهات.

يربط ميشال أغلياتا نقشي الأزمات المالية سواء في البلدان المتطورة أو البلدان الناشئة بالخطر

النظامي الذي ينحصر في سيرورة جماعية تسمح للانهيارات الاختلالات المالية المحلية أن تتحد

وتتحول إلى أزمات عالمية. كما أنه يقول: "نحن لا نعلم أين أو متى ستتدلج أزمة ولكن نعلم أن

⁽¹⁾ : Mickaél Clévenot, Op.cit, P 82.

الخطر النظامي أصبح جزءا من ديناميكية الأسواق المالية، وكلما يتوسع مجال السوق المالي على الاقتصاد الحقيقي كلما يصبح الاستقرار المالي كسلعة عمومية تتطلب الضبط الحذر والمناسب⁽²⁾.

كما يشير إلى أن أسباب قيام أزمات القروض تعود إلى عدم قدرة المستثمرين السيطرة على المخاطر التي تنجر عن عمليات التوريق وبالتالي يجب تنظيم وضبط عمليات هذه المنتجات المهيكلة من خلال إنشاء قاعدة بيانات مركزية تعمل على قياس المخاطر وتضمن تدفق المعلومات على امتداد سلسلة عمليات التوريق⁽³⁾.

يرجع ميشال أغلياتا أسباب الأزمات المالية إلى التغيرات الهيكلية المالية التي تتحكم في الظروف الحالية للنمو الاقتصادي، فالتحرير المالي غير بعمق سلوك الأعوان الاقتصادية خاصة فيما يخص إدارة عدم اليقين في تقييم رأس المال وفي مجال السيطرة على الديون. ويوضح أغلياتا هذه التغيرات الهيكلية في العديد من المظاهر تمثلت أهمها في: سلوك الأسر التي أصبحت تبحث على التثمين المرتفع لثرواتها المالية، المستثمرين المؤسسيين الذين ساهموا في ظهور سوق الأسهم والسندات وسيادة حوكمة الشركات المسيرة حسب رغبة المساهمين، البنوك التي واجهت صعوبات في مراحل إعادة هيكلتها كتعويضاً عن التراجع النسبي لنشاطها المتمثل في تقديم القروض التقليدية⁽¹⁾.

مما سبق، يمكن القول أن كل من نظرية هايمن مينسكي ومساهمات مختلف رواد مدرسة الضبط تعتبر من أهم المذاهب والتيارات الفكرية التي تفسر الأزمات المالية للمرحلة الراهنة للرأسمالية، بناء على أن حالة الاستقرار واللااستقرار الاقتصادي تعود إلى ردة فعل الدولة مقابل أوضاعها الاقتصادية، وأن الاستثمار هو المسؤول عن حالة عدم الاستقرار بصفته مُمول من مزيج من الأموال الداخلية والخارجية، وبالتالي، في حالات الرواج، سينتج عنه أرباح معتبرة، أما في حالات الانهيارات سيؤدي إلى حالات من اللااستقرار المالي والاقتصادي، وهذا ما عبر عليه منسكي بـ "تناقض الهدوء" أي انتقال الاقتصاد تلقائياً من حالة الاستقرار المالي إلى حالة اللااستقرار المالي.

⁽²⁾ : Aglietta. Michel, (2005) : « *Macroéconomie financière 2, crises financières et régulation monétaire* », 4eme édition, la découverte, Paris, P 110.

⁽³⁾ : Aglietta. Michel, Ludovic Moreau et Adrian Roche, (2008) : « *De la crise financière à l'enjeu d'une meilleure évaluation des crédits structurés* », congrès de l'association française des sciences économique, Paris, France, P17.

⁽¹⁾ : Aglietta. Michel, (2005) : « *Macroéconomie financière 1, finance croissance et cycles* », 4eme édition, la découverte, Paris, P 115.

مساهمات هاتين المدرستين كانت تحاول إعطاء صورة نقدية لبنية النظام الرأسمالي المعاصر دون رفضه كنظام قائم، ومحاولة التخفيف من حدة أزماته والاستفادة منه قدر الإمكان في ظل تطور وتشابك مقوماته المتمثلة في التحرير المالي والتراكم الممّول.

المبحث الثالث: الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة

انتقل النظام الاقتصادي العالمي من نظام اقتصاد الاستدانة إلى نظام اقتصاد السوق المالي ومن بعدها إلى نظام اقتصاد المضاربة والممّولة وتم هذا من خلال ميكانيزمات العولمة والتحرير المالي والسياسات النيوليبرالية التي انتشرت في سنوات الثمانينات والتي أدت إلى خلق فجوة لا متناهية بين القطاع المالي و الاقتصاد الحقيقي. هذا الانفصال بين القطاع المالي والاقتصاد الحقيقي لوحظ من خلال الارتفاع غير المسبق للمعاملات المالية الدولية القائمة على الفقاعات المالية والمضاربة بهدف التخصيص الأمثل لرأس المال المالي على المستوى العالمي وتحقيق أقصى الأرباح في ظل نظام تراكم مالي ممّول.

سيرورات هذا النظام التراكمي الحالي شهدت فترات من الزواج امتدت أقصاها إلى غاية النصف الأول من سنة 2007، وانعكست بعدها في شكل انهيارات مالية متتالية شملت جميع المجالات المالية الحديثة لتتحد بعدها وتتبلور في شكل أزمة مالية نظامية انتهت بأزمة اقتصادية عالمية كبرى.

كذلك، من المظاهر التي تعبر عن انفصال القطاع المالي عن الاقتصاد الحقيقي مظاهر التغيير النسبي في علاقات القوى والتراجع الاقتصادي الذي عرفته الدول الرأسمالية الكبرى كالولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا بينما شهدت آسيا تضاعف في الناتج المحلي الإجمالي بأربعة مرات في الفترة الممتدة من 1980 إلى 2006، حيث سجلت معدل نمو مرتفع قدر بأكثر من 7,6% سنة 2007. فالصين مثلا سجلت في نفس الفترة تضاعفا في الناتج المحلي الإجمالي بثلاثة مرات والهند بثلاثة مرات أيضا، أما في أوروبا فقد ارتفع بمرتين فقط حيث انخفضت حصة الاتحاد الأوروبي من الناتج المحلي الإجمالي من 28% إلى 20%. وتمثلت حصة الولايات المتحدة الأمريكية من الناتج المحلي الإجمالي ما بين 1980 و 2006 في 21% أما حصة دول شرق آسيا فشهدت ارتفاعا من 16% إلى 28%⁽¹⁾. كل هذه المعطيات توضح جيدا التراجع الاقتصادي الذي عرفه الغرب والصعود القوي

⁽¹⁾ : Salah Mouhoubi, (2011) : « Crise financière mondiale et enjeux de la guerre des monnaies », Editions : OPU, Alger, P75-76.

لآسيا الذي ساهم في بروز الاستثمارات المالية كحل بديل للاستثمارات الاقتصادية التي تأثرت بالبيئة الاقتصادية في الدول الرأسمالية الكبرى، ففي هذا السياق وبفعل النمو الهائل للمعاملات المالية المضاربية المربحة نشأت وتعززت العوامل الأساسية التي أدت إلى تفشي الأزمة المالية العالمية لسنة 2008.

تتميز الأزمة المالية العالمية في سنة 2008 عن باقي الأزمات المالية التي حلت بالنظام الرأسمالي المعاصر، كونها أزمة نشأت في الولايات المتحدة وتحولت لأزمة مالية نظامية وعالمية بفضل ما تمتلكه الولايات المتحدة الأمريكية من أدوات لنقل الأزمات إلى بقية العالم، أما باقي الأزمات المالية، فهي عبارة عن أزمات وقعت خارج الولايات المتحدة الأمريكية تتحول إلى أزمة إقليمية ذات بعد عالمي، ويمكن الإشارة هنا إلى أزمة شرق وجنوب شرق آسيا⁽²⁾.

كان للأسواق المالية دور مهم في تفعيل الأزمة بصفاتها قنوات لتحديد وتبادل القيم والأسعار وخاصة أسعار الأوراق المالية المدعومة بقيم العقارات، حيث تمكنت آليات الأسواق، بتركها دون رقابة وضبط، من تدمير السوق في حد ذاتها، ويقول الخبير المالي الأمريكي، جورج سورس (George. Soros, 2008) في تحليله لحركة أسواق المال أنه ثمة تفاعل ذو اتجاهين ما بين التوقعات والنتائج وهو ما يدعوه سورس بـ "الانعكاسية"، حيث توفر هذه الأخيرة "الانعكاسية" إطاراً مفهوماً لفهم كيفية عمل الأسواق المالية أفضل من مفهوم التوازن التقليدي، فالتوازن يضمن نتيجة حاسمة، ولكن في الأسواق المالية تكون النتيجة غير حاسمة، فقد لا تتطابق النتائج مع التوقعات ، وذلك لما تعتمد الأسواق على أسعار لا علاقة لها بالأساسيات وعدم قدرتها بصفة عامة على العودة تلقائياً للتوازن⁽¹⁾.

لم يكن للأسواق المالية الدور الوحيد في تفعيل الأزمة المالية لسنة 2008 بل كانت هناك تفاعلات لما سُمي بعقلانية الفاعلين الاقتصاديين، وما ترتب عنها، في الأخير، من لا عقلانية الاقتصاد ككل. ويمكن حصر بطريقة تمهيدية الأطراف الأساسية للأزمة والاعتقادات العقلانية لها في ما يلي:

1 جنوك الاستثمار؛ التي اعتقدت أن سلوكها عقلائي عندما قامت بتسويق قروضها بضمانات العقارات ومعدلات فائدة متغيرة.

⁽²⁾: رازي محي الدين، مرجع سابق ذكره، ص 420.

⁽¹⁾ : George. Soros, (2008) : « La vérité sur la crise financière », Ed. Denoël, Paris, P4.

2 المستثمرون الدوليون؛ سواء كانوا أفراداً، صناديق استثمارية، أو مؤسسات، الذين اعتقدوا أن سلوكهم عقلائي بشراء سندات الرهن العقاري بهدف تنويع محافظهم الاستثمارية وتعظيم عوائدهم وأرباحهم.

3 شركات التأمين؛ التي اعتقدت أن سلوكها عقلائي عندما وافقت على التأمين على سندات الرهن العقاري بأقساط شهرية يدفعها حامل السند لشركة التأمين لقاء التزامها بتعويضه عن تلك القيمة في حال أفلس المصرف أو صاحب العقار كونها سندات مضمونة بالعقارات، وأصحابها هم مستثمرون ذوو سمعة جيدة.

4 المستهلكون الأفراد؛ الذين اعتقدوا أن سلوكهم عقلائي بشراء المنازل بفعل تسهيلات ائتمانية كبيرة تسمح لهم بذلك وبالتالي سيقفون منفعة شخصية مباشرة من شراء المنزل.

5 البنك المركزي الأمريكي؛ الذي اعتقد أن سلوكه عقلائي عندما بدأ برفع معدلات الفائدة على الإقراض لضبط السيولة والإفراط في عمليات الإقراض المصرفي.

المطلب الأول: الأزمة المالية في سنة 2008

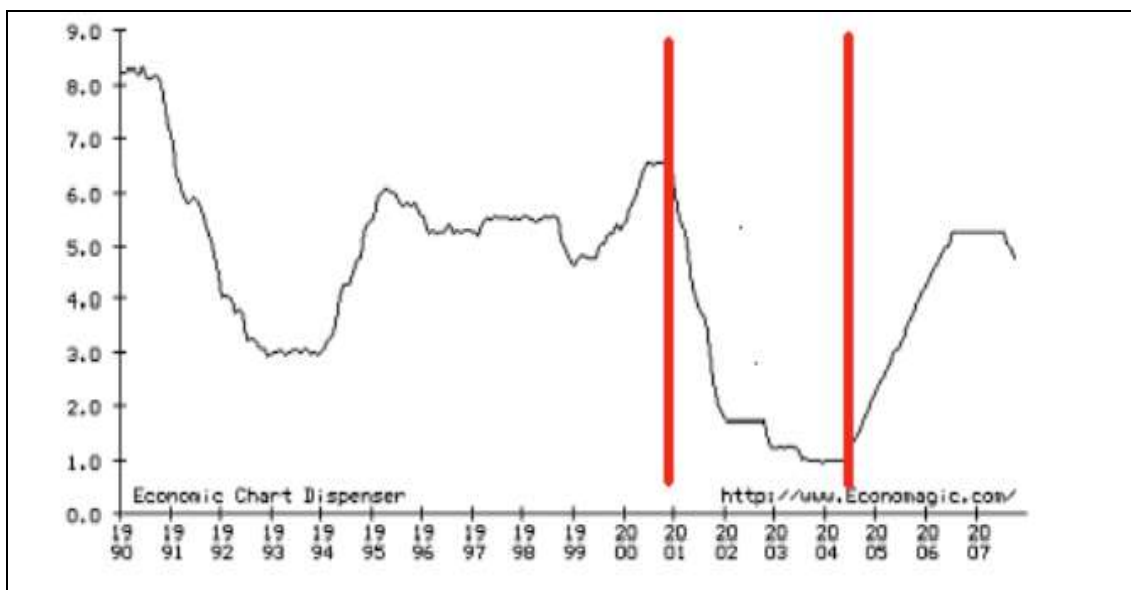
منذ مطلع التسعينات عرف الإقتصاد الأمريكي تهافتا كبيرا على الإستثمار في الأوراق المالية وقروض الرهن العقاري، والذي تزايد مع هجمات الحادي عشر من سبتمبر عام 2001 أين واجه البنك المركزي الأمريكي الكساد النسبي وانكماش الاستثمار مما أدى به إلى القيام ب تخفيض سريع لسعر الفائدة(*) من أجل إحياء الاستثمار من جديد، كذلك، واجه الإقتصاد الأمريكي حالة فائض في السيولة كان نتيجة لها وظفته الصين من أموال طائلة في الخزينة الأمريكية، وهذا ما دعم الدولار و أدى إلى الضغط على إنخفاض أسعار الفائدة وتشجيع الأسر على الإستدانة.

الشكل رقم (21) يوضح لنا تطورات أسعار الفائدة للولايات المتحدة الأمريكية للفترة الممتدة من

1990 إلى 2007.

(*) سعر الفائدة هو القائد لقرارات المستثمرين، فعندما يرفع البنك المركزي سعر الفائدة فهو يجمد النشاط الإقتصادي، إذ لا أحد يقترض من البنوك بل يفضلون إبقاء الأموال فيها والإستفادة من سعر الفائدة المرتفع، أما عندما يتم تخفيض سعر الفائدة يكون ذلك حافزا للإقراض من البنوك و الإستثمار في المشروعات المربحة، لكن عندما يخفض سعر الفائدة إلى أدناه دون وجود مجال إنتاجي مربح، يتم الوقوع في فخ السيولة، و منه توظيف القروض في مجالات غير إنتاجية، مثل الأوراق المالية و شراء العقارات... و غيرها من النشاطات غير المنتجة، وهذا ما حدث بالضبط في الإقتصاد الأمريكي.

الشكل رقم (21): تطورات أسعار الفائدة للولايات المتحدة الأمريكية للفترة 1900 – 2007



المصدر: FED ; Effective federal funds rate : Percent, for the period (1900– 2007)

يوضح الشكل رقم (21) أن الاحتياطي الفدرالي الأمريكي (FED) اتخذ قرار تخفيض أسعار الفائدة وتسهيل منح القروض انطلاقاً من سنة 2001، وكان ذلك بهدف إنعاش الاقتصاد بعد تفشي أزمة فقاعة الانترنت لسنة 2000، حيث شهد حينها الاقتصاد الأمريكي ركوداً حاداً كان نتيجة للخسائر الناجمة عن مؤسسات قطاع الانترنت.

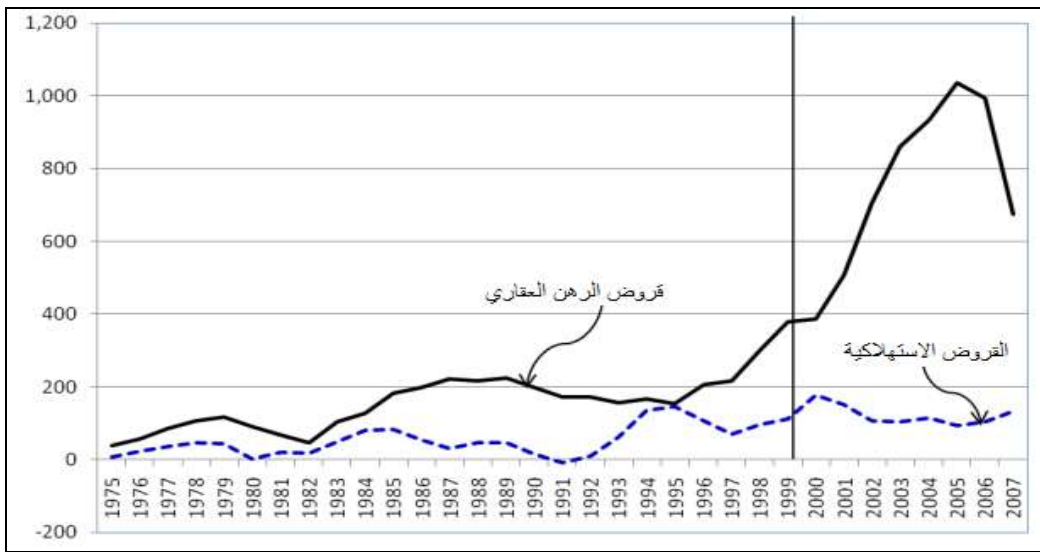
انخفاض أسعار الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية تزامن مع تصويت الرئيس الأمريكي (George W, Bush) على قانون " American Dream Downpayment Act " في سنة 2003 الذي ينص على تسهيل الحصول على ملكية المنزل في أمريكا، حيث مورست ضغوطات على مؤسسات الائتمان لقبول منح القروض للأسر التي لم تستطع تقديم ضمانات كافية. التهافت السريع على العقار في أمريكا أدى إلى ارتفاع أسعار العقارات وخلق نوعاً من الثروة الوهمية كانت بدورها تشجع على الاستهلاك، ولكن ما يميز استهلاك الفرد الأمريكي هو التركيز على المنتجات الصينية، وبالتالي فنتائج الرواج الاستهلاكي الذي عرفته أمريكا انتقل إلى الصين من خلال تسرب السيولة من الدائرة الأمريكية إلى بنك الصين⁽¹⁾.

(1): François Lenglet, (2007) : « la crise des années 30 est devant nous », Perrin, France, p 74

أنظر أيضاً: ليازيد وهيب: مرجع سابق ذكره، ص 2.

وهكذا أوجدت البنوك و الصناديق التمويلية سوق الرهن العقاري الثانوي مجالا رئيسيا لإستثمار أموالها، و لتشجيع الأفراد على الإستثمار قدمت هذه البنوك تسهيلات كبيرة * جعلت الملايين من العائلات الأمريكية تشتري العقارات من خلال قروض الرهن العقاري، والتي تميزت بكونها قروض ميسرة⁽²⁾ لا تحمل أي شروط أو حتى ضمان فالضمان الوحيد هو العقار في حد ذاته . الشكل الموالي يوضح التوجه المفرط للاستدانة من طرف الأسر في الولايات المتحدة الأمريكية للفترة الممتدة من 1975 إلى 2007.

الشكل رقم (22): الاقتراض السنوي للأسر في الولايات المتحدة الأمريكية (بمليارات الدولارات)



المصدر: Federal Reserve, Flow of Funds Accounts; Annual Household Borrowing (billions \$)

ما يمكن ملاحظته من خلال الشكل رقم (22) أن اقتراض الأسر كان قد ارتفع ابتداء من سنة 2001 فيما يخص الطلب على قروض الرهن العقاري مقارنة بالقروض الاستهلاكية، وذلك بفضل التسهيلات التي منحها قطاع الرهن العقاري للأسر. حيث ارتفعت استدانة الأسر في هذا المجال، على امتداد عشرين عاما، من 1396 مليار دولار إلى 12564 مليار دولار في السداسي الأول من

*: من بين هذه التسهيلات كسر القاعدة الذهبية التي تفترض إقراض المشتري بحد أقصى 80% من بين قيمة العقار مقابل رهن العقار للبنك و بأسعار فائدة ثابتة طويلة الأجل بنسبة تتراوح بين 6% إلى 8% و لفترة حوالي 20 إلى 30 عام، و لكن كسرت البنوك هذه القاعدة و ذهبت في إقراض كل من هب و دب، بدون ضمانات كافية و بدون النظر إلى القدرة المالية للمقترض و بنسب تصل حتى إلى 95% من قيمة العقار.

(2) : François Lenglet, op.cit, p59

سنة 2008، وهذا ما يقابل انتقال نسبة الاستدانة في الولايات المتحدة الأمريكية من 90% من الناتج الداخلي الخام إلى 160% منه في الفترة الممتدة من 1970 إلى 2006⁽¹⁾.

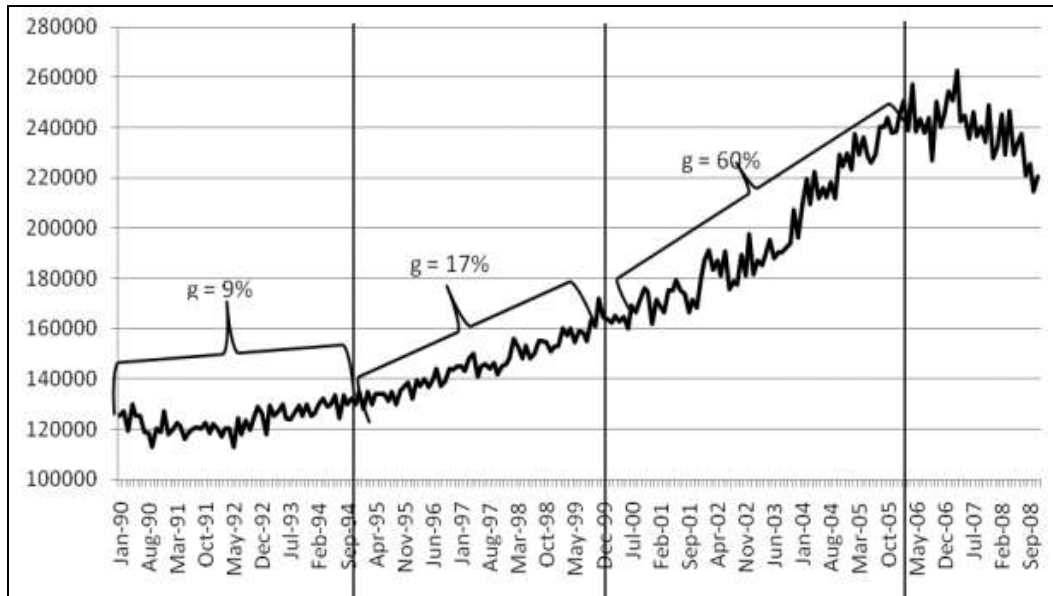
إضافة إلى هذا، سعر الفائدة على قروض الرهن العقاري كان مرتبطا بشكل مباشر مع سعر فائدة البنك الاحتياطي الفدرالي، كما أن المقرض بإمكانه إعادة الإقراض بنسبة الزيادة التي يسجلها العقار المرهون وبسعر فائدة متغير، وعليه كانت هناك فرصة مغرية للحصول على عقار لا يكف سعره عن الصعود مما أدى إلى تهاونت الأسر الأمريكية على الإقراض بهذا النوع من القروض العقارية على أمل الحصول على عقار خاص بسعر مناسب يمكن إعادة بيعه من جديد وتحقيق أرباح من العدم عن طريق الرفع المالي، مما زاد بشكل جنوني من أسعار العقارات في السوق الأمريكي بـ100%، 127% في فرنسا، 192% في بريطانيا، 252% في أيرلندا و 327% في جنوب إفريقيا. لتقفز بشكل ملحوظ من 2001 إلى 2006 محققة بذلك نمو بلغت قيمته 12 ألف مليار دولار، ما جعل هذا النشاط مغريا و مربحا أكثر فأكثر⁽²⁾.

الشكل رقم (23) يوضح تطور متوسط أسعار المنازل في الولايات المتحدة الأمريكية للفترة الممتدة من 1990 إلى 2008، وهي نفس الفترة التي شهد فيها الاستثمار في مجال الرهن العقاري رواجاً كبيراً.

الشكل رقم (23): تطور متوسط أسعار المنازل في الولايات المتحدة الأمريكية للفترة (1990 - 2008)

⁽¹⁾ : François Bost et autres, (2008) : « Images économiques du monde géoéconomique- géopolitique 2009 », Armand colin, Paris, P 5.

⁽²⁾ : François Ienglet, op.cit, p 57.



المصدر : Federal Reserve bank : Median U.S. Home Price: 1990–2008

وفقا لبيانات البنك الاحتياطي الفيدرالي الملخصة والمبينة في الشكل السابق، متوسط أسعار المنازل في الولايات المتحدة الأمريكية كان قد قدر بـ 9% في الفترة الممتدة من 1990 إلى 1995، وبـ 17% بين الفترة 1995 - 2000، أما في الفترة الممتدة بين 2000 و 2006 عرف هذا المتوسط نموا كبيرا لا مثيل له، حيث سجل نسبة قدرت بـ 60%. و يوضح هذا الشكل أيضا أن أسعار المنازل في الولايات المتحدة الأمريكية وصلت سنة 2006 إلى ضعف ما كانت عليه سنة 1995.

في ظل هذه التفاعلات ولحماية كل من البنوك والمؤسسات المقرضة لهذه القروض لمصالحهم، قاموا بتوريق قروض الرهن العقاري و بيعها في السوق الثانوي مما أدى إلى خلق فقاعة لقيم العقارات الأمريكية وابتعاد القيمة الورقية للعقارات تماما عن قيمتها الحقيقية.

والأسوأ من هذا، أن هذه المؤسسات المالية نفسها قامت بإعادة شراء الأوراق التي أصدرتها، ويمكن تفسير هذا السلوك، إما أن هذه المؤسسات كانت متأكدة من أن الأوراق المالية هي أكيدة الإستحقاق وسليمة* أو أن ما دفعها إلى هذا هو الجري وراء الأرباح الوهمية الذي جعلها تهمل تقييم الخطر والنتائج المترتبة عليه وتتجاهل القوانين التي يركز عليها الإقتصاد، أو باعتبار أنها تنتهج السلوك العقلاني كما سبقت الإشارة إليه. من جهة أخرى، كانت التعاملات عالية المخاطر محفزة من طرف المسيرين والمؤسسات المالية الكبيرة التي تسمح بانعدام الرقابة والاحتيايل وتشجع بالمكافئات

*: هناك قاعدة تقول بأنه عندما يكون العون الاقتصادي في حالة اطمئنان بأنه لن يتعرض إلى الخسائر المتوقعة فإن تقييم الخطر يتلاشى.

والحوافز وذلك في إطار مبدأ "كلما توسعت الأرباح عمت الخسارة" الذي كان يجعل الخطر ينمو ويزداد في هذا المجال⁽¹⁾.

وهكذا انجرت كل من المؤسسات والأفراد وراء سراب المضاربة والأرباح المالية الوهمية، وشهد منتصف عام 2006 ارتفاعاً غير مسبوق في أسعار الفائدة وارتفاع فوائدها الرهن العقاري*، وهكذا زادت أعباء الديون على المقترضين من الأسر ذوي الدخل المحدود وفي بعض الأحيان ذوي الدخل المعدوم، مما جعل هذه القروض مستحيلة التسديد. ومع بداية 2007 أعلن 12 مليون من أصل 20 مليون أسرة عدم قدرتهم على تسديد قيمة القرض مما أدى بالبنوك إلى اتخاذ قرار سلبهم لعقاراتهم وعرضها للبيع. ومع ارتفاع عدد الأسر العاجزة عن التسديد تزايد عرض تلك العقارات ونقص الطلب عليها وتدهورت أسعار العقار في الولايات المتحدة الأمريكية⁽²⁾.

تدهور سوق الرهن العقاري كان كبدائية لجحيم النجاحات المحققة، حيث أدى إلى انهيار مؤشرات البورصة، صحيح أن العديد من الدراسات تلقي اللوم على الرهون العقارية عالية المخاطر (القروض العقارية عالية المخاطر مقابل أسر ذات دخل منخفض) على أنها المسؤولة عن الانهيار المالي، إلا أن قيمة إجمالي قروض الرهن العقاري خلال فترة الراج العقاري لم تتجاوز أكثر من ألف أو ألفي مليار دولار. حيث تزامن هذا الانهيار مع ارتفاع أسعار الفائدة أكثر فأكثر وتدهور قيمة الأوراق المالية وانتشار عدم الثقة بين البنوك والمؤسسات المالية لتعم بعد ذلك كل الأعوان الإقتصادية وينتشر الهلع والذعر في جميع المجالات المالية انتهى بأزمة مالية نظامية عالمية.

تستمد الأزمة المالية لسنة 2008 أصولها من سوق الرهن العقاري الأمريكي والفقاعات المضاربية* الناتجة عن تراكم رؤوس الأموال التي تبحت باستمرار عن تحقيق الأرباح على المدى

(1): L. Randall Wray, (March 2011): « Minsky Crisis », Working paper, Levy economics institute of Bard collage, WP N° 659, P 9.

*: يمكن الإشارة هنا إلى أحد صناديق الاستثمار الأمريكية (blackstone) التي حققت أرباح تقارب 22 مليار دولار في الأوراق المالية غير المسعرة، و يعتبر هذا الربح لكأبهر ربح تم تحقيقه في مثل هذه العمليات إلى غاية عشية الأزمة في 8 أوت 2007.

(2): François Lenglet, op.cit, p25.

*: تعرف الفقاعات المضاربية أو الفقاعات المالية أنها تراكم الفروقات بين القيمة السوقية لأصل مالي وقيمه الأساسية، أي ابتعاد القيمة السوقية عن القيمة الحقيقية. تشمل دورة حياة الفقاعة المضاربية مرحلتين يمكن تلخيصهما في مرحلة الانفتاح، التي تستغرق عدة سنوات وتتشكل من خلال زيادة الطلب على أصل مالي معين نتيجة العائد المرتفع الذي يدره أو نتيجة التوقعات المتفائلة بشأن قيمته في المستقبل. المرحلة الثانية تتمثل في مرحلة الصدمة، أو انفجار الفقاعة المالية، وتحدث بصفة مفاجئة نتيجة عدم وجود ارتباط أو علاقة منطقية بين الدائرة الحقيقية (الإنتاج، الاستثمار والتشغيل) وبين الدائرة المالية نتيجة حدة المضاربة. أنظر: بن نعمون حمادو، (20 - 21 أكتوبر 2009):

القصير. حيث انتقلت بسرعة كبيرة جدا من أزمة رهن عقاري في الأسواق الأمريكية إلى أزمة مالية واقتصادية عالمية. وأدت بنتائجها الحادة والمتعددة في جميع الميادين إلى انهيار النظام البنكي العالمي، غياب الثقة في كل المؤسسات البنكية و المالية، جمود في نشاط الأسواق النقدية وعودة الدولة في كل من المحيط المالي والاقتصادي من خلال التدخلات بالملايير من الدولارات أثناء فترات الركود بهدف مساعدة النظام البنكي وإحياء الاقتصاد⁽¹⁾.

الأزمة المالية لسنة 2008 يمكن لها أن تكون المؤشر الأكثر دلالة عن التطورات التي يشهدها العالم حاليا. فهي تمثل الضربة القاضية للعولمة المالية باعتبارها مؤشر إفلاسها، أو الحدث الذي يثبت إلزامية تعميق وتعديل آلياتها. وفي هذا السياق يقول الخبير المالي الأمريكي ؛ موريس أوبسفيلد (Maurise Obstfeld, 2008): "إن مكاسب العولمة المالية أصبحت صعبة الإثبات بشكل مطلق"، ويضيف جاك أتالي (Jacques Attali, 2009) : "أنه قد حان الوقت لإدراك أن هذه الأزمة يمكنها أن تمثل فرصة لتغيير العالم بأسره، بإظهار مخاطر العولمة المالية المسرفة وغير المنضبطة. هو الوقت أيضا لمعرفة أننا نمتلك موارد بشرية، مالية وتكنولوجية يمكن لها أن تجعل من هذه الأزمة مجرد حادث عابر". ويضيف الباحث أنه للخروج من هذه الأزمة يجب على العولمة المالية والاقتصادية أن تكون متاحة وموزعة بعدالة على الجميع وفي نفس الوقت. إذ يمكن تجاوز هذه الأزمة في حالة أن الأسواق العالمية تتوازن طبيعيا بفعل تواجد دولة قانون عالمية، ويتم وضع على المستوى العالمي مراقبة حقيقية لمخاطر متطلبات السيولة⁽¹⁾.

في نفس السياق، يقول أولريش شيفر (Ulrich Schafer, 2009) : "أن الاقتصاد الذي عرفناه حتى الآن انهار في خريف 2008 بكل تأكيد، والعالم سيتخذ شكلا مختلفا في المستقبل، سيطفو على السطح نظام عالمي جديد بكل تأكيد، سيتبلور اقتصاد سوق جديد قائم على مبادئ العدالة الاجتماعية. أو دعنا نقل: إن هذا هو الأمل الذي يراودنا"⁽²⁾.

"طبيعة الإصلاحات المالية والمصرفية في أعقاب الأزمة المالية 2008" الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية"، جامعة سطيف، ص 9.

(1) : Salah. Mouhoibi: « la crise financière mondiale la face cachée », op.cit, P19- 64.

(1) : Jacques. Attali, (2009): « la crise et après ? », Essaisedia, Alger, P 16.

(2): أولريش شيفر، مرجع سابق ذكره، ص 8.

كذلك، يفصح علنا، المدير السابق للبنك المركزي الأمريكي (Alan Greenspen, 2008) في حوار له مع لجنة تقييم الجهات التنظيمية العامة ومسؤولية ألان غرينسبن خاصة، في أكتوبر 2008، بأن اعتقاداته الايجابية للمزايا المالية المحررة كان في غير محله، وهذا ما هو إلا تعبير رمزي للسر الذي اكتشفه الاقتصاديون والليبراليون منذ عدة سنوات والذي يشير إلى أن تحرير المالية (la déréglementation financière) يؤدي إلى إحداث كوارث أكثر مما يحدث تطورات ايجابية.

الأزمة المالية لسنة 2008 لم تخلق من عدم، فقد عرف المحللون أن هناك شيء ما جد خطير خفي سينفجر يوما ما ويشهد العالم كارثة كبرى. في هذا الإطار يقول، أحد الشخصيات الليبرالية الفرنسية، غاي سورمان (Guy Sorman, 2008) أنه: "لا يجب على هذه الأزمة أن تدهشنا، فنحن نعلم أنه لا توجد رأسمالية من غير أزمات ولأن الرأسمالية مبنية على الخطر والإبداع و هناك إبداعات تسوء مثل المشتقات المالية"⁽³⁾.

المطلب الثاني: الأزمة الاقتصادية في سنة 2009

نعني بالأزمة الاقتصادية تلك الفترة من الانقطاع في مسار النمو الاقتصادي السابق والانخفاض الحاد في الإنتاج، وهي فترة يكون فيها النمو الفعلي أدنى من النمو المحتمل. كما يمكن تعريفها بحالة حادة من المسار السيئ لاقتصاد بلاد ما أو إقليم أو العالم بأسره، تبدأ عادة بانحياز أسواق المال وترافقها ظاهرة جمود أو تدهور في النشاط الاقتصادي وبطالة حادة، الإفلاس، التوترات الاجتماعية وانخفاض القدرة الشرائية⁽¹⁾. فلأزمة الاقتصادية أبعاد أشمل وأوسع من الأزمة المالية. لفهم الأزمة الاقتصادية العالمية لسنة 2009 يجب الإشارة إلى ثلاثة نقاط أساسية تتمثل في⁽²⁾:

أولا، الحالة الناتجة عن عدم نجاعة مجموعة الترتيبات التي تحكم الاقتصاد العالمي منذ منتصف الثمانينات والتي مثلت حلول مؤقتة لرأس المال بالنسبة للأزمات التي ظهرت قبل عقد من

⁽³⁾ : J, L. Levet, op.cit, P3.

⁽¹⁾: نادية العقون، مرجع سابق ذكره، ص 5.

⁽²⁾ : Andy Kilmister, op.cit, P9.

الزمن، والتي تعتبر كنتيجة حتمية للتناقض المركزي المتواجد داخل الرأسمالية بين خلق الأرباح في المحيط الإنتاجي وتحقيق هذه الأرباح في مجال التداول والتبادل.

ثانيا، الاضطراب المالي الذي أدى إلى الأزمة كان مبنيا أساسا على تراكم الديون، حيث من أهم أسباب هذا التراكم هو الاعتراف بالديون المعدومة أو الديون السيئة (bad debt) من طرف النظام المالي بوتيرة متزايدة جدا.

ثالثا، التركيز على النظام الاقتصادي الذي تم إنشائه منذ منتصف 1980 بعد مجموعة الأحداث الاقتصادية التي وقعت منذ منتصف 1970 إلى منتصف 1980، إذ أن الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة تسلط الضوء على إلزامية بناء رؤية خاصة للاقتصاد العالمي قائمة على أساس الحاجة وليس على أساس الأرباح كبديل للتراكم المالي للعشرين سنة الماضية.

تتمثل أهم الأحداث التي مرت بها الأزمة المالية لسنة 2008 وبرزت من خلالها في شكل أزمة اقتصادية في ما يلي⁽³⁾:

- 1 - الأزمة المالية نشأت في الولايات المتحدة الأمريكية، أين تم تطوير منتجات مالية مشكوك فيها، ومنح قروض "فاسدة" و "سامة"، ضنا أن بفضل التوريق سيتم نقل هذه القروض إلى بقية أنحاء العالم. إذ أول ما انفجرت الأزمة لم تستطع لا الولايات المتحدة الأمريكية ولا بقية العالم مقاومة هذه الأزمة وأصبحت عبقرية الولايات المتحدة الأمريكية محلا للشك.
- 2 - أدى تفشي الأزمة إلى انهيار النظام البنكي العالمي بصفة عامة و الأمريكي بصفة خاصة.
- 3 - انعدام الثقة بين المؤسسات المالية والبنكية وهو الشيء الذي أدى إلى تفاقم الأزمة.
- 4 - انهيار الأسواق النقدية والبورصات وهذا ما أثبت هشاشة الهيكل المالي العالمي.
- 5 - عودة تدخل الدولة في المجال المالي والاقتصادي، فلولا تدخلها لوصلت الأزمة إلى نسب أكثر كارثية في جميع أنحاء العالم.
- 6 - ظهورها في شكل ركود اقتصادي، كان قد عبر عليه بول كروغمان (Paul. Krugman, 2010) بالركود الاقتصادي العالمي الثالث، ويشير إلى أنه يشبه في الآن ذاته الركود الذي بدأ بأوروبا والولايات المتحدة الأمريكية في سنوات 1870- ويسميه الركود الطويل- و ركود

⁽³⁾ : Salah Mouhoibi: « la crise financière mondiale la face cachée », op.cit, PP 19- 64.

سنوات 1930 الذي يسميه الركود الكبير. يقول كروغمان: "أخشى أن نكون الآن في المراحل الأولى لركود ثالث. و سيشبه بوجه الاحتمال للركود الطويل أكثر من شبهه بالركود الكبير الأشد قسوة. لكن الكلفة- للاقتصاد العالمي، وبوجه خاص لملايين البشر المتضررين من غياب فرص عمل- ستكون هائلة في كل مكان". و يؤكد كروغمان أن: "هذا الركود الثالث سيكون قبل كل شيء نتيجة فشل سياسي"، أي نتيجة مواصلة، ولو مصحوبة باعتدال، لسياسة التقشف النيوليبرالية الرامية إلى محو العجز الحكومي، بدل تبني سياسة كينزية قائمة على تحفيز الاقتصاد بقوة، الذي يعتبر لوسيلة للخروج من الأزمة⁽¹⁾.

رغم أن هذه الأزمة استمدت أصولها من الاضطرابات المالية والنقدية التي كان يشهدها المحيط المالي إلا أن انتشارها و تأثيراتها على الاقتصاد الحقيقي كان ملحوظا في كل المجالات. وفي هذا السياق أشار المدير السابق لصندوق النقد الدولي في خطاب عام في المقر الأوروبي للأمم المتحدة بتاريخ 8 ديسمبر 2010 أن: "تداعيات الأزمة لم تنحصر بعد وأن المستقبل هو أكثر غموض من أي وقت مضى" حيث دعا إلى "إعادة بناء كل شيء" في أقرب الآجال.

المطلب الثالث: تفسير الأزمة الاقتصادية الراهنة اعتمادا على الاتجاه ما بعد

الكينزي

الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة أوضحت وجهتين مختلفتين من النظر: وجهة النظر الماركسية التي ترفض النظام الاقتصادي القائم بأكمله حاليا، و وجهة النظر الكينزية التي تتنادي بالعودة إلى سياسات الإنعاش وذلك بتعاون دولي بين الحكومات في كامل المجال المالي بناء على العيبين الأساسيين للنظام الرأسمالي المحددان من طرف النظرية الكينزية والمتمثلان في عدم القدرة على تحقيق العمالة الكاملة وعدم المساواة المفرطة. هذه الواجهة من النظر تم تثبيتها في الاجتماعات العديدة و المتتالية لمجموعة دول العشرين بهدف تنظيم وترتيب النظام دون فقدان الثقة به⁽¹⁾.

⁽¹⁾ : Paul Krugman, (2010): « *The Third Depression* », New York Times, 28 Juin 2010, voir le lien: <http://investmentwatchblog.com/the-third-depression-by-paul-krugman-the-new-york-times/>, consulté le : 01/07/2014.

⁽¹⁾ : Pisani Ferry, (décembre 2006) : « Les crises de change », 6eme chapitre, CEPII, Paris, P44.

هناك تحليل آخر طور من طرف هايمان مينسكي (Minsky 1982*)، وهو الجدير بالذكر في هذه الدراسة، حيث يضيف منسكي عيباً ثالثاً للعييبين السابقين وهو اللااستقرار الذي يعتبر كنتيجة طبيعية للرأسمالية المالية الحديثة والذي يجعل من الضروري أن يمر النظام الرأسمالي بأزمات متتالية. الاستقرار يولد اللااستقرار، إذ أنه المزعزع في حد ذاته، هذه هي الثلاث كلمات التي استعملها منسكي في تحليله للتغيرات الاقتصادية الحاصلة خلال فترة ما بعد الحرب بأكملها، إذ تنتقل الدورة الاقتصادية بصفة طبيعية من حالة "مستقرة" إلى وضع "حرج". ويطلق منسكي على هذا الانتقال بـ: "مفارقة الهدوء" (Le paradoxe de tranquillité).

علاوة على ذلك، يشير منسكي إلى أنه لا يمكن الحفاظ على الاستقرار حتى ولو كان ذلك بإتباع سياسات مناسبة لأن سلوك النظام بأكمله يتجه نحو الهشاشة، أي أن المشكلة تكمن في السياسات الهيكلية التي يجب عليها وضع أسس هيكلية وتدابير تخفف التوجه إلى التضخم والبطالة وتؤدي إلى تحسين مستوى المعيشة دون زيادة احتمال حدوث كساد عميق و الاعتماد كذلك على سياسات تتكيف باستمرار مع الظروف المتغيرة.

دراسة منسكي وتحليله لهذه التقلبات الاقتصادية كانت مبنية على الفرضيات التالية:

- 1 كلما طالت فترة النمو الاقتصادي، كلما ارتفع تفاؤل المشاركين في السوق لتحقيق نفس الأرباح السابقة وأكثر.
- 2 على أثر تلك الفترة يتساهل المدينون في إعطاء الدائنين قروضاً تفوق حاجتهم، حتى بدون وجود ضمانات كافية، وفي حالات كثيرة دون التدقيق فيها بالشكل المطلوب.
- 3 قيام أصحاب الديون بتحويل الديون ورهنها كأصول قائمة على أصول أخرى.

تحليل منسكي لهذه المراحل كان يعتمد على تحليل ضمني ومالي، فو يعتبر أن اللااستقرار المالي هو التفسير المنطقي للتقلبات الداخلية/ الذاتية (endogènes) والمالية للنظام الاقتصادي⁽¹⁾. حيث يبني منسكي تحليله على أساس أنه لا يوجد فصل بين الظواهر الحقيقية والظواهر النقدية، فالإقتصاد النقدي الإنتاجي هو عبارة عن اقتصاد تكون فيه جميع المتغيرات الاقتصادية نقدية وترتكز

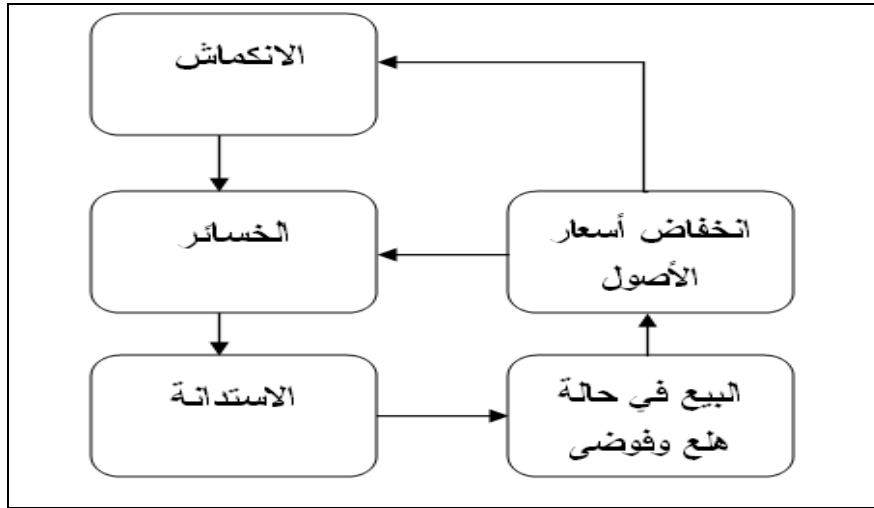
*: أول كتاباته كانت سنة 1950 وتوفي سنة 1996.

(1) : Eric Nasic, op.cit, P 854- 873.

هذه الأخيرة التصور الذاتي/الداخلي للعملة (une conception endogène de la monnaie) والذي يعني أن خلق النقود يكون حين تُمنح القروض بناء على طلب من المتعاقدين.

حسب مينسكي، يمكن تلخيص أهم المراحل التي تؤدي إلى تفشي أزمة مالية في المخطط التالي الموافق للشكل رقم (24).

الشكل رقم (24): مخطط الأزمة المالية حسب المقاربة المينسكية



المصدر: Asma. A. Boutouizera et Yasmine. Khenniche, (2010): "Crise financière actuelle: une tentative d'explication postkeynésienne", colloque: "La Crise: Trois ans après, quels enseignements ? », Université Blaise Pascal IUFM, 9 Février, 2010, Auvergne, France, P15.

يوضح الشكل التالي أن الانكماش ينجم عنه خسائر معتبرة تؤدي إلى لجوء الأعوان الاقتصادية والأسر للاستدانة من أجل تعويض الاختلالات التي يحدثها الانكماش، ولكن الإفراط في الاستدانة وعدم قدرة المقترضين على تسديد ديونهم ينتج عنه انتشار للفوضى والهلع في الوسط المالي والاقتصادي وتعم أزمة سيولة في المؤسسات المالية تلزمها على بيع الأوراق المالية في حالة "كارثة" بهدف الإغاثة وهكذا تنخفض أسعار الأصول ويرجع الانكماش من جديد.

هذا التسلسل في الأحداث والذي يؤدي غالبا إلى إحداث أزمات مالية نظامية يعكس بالضبط تسلسل أحداث الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، حيث تمت الإشارة إلى هذه الأزمة على أنها "لحظة منسكي" أو "أزمة منسكي" من طرف كل العديد من الباحثين في هذا المجال، يمكن ذكر بعض أعمال كل من الباحثين: (Whalen, 2007), (Mc Culley, 2007), (Chancllor, 2007), (Cassidy, 2008)، كما تم التساؤل من طرف (E.G, Whalen 2008) إذ أصبح المحيط

الاقتصادي الحالي يمثل أمة بونزية « Ponzi nation ». كذلك يعتمد العديد من الاقتصاديين على أعمال منسكي من أجل فهم طبيعة الأزمة المالية العالمية الراهنة في حالة الاستناد على فرضية عدم الاستقرار المالي لمنسكي كتفسير أساسي لهذه الأزمة، فالذي قام بتحليله منسكي خلال الخمسين سنة الماضية هو ما حصل نهاية 2007 والناج عن التحويل البطيء للنظام المالي والذي أطلق عليه منسكي برأسمالية إدارة النقود⁽¹⁾ (Money Manager Capitalism).

ويشير منسكي في دراساته أن هناك أشكال من الرأسمالية التي يمكن لها أن تميل نحو توازن مستقر، لكنه يصر على أن الرأسمالية المالية الحديثة بمعدات رأس المال المكلفة والمعقدة ستميل حتما إلى الهشاشة المتبوعة بفترات من اللااستقرار⁽²⁾.

تفسير منسكي للانتقال من حالة الاستقرار إلى حالة اللااستقرار كان من خلال إشارته إلى التصرف الذي تتبناه المؤسسات خلال المرحلة المتعلقة بعوائد رؤوس الأموال، حيث أن المؤسسات التي لها عوائد أكبر هي التي يكون لها جاذبية أكبر ويترجم هذا، بالنسبة للمؤسسات المسعرة في البورصة، بالارتفاع الذي تسجله أسعار أسهمها والذي يسمح لها بللاستدانة مرة أخرى و ارتفاع أسعار الفائدة من جديد، وبالتالي سيكون هناك إعادة تقييم لخصوم المؤسسة و احتمال الوقوع في حالة عدم السيولة. وفي حالة عدم قدرة المؤسسة على تسديد ديونها سيتم عرض جزء من أصولها للبيع، ومع توافر العرض على هذه الأصول، سواء كانت عينية أم مالية، ستتهار الأسعار و تنضخم قيمة الديون⁽³⁾.

سيرورة الانتقال من حالة الاستقرار إلى حالة اللااستقرار تتبلور في "مفارقة الهدوء" التي يحصرها منسكي في مرحلتين أساسيتين ألا وهما: مرحلة الرواج الاستثماري والاستدانة و مرحلة ارتفاع أسعار الديون.

- الرواج الاستثماري و الاستدانة

⁽¹⁾ : L. Randall Wray, op.cit, P7.

⁽²⁾ : L. Randall Wray and Eric Tymoigne, op.cit, P18.

⁽³⁾ : Asma, A. Boutouizera, Yasmine Khenniche, (2010): « crise financière actuelle : une tentative d'explication Post- Keynésienne », in Deimer A, Dozolmes éditions : les enseignements de la crise des subprimes, Clément Juglar, P 107.

يفترض منسكي أن اعتباراً للأزمات السابقة أنه خلال المرحلة السفلة من الدورة الاقتصادية يظهر رواج استثماري ناتج عن الطلب الفعال على القروض، كل من المقترضين و البنوك سيتعاملون بحذر مما يؤدي بهم إلى الموافقة على مشاريع أقل خطورة وذات مردودية مؤكدة، وبالتالي إمكانية عدم التسديد تصبح مستبعدة ، أي أن التدفقات المالية الناتجة عن الاستثمارات الجديدة تستطيع تغطية التكاليف المالية. وفي هذه المرحلة ، وعلى أساس الحذر المتخذ من طرف المتعاملين ، يُخلق جو من الثقة يسمح للمقرضين بمنح قروض جديدة من أجل استثمارات جديدة. إلا أن الأعران الاقتصادية سرّجاً إلى السلوك المضاربي في هذه المرحلة ، وسيتضاعف هذا السلوك ويتكرر مما يؤدي إلى استضعاف الوضعية المالية للمقترضين و الانتقال من حالة الحذر إلى حالة المخاطرة "بونزي Ponzi". وهكذا يصبح هذا الرواج مصحوباً بلخطار الاقتراض التي تنحصر في خطر الدائن وخطر المدين (les risques prêteurs et emprunteurs)

- ارتفاع أسعار الفائدة

يشير منسكي إلى أن التقلبات الداخلية و المالية للنشاط الاقتصادي المفسرة بفرضية للاستقرار المالي يمكن أن تدعم بتحليل ضمني ومعظم لسلوك البنوك وذلك حسب فرضية النقود الضمنية والنشاط البنكي، ويحاول منسكي التوفيق بين داخلية النقود وداخلية أسعار الفائدة ويقول: "إذا كان المنظرون يرون أن الميكانيكيات النقدية هي العامل الأساسي في تحديد الاستثمار وبالتالي الطلب الكلي، فعرض النقود محدد بطريقة داخلية (endogène) في سيرورة التمويل.

حسب منسكي سعر الفائدة يتطور بطريقة تلقائية وداخلية وذلك في حالة ارتفاع الاستدانة وانخفاض الثقة المنسوبة إلى التدفقات المالية المستقبلية، حيث يقول: "حاجيات تمويل الرواج الاستثماري تؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة". فعندما تكون نسبة الأموال argent المضاربية و البونزية مرتفعة، يظهر هناك ارتفاع في أسعار الفائدة وإمكانية حدوث أزمة مالية يصبح وارداً، لأن احتمال أن: ارتفاع أسعار الفائدة يؤدي إلى رجوع حاد في القيم الحالية يفوق التغطية التي يؤمنها التمويل المضاربي و البونزي. ويعود سبب ارتفاع أسعار الفائدة للوضعية المالية الهشة للبنوك، حيث في حالة ارتفاع روافع الاستدانة (les leviers d'endettements) يمكن للبنوك أن تقع في حالة ارتفاع

تكاليف التمويل مما يؤدي بالبنوك إلى تعويض وتغطية ذلك برفع أسعار الفائدة المدينة وهكذا ترتفع أسعار الفائدة للقروض البنكية بطريقة ضمنية⁽¹⁾.

بالإضافة إلى الدراسات التي قامت على تحليل الأزمة المالية العالمية الراهنة اعتمادا على

فرضيات منسكي، هناك أيضا العديد من الدراسات التي قامت على تحليل هذه الأزمة من نفس المنظور، ويمكن الإشارة هنا إلى أعمال جون كريغال (Jan Kregel, 2010) الذي يرى أن الأزمة المالية العالمية الراهنة لا تعبر عن لحظة منسكي فقط وإنما تعبر عن التغيرات النظامية والهيكلية التي حدثت في عمليات المؤسسات المالية، ومن أجل حصر هذه التغيرات يجب فهم التغيرات النظامية التي طبقت منذ انعقاد إصلاحات العهد الجديد سنة 1930 والتي تم إلغاؤها عام 1999 تحت إطار قانون تحديث الخدمات المالية. وعلى هذا الأساس أزمة الرهن العقاري لم تكن نتيجة لما أطلق عليه منسكي بعملية: زيادة الهشاشة المالية الناتجة عن العمليات المالية التراكمية المستمرة في فترة الاستقرار، بل كنتيجة لمخطط بونزي بسيط الذي تم برمجته بطريقة غير مطابقة ومتناسقة بين الرهون العقارية والمنتجات المهيكلة التي وضعت كضمان⁽²⁾.

بناء على ما تقدم يفسر منسكي الأزمة المالية كنتيجة لسلوك محلي مرتبط بالنظام البنكي

وتصرف الأعوان الاقتصاديين اتجاه الاستدانة، فالأزمة تحدث نتيجة للارتفاع المفرط في الاستدانة، أي انتقال الأعوان من حالة التدين إلى حالة تراكم الديون وتحمل الخطر والمضاربة وذلك لمواجهة كل من المنافسة الحادة وأزمات السيولة التي تعم الأسواق المالية. حيث يعرض منسكي فكرة أن الأزمة تأتي نتيجة صدمة خارجية، كما يرى أن الشيء الذي يعمق الأزمة هو لجوء البنوك والمؤسسات المالية إلى الابتكارات المالية وخلق المنتجات المالية الجديدة بهدف تعظيم الأرباح وليس التقليل من المخاطر. كما أنه يرجع سبب حدوث الأزمات المالية إلى الطريقة التي يُمول بها النشاط الاقتصادي والشروط التي تُوضع لمنح وتوسيع القروض البنكية.

كذلك، من بين الأسباب المفسرة للأزمة، حسب تحليل منسكي، السيولة العالمية المفرطة التي

غمرت العالم بعدد كبير جدا من الدولارات و ارتفاع اللامساواة التي تشجع بدورها اقتراض الأسر

⁽¹⁾ : Eric Nasic, op.cit, P 860- 864.

⁽²⁾ : Jan Kregel, (February 2010): « Is this the Minsky moment for reform of financial regulation? », Working Paper levy economics institute, WP N° 586, P3.

وتدينهم من أجل الإنفاق وتغطية عجزاتهم المالية. حيث يقع كل هذا في ظل رأسمالية النقود المسيرة التي يتميز فيها النظام الاقتصادي بصناديق عالية الاستدانة تسعى إلى تحقيق أقصى العائدات في بيئة من المخاطر، ومع قلة التنظيم والإشراف من طرف المؤسسات المالية تُخلق أدوات مالية منحصرة على فئة معينة ومبهماة سرعان ما تنتشر في جميع أنحاء العالم*.

العديد وصفوا هذه الظاهرة بالتوريق، ويشير منسكي إلى أن ظاهرة التوريق نتجت عن تطورين مهمين هما: التطور ناتج عن عولمة المالية (la globalisation de la finance) والتطور الذي عرفه المجال البنكي بالانتقال من التعريف الضيق للبنوك، على أساس أنها تقبل الودائع وتقدم القروض، إلى التعريف الشامل للبنك المندمج في السوق المالي المتحرر من الأنظمة التقييدية. ففي الإطار المؤسساتي الجديد للبنوك الشاملة المحررة وتحرير المالية، يمكن لكل من المؤسسات المالية البنكية وغير البنكية تحويل وتوزيع المخاطر، مع توليد المزيد من الأرباح أكثر من ما كان عليه الحال في إطار "نماذج الالتزام" commitment models التي تعتمد على التوزيع من طرف مكتب القروض. منسكي يرجوعه إلى التوريق واستعمال المشتقات المالية، يلفت الانتباه إلى التغيرات التي طرأت على رأس المال وعلى تدفقات القروض والتي لم تعد تأخذ بعين الاعتبار احتياطي رؤوس الأموال الذي تحتفظ به البنوك، حيث يعني التوريق بالنسبة لمنسكي أنه لم يعد هناك حد لمبادرة البنوك في خلق القروض نتيجة عدم اللجوء إلى احتياطي البنوك، وهذا ما يؤدي إلى تغيير صفات رأس المال/ النقود money وعدم قدرة البنوك المركزية على حماية القروض⁽¹⁾.

تحليل هايمن منسكي للأزمة المالية العالمية الراهنة يمكن حصره، كذلك، من جانب آخر يشمل ظاهرة عدم اليقين، إذ قام منسكي بإعادة صياغة أثر عدم اليقين المرتبط بالتوقعات في سنة 1986 من خلال الإشارة إلى أن مصادر التمويل الخارجي، المتمثلة في الدين والاقتراض غير المصرفي، هي التي تزيد من تأثيرات عدم اليقين في ظل سياسات تحرير الأسواق المالية ونموذج العمل المصرفي الشامل⁽¹⁾. فما يمكن أن يؤدي إلى أزمة مالية هو تحرير المؤسسات المالية ونمو عدم اليقين التي

*: فخلافا للنظرية الاقتصادية، أصبحت الأسواق المالية تولد العديد من الحوافز الضارة للمخاطرة أكثر، أين تكون المكافئة مهمة بقدر حجم المخاطرة وعلى شكل عوائد مالية عالية تؤدي بدورها إلى رفع قيمة الأصول سواء كانت أسهم شركات أو عقارات.

⁽¹⁾ : Sunanda Sen, (september 2010): « The meltdown of the global economy: A Keynes – Minsky episode?», Levy economics institute of bard collage, Working Paper N° 623, P 3.

⁽¹⁾ : Sunanda Sen, op.cit, P 3.

تشهدها الأسواق المالية المحررة. أضاف منسكي لأثر عدم اليقين ما سماه بخطر المقترض وخطر المقترض.

المطلب الرابع: تفسير الأزمة الاقتصادية الراهنة حسب رواد مدرسة الضبط

الفكرة الأساسية التي انطلق بها رواد مدرسة الضبط هي أن الأزمة البنكية والمالية لسنة 2008 هي في الحقيقة أزمة نظامية تستدعي إحياء تنظيمات جديدة تهدف إلى حث البلدان أعضاء المجموعة 20 لتنفيذ مجموعة من الإجراءات المنسقة تهدف إلى تعزيز الاستقرار المالي والنظام المالي الدولي. أزمة نظامية بمعنى أنها قادرة على التشكيك في العلوم الاقتصادية الأرتودكسية ونماذج التمويل الحديثة (التوريق والمشتقات المالية)، وإدراك أن تفشي أزمة مالية في سوق ما يؤدي إلى انتشارها في باقي الأسواق وبالتالي تتم إعادة النظر في كافة مكونات النظام المالي⁽²⁾.

فالأزمة المالية لسنة 2008، من جهة، تعتبر نتيجة النظام الذي يعطي للبنوك القدرة على خلق النقود من العدم، ومن جهة أخرى، تكشف عن نقائص النظام القائم الذي يمنح للأعوان الاقتصادية إمكانية زعزعة استقرار الأسواق المالية من خلال اتخاذ مخاطر لم تكن لتأخذ إلا في ظل السياسات النقدية المتساهلة والتقنيات المالية المتطورة التي تسمح للمستثمرين بالاقتراض دون ضمانات وبلا نهاية. فالأزمات التي سبقت الأزمة المالية لسنة 2008 تثبت عدم نجاعة هذه السياسات في الحماية والتأطير.

كذلك، نجاح الرهن العقاري يفسر أيضا بقوانين التي قامت على إلغاء التنظيمات المالية التي اعتمدت بعد أزمة 1929، حيث تفاقمت الأزمة بفعل بيع الرهون العقارية محليا من قبل سماسرة يحصلون على نسبة مالية من كل معاملة ومن ثم جمع هذه القروض من قبل البنوك وشركات التأمين وتحويلها إلى منتوجات مالية مبهمة على شكل أوراق مالية قابلة للتفاوض يتم إعادة بيعها بمئات المليارات من الدولارات للمستثمرين في العالم بأسره⁽¹⁾.

في هذا السياق يقول بول فبرا (Paul Fabra, 2010) أن " الانضباط في السوق يفترض تواجد بشكل فعال إطار قانوني وتنظيمي واضح، وهذا لا يوجد بعد في الولايات المتحدة الأمريكية⁽²⁾".

⁽²⁾ : N. Grespelle, op.cit, P 13.

⁽¹⁾ : W. Speller, G. Thwaites and M. Wright op.cit, P 3.

⁽²⁾ : Paul. Fabra, (2010): « *Le capitalisme sans capital* », Les Echos, Paris, P 124.

لذا ليس من المستغرب أن تقوم هذه الأزمة باقتراح مجموعة من الإجراءات تهدف لإعادة التنظيم في الأسواق والمؤسسات المالية، سواء في الولايات المتحدة الأمريكية أو أي بلد آخر، كما أنها تمثل فرصة لتصحيح تجاوزات المالية الوهمية وإعادة تعريف قواعد المالية العالمية مع الأخذ بعين الاعتبار متطلبات الاستقرار والحوكمة العالمية⁽³⁾.

ويؤكد ميشال أغليتا (Michel Aglietta, 2008) كما سبقت الإشارة إليه، على أنه: "لا يجب التفاجؤ من هذه الأحداث، نحن لا نعرف متى و أين ستفجر أزمة ما، ولكن نعرف أن الخطر النظامي هو جزء من ديناميكية الأسواق المالية. وكلما امتد نشاط الأسواق المالية على المجال الاقتصادي كلما أصبح الاستقرار المالي مصلحة مشتركة تعتمد على القواعد التنظيمية التحوطية". في هذا السياق ونتيجة لما أحدثته الأزمة المالية النظامية والاقتصادية الراهنة يتم البحث حالياً وبصفة مستمرة على السبل التي تهدف إلى تنسيق الجهود المبذولة من أجل تحسين وظيفة الأسواق المالية والحد من المخاطر النظامية. وقد قدمت هذه الأبحاث في ملتقى الاستقرار المالي الذي تم تأسيسه سنة 1999 بناء على مبادرة من طرف وزراء المالية و محافظوا البنوك المركزية لدول المجموعة 7.

جمع هذا الملتقى السلطات النقدية والمالية لأكبر الدول والمشرفين من المراكز المالية الرئيسية والمنظمات الدولية مثل صندوق النقد الدولي ومنظمة التعاون والتنمية (OCDE)⁽⁴⁾.

وفي أكتوبر 2010 كان قد أشير في تقرير الاستقرار المالي الدولي أن النظام المالي لا يزال يواجه فترة من عدم اليقين وأن الاقتصاد في حالة تدهور مستمر، رغم الانتعاش الطفيف الذي عرفه، وبالتالي يجدر على الدول القيام بإصلاحات أساسية تضمن استدامة النظام المالي الدولي وتعمل على إحياء الانتعاش الاقتصادي، ويمكن لهذا أن يتحقق بمعالجة الثغرات التي يعاني منها النظام البنكي، بما في ذلك، إذا لزم الأمر، إعادة رسملة البعض منها (des recapitalisations) وتعزيز الاستقرار والأرصدة الكامنة الأساسية للدول، كما يجب التركيز على تحديد وتنفيذ إصلاحات تنظيمية بالاعتماد

⁽³⁾ : N. Grespelle, op. cit, P 13.

⁽⁴⁾ : Cours des comptes : rapport public annuel 2011, les autorités de régulation financière, Paris, (Février 2011), P 135.

على التحسينات الرئيسية التي اقترحتها لجنة بال للرقابة المصرفية⁽¹⁾ (Comité de Bale sur le Contrôle Bancaire).

في هذا السياق يقول راينهارت وروغوف (M, Reinhart et S, Rogoff, 2010) : " نحن على اعتقاد راسخ أنه يمكن لمنظمة عالمية للضبط المالي أن تلعب دورا هاما جدا تحسبا للاعتبارات التالية: أولا، تدفقات رؤوس الأموال الدولية هي في تزايد مستمر، فهي تحقق أرباح معتبرة في ظل تنظيم طفيف أو شكلي فقط. و التنظيم الحقيقي، الذي يجب أن يواكب هذه التدفقات العملاقة والمالية الحديثة، يتطلب تنسيقا وثيقا للتنظيم المالي. ثانيا، المنظم أو الضابط المالي الدولي يستطيع، في بعض الحالات، منح للمنظمين المحليين الحماية السياسية ضد المشرعين الذين يطلبون منهم باستمرار تخفيف القواعد وتطبيقها بأقل صرامة، ويجب على وكلاء مثل هذه المنظمة أن يكونوا مؤهلين ولا يشبهوا المتواجدين حاليا في مؤسسات الاقتراض الدولية العملاقة، ولهذا نحن نعتقد أنه من الضروري خلق منظمة تنظيم جديدة"⁽²⁾.

إلى جانب ردود الأفعال هذه، شرع صندوق النقد الدولي في عمل شامل ومكثف يهدف إلى تحديد ما يجب عمله بعد انتهاء هذه الأزمة، بما في ذلك إعادة تعريف مساهمة الصندوق في التحوط ضد الأزمات مستقبلا وإعادة تحديد دوره على مستوى الاقتصاد العالمي. الإنذار المبكر للصندوق عزز من طرف مجلس الاستقرار المالي (Conseil de stabilité financière) الذي قام الصندوق بتطويره ومعالجته وإثرائه بالتحاليل المالية التي يقوم بها في إطار مراقبته للقطاع المالي الدولي.

في هذا الإطار، يشير كل من راينهارت وروغوف (M, Reinhart et S, Rogoff, 2010) إلى أنه: " كان باستطاعة صندوق النقد الدولي أن يلعب دورا أكثر فائدة بدفع الحكومات للتصريح عن الوضعية الاقتراضية الحقيقية لهم وعدم الاكتفاء بلعب دور المنقذ بعد تفشي المشاكل. وبطبيعة الحال، التاريخ يثبت لنا أن تأثير صندوق النقد الدولي قبل تفشي الأزمة كان ضعيفا جدا مقارنة لدوره خلال الأزمة"⁽¹⁾.

⁽¹⁾ : Rapport sur la stabilité financière dans le monde (GFSR), Octobre 2010, FMI.

⁽²⁾ :M. Reinhart et S. Rogoff, (2010), op. cit, PP 303- 304.

⁽¹⁾ :M. Reinhart et S. Rogoff, (2010), op. cit, P 304.

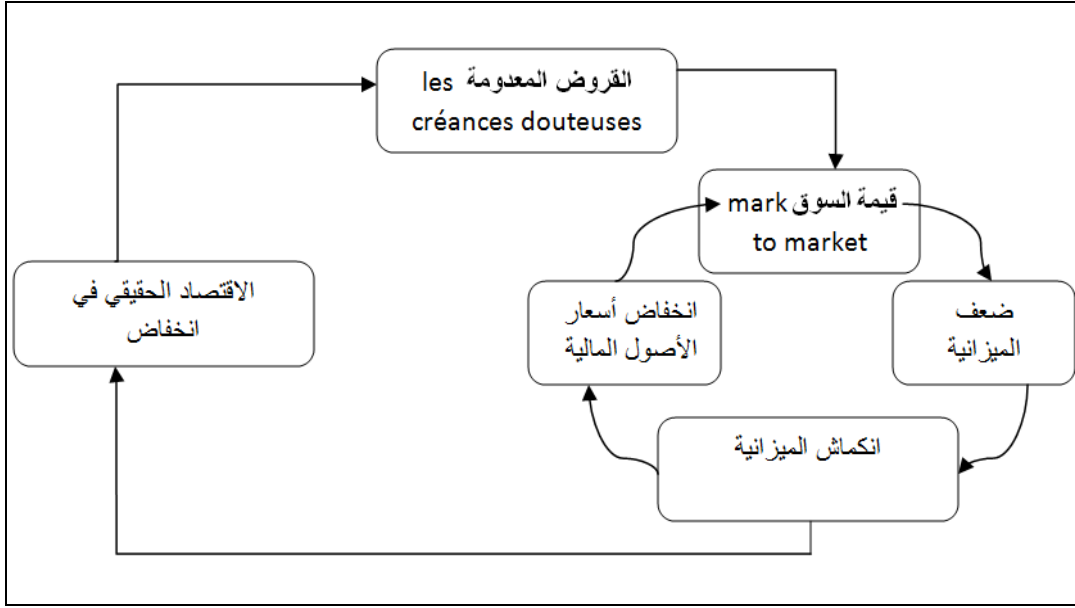
إلى جانب هذه الإسهامات الخاصة برواد مدرسة الضبط، يمكن التعرض كذلك لمساهمة أندري أورليون (André Orléan, 2009) الذي ساهم في تفسير الأزمة المالية العلمية الراهنة انطلاقاً من الترابط المتواجد بين الفقاعات العقارية وفقاعات الاقتراض. ويشير إلى أن: "التاريخ قد قدّم لنا الكثير من الأمثلة عن مثل هذا الخليط المتفجر، فهو يؤدي إلى أزمات بنكية عظيمة". حيث يتساءل أورليون (André Orléan) عن جذور هذه الفقاعات المزروجة وكيف يمكن لهذه الآلية أن يعاد استخدامها رغم أن الاقتصاديين قد أصروا على أنها مسمومة. ويرتكز تحليله على وجه الخصوص على اللااستقرار في أسواق الأصول وخاصة سوق العقارات، فارتفاع أسعارها على عكس ما يحصل مع سوق السلع العادية يؤدي إلى تزايد جاذبيتها وذلك لما يُنظر للإسكان كاستثمار مهم. وعند ارتفاع أسعارها ترتفع مردوديتها مما يؤدي إلى جذب مستثمرين جدد يبحثون عن الربحية. تحليل أورليون (André Orléan) يشير إلى مسألة "قصر النظر" (La myopie) التي وقع فيها المستثمرون حين لم يأخذوا بعين الاعتبار إمكانية انعكاس الأسعار * حيث يطلق عليها بظاهرة العماء التي قادت إلى الكارثة باعتبارها مسألة أساسية تحاول إظهار كيف يمكن للقوى المعرفية والاقتصادية أن تؤثر على قرارات الفاعلين⁽¹⁾.

ويفسر أورليون (André Orléan) آلية انتشار الأزمة المالية العالمية الراهنة وانتقالها من المحيط المالي إلى الاقتصاد الحقيقي بمخطط يلخص أهم الأحداث التي يمكن لها أن تتسلسل وتؤدي بانتشار الأزمة في جميع المجالات من خلال آليتين أساسيتين يوضحهما في المخطط التالي.

*: ويعود هذا إلى أن السوق العقاري بالولايات المتحدة الأمريكية لم يعرف انخفاضات في الأسعار منذ أزمة الكساد الأعظم، ولهذا فلم يتنبأ المستثمرون إلى إمكانية حدوث انخفاضات وأولهم آلان غريسن في أوج شهرته ونفوذ.

(1) : André Orléan, (2009) : « De l'euphorie à la panique : penser la crise financière » CEPREMAP, Editions : Rue d'ULM, Paris, P 88.

الشكل رقم (25): آلية انتشار الأزمة والتفاعل بين المحيط المالي والاقتصادي



المصدر: بتصريف عن المخطط الصادر في المصدر التالي: André Orléan, (2009) : « De l'euphorie à la panique : penser la crise financière » CEPREMAP, Editions : Rue d'ULM, Paris, P 90.

حسب المخطط التالي تتمثل هاتين الآليتين في: جزء من مبيعات الأصول الناتجة عن انكماش الميزانية والتي تترجم بانخفاض كمية القروض الموجهة إلى الاقتصاد الحقيقي. والجزء الآخر يتمثل في انخفاض أسعار الأصول التي تؤدي إلى انخفاض ثروة الأسر. حيث يمكن القول أن هذا ما شهدته قيمة أصول الأسر ما بين 2007 وسبتمبر 2008 حيث انخفضت بـ 7100 مليار دولار. هذه الانخفاضات كانت لها تأثيرا ركودي على الاقتصاد الحقيقي الذي أثر بدوره على القطاع المالي مرة أخرى، فانخفاض الأرباح يؤدي إلى الضغط على انخفاض أسعار الأصول وارتفاع الديون المشكوكه (Les créances douteuses) مما ينتج عنه هشاشة الميزانيات العمومية من جديد.

هذه الدائرة المالية والحقيقية المزوجة تمثل مبدأ ديناميكية الركود القوي، فباننتشار الركود يعم التشاؤم على المجال الاقتصادي وتتأثر قطاعات جديدة وينتشر التدهور تدريجيا إلى فئات جديدة من الأصول.

التشخيص الذي وضعه (André Orléan) لا يزال إلى حد اليوم موضوع جدل، وهو لا يتوافق مع التحليل الذي وضعه العديد من محلي الأزمة الذين يعتقدون أن هذه الأخيرة تستمد أصولها من غموض المنتجات المهيكلة. في هذا السياق، يقول أربليون (A. Orléan) أن غموض المنتجات

المالية قد لعب دورا مهما في تفشي الأزمة ولكن لكل أزمة إبداعها الخاص بها، يمكن تنظيم الابتكارات وزيادة الشفافية ولكن هذا لن يغير شيء لأن آلية المنافسة هي التي تشجع المستثمرين على العناء. الأوراق المالية الأكثر شفافية هي التي تؤدي إلى فقاعات مضاربية، ومثال فقاعة الانترنت يوضح هذه الفكرة، فخلال تلك المرحلة شوهدت تشكل فقاعات في أسعار الأسهم من دون أي غموض موجود، واشترى المستثمرون أسهم الشركات غير المربحة عن علم تام بذلك، باعتبار أن هذا العجز هو دليل على ديناميكية هذه الأسهم في الأسواق⁽¹⁾.

خاتمة الفصل الثاني

الهدف من هذا الفصل هو محاولة الوصول من خلال محاوره الثلاثة الأساسية إلى إعطاء صورة واضحة المعالم عن أزمات المالية الرأسمالية، هذه المرحلة التي يعتبرها ميشال أغلياتا كشكل هيكلي للضبط النقدي والمالي للتراكم. فهي تعبر عن نمط تراكمي جديد تبرز فيه ظاهرة الممولة كالمحرك الرئيسي للعلاقات المالية والاقتصادية. ويمكن العودة هنا إلى ما أشارت إليه سوزان ديريونوف التي ترى أن المالية، في النظرية الاقتصادية، هي عبارة عن مفهوم متناقض، فهي بفضل ممارساتها ومؤسساتها تلعب دورا مهما في الرأسمالية المعاصرة، إلا أنها تعبر عن ممولّة القرارات الاستثمارية الإنتاجية والفصل البورصي للأجور من طرف المؤسسات التي تعطي الأولوية لتلبية متطلبات وأرباح المساهمين.

مرحلة المالية الرأسمالية تعرف عند منسكي بمرحلة رأسمالية إدارة النقود التي يظهر فيها المستثمرون المؤسسيون كنمط سائد للتمويل الخارجي الذي يمول النشاطات المالية المضاربية في الأسواق المالية العالمية الأكثر سيولة ودينامكية. وتدل هذه المرحلة على الدور المتزايد للمالية التي برزت في سنوات الثمانينات في ظل نظام التراكم المالي الممول، هذا الدور كما أثبت التاريخ، لم يؤدي إلى نمو مستدام وواسع النطاق وإنما أدى إلى مرحلة جديدة من الرأسمالية يطلق عليها ميشال حوسان بمرحلة "ممولة الرأسمالية".

ميكانيزمات المالية الرأسمالية تتفاعل فيما بينها لتخلق تسلسلا منطقيا ومهيكلا لفترات متفاوتة من الرواج المالي والانهيارات المفاجئة والحادة التي تنتهي بأزمات مالية نظامية. وتؤكد في كل مرة عن

⁽¹⁾ : André Orléan, op.cit, P 100.

لاستقرار آلية الأسعار في الأسواق المالية ونقص السيولة المفاجئ والارتفاع غير المتوقع والعنيف لأسعار الفائدة. هذه الاضطرابات تثبت في كل مرة أن الرأسمالية هي نظام مرادف للاستقرار الدوري، فحالات اللااستقرار المالي أصبحت تمثل ظاهرة "تمطية دورية طويلة المدى" تضرب في عمق النظام وتتواجد باستمرار في سيرورات الاقتصاد الرأسمالي.

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

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

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

وما يمكن استنتاجه في هذا الفصل أن سيرورة تبلور الأزمة المالية لسنة 2008 في شكل أزمة مالية نظامية عبارة عن تسلسل منطقي لميكانزمات النظام السائد، حيث تستمد أصولها من سوق الرهن العقاري الأمريكي والفقاعات المضاربية الناتجة عن تراكم رؤوس الأموال التي تبحث باستمرار عن تحقيق الأرباح على المدى القصير. وقد كان هذا ناتجاً عن عدم نجاعة مجموعة الترتيبات التي

تحكم الاقتصاد العالمي منذ منتصف الثمانينات والتي تعبر عن التناقض المركزي المتواجد داخل الرأسمالية بين خلق الأرباح في المحيط الإنتاجي وتحقيق هذه الأرباح في مجال التداول والتبادل. فالاضطراب المالي الذي أدى إلى الأزمة كان مبنيا على تراكم الديون المعدومة أو السيئة. كما أن انتقال هذه الأزمة من المحيط المالي إلى الاقتصاد الحقيقي يفسر بالنظام الاقتصادي القائم منذ 1980 والذي يركز على الأرباح والتراكم المالي ويهمل إلزامية بناء اقتصاد عالمي قائم على أساس الحاجة.

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

أما تفسيرات رواد مدرسة الضبط فتنتقل من فكرة أن الأزمة البنكية والمالية لسنة 2008 هي في الحقيقة أزمة نظامية قامت من أجل إحياء تنظيمات جديدة تهدف إلى تنفيذ مجموعة من الإجراءات المنسقة تعمل على تعزيز الاستقرار المالي والنظام المالي الدولي. فالأزمة المالية العالمية لسنة 2008 تعتبر كنتيجة للنظام الذي يعطي للبنوك القدرة على خلق النقود من عدم. ومن جهة أخرى تكشف عن نقائص النظام الذي يمنح للأعوان الاقتصادية إمكانية زعزعة استقرار الأسواق المالية.

وكنتيجة لكل ما سبق يمكن القول أن الأزمة المالية العالمية الراهنة تتطلب مجموعة من الإجراءات تهدف لإعادة التنظيم في الأسواق والمؤسسات المالية والتقليل من المخاطر النظامية سواء

في الولايات المتحدة الأمريكية أو أي بلد آخر، وذلك من أجل تحقيق استقرار مالي مبني على قواعد تنظيمية وتحوطية.

الفصل الثالث: دراسة حالة الجزائر

بعد دراسة كل من ظواهر التحرير المالي، الممولة والتراكم المالي التي يعيشها العالم الاقتصادي والنظام الرأسمالي الحالي، هذا الأخير الذي أصبحت فيه الاضطرابات والأزمات المالية تنتشر في المجال الاقتصادي الحقيقي دون أي عراقيل، يمكن التساؤل عن مكانة الاقتصاد الجزائري من كل هذه الأحداث.

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

سياسات الانفتاح المالي وميكانزماته تجعل منه ظاهرة تنتشر في جميع اقتصاديات العالم، فالاستثمارات الأجنبية المباشرة كصورة للتحرير والانفتاح المالي تعتبر كمؤشر لقياس درجة الاندماج في العولمة المالية وتمثل بالنسبة للجزائر ضرورة تملئها اعتبارات التنمية طويلة الأجل.

والسؤال الذي يطرح في هذا السياق يكمن في ماذا يمكن القول عن الاقتصاد الجزائري ودرجة اندماجه وتأثره بأحداث الاقتصاد العالمي؟

مباحث هذا الفصل تسعى للإجابة على هذا التساؤل من خلال تسليط الضوء في المبحث الأول على طبيعة الاقتصاد الجزائري من حيث سياساته الصناعية، بعض المؤشرات الاقتصادية المفتاحية وموقع الجزائر من حيث التنافسية العالمية، أما في المبحث الثاني فقد تم التركيز فيه على صور التحرير المالي في الجزائر من خلال دراسة تطورات حساب رأس المال الجزائري وتدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة كمطلب أول، دراسة مدى تأثر الاقتصاد الجزائري بالأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة باعتبارها نتيجة لسياسات الانفتاح المالي كمطلب ثاني، والإشارة في المطلب الثالث إلى ردة فعل الجزائر لتجاوز انعكاسات الأزمة. وكمبحث ثالث لهذا الفصل تم التعرض لدراسة حالة الشركة متعددة الجنسيات "أرسيلور ميتال" وفرعها المتواجد بمصنع عنابة للحديد الصلب، باعتبارها على المستوى العالمي كأحد العناصر الفعالة في الاقتصاد التي تُؤثر وتتأثر به، وكعينة من عينات الاستثمارات الأجنبية المباشرة في القطاع الصناعي الجزائري.

المبحث الأول: خصوصيات الاقتصاد الجزائري

* يمكن الجزم في هذا الجزء من الأطروحة أن طبيعة الاقتصاد الجزائري هي طبيعة ريعية استهلاكية يستمد فيها الاقتصاد المحلي جميع مقوماته من إيرادات المحروقات، إلا أنه رغم هذا يمكن القول أن الجزائر حاولت من خلال العديد من السياسات الاقتصادية أن تخرج من التبعية الجامحة للمحروقات، حيث أن تطور السياسات والبرامج المسطرة في هذا السياق كان مسبق في كل مرة بمراحل حرجة ناتجة عن التقلبات التي تشهدها أسعار البترول العالمية.

فالجزائر مثلا في الفترة الممتدة من 1967 إلى 1980 عرفت فترة نمو اقتصادي معتبر كان ناتجا عن التصنيع المكثف والمخطط الذي كان موجه للصناعات الأساسية كصناعة الحديد والصلب والهندسة الميكانيكية، الكيمياء والهندسة الكهربائية، وما ساهم في تسجيل المعدل المرتفع للنمو في هذه الفترة هو وفرة الموارد المالية الناجمة عن ارتفاع أسعار البترول واللجوء القوي للاستدانة حينها. لكن فترة الرواج هذه لم تلبث أن انتهت بانخفاضات حادة لأسعار البترول في منتصف سنوات الثمانينات وارتفاع للديون الخارجية وعجز في ميزانية الدولة وغلق لعدد هائل من الشركات وتدهور للأوضاع الاجتماعية والاقتصادية⁽¹⁾.

دخول الجزائر في هذه المرحلة الحرجة لم يكن مرتبطا بأسعار البترول التي عرفت انخفاضات حادة ولكنه كان راجعا أيضا إلى العديد من الاختلالات الناتجة عن الفجوة المتواجدة بين النموذج النظري المسطر والواقع التطبيقي، وهذا ما أدى إلى فشل الاستراتيجيات الموضوعة، ففي غياب المجهودات التي تسعى لتنوع الصادرات خارج مجال المحروقات والتي تتطلب إعادة نظر شاملة وتنسيق محكم للاستراتيجيات المسطرة، تبقى الجزائر كدولة ريعية تتعرض للتبعية التامة لعائدات النفط المتقلبة. وهكذا شهدت الجزائر تراجعا في الصناعة وأزمة ديون خارجية امتدت على الفترة (1988-1998) وكانت متبوعة ببرامج إعادة جدولة الديون والتعديل الهيكلي وفقا لبرامج المؤسسات المالية

*: ويعرف الاقتصاد الريعي حسب ما قدمه البنك الدولي بالاقتصاد الذي يشكل الإنتاج المنجمي فيه (أو إنتاج المحروقات) 10% على الأقل من الناتج الداخلي الخام وتشكل فيه الصادرات المنجمية 40% على الأقل من إجمالي الصادرات. منصور عبد الله، (2006/2005): "السياسات النقدية والجبائية لمواجهة انخفاض كبير في الصادرات، حالة اقتصاد صغير مفتوح"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، ص 252.

(1) : Boualam Fatima, (12 juillet 2010) : « L'investissement direct a l'étranger le cas de l'Algérie », thèse de doctorat en économie et gestion, université Montpellier I, P 15.

الدولية. ومنذ أواخر التسعينات انطلقت الجزائر في نمط اقتصادي جديد يتخذ مبادئ اقتصاد السوق كمرجع له وينتهج العديد من الإصلاحات الاقتصادية والاجتماعية والمؤسسية.

المطلب الأول: الاقتصاد الجزائري من حيث السياسة الصناعية

بينما تم الدخول في عملية التصنيع منذ 150 عاما في أوروبا، كانت الجزائر لا تزال تتمتع بسمات المجتمع الزراعي منذ الاستقلال. فالمستعمر لم يطور الاقتصاد الصناعي في الجزائر، كما أن الجزائر لا تملك طبقة برجوازية رأسمالية يمكن لها أن تحول الاقتصاد الجزائري لاقتصاد صناعي. ومن جانب إيديولوجي يُعتبر اقتصاد السوق الرأسمالي كسلطة مفروضة من طرف المستعمر وبالتالي فهي شيء مفروض.

تاريخ السياسات الصناعية في الجزائر ينقسم إلى فترتين أساسيتين: الفترة الأولى تمتد من (1962- 1986) وتضم مرحلة مكثفة من التصنيع في ظل السيطرة المباشرة للإدارة المركزية والاقتصاد المخطط. الفترة الثانية تغطي المرحلة الممتدة من (1986- 2006) التي تتميز بظاهرة الجمود السياسي وتراجع الصناعة (Désindustrialisation) مع ابتعاد الدولة عن مجال التصنيع والتشكيك في دور الدولة. إلا أنه وفي كلتا الحالتين، فإن النتائج السلبية للصناعة الجزائرية تعتبر كظاهرة ثابتة سواء في فترة الاقتصاد المخطط أو أثناء فترات التخلي عن التخطيط المركزي. فالسؤال الذي يطرح نفسه في هذا المجال هو: هل تمكنت كل من السياسات الصناعية والإصلاحات الاقتصادية ومخطط التعديل الهيكلي من إحداث تغييرات هيكلية للاقتصاد الجزائري تجعل منه اقتصاد أقل تأثرا بتقلبات أسعار البترول؟

نموذج الاقتصاد الجزائري هو نموذج يرتكز على الربح* والاستدانة وليس على إنتاج الثروات (حيث يمثل الربح 30% إلى 50% من الناتج المحلي الخام و 95% من الصادرات)، وتبين نتائج عشرة سنوات من التصنيع خارج قطاع المحروقات أن القطاع الصناعي في الجزائر لا يمكن انجازه ككيان اقتصادي ذاتي وذلك لعدم قدرته على الحفاظ أو الوصول إلى الثروة التي يجب أن ينتجها، حيث يمثل قطاع الصناعة خارج قطاع المحروقات، منذ سنوات التسعينات، أقل من 10% من الناتج

*: نغني بالربح السماح للبعض أن يعيشوا دون عمل، هذا المصطلح درس في الأصل في سياق اقتصاد يغلب عليه الطابع الزراعي، وهو الذي يفسر لماذا يسلط الاهتمام على الإيجار الأرضي، أي أن المبلغ المدفوع لمالك الأرض هو مقابل لاستغلالها.

الداخلي الخام و 5% من إجمالي الصادرات، وتجدر الإشارة هنا إلى أن 80% من القيمة المضافة الناتجة خارج مجال المحروقات هي ناتجة عن قطاع الخدمات⁽¹⁾.

الطبيعة الريعية تسود كطابع أساسي للاقتصاد الجزائري وهذا ما يجعل الدولة لا تولي أي اهتمام للاقتصاد الإنتاجي. حيث على امتداد العديد من السنوات كانت الجزائر تهدف إلى الإبقاء وتعزيز الطابع الاقتصادي الريعي، فمادام البترول متواجدا فلا يجب تغيير شروطه ومراقبته وتسييره، إذ أن الحكومة لم تبد أي حماس للالتزام بإصلاحات جذرية وعميقة تؤدي إلى بناء اقتصاد إنتاجي متنوع، تنافسي، مفتوح ومستقل عن الظروف غير المستقرة للسوق البترولية⁽²⁾.

كما أن الجزائر تعاني من أزمة فائض في الموارد المالية لم تتمكن من تحويلها إلى استثمارات إنتاجية، وما يمكن قوله في هذا السياق أن المحاولة الجزائرية تعتبر كمحاولة "شراء التنمية" تعتمد على التجربة الخارجية من دون محاولة وضع نظام نمو ذاتي/ داخلي، مبني على أساس خصوصيات الاقتصاد الجزائري ويعمل على إحياء القطاع الإنتاجي خارج مجال المحروقات، وعدم تخصيص سياسات صناعية تعمل على النهوض بقطاع الصناعة الذي يلعب الدور الأساسي في تحقيق النمو على المدى الطويل.

من بين أهم الأدبيات النظرية والتطبيقية التي قامت على السياسات الصناعية في الجزائر يمكن الإشارة إلى دراسة أنتوان شيني (CHENIER Antoine*, 2009) الذي قام بدراسة تحليلية للسياسة التصنيعية في الجزائر من خلال تحديد مكانة الاقتصاد الإنتاجي في الجزائر، التعرف على المجموعات التنظيمية ودراسة التفاعلات بين البنى الاقتصادية، السياسية والاجتماعية، حيث اعتمد على محورين أساسيين الأول يحوي مقارنة تاريخية للسياسات الصناعية في الجزائر، والثاني يدرس قدرات تحول الصناعة الجزائرية والاندماج في اقتصاد منتج. ويشير شيني (CHENIER, A) كنتيجة

⁽¹⁾ : Djoufelkit Héléne, (Juin 2008) : « Rente, développement du secteur productif et croissance en Algérie » AFD, document de travail, N° 64, P6.

⁽²⁾ : Haoua Kahina : « L'impact des fluctuations du prix du pétrole sur les indicateurs économiques en Algérie », Mémoire de magister en sciences économiques, université Mouloud Mammeri de Tizi- Ouzou, (28/06/2012), P 219.

* : CHENIER Antoine, (2009) : « Les politiques industrielles de l'Algérie contemporaine, le développement en faillite des relations entre état et appareil de productions dans une économie en développement », séminaire national du monde arabe, institut d'études politiques de Lyon.

لهذه الدراسة إلى أن غياب التنمية ينشأ من أسباب أعمق من تبني سياسة الصناعات التصنيعية أو الاقتصاد الموجه، ويقسم السياسات الصناعية في الجزائر إلى أربعة فترات أساسية تتمثل في: فترة شبه الاحتكار للقطاع العام (1962 - 1980)، فترة إعادة هيكلة الصناعة الجزائرية (1980 - 1985)، فترة إعادة الهيكلة والخصخصة والتردد (1986 - 2006) وفترة الإستراتيجية الصناعية الجديدة التي تمتد من 2006.

أولاً: فترة القرار المستقل (1962 - 1985): تميزت هذه الفترة بارتفاع إيرادات المحروقات خلال 1973، 1979 و 1981، والشبه الاحتكار للقطاع العام، حيث عرفت الجزائر خلال هذه الفترة ظاهرة مهمة من التصنيع وُضعت آنذاك تحت سيطرة الدولة. احتكار القطاع العام للصناعة يفسر بالإيديولوجيات المتبعة من طرف الحركة المناهضة للاستعمار التي نتج عنها ما يسمى بالاقتصاد المخطط باعتباره نمط التنظيم الوحيد الذي سيسمح بوضع حد للاستغلال الاستعماري. هذا النموذج يمكن أن يسمى بالاقتصاد الاشتراكي، الاقتصاد الموجه أو الاقتصاد المدار من طرف الحكومة التي تدير عملية التصنيع، فقد تم ضم القطاع الصناعي إلى القطاع العام، بينما اختص القطاع الخاص بمجال الحرف⁽¹⁾.

يمكن أن نميز في فترة التصنيع هذه، ثلاثة مراحل ؛ تتميز المرحلة الأولى بتشكيل الاقتصاد الوطني وتعتبر الخطوة الأولية للتصنيع في حد ذاته التي تم من خلالها تحديد نموذج التنمية. تحدد هذه الفترة من 1962 إلى 1966 وتمثل آخر سنة قبل انتهاج الاقتصاد المخطط، ويطلق عليها أيضا بمرحلة الانتظار، فهي تعبر عن الفترة الهوائية لاستقلال الجزائر التي تتميز بفرغ في النظرية الاقتصادية والنموذج المراد إتباعه ولهذا يصطلح على هذه المرحلة بمرحلة الانتظار، وعلى الرغم من قصر هذه المرحلة التي تغطي الفترة 1962 - 1966 إلا أنه من بين إيجابياتها أنها كانت مرحلة هامة مهدت وهيئت الظروف لعملية التخطيط المركزي والتدخل الواسع والمهيمن للدولة⁽¹⁾. وعرفت هذه المرحلة ثلاثة أنواع من القطاعات الصناعية تمثلت في: القطاع المسير ذاتيا، القطاع الخاص والقطاع العام.

⁽¹⁾ : CHIENIER. A, Op.cit, PP 12- 13.

⁽¹⁾: عبد الرؤوف عبادة، (2011): " محددات سعر نפט منظمة أوبك وآثاره على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة تحليلية من سنة 1970 إلى 2008"، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، ص 92.

انتهاج الاقتصاد المخطط كان قد سمح بالانتقال إلى المرحلة الثانية من التصنيع المتمثلة في مرحلة التصنيع الشاملة التي كانت تحت قيادة الدولة، والتي عرف فيها التصنيع قبولا شاملا ومعدلات مرتفعة استمرت حتى عام 1979. شهدت هذه المرحلة الممتدة من 1966 إلى 1979 العديد من الاستثمارات الضخمة في مجال الصناعات المصنعة* تتدرج ضمن أهداف المخطط الثلاثي الموافق لـ (1967-1969) والمخططان الرباعيان الموافقان لـ (1970-1973) و(1974-1977) على التوالي، التي تم تخصيص من خلاله ما يعادل 300 مليار دينار كاستثمارات في الصناعة تهدف لجعل التصنيع محركا أساسيا للنمو والتنمية الجزائرية. وتميزت هذه المرحلة بحركة تأميم معظم الصناعات وسيطرة القطاع العام، حيث اعتبرت الدولة حينها كالمقاول الجزائري الذي يسيطر على الإنتاج ورأس المال، وذلك لما يتطلبه هذا النموذج من الصناعات من صناعة مكثفة من حيث رأس المال و وسائل الإنتاج المستوردة وسوق محلي واسع. فالاستثمار في مجال الصناعات المصنعة يتطلب بناء صناعة ثقيلة تهدف إلى إمداد بقية الاقتصاد (قطاع الفلاحة على الخصوص) بالأدوات الضرورية للإنتاج والعتاد، وذلك بغية التقليل من التبعية للسوق الدولية. وحسب دو برنيس (De Bernis) تعتبر الصناعات المصنعة على عكس الصناعات الأخرى (صناعات السلع الاستهلاكية) قادرة على إعادة هيكلة الاقتصاد الموجه للخارج من خلال خلق علاقة قوية مع الزراعة عن طريق تحديثها ورفع مستوى معيشة السكان من جهة وإنتاج وسائل الإنتاج للصناعات الخفيفة من جهة أخرى⁽¹⁾.

نتائج كل هذه المخططات، من حيث الإنتاجية وعوائد الاستثمار، كانت أقل بكثير من التوقعات المسطرة، حيث وصل عجز القطاع الصناعي 1,88 مليار دينار سنة 1978، فالصناعة في الجزائر كانت ولحد ما تهدف لتوزيع الثروة وليس خلق القيمة المضافة، وما يشهد على هذا هو أن الأجور لم تكن كافية مع نسبة إنتاجية العمل، فقد كانت معينة من طرف الدولة بغض النظر عن أرباح الشركات⁽²⁾. المخطط الاستثماري للدولة كان يدل على أن 25% من موارد التمويل تأتي من عائدات

*: تتمثل الصناعات المصنعة في الصناعات الثقيلة المنتجة للمنتجات الأساسية والإستراتيجية كالحديد والصلب والأسمدة والتي تؤدي إلى خلق نتائج متتالية ومعتبرة، في هذا السياق يجب أن تكون الصناعة الحافز الأساسي للتنمية الذي يضمن تحديث القطاع الزراعي، ازدهار التجارة وضمان الاستقلال الاقتصادي على المدى الطويل. واتخذت هذه الإستراتيجية وفقا لعدة أسس منها وجود مورد إستراتيجي (المحروقات) يمكن أن يستخدم لتمويل هذه المشاريع دون وضع عبئ تمويلها على أي طبقة اجتماعية معينة، منصورى عبد الله، مرجع سابق ذكره، ص 239.

⁽¹⁾: منصورى عبد الله، مرجع سابق ذكره، ص 241.

⁽²⁾: CHIENIER. A, Op.cit, P 22.

النفط و 75% تأتي عن طريق الاقتراض الخارجي (يمكن الإشارة هنا إلى الفترة الممتدة من 1972 إلى 1979 التي شهدت لجوءا غير مسبوق للاستدانة الخارجية وقد كان ذلك بهدف تمويل برامج التنمية القائمة على إستراتيجية التصنيع، فقد ارتفع حجم الديون من 6 مليار دولار سنة 1970 إلى 25,9 مليار دولار سنة 1980). وبالتالي يمكن القول أن الثروات التي تتمتع بها الشركات الجزائرية هي ناتجة عن الربح الطبيعي للمحروقات والإنتاج الأجنبي ، فالإنتاج المحلي ضعيف، ووظيفة الصناعة تنحصر أساسا في توزيع عائدات النفط في شكل "رواتب سياسية" ويشار إلى هذه الأخيرة بالرواتب السياسية وذلك لأنها لا تتوافق مع المفهوم الاقتصادي الكلاسيكي للرواتب، بل تهدف إلى ضمان ولاء الأجير للنظام السياسي السائد.

عرفت هذه الفترة الكثير من الآثار السلبية الناتجة عن نظام التخطيط المنتهج والتي تتمثل أهمها في البيروقراطية، الفساد والرشوة، حيث كان لهذه النتائج آثارا سلبية على أداء الاقتصاد المحلي. أما المرحلة الثالثة فقد انطلقت من 1979 وعُرفت بمرحلة إعادة الهيكلة وكانت تهدف ليس فقط للاستثمار وإنما لتنظيم القطاع الصناعي، انتهت هذه المرحلة مع الصدمة البترولية الثانية سنة 1986 التي هزت النموذج الاقتصادي الجزائري بأكمله⁽³⁾.

وقد شهدت المرحلة الثالثة في إطار المخطط الخماسي الذي امتد من 1980 إلى 1984 إعادة توجيه للاستثمارات من خلال إعطاء أهمية أكبر للصناعات الخفيفة على حساب الصناعات القاعدية، كما تم توجيه الاستثمارات نحو قطاع الفلاحة والري والبنية التحتية والنفقات الاجتماعية. حيث نصيب الاستثمارات الصناعية انخفض من 56% سنة 1980 إلى 15% سنة 1984، أما نصيب الاستثمارات القاعدية فقد ارتفع من 7% سنة 1980 إلى 15% سنة 1984، كذلك الاستثمارات القاعدية الاجتماعية انتقلت من 19% سنة 1980 إلى 31% سنة 1984 وكان هذا بهدف معالجة المشاكل الاجتماعية وتخفيف آثارها⁽¹⁾.

⁽³⁾ : idem, PP 13- 22.

⁽¹⁾ : REZIG. Abdelouahab, (2006) : « Algérie, Brésil, Corée du Sud : Trois expériences de développement » OPU, Alger, P 100.

كما عرفت هذه المرحلة بمرحلة إعادة هيكلة الصناعة الجزائرية في إطار الإصلاحات التنظيمية والتوجيهات التي تعمل على إعادة هيكلة * المؤسسات وتلبية الاحتياجات المتزايدة للمواطنين وذلك من خلال:

- تحسين ظروف العمل.

- حسن استعمال آلات العمل.

- الالتزام بتحقيق نتائج الأنشطة الاقتصادية حسب الأهداف التي تم وضعها من طرف المخطط الوطني.

و من بين الجوانب الرئيسية لهذا الإصلاح التنظيمي هو الوصول إلى اللامركزية الجزئية لعملية اتخاذ القرارات، وإعادة الهيكلة التنظيمية للمؤسسات الوطنية في شكل وحدات صغيرة وكذلك إعادة الهيكلة المالية التي تهدف لتصفية ميزانياتها العمومية ابتداء من سنة 1982. كما تم القيام في نفس السياق بإعادة هيكلة عضوية المؤسسات العامة بهدف تمكين المصانع من تجاوز المشكلات التي كانت تواجهها في سنوات السبعينات وتحويلها إلى شركات كفأة قادرة على تمويل نفسها والمشاركة في عملية تراكم الثروة الوطنية، أي في إطار محاولة تحويل عبئها على الدولة إلى ميزة إيجابية.

وفي هذا السياق تمت تجزئة المجمعات الصناعية الكبرى إلى شركات متوسطة الحجم بعد أن نوقشت قضايا كل من نقل الملكية، إنشاء المقرات الجديدة، توزيع الموظفين على المستوى الوطني وإعادة توزيع مهام التنسيق والتمويل في الشركات الجديدة، حيث نوقشت هذه القضايا في اللجنة الوطنية لإعادة هيكلة الشركات. كنتيجة لهذه الإجراءات زاد عدد الشركات الوطنية من 150 شركة عام 1980 إلى 480 نهاية عام 1982، حيث شهد كل من قطاع البناء والصناعة أكبر عدد من الشركات الجديدة⁽¹⁾.

الأزمة الهيكلية التي سادت في سنوات السبعينات والثمانينات كانت قد أجبرت الدولة على اتخاذ إصلاحات جذرية تضع حدا للاحتكار الصناعي العمومي والمكانة المركزية للصناعة في التنمية في

*: يمر التعديل الهيكلي بمرحتين: مرحلة أولى تسعى فيها الدولة بتوفير شروط الاستقرار الاقتصادي والميل لترشيد النفقات العمومية ومرحلة ثانية تسعى من خلالها السلطة إلى تغيير البنية الاقتصادية قصد استعادة النمو بحيث تنتقل من اقتصاد عمومي إلى اقتصاد مهيم عليه القطاع الخاص.

(1) : CHIENIER. A, Op.cit, PP 24- 25.

الجزائر. إذ أن الصناعة العمومية، بفشلها في تخصيص مواردها المالية الذاتية والقدرة على توفير وسائل الدعم اللازمة لهذا القطاع، أصبحت تعتبر كعبء على الدولة وبات من الضروري، وكمرحلة أولى من الإصلاحات، اتخاذ سياسة الخصخصة الرسمية.

فسياسات الخصخصة* كانت قد فرضت من طرف صندوق النقد الدولي في ظل خطط إعادة الهيكلة كانت تفرض فترة فصل بين السياسات التي كانت مطبقة وهذه الأخيرة. ويمكن القول أن هذه السياسات انتهجت وفقا لعدة عوامل يمكن تلخيصها في ما يلي:

- الفشل في تسيير الموارد البشرية و المادية للمؤسسة العمومية الاقتصادية، وذلك لمدى كبير

حجم القطاعات الصناعية العمومية ودوام فكرة أن المؤسسة العمومية ما هي إلا وسيلة لخلق مناصب الشغل وتوفير الخدمات الاجتماعية لمختلف المواطنين.

- عجوزات ميزانية الدولة بسبب زيادة النفقات العمومية وانخفاض أسعار النفط.

- عدم فعالية السياسات والبرامج التنموية المطبقة و المعتمدة منذ الاستقلال.

ومن الأسباب الخارجية التي أدت بالجزائر لانتهاج برامج الخصخصة نذكر ما يلي: التغيرات العالمية في أسعار البترول، سياسات التصحيح التي اتخذتها الجزائر تحت توصيات صندوق النقد الدولي، حدوث عجز كبير في ميزان المدفوعات الجزائري اثر زيادة أسعار صادرات الدول الرأسمالية وذلك كتعويض عن الارتفاع الذي حدث في أسعار النفط العالمية وظهور أزمة المديونية، ف انخفاض سعر البترول من 30 دولار إلى 10 دولار سنة 1986 أدى إلى تراجع مداخيل العملة الصعبة وانتشار أزمة المديونية التي انتقلت من 1 مليار دولار في بداية السبعينات إلى 19,365 مليار دولار في الثمانينات، وفي النصف الثاني من الثمانينات سجلت مبلغ 27,858 مليار دولار إلى أن وصلت إلى 32 مليار دولار سنة 1998.

ثانيا: فترة الخروج من الاقتصاد الموجه: إعادة الهيكلة، الخصخصة والتردد (1986-

2006)

*: مفهوم الخصخصة يعني وتعني تحويل الاقتصاد الوطني إلى اقتصاد يعتمد على القطاع الخاص بصورة أساسية وهذا عن طريق بيع الأصول والوحدات الإنتاجية المملوكة كليا أو جزئيا للقطاع العام. معمر داوود، (ديسمبر 2005): "وضعية ومراحل تسيير المؤسسات العمومية في الجزائر"، مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية، جامعة باتنة، العدد 13، ص. 255

الاختلالات الاقتصادية التي عرفتها سنوات السبعينات والثمانينات التي مست كل من الخزينة، الشركات العمومية وميزان المدفوعات * كانت قد كشفت عن نقاط الضعف الهيكلية للاقتصاد الجزائري التي ترجمت بظهور اضطرابات اجتماعية منذ 1988 التي كانت تعكس عدم فعالية النظام الذي كان يهدف بشكل أساسي للحفاظ على السلم الاجتماعي دون محاولة إجراء أي تغييرات هيكلية صائبة. وفي محاولة من الجزائر للخروج من هذه الأزمة الهيكلية كانت الجزائر قد شرعت في مرحلة ثانية من الإصلاحات تستمد مرجعيتها من سياسات اقتصاد السوق التي تملحها المؤسسات المالية الدولية. فما يميز هذه المرحلة هو انتقال الجزائر من مرحلة الاقتصاد المخطط إلى مرحلة اقتصاد السوق، بهدف تحويل الاقتصاد المحلي إلى مجموعة إنتاجية فعالة قادرة على التفاعل والتكيف ذاتيا مع تطورات الأسواق العالمية⁽¹⁾.

عرفت هذه الفترة عدة مراحل تمثلت في مرحلة الإصلاحات المحتشمة من 1989 إلى 1991 ومرحلة التردد والتراجع في الإصلاح من 1992 إلى 1993 ومرحلة إصلاحات صندوق النقد الدولي التي ابتدأت من 1994. فقد انتهجت الجزائر في هذا الإطار العديد من الإصلاحات الهيكلية والمؤسسية، كما قامت بتخصيص إطار مؤسسي رسمي يعمل على تطوير المؤسسات الاقتصادية بخلق فئتين جديدتين من المؤسسات تمثلت في مؤسسات التسيير وأجهزة للتشاور. كما قامت بتحرير تجارتها الخارجية التي اعتبرت كمرحلة أولى من هذا الانتقال⁽²⁾.

مرحلة الإصلاحات المحتشمة: أين حاولت السلطات تعزيز جهودها لتصحيح الأوضاع الاقتصادية الكلية التي عرفت إختلالات كبيرة واتخاذ قرار انتهاء سياسات اقتصاد السوق، وعرفت هذه المرحلة أول اقتراب للجزائر من المؤسسات المالية الدولية، وتم التفاهم حول برنامج مدعم من صندوق

*: لفهم تأثير انخفاض الإيرادات الخارجية الناتجة عن الصدمة النفطية لسنة 1986 يجب الإشارة إلى ما يمثله قطاع المحروقات في الاقتصاد الجزائري، حيث كان يمثل هذا الأخير سنة 1984، 43,4% من إيرادات الميزانية و 97,7% من موارد التصنيع. ومع انخفاض أسعار البترول زادت قيمة الديون بـ 41% بين عامي 1985 و 1987، وقدرت خدمات الديون آنذاك بـ 78% من الإيرادات. ويمكن القول أن الاقتصاد الجزائري كان يعمل منذ الاستقلال بفضل عائدات النفط والديون الخارجية المحرصة من الربح في حد ذاته، والذي أدى إلى الوصول إلى مستوى لا علاقة له بقدرته البلاد الفعلية للسداد. أنظر: CHIENIER. A, Op.cit, P 31

⁽¹⁾ : Temmar Hamid, (2011) : « *La transition de l'économie émergente, références théoriques stratégies et politiques* », OPU, Alger, P 6.

⁽²⁾ : Ardjoune Idriss, (2010) : « *Libéralisation et ouverture de l'économie algérienne : quel impact sur la gouvernance des entreprises agroalimentaires ? Cas de la wilaya de Bejaia- Montpellier : CIHEAM- IAMM* », Master of science, N° 104, P 43.

النقد الدولي يغطي الفترة (1989-1991) تعتمد الجزائر من خلاله على سياسة صارمة لإدارة الطلب من خلال تخفيض قيمة العملة ومزيج من سياسات تحويل الإنفاق وخفضه. وبفضل هذه السياسات ومع تحسن أسعار البترول سجل ميزان الحساب الجاري تحسنا ملحوظا، حيث تحول من حالة عجز بنسبة 3% من إجمالي الناتج المحلي سنة 1988 إلى فائض 6% سنة 1991. إلا أنه خلال هذه الفترة لم تتمكن الجزائر من تنفيذ برنامج الإصلاح بمساعدة صندوق النقد الدولي خلال 1991.

مرحلة التردد والتراجع في الإصلاح من 1992 إلى 1993: خلال هذه الفترة تميز مسار الإصلاح بطابع من التردد والارتخاء بخصوص السياسة الاقتصادية وكان ذلك في الوقت الذي عادت فيه الإختلالات الاقتصادية في الظهور، هذا ما أدى إلى تباطؤ خطى الإصلاح الاقتصادي. وتتمثل هذه الإختلالات الاقتصادية في:

- انخفاض قيمة العملة وزيادة قيمة الدين الخارجي الذي وصل إلى 30% من حصيللة الصادرات رغم الإستراتيجية التي كانت تهدف إلى الوفاء تماما بخدمة الدين الخارجي*.
- زيادة الاستهلاك الحكومي الذي ارتفع بنسبة 2% من إجمالي الناتج المحلي وارتفاع الاستثمار الحكومي إلى 6% من إجمالي الناتج المحلي سنة 1994 مما أدى بانخفاض نسبة الادخار.

أما بالنسبة للإختلالات المالية فقد عرفت الميزانية العامة عجزا قدره 10% سنة 1993 بسبب عدم تعديل سعر الصرف الذي قلص الإيرادات من الصادرات البترولية وكذا انتشار الدعم الحكومي للسلع الاستهلاكية التي شكلت 5% من الناتج المحلي الخام سنة 1993.

الإصلاحات تحت إشراف صندوق النقد الدولي : وتعتبر هذه الفترة عن مرحلة القرار غير المستقل، ففي ماي 1994 تم التوقيع على أول اتفاق ستانداي (Stand-by) الذي كان ينص على تطبيق مخطط التكيف الهيكلي (Plan d'ajustement structurel) تحت شروط صندوق النقد الدولي الذي من شأنه إحداث إصلاحات اقتصادية في الفترة الممتدة من 1994 إلى 1998 في ظل ما ينص عليه "إجماع واشنطن"، أي وفق قوانين السوق ذاتية التنظيم. إلا أنه كان هناك جدال متواصل بين مشجعي الانفتاح والمحافظين.

*: إن التناقض بين سياسات إدارة الطلب التوسعية والتردد في تعديل سعر الصرف إضافة إلى إستراتيجية الدين الخارجي كلها عوامل تؤدي إلى تجنب عملية إعادة الجدولة.

اتفاقيات الاستعداد الائتماني (Stand -by) برمجت على امتداد مرحلتين:

- **الاتفاق الأول (ماي 1994 - 1995)** المتمثل في برنامج الاستقرار الاقتصادي الكلي الذي

يهدف إلى استرجاع التوازنات الاقتصادية الكلية، هذا البرنامج كان مدعما من طرف صندوق النقد الدولي بقرض يقدر بـ 1,03 مليار دولار، إضافة إلى برامج لإعادة جدولة للديون من قبل نادي باريس سنة 1994 و 1995 بقيمة 12 مليار دولار.

- **الاتفاق الثاني (22 ماي 1995 إلى 21 ماي 1998)** المتمثل في برنامج التعديل الهيكلي

(1995- 1998) الذي يسعى إلى تهيئة الجزائر لانتهاج سياسات اقتصاد السوق والاندماج في الاقتصاد العالمي، الذي كان مدعم بقرض يقدر بـ 1,8 مليار دولار، كما كان يحتوي على برنامج لإعادة جدولة الديون من قبل نادي لندن سنة 1996 بقيمة 3,23 مليار دولار. هذه البرامج التي طبقت على نصف قيمة الديون الخارجية سمحت بتمديد مدة الديون إلى 8 سنوات وتخفيض خدمات الديون إلى 47,1% من الصادرات سنة 1996 بدلا من 93,4% سنة 1994.

بالموازنة مع ذلك، اعتمدت الجزائر سياسة التحرير مع تبني سياسات اقتصاد السوق* ووضع

آلية تشريعية جديدة موجهة لدعم الاستثمار الخاص الوطني وفتح المجال أمام رؤوس الأموال الأجنبية. وفي هذا الشأن تم وضع العديد من القوانين؛ قانون النقد والقرض، القانون التجاري، إنشاء بورصة القيم المنقولة، قانون الاستثمار، تسيير رؤوس الأموال التجارية للدولة، خصخصة المؤسسات العمومية وقانون المنافسة. ولتحقيق التغيرات المفروضة بفعل برنامج التصحيح الهيكلي وسياسات التوجه الاقتصادي الجديد، انتهجت الجزائر إصلاحات الجيل الثاني التي تمحورت حول: الاندماج في الاقتصاد العالمي، ترقية الاستثمار ومحيط المؤسسات، إصلاح القطاع العمومي، إصلاح القطاع البنكي والمالي، تحرير البنى التحتية، تحديث المالية العمومية⁽¹⁾. كما تم الاتفاق ابتداء من 01 جانفي 1995 بالسماح باستيراد البضائع دون أي عوائق إدارية وإلغاء القيود المفروضة على الصرف

* تؤكد النظرية الاقتصادية وخاصة النيوكلاسيكية البحتة أن اقتصاد السوق يمثل أفضل نظام اقتصادي للحصول على أفضل النتائج الاقتصادية والمالية، وأن التدخل السافر لكبح عمل قوى السوق (العرض والطلب) وحرية تحديد الأسعار يؤدي إلى تشوهات وسوء تخصيص للموارد النادرة في مستويات بعيدة عن التوازن، الذي يمثل النقطة المثلى.

(1): دليل الاستثمار في الجزائر، (2006)، تقرير KPMG، ترجم من الفرنسية إلى العربية، مكتب صباح لخدمة المستثمرين، ص 28.

الرابط: www.sabbahinvest.com

KPMG: تعتبر واحدة من أكبر شركات الخدمات المهنية في العالم، يعمل لديها ما يقارب 123 ألف موظف موزعين على شبكة من الدول تصل إلى 145 دولة، تقدم هذه الشركة ثلاثة أنواع أساسية من الخدمات؛ التدقيق، الخدمات الضريبية و الخدمات الاستشارية.

وتخفيض التعريف الجمركية، حيث انتقلت من 60% سنة 1996 إلى 45% سنة 1997، والقيام بإلغاء تراخيص الاستيراد والتصدير وإبقائها على بعض المعاملات التجارية فقط⁽²⁾.

من بين النتائج التي انجرت على هذه الإصلاحات والتي يمكن الإشارة إليها معدل البطالة الذي انتقل من 27% إلى 33% خلال أربعة سنوات، حيث تم تسريح 400 ألف عامل في القطاع العام ما بين 1993 و 1998. كذلك شهدت الصناعة العمومية، خارج قطاع المحروقات، انخفاضات في صافي الأرباح الاسمية بـ 4%. وبقيت الصناعة العمومية تهيم دائما على القطاع الصناعي ككل، والمشكل يتمثل في أن الدولة لم تستطيع لا على خصصته ولا على جعله تنافسيا وتجد نفسها أمام قطاع صناعي متدين وبدون حصص سوقية وبكتلة من العمال تتجاوز 300 ألف عامل⁽¹⁾.

هذا لا يعني أن الجزائر لم تسجل البعض من النتائج الايجابية من انتهاج مخطط التعديل الهيكلي، فقد سجلت بعض التحسنات في المؤشرات الماكرو اقتصادية ؛ حيث يمكن ملاحظة ذلك من خلال⁽²⁾:

- استعادة التوازنات الخارجية: تجسد ذلك من خلال ارتفاع احتياطي الصرف إلى 8,9 مليار دولار سنة 1998 في حين لم تكن تتجاوز 1 مليار دولار في نهاية 1993، كما تحسن رصيد الميزان التجاري نتيجة ارتفاع أسعار النفط.

- تحسن مؤشرات المالية العامة: حيث كنتيجة للسياسة الحذرة في إدارة المالية العامة التي عرفتھا الفترة الممتدة من 1994 إلى 1997 والتي تزامنت مع ارتفاع الإيرادات العامة وانخفاض النفقات العامة تم تسجيل فائض في الخزينة قدر بـ 70 مليار دينار سنة 1996، إلا أنه سرعان ما تحول هذا إلى عجز ظهر سنة 1998 بقيمة 100 مليار دينار كان ناتج عن اتخاذ الحكومة قرار عودة التمويل بالعجز بعد نهاية الالتزام الذي كان يربطها مع صندوق النقد الدولي.

⁽²⁾: عبد القادر بابا، (2004): "سياسة الاستثمار في الجزائر وتحديات التنمية في ظل التطورات العالمية الراهنة"، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، ص 109-110.

⁽¹⁾: CHIENIER. A, Op.cit, P 39.

⁽²⁾: رحيمي عيسى، (2012/2011): "اختيار نظام الصرف في الدول الناشئة وحالة الجزائر"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة عنابة، ص 149.

- التحكم في المؤشر العام للأسعار: حيث عرف التضخم تراجعاً كبيراً في نسبه، إذ انتقل من 29% سنة 1994 إلى 5% نهاية 1998.

- تحسن شروط تمويل الاقتصاد الوطني: من خلال تراجع أسعار الفائدة (حيث انخفض سعر الفائدة من 23% سنة 1994 إلى 11% سنة 1997)، كما تم إعادة تمويل المؤسسات العمومية عن طريق شراء الديون المستحقة عليها.

تحسن الوضعية الاقتصادية للجزائر كان ناتجاً عن فترة ارتفاع أسعار البترول في الأسواق العالمية. وما يجب الإشارة إليه هنا هو أن الجزائر رغم جل هذه الجهود مازالت تعتمد اعتماداً كلياً على قطاع المحروقات*، ففي غياب إستراتيجية صناعية بديلة ودوام قطاع صناعي يتميز بإنتاجية ضعيفة جداً سيبقى الإنتاج المحلي يواجه يوماً بعد يوم العديد من التحديات ولمواجهة هذه التحديات والمنافسة الدولية من الضرورة وضع على المستوى المحلي والدولي تساؤل رئيسي يبحث في إمكانية تحقيق نمو اقتصادي جزائري يؤدي إلى التنمية، هذا الأخير الذي يمكن له أن يتحقق من خلال أربعة محاور أساسية تتمثل في يلي⁽¹⁾:

- تنويع وتوسيع الإنتاج المحلي والصادرات.

- التنمية البشرية.

- التنمية المستدامة.

- التنمية كسيرورة لتوسيع الحريات.

ثالثاً: مرحلة الإستراتيجية الصناعية الجديدة

فكرة الإستراتيجية الصناعية الجديدة كانت قد ظهرت منذ سنوات السبعينات إلا أنها جسدت انطلاقة من سنة 2006، هذه الأخيرة تهدف إلى استعمال مداخل الربيع لتنويع الاقتصاد المحلي، وذلك بالدعم المالي والإستراتيجي لمختلف القطاعات الصناعية ذات الأولوية والتي تخدم الأهداف المسطرة. فنجاح هذه الإستراتيجية الصناعية الجديدة يعتمد على الجهود التي تخصص لخلق طبقة

*: فالضرائب العادية، مثلاً، التي كانت تمثل 20% من الناتج المحلي الإجمالي لخارج قطاع المحروقات سنة 1980 أصبحت تمثل 13% سنة 2004، وهذا ما يعكس من جهة عدم فعالية الإدارة الضريبية واستناد الإيرادات الحكومية خصوصاً على المحروقات.

⁽¹⁾ : Smail Goumeziane, (2013) : « L'Algérie et le nouveau siècle », ed : edif 2000, Alger, P 127.

من رجال الأعمال الديناميين الذين باستطاعتهم جلب الابتكارات وخلق القيمة المضافة⁽¹⁾. كما تهدف الإستراتيجية الصناعية الجديدة إلى تحديد إستراتيجية نمو ذاتي/ داخلي تستمد ديناميتها من داخل النظام الصناعي المحلي فهي تسعى لتحديث وتطوير الشركات المحلية (بما فيها الشركات الصغيرة والمتوسطة) وتشجيع الصناعات المربحة بهدف الاندماج في عولمة الإنتاج⁽²⁾. كما تهدف إلى تنويع الصادرات من خلال التقليل من تضاعف النشاطات الربعية وتعزيز إمكانياتها الإنتاجية الداخلية اعتمادا على العديد من الديناميكيات الداخلية المتمثلة في ما يلي⁽³⁾:

- إستراتيجية ترفع من العمليات التكنولوجية.

- سياسة تروية متماسكة، سياسة تكوين مهني وتطوير البحث العلمي.

- ديناميكية تطويرية للزراعة تهدف إلى تحديث وتحسين المردود الزراعي للحفاظ على الأمن الغذائي.

- دعم متعدد الأشكال للجهات الفاعلة الخاصة والعمومية المندمجة في مثل هذه السيرورات.

كذلك، اتخذت هذه الإستراتيجية كمشروع للتنمية يهدف إلى معالجة التناقض الموجود في

التكوين الاقتصادي الاجتماعي الموروث والعمل على امتصاص أعداد كبيرة من العاطلين عن العمل، يمكن لهذه الإستراتيجية الصناعية الجديدة أن تحدد العلاقة الحالية بين السلطة السياسية والصناعة الجزائرية. التفسير الرئيسي الذي قدم من طرف المؤسسة الدولية والخطاب السياسي الجزائري فيما يخص فشل القطاع الصناعي الجزائري كان يتمثل في عدم الفعالية النظامية، فقد كان يعتبر قطاع اقتصادي غير فعّال. كذلك، أجمع الليبراليون على أن الاقتصاد الموجه أصبح غير مرغوب به في الجزائر، إلا أن تجربة الاقتصاد المحرر أو النيوليبرالي أو ما يطلق عليه باتفاقيات واشنطن كانت قد أدت هي الأخرى إلى نتائج كارثية في العديد من الاقتصاديات السائرة في طريق النمو. وعلى إثر هذا كان قد ظهر ما يسمى بالإستراتيجية الصناعية الجديدة (NSI)، أين تم التوجه إلى الاقتصاد المختلط. وينص هذا الأخير على الجهات ذات المصلحة وجعل الدولة كعنصر فعّال من بين العناصر الأخرى

⁽¹⁾ : Djoufelkit Héléne, op.cit, P 13.

⁽²⁾ : Boualam Fatima, op.cit, P 16.

⁽³⁾ : Smail Goumegiane, op.cit, P 128.

التي تضمن التنمية الاقتصادية وتوازن السوق والتحلي بدور دولة الرفاه في ظل اقتصاد رأسمالي حديث⁽¹⁾.

الإستراتيجية الصناعية الجديدة تنص على العديد من المصطلحات التي تدور حول "الصحة" و"الانتعاش"، بناء على اعتبار أن الصناعة كانت قد أهملت لوقت كبير وأن هذه الإستراتيجية تعتبر كوسيلة للاندماج في الاقتصاد العالمي وتقوية هيكله الاقتصادي الوطني. في هذا السياق، تعتبر الصناعة المحرك الأساسي للاقتصاد الجزائري والتي يجب أن تعمل في آن واحد وفقا لمعايير الدولة ومعايير السوق في ظل إطار مؤسساتي متفق عليه بين السياسات العمومية ومبادرات المؤسسات.

الإستراتيجية الصناعية الجديدة لم تكن تهدف إلى التشكيك في سياسات الخصخصة، بل كانت تهدف إلى "تسوية ودية" تتيح من خلالها الفرصة للاندماج في الاقتصاد العالمي وجلب الاستثمارات والابتكارات التكنولوجية المرتبطة بسياسات إعادة توطين الإنتاج (La délocalisation) التي تدفع الدولة إلى إنشاء مناخ أعمال يعمل على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

تستهدف الإستراتيجية الصناعية الجديدة العديد من الفروع التي تعتبر فروعاً مربحة، حيث قامت بتصنيف 55 فرعاً من الصناعة الوطنية والتي تم تصنيفها وفقاً لإمكانياتها الصناعية (النمو، التوظيف، الحجم، أثار التدريب والكثافة التكنولوجية، مكانتها ومركزها في السوق العالمية والمزايا النسبية الخاصة بها وبالأخص كثافة الطاقة). هذا التصنيف سمح بتحديد أربعة قطاعات مربحة تتمثل في: الكيمياء (الصيدلة، الكيمياء العضوية وغير العضوية، الأسمدة والمبيدات)، مواد البناء وصناعة المواد الغذائية. الصناعة الجزائرية تتميز أكثر بصناعات التجميع والصناعات التحويلية البسيطة، والهدف من الإستراتيجية الصناعية الجديدة هو جعل الفروع المذكورة سابقاً، فروعاً ذات طابع تنافسي تهدف إلى الاندماج بشكل أفضل في التقسيم الدولي للعمل⁽²⁾.

في إطار وضع المشروع الصناعي الجديد اتخذت الجزائر برنامجاً إصلاحياً يمتد من 2005 إلى 2009 خصص له مبلغ يقدر بـ 55 مليار دولار، أي ما يعادل 4800 مليار دينار جزائري وهو البرنامج التكميلي لدعم النمو⁽¹⁾. يلي هذا البرنامج الإصلاحي، برنامج الإنعاش الخماسي للفترة الممتدة

⁽¹⁾ : CHIENIER. A, Op.cit, PP 50- 57.

⁽²⁾ : idem, P 60.

⁽¹⁾: دليل الاستثمار في الجزائر، (2006)، تقرير KPMG، ص 43.

من 2010 إلى 2014 الذي يهدف إلى دعم برنامج الإنعاش الاقتصادي التي تمت مباشرته سنة 2001.

برنامج الإنعاش للفترة (2010 - 2014): يندرج هذا البرنامج ضمن ديناميكية إعادة الإعمار الوطني التي انطلقت قبل عشر سنوات ببرنامج دعم الإنعاش الاقتصادي التي تمت مباشرته سنة 2001 على قدر الموارد التي كانت متاحة في ذلك الوقت. حيث علاوة على حجم النشاطات التي سيفيد بها أداة الإنجاز الوطنية يخصص هذا البرنامج أكثر من 1500 مليار دج لدعم تنمية الاقتصاد الوطني على الخصوص من خلال دعم التنمية الفلاحية والريفية، وترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال إنشاء مناطق صناعية و الدعم العمومي للتأهيل وتسيير 300 مليون دج لقروض بنكية لهذا الغرض . كما حازت التنمية الصناعية على أكثر من 2000 مليار دج من القروض البنكية الميسرة من قبل الدولة من أجل إنجاز محطات جديدة لتوليد الكهرباء و تطوير الصناعة البتروكيمياوية و تحديث المؤسسات العمومية.

أما تشجيع إنشاء مناصب شغل فاستفاد من 350 مليار دج من البرنامج الخماسي لمراقبة الإدماج المهني لخريجي الجامعات و مراكز التكوين المهني و دعم إنشاء المؤسسات المصغرة وتمويل أليات إنشاء مناصب انتظار التشغيل. وتضاف نتائج التسهيلات العمومية لإنشاء مناصب الشغل إلى الكم الهائل من فرص التوظيف التي يخلقها تنفيذ البرنامج الخماسي و يولدها النمو الاقتصادي. كل هذه الإجراءات تسعى إلى تحقيق الهدف المتمثل في إنشاء ثلاث ملايين منصب شغل خلال السنوات الخمس للبرنامج.

وعلى صعيد آخر، خصص البرنامج 2010-2014 مبلغ 250 مليار دج لتطوير اقتصاد المعرفة من خلال دعم البحث العلمي و تعميم التعليم و استعمال وسيلة الإعلام الآلي داخل المنظومة الوطنية للتعليم كلها وفي المرافق العمومية.

المطلب الثاني: الاقتصاد الجزائري من خلال بعض المؤشرات الاقتصادية الهامة

تعتبر المؤشرات الاقتصادية الكلية من أهم المعايير التي تقاس بها درجة تقدم اقتصادات الدول وذلك لما لها من أهمية في إظهار الوضع الاقتصادي الحقيقي السائد في تلك الدول.

عرف الاقتصاد الجزائري العديد من التطورات في المؤشرات الاقتصادية التي تعكس التحولات والتغيرات الحاصلة في الفترة 2000-2012 خاصة على المستوى الخارجي حيث كانت هناك العديد من الأحداث الدولية التي دفعت أسعار البترول إلى الارتفاع منذ سنة 2000 إلى نهاية 2007 ومن ثم الانخفاض الحاد الذي امتد إلى نهاية 2008. فارتفاع أسعار البترول في الفترة الممتدة من 2000 إلى 2007 كان قد أدى إلى تشكيل وضعية اقتصادية جيدة تميزت بارتفاع إيرادات صادرات المحروقات وتحسين العديد من المؤشرات الاقتصادية واستعادة التوازنات الاقتصادية الكلية، حيث تم تسجيل وضعية صلبة للاحتياطات الأجنبية وانخفاض للديون الخارجية وتسجيل كل من ميزان المدفوعات وميزانية الدولة فوائض معتبرة⁽¹⁾. كما انتقلت الموجودات الخارجية الصافية من 38,6 % من الكتلة النقدية سنة 2000 إلى 85,5 % في 2004 لتتجاوز ابتداء من سنة 2005 نسبة 100% ووصلت سنة 2008 إلى 147,3%⁽²⁾.

الناتج الداخلي الخام: معدل نمو الناتج الداخلي الخام عرف هو كذلك تغيرات وتطورات معتبرة على امتداد المرحلة (2000-2011)، حيث شهد هذا الأخير معدلات مرتفعة في الفترة الممتدة من 2000 إلى 2005. إلا أنه شهد انخفاضا قدر بنسبة 2% سنة 2006، أي الانتقال من 5,1% سنة 2005 إلى 3% سنة 2006، ثم انخفض بين 2007 و 2008 بنسبة 0,6 وهو ما يفسر إلى حد ما بشيء من الاستقرار، فقد سجل في السنة 2009 نفس النسبة المسجلة في السنة السابقة أي 2,4%. ثم شهد معدل الناتج الداخلي الخام ارتفاعا معتبر قدر بـ 1% سنة 2010 حيث سجل 3,4%. الجدول رقم (9) يوضح تطورات معدل الناتج الداخلي الخام للفترة (2000-2012).

جدول رقم (9): تطورات الناتج الداخلي الخام للجزائر للفترة (2000-2012)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
الناتج الداخلي الخام (مليار دج)	4089,8	4235,6	4541,9	5266,8	6127,5	7498,6	8391
الناتج الداخلي الخام الحقيقي (%)	2,2	2,7	4,7	6,9	5,2	5,1	2
السنوات	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
الناتج الداخلي الخام (مليار دج)	9408,3	11043,7	9968,0	11991,6	14519,8	15843,0	

⁽¹⁾ : Haoua Kahina, op.cit, P 219.

⁽²⁾: فضيل رايس، (2012): "تحولات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)", مجلة الباحث، العدد 10، ص 2.

3,3	2,8	3,6	1,6	2,4	3,0	الناتج الداخلي الخام الحقيقي (%)
-----	-----	-----	-----	-----	-----	----------------------------------

المصدر: من إعداد الباحثة بعد معالجة المعطيات الواردة في مختلف التقارير السنوية لبنك الجزائر من 2001 إلى 2012.

تفسر هذه التقلبات في معدل الناتج الداخلي الخام للجزائر من جهة بالتغيرات العالمية التي كانت قد حدثت على امتداد هذه الفترة والتي تمثلت أهمها في تقلبات أسعار البترول التي عرفت أعلى مستوى لها سنة 2007 وانخفاضه الحاد بعدها نتيجة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية. من جهة أخرى كان للسياسات الاقتصادية والبرامج الصناعية وبرامج الإنعاش، التي تمت الإشارة إليها في المطلب الأول من هذا الفصل، تأثيرات مباشرة على تطورات معدل نمو الناتج الداخلي الخام.

وضعية الميزان التجاري

تميزت الفترة الممتدة من 2000 إلى 2012 بوضعية جيدة للميزان التجاري ترجمت في كل سنة بفائض إيجابي، صحيح أن قيمة هذا الفائض كانت تختلف من سنة لأخرى إلا أنها كانت تمثل دائما قيمة ايجابية. ويمكن الجزم هنا أن هذه الوضعية ناتجة عن التطورات التي شهدتها أسعار النفط في الفترة الممتدة من 2000 إلى 2007، وبما أن 98% من إيرادات صادرات الجزائر هي من المحروقات فبطبيعة الحال سينعكس هذا بالإيجاب على الميزان التجاري الجزائري. الشكل رقم (26) يوضح تطورات الميزان التجاري للفترة (2005 - 2013).

الشكل رقم (26): تطور التجارة الخارجية للجزائر للفترة 2005 - 2013

(مليار دولار)



المصدر: الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار: "حصيلة التجارة الخارجية لسنة 2013" تاريخ التصفح: 2014/08/22

على الرابط التالي: www.andi.dz/index.php/ar/statistique

من خلال الشكل يمكن ملاحظة أن الميزان التجاري قد حقق خلال الفترة 2005 – 2013

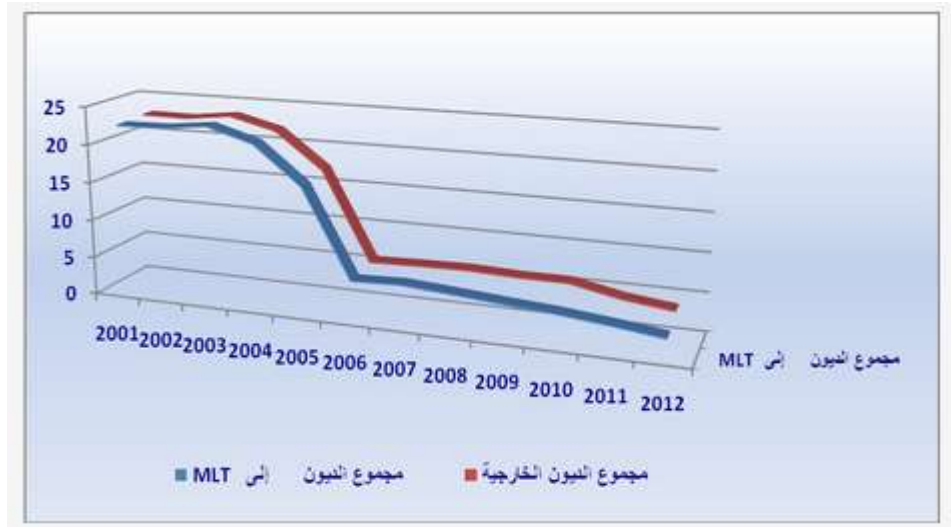
فائضا تجاريا تتفاوت قيمته من سنة إلى أخرى، وما هو ملاحظ في هذا الشكل أن الفائض التجاري كان جد معتبر في الفترة 2005-2008، أما انطلاقا من سنة 2009 بدأت قيمة هذا الفائض في الانخفاض نتيجة لانخفاض الحاد لأسعار النفط (39.19 دولار للبرميل خلال شهر ديسمبر من عام 2008). وبالتالي قيمة الصادرات أصبحت تتجاوز قيمة الواردات بقيم محتشمة، وإضافة لهذا كانت هناك زيادات معتبرة في قيمة الواردات ناتجة عن الارتفاعات التي شهدتها أسعار المواد الغذائية والعديد من المنتجات الاستهلاكية.

كمثال على ما سبق يمكن الإشارة إلى التزايد المستمر في قيمة الواردات، إذ ارتفعت من 39479 مليون دولار سنة 2008 إلى 54852 مليون دولار سنة 2013 أي بمعدل ارتفاع قدر بحوالي 38,93% خلال هذه الفترة، أما الصادرات فقد عرفت انخفاضات مستمرة نتيجة لانخفاض اسعار البترول، حيث انتقلت من 79298 مليون دولار أمريكي سنة 2008 إلى 45194 مليون دولار أمريكي سنة 2010 وإلى 73489 مليون دولار سنة 2012، أي بمعدل انخفاض قدر بـ 9,37% خلال الفترة الممتدة من 2008 إلى 2012. هذا ما يفسر الانخفاض المستمر في قيمة الفائض التجاري منذ سنة 2008.

الديون الخارجية

كنتيجة لمجهودات الحكومة الجزائرية اتجاه الديون الخارجية ونتيجة لبرامج إعادة جدولة الديون المسطرة من قبل صندوق النقد الدولي، التي تمت الإشارة إليها في المبحث الأول من هذا الفصل، يمكن القول أن رصيد الديون الخارجية على المدى المتوسط والطويل عرف اتجاها تنازليا معتبرا منذ سنة 2004، حيث انخفضت إلى 3,263 مليار دولار نهاية سنة 2011 مقابل ما يقارب 32 مليار دولار سنة 1998. الشكل رقم (27) يوضح هذا الانخفاض المعتبر الذي شهدته الديون الخارجية.

الشكل رقم (27): الديون الخارجية للجزائر للفترة (2001- 2012) بمليار دولار أمريكي*



المصدر: إحصائيات الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار، 2013، www.andi.dz/index.php/ar/statistique

من خلال الشكل رقم (27) يمكن ملاحظة أن الديون الخارجية عرفت انخفاضات معتبرة انطلاقا من سنة 2006 بعد أن سجلت قيمة لا تفوق 5,60 مليار دولار أمريكي مقارنة مع سنة 2005 التي سجلت فيها قيمة 17,19 مليار دولار أمريكي. وبهذا يمكن القول أن الديون الخارجية وعلى امتداد الفترة (2001 - 2012) قد سجلت انخفاض يقدر بنسبة 83,97% أي من 22,70 مليار دولار أمريكي سنة 2001 إلى 3,637 مليار دولار أمريكي سنة 2012*.

محاولة انضمام الجزائر للمنظمة العالمية للتجارة

*: يقصد بمجموع الديون إلى MTL: رصيد الديون الخارجية على المدى المتوسط والطويل.

*: أنظر الجدول رقم (3) الوارد في قائمة الملاحق.

تعتبر الشروط التي تضعها المنظمة العالمية للتجارة للدول الراغبة في الانضمام لها من أهم المؤشرات التي تعكس الوضعية الاقتصادية لبلد ما ومدى قدرته على التنافسية والانضمام في الاقتصاد العالمي. وتتمثل أهم هذه الشروط في: انتهاج نظام اقتصاد السوق بهدف تحقيق الانفتاح الاقتصادي وتحرير التجارة الخارجية، تخفيض الرسوم الجمركية وتعديل قوانينها وفق القوانين والتشريعات الدولية.

تعتبر الجزائر من أقدم المترشحين الراغبين في الانضمام للمنظمة العالمية للتجارة، إلا أن سيرورة انضمامها تعطلت بسبب الأزمة التي عرفتتها الجزائر سنوات التسعينات⁽¹⁾.

في هذا السياق انتهجت الجزائر العديد من الإصلاحات، يمكن تلخيصها في ما يلي:

- تعديل المنظومة القانونية: وذلك من خلال مراجعة قانون التعريف الجمركية، بهدف تسهيل عملية الاندماج في الاقتصاد العالمي و جلب الاستثمارات الأجنبية إلى الجزائر، كما قامت بالمصادقة على اتفاقية "بيرن" المتعلقة بحماية الأعمال الأدبية والفنية سنة 1997، والتوقيع على الاتفاقية الخاصة بحقوق الملكية الفكرية المتعلقة بالتجارة⁽²⁾.

- تحرير التجارة الخارجية: تحرير التجارة الخارجية تعد إحدى الركائز الأساسية التي تقوم عليها المنظمة العالمية للتجارة، وقد انتهجت الجزائر أول خطوة في هذا المجال عام 1991، إثر صدور المرسوم رقم 91-37 المؤرخ في فبراير 1991، المرتبط أساسا برفع القيود المتعلقة بشهادات الاستيراد، حيث تم تحرير المعاملات التجارية منذ ذلك الوقت.

- إصلاحات نظام سعر الصرف: تمثلت في لجوء الدولة لعملية تخفيض قيمة العملة * التي بدأت في شكل انزلاق تدريجي ومراقب منذ سنة 1987 إلى غاية 1991، إذ انتقل سعر الصرف من 4,93 دينار للدولار الأمريكي الواحد سنة 1987 إلى 8,032 دينار للدولار سنة 1989، لينتقل بعدها إلى 12,12 دينار للدولار سنة 1990 و 15,89 دينار للدولار في

⁽¹⁾ : Ardjoune Idriss, op.cit, P 41.

⁽²⁾: دادي عدون ناصر، منتاوي محمد، (2004): "انضمام الجزائر للمنظمة العالمية للتجارة: الأهداف والعراقيل"، مجلة الباحث، العدد 3، جامعة ورقلة، ص 73.

*: كما يتم تخفيض القيمة الخارجية للعملة الوطنية بهدف معالجة الاختلال في ميزان المدفوعات، فتخفيض القيمة الخارجية للعملة الوطنية يقصد به عملية إرادية مقصودة من طرف السلطات النقدية، تحت ضغط ظروف معينة وبقرار رسمي لتحقيق أهداف معينة. رحيمي عيسى، مرجع سابق ذكره، ص 50.

بداية سنة 1991⁽¹⁾. ثم تم اتخاذ قرار تخفيض الدينار بنسبة 22% في إطار انتقال الجزائر إلى مرحلة التخفيض الصريح لسعر الصرف، إذ بلغ هذا الأخير 22,5 دينار مقابل 1 دولار أمريكي، واستمر عند هذا المستوى حتى مارس 1994، واستمرت القيمة الخارجية للعملة الوطنية في الانخفاض مقابل الدولار إلى أن وصلت سنة 2009 إلى 72,67 دينار مقابل 1 دولار. أما القيمة الموافقة لسنة 2013 فقدرت بـ 79,12 دينار للدولار الأمريكي الواحد⁽²⁾.

تطور سعر الصرف كان ناتجا عن عدة سياسات تم اتخاذها في إطار الإصلاحات التي قامت على سعر الصرف الجزائري، حيث مرت بعدة مراحل تمثلت في: مرحلة الانزلاق التدريجي؛ التي تقوم على تعديل معدل الصرف بهدف إيصاله إلى مستوى توازن الطلب الوطني على السلع والخدمات الأجنبية مع المتاح من العملات الصعبة. مرحلة التخفيض الصريح؛ الناتجة عن اتخاذ مجلس النقد والقرض في نهاية سبتمبر 1991 قرار تخفيض معدل صرف الدينار. وفي الأخير مرحلة التعويم المدار التي عرف فيها الدينار تخفيضا كبيرا قدر بنسبة تفوق 40% والتي تبلورت من خلال طريقة التسعير، السوق التي أُقيمت ما بين البنوك في أواخر 1995، وفي الأخير عن طريق مكاتب الصرف⁽¹⁾.

المطلب الثالث: الاقتصاد الجزائري من حيث التنافسية العالمية

من بين الدراسات والأبحاث التي تدور حول التنافسية العالمية، تقرير التنافسية العربية للمعهد العربي للتخطيط الذي يحاول في كل مرة الكشف عن أهم الفرص والتحديات التي يواجهها الاقتصاد العربي والدول العربية في مجال التنافسية والعولمة في ظل التحديات العالمية المتسمة بالأزمات والتقلبات الحادة في الأسعار وفي مستويات النشاط الاقتصادي.

⁽¹⁾: بن ناصر أمال، (2009/2008): "سعر الصرف في اقتصاد مصدر للمحروقات: الدور والمحددات - حالة الجزائر- " مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة عنابة، ص ص: 150-151.

⁽²⁾: Banque d'Algérie, (Décembre 2013): « Tendances monétaires et financières au cours des neufs premiers mois de 2013 », P8.

⁽¹⁾: رحيمي عيسى، مرجع سابق ذكره، ص ص: 153-158.

حسب تقرير التنافسية العالمية لسنة 2012، تصنف الجزائر في المرتبة 24 من الدول العربية في مجال التنافسية العربية من بين 30 دولة وذلك بعد مقارنتها مع باقي الدول العربية في العديد من المؤشرات التي تعكس درجة القدرة التنافسية لأي بلد، تمثلت هذه المؤشرات في: البنية التحتية الأساسية، البنية التحتية التقنية، تدخل الحوكمة، رأس المال البشري، جاذبية الاستثمار، ديناميكية الأسواق والمنتجات والتخصص، الإنتاجية والتكلفة، تكلفة الأعمال، الحاكمية وفعالية المؤسسات، الطاقة الابتكارية وتوطين الثقافة وأخيرا مؤشر التنافسية⁽²⁾. في هذا السياق يمكن الإشارة إلى أهم المؤشرات التي تقوم عليها هذه الدراسة.

مؤشر الاستقرار الاقتصادي الكلي يشكل عاملا مهما في تدعيم القدرة التنافسية لأي اقتصاد، حيث لا يمكن توفر الشروط الضرورية للتنافس في الأسواق الدولية وجذب الاستثمارات في ظل اقتصاد يعاني من اختلالات وارتفاع لدرجات اللايقين مما سيؤدي بالتأثير سلبا على قرارات المستهلكين والمستثمرين ورجال الأعمال، وهذا ما يؤدي إلى تراجع الادخار والاستثمار وبالتالي تراجع النمو وتدني مستويات التنافسية للسلع والخدمات الوطنية في الأسواق الدولية.

كذلك، يعتبر مؤشر مدى جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر والمالي ركنا أساسيا في بيئة الأعمال، فجذب الاستثمارات الأجنبية يعتبر أحد التحديات التي تواجه الدول النامية، وذلك لما يعلبه الاستثمار من دور مهم في نقل التقنية والخبرات التقنية والإدارية وفتح الأسواق الخارجية وتوفير الأموال الاستثمارية التي لا تترجم إلى ديون تثقل كاهل الدول النامية. جذب الاستثمارات أمر يتطلب بيئة مؤسسية مواتية وقطاعا ماليا متطورا وسياسات اقتصادية قابلة للتنبؤ، ناهيك عن نوعية البنية التحتية وتوفر رأس المال البشري، حيث أنه لا يمكن تحقيق جذب الاستثمارات إلا إذا تمت تهيئة بيئة أعمال ملائمة تتميز بالاستقرار والشفافية وإيجاد مؤسسات فاعلة، بالإضافة إلى بنية تحتية أساسية داعمة ومستوى تدخل حكومي معقول وغير طارد للقطاع الخاص ومكمل لنشاطاته، ولا يعوق تفعيل المنافسة المحلية.

أما مؤشر البنى التحتية المعززة للتنافسية الأنشطة الاقتصادية، فهو يعكس الوضعية التي من شأنها خلق روابط تفاعلية بين مختلف المناطق التنموية المحلية من ناحية والانفتاح والاندماج في الاقتصاد العالمي من ناحية أخرى. الجدول رقم (10) يوضح تصنيف الجزائر من بين باقي الدول

(2): المعهد العربي للتخطيط، (2012): "تقرير التنافسية العربية"، الإصدار الرابع، الكويت، ص 29.

العربية فيما يخص التنافسية العالمية وذلك بعد دراسة كل المؤشرات السابقة وإعطائها التصنيف الذي يتمشى مع وضعية وإمكانيات الاقتصاد الجزائري.

الجدول رقم (10): ملخص لأهم نتائج تقرير التنافسية العربية الخاص بالجزائر

المؤشرات	قيمة المؤشر	الترتيب	الوضعية
مؤشر الأداء الاقتصادي الكلي	0,63	25	A
مؤشر البنية التحتية الأساسية	0,15	24	L
مؤشر تدخل الحكومة في الاقتصاد	0,71	10	-
مؤشر جاذبية الاستثمار	0,45	23	L
مؤشر رأس المال البشري	0,48	25	L
مؤشر ديناميكية الأسواق والمنتجات والتخصص	0,25	29	L
مؤشر الإنتاجية والتكلفة	0,40	25	L
مؤشر الحاكمية وفاعلية المؤسسات	0,24	25	L
مؤشر تكلفة القيام بالأعمال	0,30	28	L
مؤشر الطاقة الابتكارية وتوطين التقنية	0,16	17	L
مؤشرات التنافسية			
مؤشر التنافسية الإجمالي	0,361	24	L
مؤشر التنافسية الخارجي	0,390	24	L
مؤشر التنافسية الكامن	0,333	22	L
مؤشر بنية الأعمال	0,368	26	L
مجموع الأصول (A: نقاط القوة 8)		مجموع الخصوم (L: نقاط الضعف 54)	

المصدر: من إعداد الباحثة بعد معالجة بعض المعلومات الصادرة في جداول تقرير التنافسية العربية للمعهد العربي للتخطيط لسنة 2012، للمزيد من المعلومات أنظر الملاحق رقم (4).

المبحث الثاني: الجزائر بين ديناميكية رأس المال المالي والأزمة الاقتصادية

العالمية لسنة 2009

المطلب الأول: ظواهر تدفقات رؤوس الأموال إلى الجزائر

بعد أن تمت الإشارة في الفصل الثاني إلى مختلف صور تدفقات رؤوس الأموال والتي تتمثل في الاستثمارات الأجنبية المباشرة، استثمارات المحفظة المالية وتدفقات رؤوس الأموال قصيرة المدى وطويلة المدى، يمكن القول في ما يخص البيئة الاقتصادية الجزائرية أن الصورة الوحيدة التي تعبر عن تدفقات رؤوس الأموال هي الاستثمار الأجنبي المباشر، وذلك للطبيعة الربعية والاستهلاكية الخاصة بالاقتصاد الجزائري* .

فمؤشر تطور الاستثمار الأجنبي المباشر أو تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر يمكن أن تقيس درجة الاندماج في العولمة المالية والتحرير المالي، ويعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر كأضمن تدفق مالي يمكن أن ينجر عنه العديد من الايجابيات، كما أن هذا النوع من التدفقات المالية يقلل من عملية هروب رؤوس الأموال، حيث تشير الأبحاث الميدانية في هذا السياق إلى أنه كلما تزيد تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة بواحد دولار سيقابلها انخفاض في رؤوس الأموال الهاربة بـ 0,50 إلى 0,84 دولار⁽¹⁾.

من بين الدراسات التي توضح ضعف الاندماج المالي ودرجة حركية رؤوس الأموال في الجزائر الدراسة التي قام بها كل شين وإيطو⁽²⁾ (Chinn et Ito) لدول أفريقيا الشمالية مقارنة مع بعض دول أخرى على امتداد الفترة (1970 - 2005) والتي تهدف لتحديد نسبة الاندماج المالي لهذه الدول ومعرفة درجة حركية رؤوس الأموال فيها، حيث قاما بوضع مؤشر كمي، أطلقا عليه اسم KOPEN، مبني على أربعة متغيرات تتمثل في: متغير يدل على تواجد معدل صرف متعدد، متغير يعبر عن

*: الطابع الربعي للنظام الاقتصادي الجزائري يتعزز يوما بعد يوم لاسيما عن طريق الترتيبات المؤسساتية الجديدة التي تسير النمط الضبطي الجديد، فأزمة النظام الربعي تأتي من العقبات الداخلية أكثر من الخارجية وبالتالي صعوبة تحويل المدخرات إلى استثمار. Samir Bellal, op.cit, P6.

⁽¹⁾ : Rachid Samia, (2011) : « l'investissement direct étranger et résilience financière : cas des pays méditerranéens », publié dans le site jaga.afrique-gouvernance.net : http://jaga.afrique-gouvernance.net/docs/23_rachid.pdf

⁽²⁾ : Chinn, Menzie et Hiro Ito (2002): "Capital Account Liberalization, Institutions and Financial Development: Cross Country Evidence", *NBER Working Paper N°8967*, PP 10- 11.

القيود التي تفرض على الحساب الجاري، متغير يشير إلى القيود التي تفرض على حساب رأس المال ومتغير يعبر عن درجة الانفتاح التجاري. المعطيات الواردة في الجدول الموالي توضح نتائج دول إفريقيا الشمالية مقارنة بالعديد من الدول التي سيظهر اسمها في الجدول⁽¹⁾.

الجدول رقم (11): تطور مؤشر شين وإيطو لدول إفريقيا الشمالية للفترة (1970 - 2005)

2005	2004	2003	2002	2001	2000	1990	1980	1970	
2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	الولايات المتحدة الأمريكية
2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	1,7	-1,7	بريطانيا
2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	0,2	-0,06	-1,2	فرنسا
2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	ألمانيا
2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	1,7	-0,06	اليابان
0,21	-0,06	-0,06	-0,06	-1,1	-1,1	-1,7	-1,7	-1,7	البرازيل
0,06	-0,06	-0,06	-1,1	-1,1	1,5	-1,1	-0,06	0,7	الأرجنتين
-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-1,7	-1,7	الجزائر
-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	تونس
-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-1,7	-1,1	المغرب
-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-1,7	-1,1	-0,06	-1,1	ليبيا
2,6	2,6	1,3	2,6	2,6	1,9	-1,7	-1,7	-1,7	مصر
0,2	0,4	-0,2	-0,2	-0,2	-0,5	-1,1	-1,7	-1,7	السودان
-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-0,8	موريتانيا

المصدر: P31: Boulila Ghazi : « Mobilité des capitaux en Afrique du Nord »

من خلال الجدور رقم (11) يمكن ملاحظة أن دول إفريقيا الشمالية جد متأخرة في عملية الاندماج المالي، كما يتبين أن دول هذه المنطقة تتميز باندماج مالي ضعيف جدا، و يتضح هذا من خلال المؤشر؛ إذ كلما كان المؤشر مرتفع كلما كانت القيود المفروضة على حركية رؤوس الأموال

⁽¹⁾ : Boulila Ghazi : « Mobilité des capitaux en Afrique du Nord »

<http://www.afdb.org/fileadmin/uploads/afdb/Documents/Knowledge/30754230-FR-2.4.4-BOULILA-MOBILITE-DES-CAPITAUX-DANS-LES-PAYS-DAFIRQUE-DU-NORD.PDF>

منخفضة. وما يمكن استنتاجه من هذا الجدول بخصوص الجزائر هو أن الاقتصاد الجزائري مازال جد متأخر بالنسبة لباقي الدول محل الدراسة في مجال الاندماج المالي وتحرير حركية رؤوس الأموال. ومن أجل إعطاء صورة واضحة عن التدفقات المالية الخاصة بالجزائر تم إعداد جدول (رقم 12) ملخص لتطورات حساب رأس المال على امتداد الفترة (1992- 2012) باعتبارها الفترة المهمة من الاقتصاد الجزائري التي عرف فيها رخاءا اقتصاديا وانخفاضا في قيمة الديون وتطبيق لسياسات التحرير الاقتصادي والمالي المسطرة من طرف صندوق النقد الدولي.

حساب رأس المال في ميزان المدفوعات الجزائري يشمل كل من تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة واستثمارات المحفظة وكل العمليات المالية التي تظهر في الحساب المالي للدليل الخامس لصندوق النقد الدولي، كما يغطي حساب رأس المال عمليات نقل الأصول المالية (تسديد الديون) وتحويلات الأصول غير الملموسة وكذلك تحويلات المهاجرين عند تغيير الإقامة⁽¹⁾.

الجدول رقم (12): تطورات حساب رأس المال وتدفقات الاستثمارات الأجنبية في الجزائر على

امتداد الفترة (1992 - 2012) بمليار دولار

السنوات								
1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	
-2,40	-0,83	-2,29	-3,34	-4,09	-2,54	-0,81	-1,07	رصيد حساب رأس المال

⁽¹⁾ : Bulletin statistique de la banque d'Algérie, Juin 2006, op.cit, P 82.

0,46	0,50	0,26	0,27	0,00	0,00	0,00	0,03	صافي الاستثمارات المباشرة
-1,97	1,33	-2,51	-3,40	-3,89	-2,48	-0,33	-0,08	رؤوس الأموال الرسمية
1,08	1,83	1,69	1,82	3,22	4,64	6,52	6,91	المسحوبات
-3,04	-3,16	-4,20	-5,22	-7,11	-7,12	-6,85	-6,83	الاهتلاك
-0,89	0,00	-0,04	-0,21	-0,20	-0,06	-0,48	-1,18	القروض قصيرة المدى
								الأخطاء والسهو
السنوات								
2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	
-1,05	-11,22	-4,78	-1,87	-1,37	-0,71	-0,87	-1,36	رصيد حساب رأس المال
1,37	1,76	1,02	0,62	0,62	0,97	1,18	0,42	صافي الاستثمارات المباشرة
-0,77	-11,89	-2,97	-2,23	-1,38	-1,32	-1,99	-1,96	رؤوس الأموال الرسمية
0,51	0,98	1,41	2,12	1,65	1,60	0,91	0,80	المسحوبات
-1,28	-12,87	-4,38	-4,35	-3,03	-2,92	-2,90	-2,76	الاهتلاك
-1,65	-1,08	-2,83	-0,26	-0,61	-0,36	-0,06	-0,18	القروض قصيرة المدى
								الأخطاء والسهو
السنوات								
2012	2011	2010	2009	2008				
-0,245	2,375	3,177	3,457	2,540				رصيد حساب رأس المال
1,524	2,045	3,478	2,548	2,490				صافي الاستثمارات المباشرة
-0,622	-1,081	0,136	1,515	-0,428				رؤوس الأموال الرسمية
0,247	0,067	0,575	2,198	0,838				المسحوبات
-1,266	-0,683	-0,439	-1,148	-0,869				الاهتلاك
0,478	-0,604	-0,437	1,411	-1,138				القروض قصيرة المدى
								الأخطاء والسهو

المصدر: من إعداد الباحثة وفقا للمعطيات الواردة في مختلف تقارير بنك الجزائر والتقارير الشامل التالي: Banque d'Algérie, (Juin 2006) : « Bulletin statistique de la banque d'Algérie, séries rétrospectives, statistiques monétaires 1964-2005, statistiques de la balance des paiements 1992- 2005 », P 72- 73.

من خلال الجدول رقم (12) يمكن القول أن حساب رأس المال سجل عجز مستمر وضعيف التفاوت على امتداد الفترة (1992 - 2007) ويعود هذا العجز إلى قيام الجزائر بتسديد ديونها الخارجية على امتداد هذه الفترة، حيث كان هذا العجز يزداد ويتوسع سنة بعد سنة حتى وصل سنة 2005 إلى -4,78 إثر التسديد المسبق لجزء من الدين الخارجي وسجل سنة 2006 أكبر قيمة له -11,22 نتيجة التسديد المسبق للديون الخارجية بمبلغ قدر بـ 10,93 مليار دولار⁽¹⁾. كذلك، يمكن

(1). بلوناس عبد الله، لمجد بوزيدي وبوشنب موسى، (21/20 نوفمبر 2011): "المؤشرات الاقتصادية في الجزائر وآلية الاستعادة منها لتعزيز تنافسية القطاع الخاص" الملتقى الوطني الأول حول: "دور القطاع الخاص في رفع تنافسية الاقتصاد الجزائري والتحضير لمرحلة ما بعد البترول"، جامعة جيجل، ص 802.

القول أن تطورات هذا العجز كانت ناتجة عن تقلبات تدفق رؤوس الأموال الداخلة في شكل استثمارات أجنبية مباشرة.

أما التحسن الذي شهده في السنوات الأخيرة فهو ناتج عن انخفاض قيمة الديون الخارجية للجزائر وزيادة التدفقات الداخلة للاستثمارات الأجنبية المباشرة، وفي ما يخص كل من تدفقات المحفظة المالية ورؤوس الأموال طويلة وقصيرة المدى يمكن الإشارة هنا إلى أن هذا النوع من التدفقات يسجل قيم معدومة ولا تظهر على حساب رأس المال نظرا لخصوصيات الاقتصاد الجزائري وانعدام سوق مالي نشط.

وكنتيجة لهذا التحليل الذي يهدف إلى إعطاء صورة عن تدفقات رؤوس الأموال في الجزائر التي تظهر في حساب رأس المال، يمكن القول أن تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة هي المؤشر الوحيد الذي يمكن من خلاله حصر صور التحرير المالي في الجزائر. واعتبارا لهذه الخاصية سيتم التعرض بصفة مفصلة لحالة الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر من خلال إعطاء لمحة عن تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة دوليا كمقدمة ثم التوجه للجزائر ودراسة بيئة ووضعيتها الاستثمارات الأجنبية فيها.

الاستثمارات الأجنبية المباشرة

يشكل الاستثمار الأجنبي المباشر مكوناً رئيسياً من مكونات النمو في العالم، وتتمثل الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الاستثمارات الناجمة عن الشريكات متعددة الجنسيات بهدف الحصول على أصول وإدارة أنشطة الإنتاج في أماكن الاستثمار. ويعرف الأونكتاد الاستثمار الأجنبي المباشر بأنه نوع من الاستثمار الدولي الذي يسمح بقيام أي مقيم في دولة ما بالمساهمة أو امتلاك مشروع في دولة أخرى حيث تكون نسبة الملكية من الأسهم أو القوة التصويتية 10 % أو أكثر⁽¹⁾. ويختلف الاستثمار الأجنبي المباشر عن الاستثمار في الأوراق المالية باعتبار أن هذا الأخير ينطوي

(1) : حسان خضر، (2004): "الاستثمار الأجنبي المباشر-تعريف وقضايا"، مجلة جسر التنمية، العدد 32، الكويت: المعهد العربي للتخطيط،

على تملك الأفراد أو الهيئات أو الشركات على بعض الأوراق المالية دون ممارسة أي نوع من الرقابة أو المشاركة في تنظيم وإدارة المشروع الاستثماري.

يتخذ الاستثمار الأجنبي المباشر عدة أشكال أهمها:

- الاستثمار المشترك: يتم بين طرفان أو أكثر من دولتين مختلفتين بصفة دائمة في ملكية المشروع وبالتالي المشاركة في قرارات الإدارة، الخبرة، براءات الاختراع والعلامات التجارية.
- الاستثمارات المملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي: ويعتبر أكثرها تفضيلا لدى الشركات متعددة الجنسيات، التي تمتد إلى عدة دول من خلال فروعها المختصة في الإنتاج أو التسويق أو غيرها من أنواع النشاط الإنتاجي والخدمي، وتتميز بـكبر حجم إنتاجها واحتكارها لأساليب الإنتاج والتكنولوجيا العصرية، كما أنها تدار من مركزها الرئيسي في الوطن الأم.
- مشروعات أو عمليات التجميع : يتم هذا النوع من الاستثمار بين المستثمر الأجنبي والمستثمر المحلي الخاص أو الحكومي أو الاثنين معا، على شكل اتفاقية يتم بموجبها قيام الطرف الأجنبي بتزويد الطرف المحلي بمكونات منتج معين لتجميعه ليصبح منتجا نهائيا، مع تقديمه للخبرة والمعرفة الخاصة واللازمة بالتصميم الداخلي للمصنع، عمليات التشغيل والتخزين والصيانة، في مقابل عائد مادي يتفق عليه وقد يتخذ هذا النوع من الاستثمار شكل الاستثمار المشترك أو شكل التملك الكامل للمشروع من قبل الطرف الأجنبي.
- الاستثمار في المناطق الحرة: يهدف هذا النوع إلى تشجيع إقامة الصناعات التصديرية، ولهذا تسعى الدول لجعل المناطق الحرة مناطق جاذبة للاستثمارات وذلك بمنح المشاريع الاستثمارية فيها العديد من الحوافز والمزايا والإعفاءات، ويكون الاستثمار الأجنبي هنا بعيدا عن الخضوع لقوانين الدولة المضيفة ويعمل من خلال قوانين خاصة منظمة له تنظم إنشاء المشروعات الاستثمارية في المناطق الحرة.
- الاستثمار في مشروعات البنية الأساسية المحولة: يكون في شكل عقود امتياز تكون لمدة معينة تتراوح ما بين 20 إلى 50 عاما في مجال البنية الأساسية، مثل بناء المطارات أو الطرق، على أن يعود المشروع في نهاية عقد الامتياز إلى المجتمع أو الحكومة، أي المشروعات القائمة على البناء والتشغيل والتحويل وهي ذات اتجاه يفيد الطرفين الحكومة

والمستثمر الأجنبي حيث الحكومة تحتاج إلى استثمارات ضخمة يصعب عليها تمويل تلك الاستثمارات من الموازنة، بينما يرى المستثمر الأجنبي تلك المشروعات ذات جدوى اقتصادية خلال فترة الامتياز.

الدعوة لاستخدام الاستثمارات الأجنبية أو الاستعانة برأس المال الأجنبي تتم بغرض سد فجوة الموارد الوطنية، وهو ما يمكن تقديره بحجم الفجوة في الموارد المحلية. حيث أن إجراء التقدير الكمي الدقيق لمدى وحدود الاستعانة بالاستثمارات الأجنبية إنما هو ضرورة تملئها اعتبارات التنمية طويلة الأجل والمتمثلة في بلوغ مرحلة النمو الذاتي⁽¹⁾. إلا أنه فيما يخص الاقتصاد الجزائري، لا يمكن اتخاذ الدعوة لاستخدام الاستثمارات الأجنبية المباشرة كوسيلة للحصول على موارد أجنبية وذلك لما تتمتع به الجزائر من فائض في الميزان التجاري، يتم ذكر على سبيل المثال الفائض التجاري لسنة 2013 والذي قدر بـ 11,06 مليار دولار.

لمحة عن تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة عالميا

شهد العقدان الأخيران زيادة كبيرة في حجم الاستثمار الأجنبي المباشر عالميا، حيث بعد أزمات المديونية التي سادت في الثمانينات والأزمات الاقتصادية والمالية التي هزت اقتصاديات الشرق الأقصى زاد الاهتمام العالمي بالاستثمار وبالأخص الاستثمار الأجنبي المباشر. وقد حققت الاستثمارات الأجنبية المباشرة نموا كبيرا فاق نمو الناتج المحلي العالمي، إذ بلغ معدل نموه ضعف معدل نمو الناتج المحلي في سنوات الستينات وتجاوزه في الثمانينات بأربعة أضعاف. حيث استمر حجم تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة في التزايد وبلغ سنة 1998 حوالي 440 مليار دولار ما يعادل زيادة قدرها 10% مقارنة بعام 1997، ووصل سنة 2001 إلى 651 مليار دولار، إلا أنها شهدت انخفاضات بعدها نتيجة لانخفاض تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة نحو البلدان المتقدمة⁽¹⁾.

عودة الرواج لتدفقات الاستثمارات الأجنبية الواردة على المستوى العالمي كانت قد سُجلت ابتداء من سنة 2005، حيث قدرت قيمة هذه التدفقات سنة 2005 بـ 916 مليار دولار محققة بذلك قفزة

⁽¹⁾: سعدي يحيى، مرجع سابق ذكره، ص 73.

⁽¹⁾: مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، (2004): " تقرير الاستثمار العالمي: التحول نحو الخدمات، عرض عام" نيويورك وجنيف، ص 8.

ملحوظة بنسبة 29% عن مستواها لسنة 2004، وكان هذا نتيجة لاستمرار متانة النمو الاقتصادي العالمي وانتعاش صفقات الإنتاج خاصة العمليات الضخمة ومتوسطة الحجم عبر الحدود⁽²⁾. التدفقات العالمية الهائلة المسجلة سنة 2005 توزعت على العالم كالتالي: 64% من إجمالي التدفقات العالمية كانت تتوجه للدول المتقدمة، أي ما يعادل 573,2 مليار دولار أمريكي، أما التدفقات المتجهة للدول النامية فقد قدرت بـ 273,5 مليار دولار أمريكي وبحصة تعادل نحو 30,5%.

هذه التدفقات على المستوى العالمي استمرت في تحقيق ارتفاعات معتبرة إلى غاية عشية اندلاع الأزمة المالية العالمية الراهنة لسنة 2008، حيث عرفت معدلات جد منخفضة على امتداد هذه السنة والسداسي الأول من 2009، إلا أن عودة الارتفاع التدريجي كانت ملحوظة ابتداء من النصف الثاني من سنة 2009، لتسجل بعدها ارتفاعات معتبرة انطلاقاً من 2010. المعطيات الصادرة في تقرير الاستثمار العالمي لسنة 2011 توضح أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر على نطاق العالم شهدت ارتفاعاً معتدلاً لتصل إلى 24,1 ألف مليار دولار في عام 2010، ولكنها ما تزال أدنى بنسبة 15% عن متوسطها قبل الأزمة. وهذا راجع للنتائج الصناعي والتجارة على نطاق العالم اللذان عادا إلى مستوياتهما قبل الأزمة.

ما يجدر الإشارة إليه في هذا السياق هو أن الاقتصاديات النامية والاقتصاديات الانتقالية معاً تمكنت، لأول مرة، من اجتذاب أكثر من نصف التدفقات العالمية للاستثمار الأجنبي المباشر. كما أن التدفقات الخارجة للاستثمار الأجنبي المباشر من هذه الاقتصاديات بلغت مستويات مرتفعة قياسية واتجهت معظم استثمارات هذه الاقتصاديات إلى بلدان أخرى في الجنوب. وعلى النقيض من ذلك، استمرت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة إلى البلدان المتقدمة في الانخفاض⁽¹⁾.

وفي ما يخص تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر المتجهة إلى أفريقيا فقد انخفضت في عام 2010، وكان نصيب أفريقيا في مجموع التدفقات الداخلة العالمية من الاستثمار الأجنبي المباشر يقدر بمبلغ 55 مليار دولار، هو ما يقابل 4,4% من إجمالي التدفقات سنة 2010، مسجلاً انخفاضاً قدر بنسبة 1,5% مما كان عليها في عام 2009.

⁽²⁾: مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، (2006): " تقرير الاستثمار العالمي: الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد من الاقتصاديات النامية والانتقالية وآثاره على التنمية"، استعراض عام، ص ص 1-6.

⁽¹⁾: مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، (2011): " تقرير الاستثمار العالمي لعام 2011، عرض عام أشكال الإنتاج الدولي والتنمية، غير القائمة على المساهمة في رأس المال"، الأمم المتحدة، نيويورك وجنيف، ص ص 9-10.

أما التدفقات الداخلة إلى شرق آسيا وجنوب شرق آسيا ككل، فقد ارتفعت بنحو 24% في عام 2010 لتصل إلى 300 مليار دولار. ونمت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الخارجة من جنوب آسيا وشرق آسيا وجنوب شرقي آسيا بنسبة 20% لتصل إلى 232 مليار دولار في عام 2010. واستمرت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر المتجهة إلى غربي آسيا في عام 2010 في الانخفاض، حيث قُدر هذا الانخفاض بنسبة 12 % نتيجة للقلق المستمر المتعلق بعدم الاستقرار السياسي في المنطقة الذي كان يضعف الانتعاش. تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الخارجة من غربي آسيا هي أيضاً كانت قد انخفضت بنسبة 51% في عام 2010. وكان ذلك نتيجة السياسات التي اتخذت محلياً من طرف الحكومة والتي كانت تهدف لإعادة توجيه بعض فوائدها النفطية الوطنية لدعم اقتصادياتها المحلية⁽¹⁾.

وفي سنة 2012 انخفض الاستثمار الأجنبي المباشر على المستوى العالمي بنسبة 18 % أي بمبلغ 1.35 ألف مليار دولار، ويفسر هذا بالانخفاض الكبير التي شهدته تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة في البلدان المتقدمة، فهي لم تعد تمثل، آنذاك، سوى 42 % من التدفقات العالمية. حيث شهد 22 بلداً من البلدان المتقدمة، تراجعاً في الاستثمار الأجنبي المباشر الخارج، وانخفضت التدفقات الوافدة من الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان المتقدمة بنسبة 32 في المائة، لتستقر عند عتبة 561 مليار دولار، وهو مستوى لم يشهد له نظير منذ ما يقرب 10 سنوات⁽²⁾.

يعود هذا التراجع إلى الهشاشة الاقتصادية العالمية وحالة عدم اليقين التي يشهدها الاقتصاد

العالمي منذ تفشي الأزمة الاقتصادية العالمية لسنة 2009، الشيء الذي دفع بالشركات متعددة الجنسيات، خاصة في البلدان المتقدمة، إلى التمسك بنهج التريث والترقب الذي تتبعه اتجاه الاستثمارات الجديدة أو تصفية الأصول الأجنبية، بدلاً من إجراء عمليات توسع دولية كبيرة.

أما البلدان النامية فقد احتلت موقع الريادة سنة 2012، حيث نالت الاقتصاديات النامية، ولأول مرة على الإطلاق، من الاستثمار الأجنبي المباشر أكثر مما نالته البلدان المتقدمة، إذ شكل نصيبها 52 % من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر العالمي، وصُنفت أربعة اقتصاديات نامية من بين أكبر خمسة مستفيدين في العالم. هذه الأخيرة كانت مصدراً لما يناهز ثلث تدفقات الاستثمار

⁽¹⁾: مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، (2011): مرجع سابق ذكره، ص ص 27 29.

⁽²⁾: مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، (2013): "تقرير الاستثمار العالمي"، عرض عام، نيويورك وجنيف، ص 11.

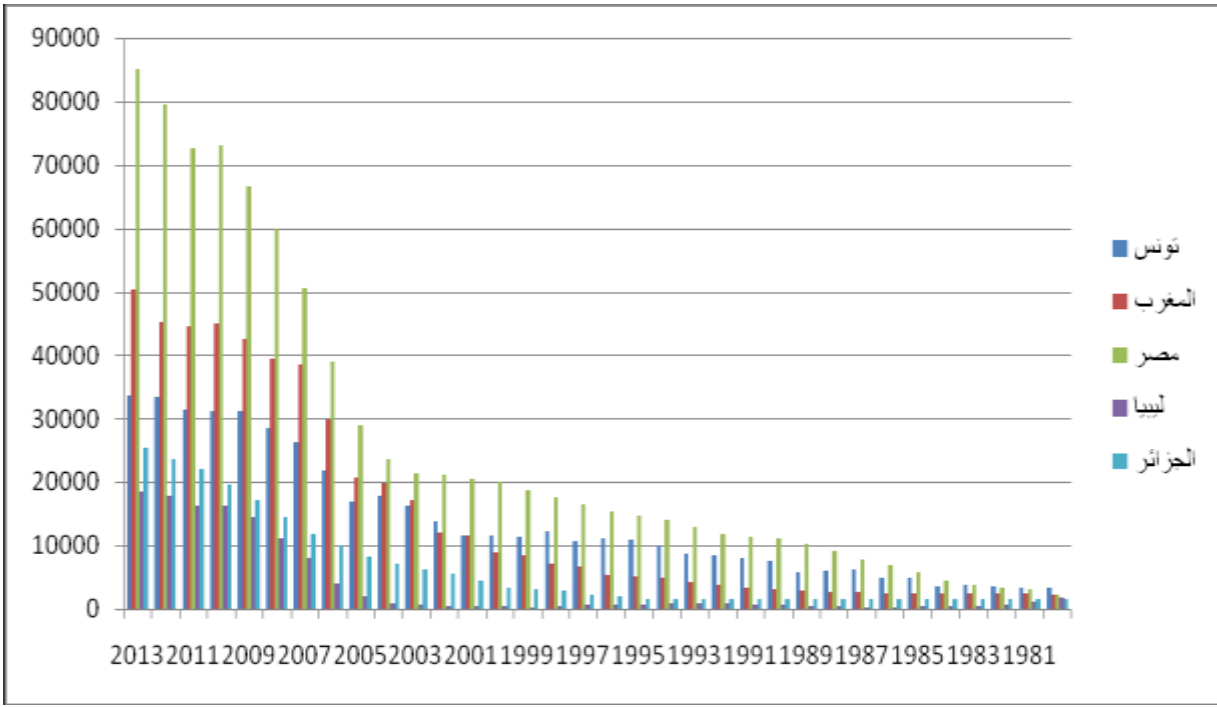
الأجنبي المباشر في العالم، حيث بلغت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة عن الاقتصاديات النامية 426 مليار دولار، وهو ما يمثل حصة قياسية من المجموع العالمي قدرت بـ 31%، وظلت البلدان الآسيوية تمثل أكبر مصدر للاستثمار الأجنبي المباشر، إذ عادلته حصتها ثلاثة أرباع مجموع التدفقات من البلدان النامية⁽³⁾.

وبالنسبة لإفريقيا فقد سجلت سنة 2012 كذلك زيادة بنسبة 5% في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة، محققةً بذلك 50 مليار دولار، كما أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة عن أفريقيا تضاعفت بثلاثة أمثال ما كانت عليه في السنوات السابقة، حيث بلغت 14 مليار دولار. وهكذا بات نشاط الشركات متعددة الجنسيات المملوكة لبلدان الجنوب يزيد في أفريقيا، وتمثل كل من ماليزيا وجنوب أفريقيا والصين والهند (بالترتيب) أكبر البلدان النامية المستثمرة في أفريقيا. هذا النمو كان مدفوعاً جزئياً بمحرك الاستثمار الأجنبي المباشر في الصناعات الاستخراجية والاستثمار في الصناعات الاستهلاكية والخدمات⁽¹⁾. الشكل الموالي يوضح تطور قيمة *رصيد الاستثمارات الأجنبية المباشرة الداخلة والخارجة لدول إفريقيا الشمالية للفترة الممتدة من 1980 إلى 2013.

الشكل رقم (28): تطور رصيد الاستثمارات الأجنبية الداخلة والخارجة لدول إفريقيا الشمالية للفترة (1980-2013) بمليون دولار

⁽³⁾: تصريح الأمين العام للأمم المتحدة الصادر في تقرير الاستثمار العالمي لمؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية لسنة 2013.

⁽¹⁾: مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، (2013)، مرجع سابق ذكره، ص ص 13-26.
* قيمة الاستثمارات تشمل في هذا الشكل حسب تقرير (الأوكتاد، 2013) كل من قيمة رأس المال والاحتياطيات (بما في ذلك الأرباح غير الموزعة) التابعة للشركة الأم، بالإضافة إلى صافي مديونية الفروع التابعة للشركة.



المصدر: من إعداد الباحثة وفقا لإحصائيات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، (2013) التي تم تجميعها في الجدول رقم (6) من قائمة الملاحق.

ما يمكن ملاحظته من خلال الشكل رقم (28) هو أن رصيد التدفقات الاستثمارية الداخلة والخارجة لبلدان إفريقيا الشمالية تضاعف بثلاثة مرات في سنوات التسعينات مقارنة بما كان عليه في بداية الثمانينات، حيث شهد ارتفاعات مستمرة على امتداد الفترة (1980 - 2013) محقق قفزة معتبرة في جل هذه الدول انطلاقا من 2006، إلا أنه انطلقا من سنة 2009 تطور رصيد التدفقات الداخلة والخارجة للاستثمار الأجنبي المباشر عرف تزايدا بمعدلات طفيفة نتيجة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية لسنة 2009.

كذلك يمكن القول من خلال هذا الشكل أن البلد الإفريقي الذي يحتل الصدارة ويسجل أكبر قيمة لرصيد تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة هو مصر، التي عرفت تطورا معتبرا في قيمة هذا الرصيد ابتداء من سنة 1983، و يأتي بعدها بالترتيب؛ المغرب، تونس ثم الجزائر و ليبيا.

الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

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

1 - بيئة الاستثمار في الجزائر

في ظل التحولات الاقتصادية المحلية والعالمية ومن أجل إحياء الاستثمار المحلي واستقطاب الاستثمار الأجنبي، أعلنت الجزائر صراحة عن نيتها في تحرير الاستثمار من القيود المفروضة عليه، وذلك بتقديمها مزايا وضمانات للمستثمرين المحليين والأجانب من خلال وضعها للعديد من القوانين التي كانت تعمل في هذا السياق.

وقامت الجزائر في فترة الثمانينات بوضع القانون رقم 82-11 المؤرخ في 21 أوت 1982 والمتعلق بالاستثمارات الاقتصادية الخاصة والذي كان يسمح للشريك الأجنبي بامتلاك 49%، إلا أنه يبقى هذا دون فعالية وذلك راجع لكون الجزائر تبنت في تلك السنة قانونا يتعلق بتأسيس الشركات ذات الاقتصاد المختلط، وبذلك تكون قد أكدت نيتها على رفض الاستثمار المباشر وفضلت الاستثمار عن طريق الشركات المختلطة. وفي 12 جويلية 1988 تم إصدار القانون رقم 88-25 المتعلق بتوجيه الاستثمارات الخاصة الوطنية والذي أدى إلى ظهور المؤسسات العمومية الاقتصادية. لكن هذا القانون جاء في ظروف معارضة واضطرابات سياسية عرقلت تنشيط الاستثمار⁽¹⁾.

في هذا السياق يمكن الإشارة بصفة موجزة إلى الإطار القانوني للاستثمار في الجزائر، فقد عالجت الجزائر مسألة الاستثمارات منذ الاستقلال عن طريق مجموعة من القوانين المتعاقبة، حيث صدرت عدة تشريعات تضمنت العديد من الحوافز والمزايا للمستثمر. من هذه القوانين يمكن الإشارة إلى قانون الاستثمارات الصادر في سنة 1963 (قانون رقم 277/63 الصادر بتاريخ 1963/07/26) وقانون الاستثمارات الصادر سنة 1966 (أمر رقم 284/66 المؤرخ في 1966/06/15)، أين تبنت الجزائر موقف حذرا من الاستثمار الأجنبي، في هذا السياق تم إسناد مبادرة تحقيق المشاريع الاستثمارية في القطاعات الحيوية للقطاع العمومي. بعدها تم وضع قانون 1982 (قانون رقم 11/82)، ثم قانون 1988 (قانون رقم 25/88 المؤرخ في 12 جويلية 1988) إلى أن تم تنفيذ قانون النقد والقرض رقم 10/90 المؤرخ في 14/04/1990 الذي حول لبنك الجزائر مسؤولية مراقبة البنوك التجارية في توزيع القروض، الترخيص للاستثمارات الأجنبية وإلغاء الأحكام المتعلقة بنسب الملكية بالنسبة للشركات المختلطة وكذا إلغاء التمييز بين القطاعين العام والخاص، إضافة إلى محاربة التضخم وإعطاء حرية الاستثمار وحرية تحويل رؤوس الأموال بعد تأشيرة بنك

(1): سعدي يحيى، مرجع سابق ذكره، ص 180.

الجزائر وضمانات ضد إجراء المصادرة. يلي قانون النقد والقرض قانون 1993 (المرسوم التنفيذي رقم 12/93 المؤرخ في 5 أكتوبر 1993 المتعلق بتشجيع وترقية الاستثمار في الجزائر) الذي جاء في سياق التوجه نحو اقتصاد السوق والاستعداد للاندماج في الاقتصاد العالمي⁽²⁾.

قانون الاستثمار لسنة 2001: يعتبر الأمر رقم 01-03 الصادر بتاريخ 20 أوت 2001 المتعلق بتطوير الاستثمار والذي ألغى المرسوم التشريعي رقم 12-93 الصادر بتاريخ 5 أكتوبر 1993، وينص هذا القانون على:

- المساواة بين المستثمرين المحليين والأجانب.
- إلغاء التمييز ما بين القطاع العام والخاص.
- إنشاء شبك موحد لا مركزي على شكل وكالة وطنية لتطوير الاستثمارات ANDI تعويضا لوكالة ترقية ودعم ومتابعة الاستثمارات APSI.
- كذلك، يمكن الإشارة إلى الأمر 06-08 المؤرخ في 15 جويلية 2006 الذي يتضمن العديد من الحوافز والمزايا الممنوحة للمستثمرين سواء كانوا محليين أو أجانب والتي تتمثل أهمها في أربعة مبادئ⁽¹⁾:

- مبدأ حرية الاستثمار.
- مبدأ إزالة كافة القيود الإدارية على الاستثمارات.
- مبدأ عدم الالتجاء إلى التأميم، وحرية تحويل رأس المال والعوائد الناتجة عنه.
- مبدأ منح المزايا والحوافز المشجعة على الاستثمار.

تشير التقارير التي قامت على دراسة وضعية الاستثمار في الجزائر سواء كانت محلية أو أجنبية إلى أن الجزائر تعاني من جملة من العراقيل تحول دون القيام بالاستثمار في الجزائر، تتمثل أهم هذه العراقيل في ضعف وتواضع إنتاجية اليد العاملة، إشكالية الاستقرار السياسي ونفسي الرشوة والضعف

⁽²⁾: منصور زين، (2004): "واقع وآفاق سياسة الاستثمار في الجزائر"، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 2، جامعة الشلف، ص 129-130.

⁽¹⁾: وصاف سعدي، قويدري محمد، (2008): "واقع مناخ الاستثمار في الجزائر: بين الحوافز والعوائق"، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد 8، ص 40.

في مجالات الحكم الرشيد، نقص الهياكل القاعدية وخدمات الجمارك والخدمات البنكية وبرز السوق الموازية، صعوبة الوصول إلى التمويل وكلفته المرتفعة وصعوبة الوصول إلى العقار⁽²⁾. الجدول رقم (13) يوضح نقاط القوة والضعف، الفرص وتهديدات إمكانات الاستثمار في الجزائر.

الجدول رقم (13): نقاط القوة والضعف، الفرص وتهديدات إمكانات الاستثمار في الجزائر

نقاط الضعف	نقاط القوة
<ul style="list-style-type: none"> - تأخر في البنية التحتية. - التأخر الكبير في إصلاح القطاع المالي والمصرفي. - صعوبة الحصول على التمويل لـ PME/PMI. - قطاع غير رسمي معتبر. - طول مدة الإجراءات القضائية. - صعوبة الحصول على العقار الصناعي. - عجز كبير في الاتصال وتوضيح صورة البلاد. - نقص المعلومات الكمية عن التوزيع القطاعي للاستثمارات الأجنبية المباشرة ومصادرها. - نقص الخبرة فيما يتعلق بالاستثمارات الأجنبية المباشرة. 	<ul style="list-style-type: none"> - إعادة التوازنات الكلية. - التقييم الايجابي للإصلاحات من طرف دوائر الأعمال الأجنبية. - إرادة السلطات للقيام بالإصلاح. - التكلفة المنخفضة للطاقة. - حجم السوق (أكثر من 30 مليون مستهلك). - قوة عمل شابة وتتنقن عدة لغات. - القرب الجغرافي للأسواق الأوروبية. - الاندماج الاقتصادي التدريجي الجهوي (UMA/UE) والعالمي (OMC). - وفرة الثروات الطبيعية. - وفرة الموارد البشرية ومرونة سوق العمل.
التهديدات	الفرص
<ul style="list-style-type: none"> - بطء التنظيم للقطاعات. - التأخير البيروقراطي للإدارة العمومية. - التأخر في إعادة تأهيل موظفي الإدارة العمومية. - ضعف انتشار NTIC. - هجرة الأدمغة. - تكثيف السياسات الوطنية مع الالتزامات الدولية للجزائر. - تقص التنسيق بين السياسات الوطنية. - التداخل بين صلاحيات الهيئات المكلفة بالاستثمار. 	<ul style="list-style-type: none"> - المحروقات والطاقة. - البنية التحتية لـ NTIC. - المناجم. - الزراعة الغذائية. - السياحة. - الإلكترونيك. - المركب التكنولوجي سيدي عبد الله. - الصيد. - الانضمام المستقبلي لـ OMC. - منطقة التبادل الحر مع الاتحاد الأوروبي.

المصدر: UNCTAD, examen de la politique de l'investissement, Algérie, P 67

2 - حالة الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر

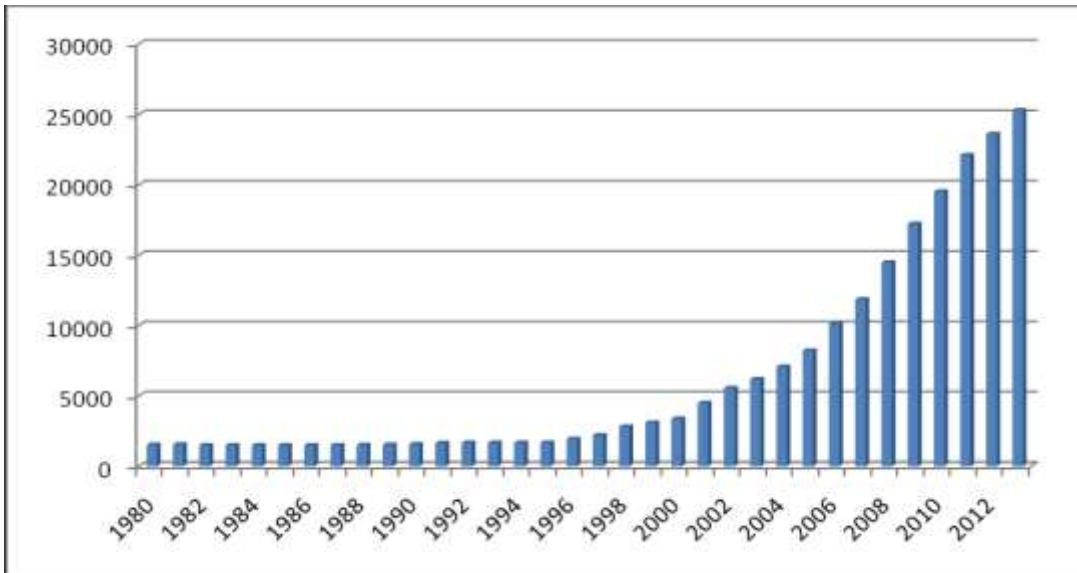
⁽²⁾: منصور زين، مرجع سابق ذكره، ص 141.

بعد أن تم عرض أهم خصائص بيئة الاستثمار في الجزائر يمكن التساؤل عن وضعية أو حالة الاستثمار الأجنبي في الجزائر ودرجة تدفق هذا الأخير إلى الجزائر. ف الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر كانت تتركز بشكل أساسي على قطاع المحروقات منذ الاستقلال وخاصة في سنوات السبعينات نتيجة القرارات الخاصة بصناعة البترول والغاز وانفتاحها على رؤوس الأموال الأجنبية للاستثمار في مشروعات الاكتشاف، الإنتاج، النقل، التكرير التي تم اتخاذها آنذاك. وانطلاقاً من سنوات التسعينات عرف الاستثمار الأجنبي المباشر مجالات جديدة شملت شركات الاتصال، الصيدلة والصناعات الغذائية، قطاع البنوك والخدمات المالية ومؤخراً قطاع السياحة.

يمكن حصر تطورات تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر إلى مرحلتين أساسيتين: الفترة الممتدة من 1970 إلى 1994 التي تميز فيها الاستثمار الأجنبي المباشر بالاستثمارات التي قامت في إطار إستراتيجية التصنيع في مجال المحروقات. وتضم هذه الفترة مرحلة الثمانينات التي تميزت بالغياب شبه التام للاستثمار الأجنبي المباشر، هذا الغياب نتج عن تردد الحكومات التي تعاقبت في تلك الفترة حيال كل تدخل أجنبي، وإعادة النظر في خطة تهيئة قطاع المحروقات. الفترة الثانية تتطلق من 1995 وتتميز بعودة تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر نتيجة تبني الدولة لإصلاحات هيكلية تمثلت أساساً في التخلي التدريجي للدولة عن بعض القطاعات الاقتصادية الأساسية وفتح الباب أمام القطاع الخاص. الشكل رقم (29) يوضح تطور كمية الاستثمارات الأجنبية المباشرة الداخلة للجزائر على امتداد الفترة (1980-2013).

الشكل رقم (29): تطور رصيد الاستثمارات الأجنبية المباشرة الداخلة في الجزائر

للفترة (1980 - 2013) بمليون دولار



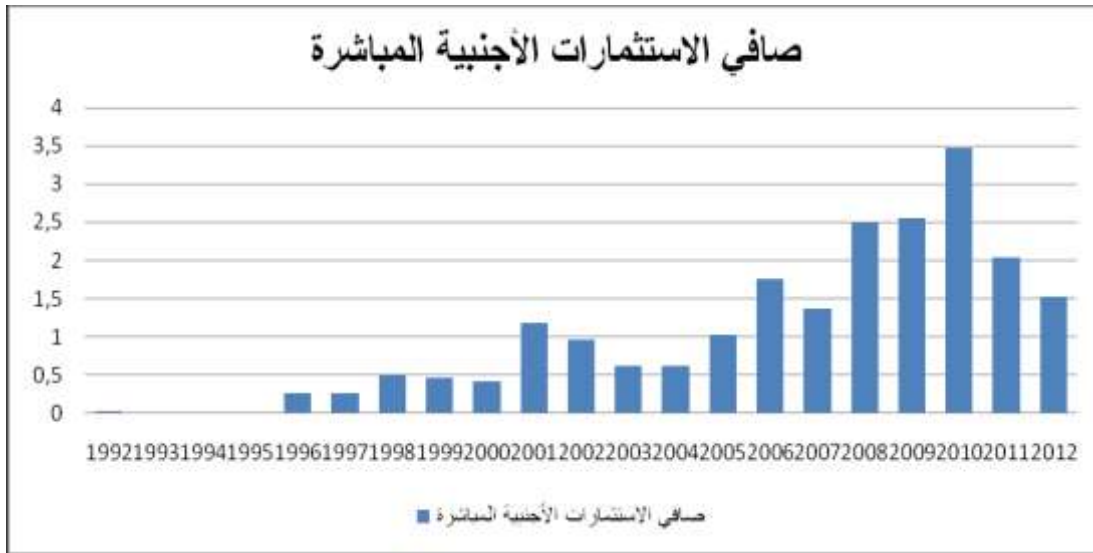
المصدر: من إعداد الباحثة وفقا للمعطيات الواردة في الجدول رقم (6) من قائمة الملاحق

من خلال الشكل رقم (29) يمكن القول أن رصيد التدفقات الداخلة للاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر يعبر عن ثلاثة فترات أساسية هي كالتالي: الفترة الممتدة من 1980 إلى 1991 التي عرف فيها تطورات طفيفة وقيم جد منخفضة، الفترة الممتدة من 1992 إلى 1995 والتي شهد فيها رصيد هذه التدفقات ركود وثبات في قيمة التدفقات الداخلة ، وأخيرا الفترة الممتدة من 1996 إلى 2013 والتي تعتبر كأهم فترة لتطورات هذا الرصيد، حيث سجل قيم معتبرة ومتزايدة لتدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الداخلة. كل هذه المراحل بمختلف معدلات تطورها تشير على العموم إلى أن قيمة التدفقات الداخلة الخاصة بالاستثمارات الأجنبية المباشرة هي في تزايد مستمر، وهذا ما يدل أن صورة الجزائر بالنسبة للمستثمرين الأجانب هي في تحسن ملحوظ.

تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة شهدت ارتفاعات معتبرة منذ سنة 2006 وكانت أقصاها سنة 2010، حيث تعتبر السنة 2006 سنة رخاء الاقتصاد الجزائري والسنة التي شهدت فيها الديون الخارجية انخفاضا ملحوظا، حيث انتقلت من خلاله من 17,19 مليار دولار أمريكي سنة 2005 إلى 5,60 مليار دولار سنة 2006. للتوضيح أكثر الشكل رقم (30) يعبر عن تطورات صافي الاستثمارات الأجنبية المباشرة للفترة الممتدة من 1992 إلى 2012.

الشكل رقم (30): تطورات صافي الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر على امتداد الفترة

(1992 - 2012) بمليار دولار



المصدر: من إعداد الباحثة وفقا للمعطيات الواردة في الجدول رقم (12).

وكما سبقت الإشارة إلى أن تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة عرفت تطورات معتبرة انطلاقاً من سنة 2006، يمكن القول هنا أن هذه التدفقات عرفت توجهات جديدة ومجال استثمار بعيدة عن قطاع المحروقات. وحسب تقرير الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار لسنة 2013 شهدت الفترة الممتدة من 2002-2012 تدفقات معتبرة للاستثمار الأجنبي المباشر تشمل 410 مشروع استثماري جديد، وهذا ما يعادل 803057 مليون دينار، أي ما يقارب 42959 منصب شغل. وتوزيع هذه المشاريع كان كالتالي: الصناعة 220 مشروع، الخدمات 97، البناء والأشغال العمومية والهيدروليكية 63، النقل 16، الفلاحة 6، الصحة 5، السياحة 5. الجدول الموالي يوضح توزيع المشاريع الاستثمارية الأجنبية المنجزة.

الجدول رقم (14): توزيع المشاريع الاستثمارية الأجنبية المنجزة

النسبة	عدد مناصب الشغل	النسبة	القيمة بمليون دينار	النسبة	عدد المشاريع	قطاع النشاطات
57%	23450	74%	599200	56%	220	- الصناعة
24%	10363	21%	167118	23%	97	- الخدمات
14%	6698	1%	12082	15%	63	- البناء، الأشغال العمومية والهيدروليكية
1%	505	0%	3991	4%	16	

2%	82	1%	887	1%	6	- النقل
0%	737	0%	6192	1%	5	- الفلاحة
1%	1124	2%	13587	1%	3	- الصحة
						- السياحة
100%	42959	100%	803057	100%	410	المجموع

المصدر: حصيلة مشاريع الاستثمار، www.andi.dz/index_php/ar/bilan_des_investissements تاريخ

التصفح: 2014/08/22.

من خلال هذا الجدول يمكن القول أن تدفقات الاستثمارات الأجنبية للجزائر لا تزال محتشمة وضعيفة جدا خاصة في كل من قطاعات الفلاحة، الصحة والنقل، إلا أنه، على العموم، يمكن اعتبار إجمالي هذه المشاريع كتحسن ملحوظ مقارنة بما كانت عليه مشاريع ومجالات الاستثمارات الأجنبية المباشرة في سنوات التسعينات.

المطلب الثاني: تأثيرات الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة على الاقتصاد الجزائري

قبل الشروع في دراسة وتحليل تأثيرات الأزمة الاقتصادية العالمية على الاقتصاد الجزائري يجب إعطاء صورة ملخصة عن تأثيرات هذه الأزمة على الاقتصادات الناشئة، وللتبعية التي تعاني منها الدول الناشئة* أدت إلى جعلها سريعة التأثير بأي صدمة اقتصادية تحدث على الصعيد العالمي، هذه الدول التي كانت محمية إلى درجة ما من أسوأ عناصر هذا الإضطراب، نتيجة لضعف درجة إنفتاحها على الأسواق العالمية، أصبحت الأكثر تأثرا بهذه الأزمة لكونها تعتمد اعتمادا رئيسيا على الخارج، فمحرك فعاليتها الرئيسي موجود في أسواق صادراتها إلى الدول التي تعاني الأزمة، فضلا عن أن جل وارداتها منها.

الإنشطار السريع لآثار الأزمة المالية العالمية في الثلاثي الرابع لسنة 2008، وإطلاقها على

جميع المجالات، أدى إلى تأثر هذه الدول بصورة حادة بهذه الإضطرابات، حيث شهدت هذه الدول

* يمكن تعريف الدول الناشئة حسب مركز الاقتصادي للدراسات المستقبلية والمعلومات الدولية (CEPII) من خلال مؤشرين أساسيين هما كالتالي: مستوى دخل الفرد وبالاقصاديات التي يمكن أن تسجل نمو في صادرات المنتجات المصنعة بمعدل يفوق 2% على الأقل. البنك الدولي هو كذلك يعطي تفسيراً إلى الاقتصادات الناشئة بالاقصاديات التي تتمتع بإمكانيات نمو عالية والتي تدعم تنميتها المحلية بتوسيع أسواقها المالية. كما ساهم العديد من الاقتصاديين في إعطاء مفهوم للاقتصادات الناشئة والبحث عن المقومات الأساسية التي يمكن لها أن تأهلها كاقصادات ناشئة وذلك بالرجوع إلى مؤشرات مختلفة كنتاج الداخلي الخام (PIB) للفرد الواحد، المحيط الاقتصادي الكلي، حجم السوق، السيولة، درجة الفساد ونوعية الحكم. إلا أنه لا يوجد مفهوم للاقتصادات الناشئة متفق عليه عالمياً وذلك لأن هذه الأخيرة لا تمثل مجموعة متجانسة تمثل نفس المميزات فكل منها يحمل لمميزات خاصة ويخفي العديد من الحقائق المختلفة، فمنها القريبة إلى الاقتصادات المتطورة كالصين وكوريا الجنوبية، المكسيك والبرازيل، ومنها من تمثل مجموعة من المميزات والماكرواقتصادية بالكاد كافية لكي تعتبر كاقصاديات ناشئة. Kchir Jedidi Fatma, op.cit, P15.

تباطؤا في معدلات النمو ⁽¹⁾ (6.1% في 2008 مقابل 8.3% في 2007 ومعدل 7.4% ما بين سنوات 2003 و 2007). ومع الركود الذي أصاب الدول الصناعية الكبرى وتزايد التوتر في الأسواق المالية، شهد الإقتصاد الصيني مثلا تباطؤ في معدلات النمو (9% في 2008 مقابل 13% في 2007) والإقتصاد الهندي (7.3% في 2008 مقابل 9.3% في 2007). كذلك، بلدان أمريكا اللاتينية شاهدت تباطؤا في معدلات النمو (4.2% في 2008 مقابل 5.7% في 2007) والذي كان مقرونا بالضغوطات الإقتصادية المتزايدة و التقلبات المالية.

أما في دول الشرق الأوسط فقد واصل معدل النمو فيها الإرتفاع إلى غاية النصف الثاني من عام 2008 أين شهدت أسعار النفط هبوطا حادا (من 148 دولار للبرميل إلى 40 دولار)، كذلك كان الحال بالنسبة للدول الأفريقية حيث كان هناك تباطؤ في معدل النمو (5.2% في 2008 مقابل 6.2% في 2007، مع إرتفاع في معدل التضخم بوتيرة رقمين سنة 2008 (10.1%) بعد أن شهد حالة من الإستقرار (6.3%) ما بين 2006 و 2007.

كما كانت هناك إرتفاعات في أسعار الغذاء والوقود بنسبة 10% في 2007 و 2008 ، والتي أدت إلى إرتفاع تكاليف كبيرة بالنسبة لبلدان الجنوب، وخاصة تلك التي كانت لديها بالفعل مستويات مرتفعة لسوء التغذية قبل حدوث هذه الإرتفاعات.

تداعيات هذه الأزمة أدت أيضا إلى تضرر أشد البلدان فقرا من خلال تباطؤ نمو الصادرات، وانخفاض التحويلات من الخارج وإنخفاض أسعار السلع الأولية (الذي خفض الدخل في البلدان المصدرة للسلع الأولية ⁽¹⁾). كذلك أدت الأزمة إلى إنخفاض تدفقات الإستثمارات الخاصة، مما جعل الإقتصادات الضعيفة أقل قدرة على مواجهة مظاهر المعاناة الداخلية واحتياجات التنمية، وفي هذه البيئة يصبح الوفاء بالإلتزامات العالمية بتقديم مساعدات إنمائية لأشد البلدان فقرا أمرا بالغ الأهمية. أما في ما يخص الجزائر، فاعتبارا لما جاء به البنك الدولي فيما يخص مميزات الدول الناشئة يمكن القول أن الدولة الجزائرية ليست بدولة ناشئة، فالجزائر لا تتمتع لا بإمكانيات نمو عالية ولا تدعم تنميتها المحلية بتوسيع أسواقها المالية (يمكن القول أن مصطلح السوق المالية ينعدم تماما في الجزائر)، كذلك، الجزائر لا تتمتع بالمؤشرات الماكرو- اقتصادية الكافية لتصنف ضمن الإقتصادات

⁽¹⁾: Rapport 2008 « Evolution économique et monétaire en Algérie » Bank of Algeria, juin 2009, p17-18.

⁽²⁾: رايح بوقرة. ز بلعربي. ف عبيد الله، (2009): "آثار الأزمة المالية على مسار تحقيق أهداف الألفية للتنمية OMD"، ملتقى دولي حول الأزمة الإقتصادية العالمية وتأثيرها على الإقتصاديات الأورومغاربية. جامعة بجاية. أكتوبر 2009. ص 7.

الناشئة. وبالتالي، السؤال الذي يطرح نفسه في هذا السياق هو **ماذا يمكن القول عن الجزائر؟** فبصفتها دولة ريعية وبعيدة كل البعد عن التحرير المالي والاندماج في الأسواق المالية العالمية وغياب للارتباطات مصرفية بين البنوك التجارية الجزائرية والبنوك العالمية، **كيف يمكن حصر تأثيرات الأزمة على الاقتصاد الجزائري؟** بعبارة أخرى، **هل نمط الاندماج الحالي للاقتصاد الجزائري ضمن التقسيم الدولي للعمل يمكنه من تخفيف آثار الأزمة أم أنه عامل مفاقم لهذه الآثار؟**

الجزائر بعدها عما يحدث في الأسواق المالية العالمية يمكن أن تكون لها أزمته الخاصة بها، أزمة داخلية تتبع من مصادر داخلية تتفاعل فيما بينها وبعيدة كل البعد عما يحصل في البيئة الخارجية حيث، قبل الحديث عن تأثيرات الأزمة المالية العالمية في الجزائر، يجب الحديث عن الأزمة الهيكلية الداخلية لها، هذه الأزمة تعتبر، حسب مقارنة الضبط، كسمة مميزة للوضع الاقتصادية للجزائر لسنوات الألفين وتفسر بعدم قدرة تحويل الادخار المحلي إلى استثمار، وتبين في نهاية المطاف أن وجود المال لا يكفي لتوفير القدرة على خلق الثروة وتوفير فرص العمل. فبالإضافة إلى البعد الاقتصادي لهذه الأزمة الهيكلية هناك العديد من الأبعاد الاجتماعية التي تنعكس من خلال تفاقم مشكلة البطالة وزيادة اللامساواة الاجتماعية التي يمكن أن تؤدي إلى أزمة نظامية حادة⁽¹⁾.

وما يمكن قوله في هذا السياق أنه بعد رجوع الإستقرار الاقتصادي الكلي سنة 2000، عرفت الجزائر 9 سنوات من التحسن وثبات لموقعها المالي الخارجي، و تطور لإحتياجات الصرف الأجنبي الذي أدى إلى تخفيض قيمة الديون الخارجية⁽²⁾، فهذه التطورات في الإقتصاد الجزائري سمحت ولحد ما أن تكون الجزائر بعيدة عن الآثار الحادة للأزمة المالية والاقتصادية الراهنة. ونظرا لعدم ارتباط بنوك الجزائر العامة والخاصة بالشبكات والتعاملات البنكية الدولية يمكن القول أن القطاع البنكي الجزائري هو نظام بعيد عن الأحداث والتقلبات المالية المفاجئة وبما فيها الأزمات البنكية والمالية العالمية.

ف للجزائر كدولة ريعية مصدرة للنفط ستتأثر بقوة بتقلبات أسعار هذه السلعة، وذلك باعتبارها سلعة إستراتيجية شأنها شأن السلع الأخرى تتأثر بالتطورات التي تحدث في أسواقها وتشهد فترات لما

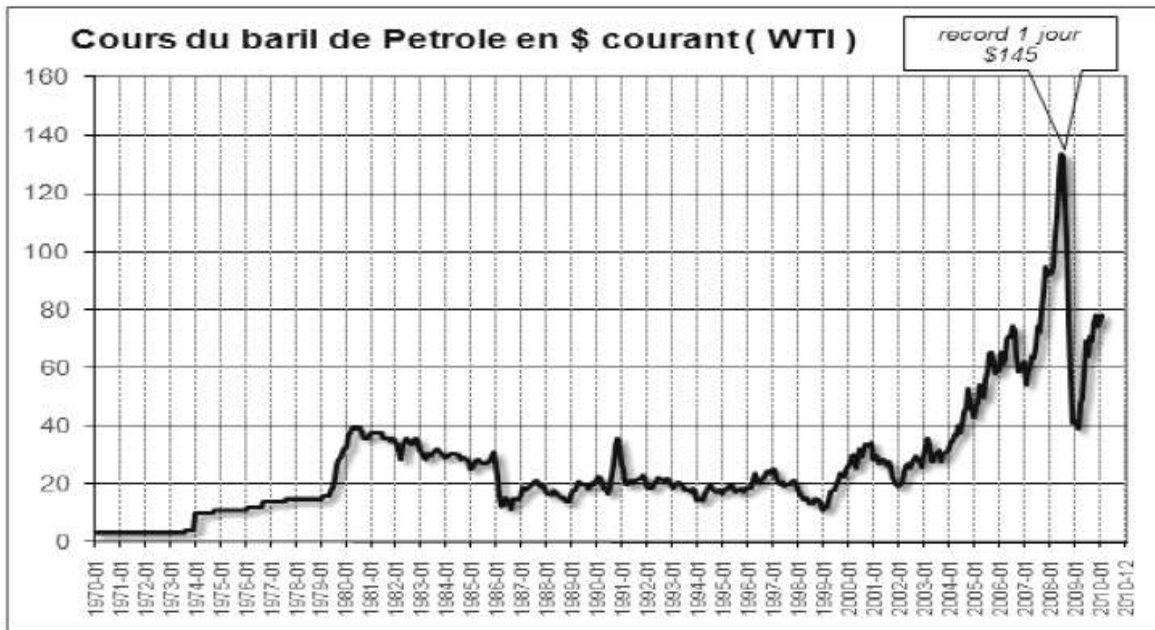
⁽¹⁾ : Samir Bellal, (24 Feb 2011) : « La crise du régime rentier d'accumulation en Algérie », Revue de la régulation, capitalisme, institutions, pouvoir, Halshs-00569330, version1, <http://regulation.revues.org>. P5.

⁽²⁾ : rapport 2008, Bank of Algeria, op.cit , p 5

يسمى بالصدمة والصدمة المضادة*. إذ أكدت الأوباك OPEC في تقاريرها الشهرية التي تهتم بمراقبة أداء السوق وأسعار وكميات إنتاج النفط والطاقة بصفة عامة، أن أهم الآثار المباشرة للأزمة المالية العالمية على سوق النفط تمثلت في تذبذب الطلب العالمي على النفط الخام أدى إلى انخفاضات حادة في سعر النفط، فقد شهدت أسعار النفط إنخفاضات بمعدل شهري بلغ في المتوسط 11.71% ليصل سعر البرميل إلى 39.19 دولار خلال شهر ديسمبر من عام 2008⁽¹⁾. الشكل الموالي يوضح تطورات أسعار البترول خلال الفترة الممتدة من (1970 - 2010).

الشكل رقم (31): تطورات أسعار البترول خلال الفترة الممتدة من (2010 - 1970)

بالدولار



Haoua Kahina : « *L'impact des fluctuations du prix du pétrole sur les indicateurs économiques en Algérie* », Mémoire de magister en sciences économiques, université Mouloud Mammeri de Tizi- Ouzou, (28/06/2012), P57.

يوضح الشكل رقم (31) أن أسعار البترول على امتداد هذه الفترة تتمتع بطابع غير مستقر ومتقلب باستمرار، سواء كان هذا بالارتفاع أو الانخفاض. فخلال هذه الفترة يبرز أقصى ارتفاع سجلته أسعار البترول في بداية سنة 2008، حيث وصل إلى 145 دولار للبرميل، لمدة يوم واحد، ثم نتيجة

*: تعني الصدمة البترولية ارتفاعا معتبرا وغير مسبق لسعر البترول، أما الصدمة المضادة فتعني الانخفاض الحاد في أسعار البترول التي تلي الصدمة البترولية مباشرة، وكليهما تحدثان في الأسواق العالمية للبترول.

⁽¹⁾: مهداوي هند، سباح رقيقة و زيرار سمية : " الأزمة المالية العالمية و تداعياتها على أسعار النفط – حالة الجزائر-". ملتقى دولي حول الأزمة الاقتصادية العالمية و تأثيرها على الاقتصاديات الأوروبية. جامعة بجاية . أكتوبر 2009. ص 13.

للأزمة المالية العالمية لسنة 2008 شهدت أسعار البترول انخفاضات حادة في السداسي الثاني من نفس السنة، إذ يمكن القول أنها رجعت إلى ما كانت عليه سنوات الثمانينات. أسعار البترول عرفت تحسنا تدريجيا انطلاقا من سنة 2009 حيث سجلت 62,2 دولار للبرميل، ووصلت سنة 2011 إلى 112,94 دولار للبرميل و 111,5 دولار للبرميل سنة 2012، أما في السداسي الأول من سنة 2013 فقد سجل متوسط سعر البترول انخفاضا طفيفا، حيث وصل إلى 108,65 دولار⁽¹⁾.

الأزمة المالية والاقتصادية العالمية الراهنة تعتبر بالنسبة للجزائر كصدمة من نوع تجاري، ذلك لأن هذه الأخيرة لم تكن لها تأثيرات مباشرة على القطاع المالي الجزائري، ففي البداية تأثرت بأسعار البترول المنخفضة التي أثرت بدورها على التوازنات الخارجية وتوازن الميزانية⁽²⁾. وما يمكن لمسه كتداعيات للأزمة المالية والاقتصادية العالمية الراهنة عشية تفشيها هو بعض المؤشرات الاقتصادية التي عرفت انخفاضات ملحوظة، فمعدل النمو الاقتصادي، مثلا، شهد انخفاض من 4,1% سنة 2008 إلى 3,9% سنة 2009، كما سجل الناتج المحلي الخام انخفاض من 170,2 مليار دولار سنة 2008 (10994 مليار دينار جزائري) إلى 139,8 مليار دولار سنة 2009 (10136 مليار دينار جزائري) الذي يفسر بالركود الاقتصادي الذي شمل العالم وأدى إلى انخفاض الطلب على المحروقات وبالتالي انخفاض أسعارها. من جهة أخرى، كان للأزمة تأثيرات على السيولة البنكية التي عرفت انكماش قدر بـ 10,4% في السداسي الأول لسنة 2009، كما انخفضت ودائع المؤسسات التابعة لقطاع المحروقات على مستوى البنوك وانخفاض ملحوظ للادخار المالي لخزينة الدولة على مستوى البنك المركزي، كما تم تطور، على المستوى العالمي، شروط الحصول على القروض لاستيراد السلع والخدمات اللازمة لتزويد السكان⁽³⁾.

⁽¹⁾: تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، (ديسمبر 2013): "التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2012 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2013"، بنك الجزائر.

⁽²⁾ : Haoua Kahina, op.cit, P 267.

⁽³⁾ Haoua Kahina, op.cit, P 269.

الدراسات التي تمت على هذا الموضوع تشير إلى أن تداعيات الأزمة على الاقتصاد الجزائري ظهرت على امتداد السنوات الموالية للأزمة*، وذلك من خلال التأثيرات الخفية للأزمة المالية والاقتصادية العالمية على الاقتصاد الجزائري على امتداد السنوات الموالية للأزمة، حيث أكدت هذه الدراسات على أنه لا يمكن لمس تداعيات الأزمة المالية والاقتصادية العالمية لسنة 2009 لحظة تفشيها وذلك نظرا للطبيعة الاقتصادية الجزائري وخصائصه، إلا أنه يمكن توضيح أن لهذه الأزمة رهانات تطرحها على البرامج التنموية الجزائرية نتيجة للعديد من الاعتبارات يمكن توضيحها كما يلي:

- الإقتصاد الجزائري مرتبط بالإقتصاد العالمي من خلال التجارة الخارجية و مؤخرا من خلال توظيف إحتياجات الصرف، بالإضافة إلى قطاع الإستثمار الأجنبي وتحديث البنوك وقطاع المحروقات؛ فالجزائر من خلال إستراتيجيتها الهادفة للتنمية قامت بجذب الإستثمار الأجنبي بقوة في العشرية الأخيرة، إلا أنه مع إتساع تداعيات الأزمة الواهنة ومعدلات النمو الهشة التي تسجلها البلدان المتقدمة في هذه المرحلة عرفت معظم المشاريع المشتركة جمودا في حركيتها، حيث سجل صافي تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة سنة 2011 و 2012 انخفاضات معتبرة مقارنة لما كان عليه في الفترة الممتدة من 2007 إلى 2010.

- تأثر معظم مخططات التنمية على المدى الطويل والمتوسط بلإنخفاض الشديد لأسعار النفط الذي كانت نسبته سنة 2008 ما يقارب 334%⁽¹⁾، حيث انتقلت الإيرادات الناتجة عن تصدير المحروقات من 77,2 مليار دولار سنة 2008 إلى 44,4 مليار دولار سنة 2009، وهذا ما أثر على وضع ميزانية الدولة وأدى إلى تدني إيرادات الدولة من العملة الأجنبية التي يعتمد عليها إعتادا كليا في تمويل مشاريع البنية التحتية و برامج التنمية المختلفة ، إذ يمكن أن تشهد نقص في الخيارات الإستراتيجية الموجهة للنمو.

- الزيادة المطردة في عجز الميزانية العامة للولايات المتحدة الأمريكية التي أدت إلى إرتفاع معدلات التضخم التي أترث بدورها على الاقتصاد الجزائري من خلال تدني الصادرات التي يتم فوتره 98% منها بالدولار الأمريكي، وارتفاع قيمة الواردات التي يتم فوتره 50% منها بالأورو، حيث شهدت مداخيل الإقتصاد الوطني من العملة الصعبة تراجعا حادا في قيمتها،

*: يمكن الإشارة هنا مثلا إلى ما جاء في تقرير المنتدى الدولي الخامس للمالية الذي انعقد يومي 12 و 13 ماي 2009 والذي أفاد آنذاك أن "الجزائر تعتبر في منأى عن التأثيرات المباشرة للأزمة، إلا أنها قد تتأثر بها بعد مرور أربع سنوات؛ فإستمرار الأزمة المالية العالمية لفترة طويلة نسبيا، سيكون لها إنعكاسات مباشرة على الإقتصاد الجزائري".

(1): زايدي عبد السلام، مقران يزيد: مرجع سابق ذكره، ص 21.

إضافة إلى التضخم المستورد. فبالرجوع إلى إحصائيات الوكالة الوطنية للاستثمار والشكل رقم (26) يمكن توضيح أن الميزان التجاري للجزائر قد سجل انطلاقا من سنة 2009 ارتفاعات معتبرة في فاتورة الواردات، مما أدى إلى تقلص قيمة الفائض التجاري، ويعود هذا إلى ارتفاع المواد الاستهلاكية والغذائية على المستوى العالمي من جهة، والتراجع الذي شهده الدولار الأمريكي الذي أدى مباشرة على قيمة الصادرات.

- كذلك، توظيف 43 مليار دولار من إحتياطيات الصرف الأجنبي للجزائر في سندات الخزينة الأمريكية بمعدل فائدة لا يتعدى 2%، في ظل التدهور المستمر لسعر الصرف الدولار وتقلبات سوق السندات الأمريكي، سيؤدي هذا إلى خسارة قد تتجاوز العائد المتوقع.

- إلا أنه من جانب آخر يمكن القول أن الانعكاسات السلبية للأزمة على الصعيد الاقتصادي العالمي كانت لها بعض النقاط الايجابية والاستفادات على مستوى الاقتصاد الجزائري، فانخفاض أسعار العالمية للحديد بنسبة 50% كان لها تأثير ايجابي على قطاع العقار ومشاريع البنى التحتية في الجزائر.

المطلب الثالث: الإجراءات المتخذة من طرف الجزائر للحد من تداعيات الأزمة

قد تضافرت الجهود الدولية لإيجاد حلول مشتركة لتداعيات الأزمة التي ما تركت مجالا أو بلدا لم تمسه ولو من بعيد، إذ تم ضخ مبالغ ضخمة من الأموال في البنوك والأسواق المالية لحل أزمة السيولة تقدر بـ 330 مليار دولار أمريكي على يومين من قبل البنوك المركزية، ويعتبر أكبر ضخ سيولة عرفه النظام الإقتصادي الدولي؛ كما إتفقت 10 بنوك كبرى على إنشاء صندوق للسيولة برأسمال 70 مليار دولار لمواجهة احتياجاتها، كما وافقت البنوك المركزية على فتح مجالات الإقراض، إضافة إلى جهود المنظمات الدولية من خلال برامج تمويل و تيسير التجارة الدولية، إلا أن ذلك لم يمنع من تراجع البورصات العالمية⁽¹⁾. وقد انعقدت عدة اجتماعات بين الدول المتقدمة لإيجاد حلول مشتركة لتداعيات الأزمة ووقف تعمقها نحو الأسوأ، ومن بين هذه الاجتماعات نذكر:

(1): زايدي عبد السلام و مقران يزيد، مرجع سابق، ص 17.

François Lenglet, op.cit, p 25.

REPORT on G20 TRADE and investment measures, op.cit, p 5.

اجتماع الدول الصناعية السبع الكبرى؛ تم اجتماع وزراء المالية للدول الصناعية السبع الكبرى^(*) في 12 أكتوبر 2008 في واشنطن، أين أقروا التعاون مع إعادة الاستقرار والثقة إلى الأسواق المالية العالمية، واستعادة التدفقات النقدية ودعم النمو الاقتصادي العالمي. حيث تم اتخاذ الإجراءات التالية:

- دعم المؤسسات المالية الكبرى ذات الأهمية و منع إفلاسها بشتى الوسائل.
- تحرير الإئتمان والأسواق مع التأكد من حصول البنوك والمؤسسات المالية على السيولة ورؤوس الأموال اللازمة لمنع إفلاسها واستعادة نشاطها.
- العمل على تمكين البنوك والمؤسسات المالية الوسيطة الكبرى على جمع رؤوس الأموال من المصادر العامة والخاصة و على حد سواء، بمبالغ كافية لإعادة الثقة والسماح لها بمواصلة إقراض العائلات والشركات.
- السهر على أن تكون البرامج الوطنية لضمان الودائع البنكية متينة ومتجانسة بما يسمح للمودعين الصغار من مواصلة ثقتهم في سلامة ودائعهم.
- إنعاش سوق الرهن العقاري وأسواق الأصول المالية الأخرى، مع ضرورة إجراء عمليات تقييم دقيق و نشر معلومات تتميز بالشفافية.

قمة دول منطقة اليورو؛ انعقدت القمة في باريس يوم 12 أكتوبر 2008، أين أبدت الدول استعدادها لضمان عمليات إعادة تمويل البنوك حتى نهاية 2009، و ذلك عن طريق تقديم ضمانات أو تأمينات للقروض ما بين البنوك بغية إرجاع الثقة في الأسواق المالية، كما جاء في البيان الصادر عن هذه القمة أنه في وسع الحكومات المتعاملة بالأورو تبادل أسهم مشكوك فيها مقابل سندات رسمية و ذلك حتى 31 ديسمبر 2009. كما تم التأكيد على أن الدول ستحول دون إفلاس البنوك المتعثرة الكبرى عن طريق المساهمة المؤقتة في رأسمالها الخاص، أما البنوك الأخرى فسيعاد شراؤها أو يشهر عن إفلاسها، كما أكد على حماية مصالح دافعي الضرائب⁽¹⁾. في نفس السياق قام البنك المركزي

^(*)تتمثل هذه الدول في: فرنسا، ألمانيا، إيطاليا، الولايات المتحدة الأمريكية، بريطانيا، اليابان، وكندا.

⁽¹⁾: بندي عبد الله عبد السلام، برودي نعيمة، وصالح حامد أسامة، (2009): "تسونامي الرهن العقاري: أزمة مالية عالمية إلى أين و إلى متى"، ملتقى دولي حول الأزمة المالية العالمية و تأثيراتها على الاقتصاديات الأوروبية ومغاربية، يومي 10-11 أكتوبر 2009، بجاية، ص

الأوروبي بضخ 69 مليار أورو (93 مليار دولار أمريكي) في الأسواق المالية، و خفض سعر الفائدة من 4.25% إلى 3.75% ثم إلى 3.25% خلال شهر نوفمبر 2008⁽²⁾.

قمة مجموعة العشرين؛ نظرا للأوضاع المالية والاقتصادية الراهنة التي ميزت الاقتصاد العالمي في فترة نفسي الأزمة وتداعياتها ، اضطرت مجموعة الدول العشرين لإبرام عدة اجتماعات لمناقشة هذه الأوضاع⁽³⁾.

و قد كان أول إجتماع لهم في 15 نوفمبر 2008 بواشنطن، و الذي قام على تشخيص أسباب هذه الأزمة و مناقشة الإجراءات المتخذة واللازم إتخاذها في أقرب وقت ممكن، مع طرح المبادئ المشتركة الخاصة بإصلاح الأسواق المالية، والإلتزامات تجاه الإقتصاد العالمي. حيث أرجع السبب الرئيسي لهذه الأزمة إلى تجاهل تقييم الخطر من قبل الأعوان الاقتصادية العاملة في السوق، مع رغبتهم في الحصول على عوائد أكبر بإستعمال رافع مالي مبالغ فيه. ولتفادي تداعيات هذه الأزمة أقرت المجموعة بوضع قواعد أكثر فعالية لتنظيم الحوافز المقدمة للأعوان الإقتصادية كإعادة النظر مثلا في القواعد التي تحكم المكافآت.

الإجتماع الثاني لمجموعة العشرين كان في 20 أبريل 2009 بلندن، وعلى إثره تم إنشاء مجلس للإستقرار المالي الذي وكلت إليه مهمة وضع القواعد التنظيمية الدولية المتعلقة بالأسواق والأدوات المالية، والمؤسسات المالية ذات الأهمية النظامية؛ وكان أول إجتماع لهذا المجلس في 15 سبتمبر 2009، للتحضير لإجتماع المجموعة العشرين الذي سيقام في بيتسبرغ. وما يجلب الإنتباه في هذا الإجتماع للمجموعة، هو عدم ذكر كلمة بنك في البيان الطويل الذي خرجت به المجموعة، إلا مرة واحدة وذلك لإظهار الدعم الواسع الذي قدمته هذه الدول للقطاع البنكي لإستعادة النمو؛ وهذا رغم ما لعبته هذه المؤسسات المالية من دور هام في إنفجار الأزمة (عن طريق التوريق، وتهميش تقييم المخاطر).

François Morin : « la crise financière, une crise de la globalisation et de la libéralisation des marchés », colloque international de Bejaia, 11-12 octobre 2009, p 16 .

⁽²⁾: زايدي عبد السلام ، مقراني يازيد، مرجع سابق، ص 16-17.

⁽³⁾ : François Morin, op.cit, p 16-18.

الاجتماع الثالث للمجموعة كان في 29 سبتمبر 2009 ببينسبرغ، أين تم الخروج بوصفة عامة (غير دقيقة) تنص على مراجعة المعايير الخاصة برأسمال الخاص للبنوك، والمكافآت؛ مع ترك مجال واسع للدول في استخدام هذه الوصفة، كما تم إقرار أن تكون أسواق المشتقات المالية أكثر تنظيماً. كما أعطت زيادة بـ 5% للدول الناشئة (ممثلة بالصين، الهند، والبرازيل) في حق التصويت في صندوق النقد الدولي، والبنك الدولي، هذا ما يعزز مكانة هذه الدول في الإقتصاد العالمي، إلا أن التحديد لهذه الزيادة يبقى محلاً للشكوك. كما انعقدت العديد من الاجتماعات لمجموعة العشرين في العديد من الدول الأوروبية وصلت إلى 8 اجتماعات والتي كانت تدور معظمها حول الأزمات المالية ومحاولة إعطاء إجابات واضحة عن أسباب اندلاع وتفشي هذه الأزمات وبالأخص الأزمة المالية والاقتصادية العالمية الراهنة، كما حاولت هذه الاجتماعات إيجاد حلول جذرية للنظام المالي العالمي في ظل سياسات أكثر شفافية وعدل وصلابة.

كذلك، في إطار البحث عن حلول يتم من خلالها احتواء هذه الأزمة، اتخذت مختلف الدول المتقدمة إجراءات و معالجات متفاوتة العمق تختلف باختلاف الظروف الخاصة بكل بلد و منظور كل بلد إلى هذه الأزمة. فجهود كل الدول المتقدمة كانت غالباً أحادية أو على شكل اتفاق فيما بينهم، وتمثلت إجراءات الحد من تداعيات الأزمة في: حزمة إنقاذ مالية (ضخ سيولة) من قبل السلطات النقدية، وسياسات تدفع بسعر الفائدة إلى الإنخفاض الحاد، ومحاولة إعادة الثقة في المؤسسات المالية و القطاع المالي.

بينما دول الجنوب، بغض النظر عن البعض منها، يمكن القول أن الأزمة المالية والاقتصادية العالمية الراهنة لم تؤثر، ولحد ما، بصفة مباشرة أو حادة على إقتصادياتها، نظراً لانعزال أسواقها المالية عن الأسواق المالية العالمية وتقلباتها، فالتأثير الملموس لهذه الأزمة تمثل في ارتفاع تكاليف وارداتها مقارنة مع الإنخفاض الذي حققته صادراتها جراء انخفاض أسعار المواد الأولية و أسعار النفط وانخفاض الطلب الكلي عليها. وبالتالي دول الجنوب لم تضطر إلى إتباع إجراءات أو تدخلات مالية هامة و بصفة عاجلة مثلما قامت به الدول المتقدمة. إلا أننا لا يمكن حصر جميع إقتصاديات دول الجنوب في صنف واحد، نظراً لتفاوت درجات النمو والإندماج في الإقتصاد العالمي بينها.

على الرغم من أن الجزائر ليست بمحمية من الأزمة الإقتصادية العالمية، فإن ه يمكن القول أن لديها من الوسائل ما يجعلها قادرة مواجهة هذا الموقف، إذ أن الحكومة الجزائرية تعتمد على موازنة

بسعر مرجعي يقل بكثير عن أسعار السوق⁽¹⁾ (و هذا ما يجنبها أي إنعكاسات في حالة إنخفاض أسعار البترول على المدى القصير و المتوسط) من جهة و تتمتع بأربعة عناصر تستطيع و إلى حد ما حمايتها من التداعيات الحادة لهذه الأزمة من جهة أخرى، تتمثل هذه العناصر كما يثير إليه رئيس بنك الجزائر في ما يلي⁽²⁾:

- المستوى المعتبر لإحتياطيات الصرف والتي وصلت إلى رقم قياسي قدر ب 143.1 مليار دولار في نهاية عام 2008.

- إستقرار سعر صرف الدينار، إذ أن هاذين العنصرين يسمحان للجزائر مواجهة أي صدمة خارجية.

- صندوق ضبط الموارد (fond de regulation des recettes) والذي يمثل 40% من الناتج المحلي الإجمالي يشكل عامل إمتصاص للصدمات الخارجية*.

- العنصر المهم الآخر هو: تخفيض الديون الخارجية للبلد من خلال عمليات الخصم (التسديد المبكر) للديون التي أعيدت جدولتها من طرف نادي باريس و لندن، ففي نهاية 2008 وصلت نسبة الديون إلى مستوى منخفض جدا (2.5% من الناتج المحلي الإجمالي).

إلا أن هذه العوامل والمؤشرات الإيجابية لا تمنع الجزائر كأبي بلد آخر بالتحرك والأخذ بخطى تمنع إنتشار هذه الأزمة و تداعياتها خاصة على قطاعها المصرفي والمالي، و في هذا الصدد إجتمع كل من رؤساء البنوك الأعضاء للإتحاد البنكي المغاربي في تونس 18 جوان 2009 لدراسة تداعيات الأزمة على القطاع المالي و المصرفي للدول المغاربية والحلول الواجب إتخاذها.

و قد سلط الضوء في هذا الإجتماع على تكامل مغاربي يؤدي إلى⁽¹⁾:

⁽¹⁾: طالب دليلة ، عباد سيدي محمد، وهراني كريم: الأزمة المالية الراهنة و أثرها على الاقتصاد الجزائري، ملتقى دولي حول الأزمة المالية العالمية وتأثيراتها على الاقتصاديات الأورومغاربية، يومي 10-11 أكتوبر 2009، بجاية، ص 22.

⁽²⁾ : Saïd BOUMENDJEL, Mlle Fatma Zohra REGAÏGUIA : "Contribution à la réflexion critique sur les éléments de réponse à la crise financière et bancaire actuelle – Entre ce qui est bon et/ou souhaitable et ce qui est juste et/ou légal, y a-t-il place pour ce qui est possible et réalisable ? Colloque international sur la crise financière internationale, ralentissement économique mondiale et effets sur les économies euromaghrébines, le 11-12 octobre 2009, Bejaïa, p3.

*: وُضع هذا الصندوق لحماية برامج التنمية الوطنية في الأجل المتوسطة ضد الصدمات الخارجية، كما أن موارده تأتي من عائدات النفط، حيث استعمله بنك الجزائر للحماية ضد مخاطر التضخم.

- إستغلال المزايا النسبية لكل بلد من أجل تشجيع الإستثمار وإنتاجية القطاع الخاص والتي تتحقق في ظل تكامل إقتصادي و مالي ناجح.

- الحد من مخاطرة عدم الإستقرار المالي بتقوية الأنظمة المالية و البنكية من خلال تطوير الشبكات المصرفية الموجهة إلى القطاع الحقيقي و ليس المضاربي، وإعتماد التقنيات المالية التي تعزز القطاع الإنتاجي، مع الأخذ بعين الإعتبار الخبرات/ التجارب (الإيجابية و السلبية) التي يعيشها أو عاشها القطاع المالي في الدول المتقدمة.

كما قامت الجزائر في نفس السياق بتحريض الطلب المحلي، إضافة إلى المحافظة على التوازن الخارجي، من خلال إلغاء القروض الاستهلاكية (القروض على السيارات) وتحويلها لقروض عقارية، وبذلك سنتشجع الطلب المحلي على مواد البناء اللازمة، بدلا من السيارات التي كانت تذهب أرباحها إلى الخارج.

من جهة أخرى، يمكن القول أن ردود أفعال الجزائر كانت تمثلت في محاولة الابتعاد عن الاعتماد المباشر على الإيرادات البترولية ومحاولة تحسين الجزء الخاص بالإنتاج وتنويعه من خلال سياسة تصنيعية جديدة ومحاولة التقليل من تبعية الاقتصاد الجزائري من خلال تنويع مصادر الدخل الخارجية بإحياء ورفع مستوى القدرة الصناعية للبلاد. فالسؤال الذي يجب أن يطرح بالنسبة للاقتصاد الجزائري هو: هل يجب على الجزائر عند تصديها لتداعيات الأزمة العالمية أن تترشح لاقتصادها الريعي المعتمد على نموذج وحيد الجانب ويستمر في استخراج المحروقات؟ كذلك، هل ستستمر الجزائر في تجاهل الطابع غير قابل للتجديد الموارد الحالية (البترول) والتي يتوقع أن تنضب بعد حوالي عشرون سنة؟ قد يكون الجواب أنه هناك ما يكفي من الغاز وربما الغاز الصخري، ولكن هذا لا يعني الخروج من الطابع الريعي للاقتصاد المحلي. وبالتالي يمكن من أحد الجوانب اعتبار أن هذه الأزمة تمثل فرصة لخلص الاقتصاد المحلي من أزمته الهيكلية. إذ بدلا من الاستمرار في ضخ المحروقات بدون حدود وتصديرها لضمان نمو الاقتصاديات المستهلكة واستثمار احتياطات الصرف في اقتناء أصول مالية أجنبية مثل سندات الخزينة الأمريكية، يجب إعادة توجيه إيرادات صادرات

(1) : BOUZAR Chabha : « LES CONSEQUENCES DE LA CRISE FINANCIERE SUR LES PAYS DU MAGHREB », colloque international sur la crise financière internationale, ralentissement économique mondiale et effets sur les économies euromaghrébines, le 11-12 octobre 2009, Bejaïa, p 17

المحروقات نحو تنمية السوق الداخلية من خلال إحياء النشاطات المنتجة المحلية، مع رد الاعتبار لهذه النشاطات على الأقل لتخفيف عبئ الواردات وتغيير هيكلها⁽¹⁾.

المبحث الثالث: دراسة حالة الشركة متعددة الجنسيات أرسيلور ميتال عالميا

ومحليا من خلال مصنع عنابة

يهدف هذا الجزء من الأطروحة محاولة لمس تداعيات الأزمة المالية العالمية على الإقتصاد الحقيقي من خلال اختيار أحد أكبر الشركات متعددة الجنسيات " أرسيلور ميتال ، ArcelorMittal"، التي تعتبر كعنصر فعّال في الاقتصاد العالمي، وصورة من الصور إعادة التوطين (Délocalisation) لم تستطع كأى شركة متعددة الجنسيات الهروب من الآثار السلبية للأزمة المالية والاقتصادية العالمية الراهنة. وهذا من خلال دراسة ثلاثة مؤشرات رئيسية (النتائج المالية، مناصب الشغل و الإستثمارات) لكامل مجموعة أرسيلور ميتال على المستوى العالمي كجزء أول ، وعلى مستوى الجزائر " أرسيلور ميتال عنابة" كجزء ثاني. حيث تمت دراسة مدى تأثير هذه المؤشرات بإضطرابات البيئة الخارجية لهذه المجموعة على امتداد الفترة (2005 - 2012)، ورؤية الإستراتيجيات المتبعة لتخطي الآثار الحادة لهذه الأزمة.

المطلب الأول: تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على أرسيلور ميتال

تحتل أرسيلور ميتال مرتبة الريادة عالميا في مجال الحديد والصلب وذلك بانتشارها جغرافيا في أكثر من 60 دولة وامتلاكها لقاعدة صناعية ضخمة في 22 دولة على امتداد أربعة قارات، مما يسمح لها بالتواجد في كامل الأسواق العالمية لكل من الاقتصاديات المتقدمة والناشئة⁽¹⁾.

أرسيلور ميتال هي شركة ذات أسهم مسعرة في كل من بورصات نيويورك و أمستردام، باريس، بروكسل، لوكسمبورغ و كذلك بورصات إسبانيا: بارشلونا، بلباو، مدريد و فالنسيا، تعتبر الأولى عالميا في صناعة الحديد و الصلب (المنتج الأول في أوروبا، أمريكا و أفريقيا و ثاني منتج في آسيا)، تشغل حوالي 282000 عامل. تتواجد في العالم ب 36% من إنتاج الفولاذ السائل الخام (Acier liquide brut) في أمريكا، 47% في أوروبا، إفريقيا ب 7% بإنتاج نفس النوعية من الحديد وفي آسيا ب 10%.

⁽¹⁾ : Smail Goumegiane, op.cit, PP 156- 158.

⁽¹⁾: Communiqué de presse ArcelorMittal, Luxembourg", 8 février 2011, P 4.

أرسيلور ميتال هي الشركة الوحيدة التي تقدم مع إنتاج الحديد والصلب مجموعة من المنتجات والخدمات المتعلقة بتطوير الحديد والصلب، فهي ليست مجرد منتج للصلب فقط، بل تضم نشاطات معالجة المعادن ومعدات التعدين وتوفر أهم خدمات التوزيع وتحويل المنتجات التامة وتقتصر الخدمات الخاصة بالعملاء⁽²⁾.

نشاطات أرسيلور ميتال تنقسم إلى ستة (6) قطاعات تتمثل في: الحديد المسطح الكربون في أمريكا، الحديد المسطح في أوروبا، الحديد الطويل الكربون في أمريكا، أوروبا، آسيا، أفريقيا ورابطة الدول المستقلة CEI* (AACIS)، الحديد المقاوم للصدأ، الحلول الحديدية والخدمات.

50% من إستثماراتها تتواجد في الدول المتقدمة (أين تستفيد من التقنية الحديثة في البحث والتجديد، التطوير وتوسيع إستخدامات مادة الفولاذ، و كذلك تقليص إنبعاثات غاز الكربون CO₂ من أجل حماية البيئة، خاصة والضغوطات التي تلقاها في هذا الجانب من قبل المنظمات العالمية لحماية البيئة)، و 50% منها في دول الجنوب والتي منذ سنوات تمثل حجر الزاوية لإستراتيجية أرسيلور ميتال للتوسع والنمو (إستغلالها للمواد الأولية والمناجم عن طريق شرائها أو كرائها على المدى الطويل)، والتي تقوم على 3 أبعاد:

- الإمتداد الجغرافي.

- تنويع منتجاتها لتلبية جميع الطلبات على المستوى العالمي.

- الإستقلالية و التحكم في الإنتاج، من جانب الحصول على الموارد الأولية، و تخصيص

المنتج بصفة أولية في الصناعات التحويلية.

كما أنها تتميز بالقدرة على إتخاذ القرارات في الوقت المناسب دون أي تردد أو تأخير في

التطبيق.

بفضل قيمها الأساسية المتمثلة في الاستدامة، الجودة والقيادة، أرسيلور ميتال تلتزم أن تتصرف بمسؤولية فيما يتعلق بسلامة وصحة موظفيها ورعايتهم. كما تحمل هذه الأخيرة شعار " تغيير الـ غد"

⁽²⁾ : Newsletter, N°9, ArcelorMittal Annaba, Juin 2007, P 3.

* : Communauté des Etats indépendants.

(Transforming tomorrow)، و ذلك تحت هدف الإنتاج المستدام في مخطط التنمية المستدامة، من خلال استعمال مادة الفولاذ مع احترام البيئة و الحفاظ عليها لمستقبل أكثر ازدهار و تفاؤل.

تأثير الأزمة على المجموعة أرسيلور ميتال

لدراسة تأثير الأزمة على المجموعة أرسيلور ميتال تم الاعتماد على تقارير نشاط الشركة متعددة الجنسيات أرسيلور ميتال ودراسة خمسة مؤشرات أساسية تتمثل في: رقم الأعمال، إنتاج الفولاذ سنويا، النتيجة الصافية، ربح السهم الواحد، و أخيرا مناصب الشغل، و ذلك خلال ال ثماني سنوات الأخيرة (2012 – 2005).

الجدول رقم (15): تغيرات النتائج المالية* لأرسيلور ميتال خلال الفترة (2012 – 2005)

المؤشرات	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
رقم الأعمال (مليون دولار)	80171	88576	105216	124936	65110	78025	93973	84213
إنتاج الفولاذ (مليون طن)	102.9	110.5	109.7	101.7	71.1	85.0	85,8	83,8
النتيجة الصافية (مليون دولار)	8263	7973	10368	9466	118	2916	2263	(3352)
الربح القاعدي للسهم (دولار)	5.97	5.76	7.41	6.84	0.08	1.93	1,46	(2,17)

المصدر: من إعداد الباحثة وفقا للمعطيات الواردة في مختلف تقارير "أرسيلور ميتال": Rapport d'activité

ArcelorMittal 2012/2011/2010/2009/2008/2007/2006/2005

يعكس الجدول رقم (15) آثار الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة على النشاط الاقتصادي

للشركة متعددة الجنسيات، حيث يوضح أن أرسيلور ميتال بدأت تشعر بالآثار السلبية للأزمة ابتداء

*: المعلومات المالية المتواجدة في هذا الجدول مقدمة من قبل مختلف تقارير المجموعة وفقا للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية « IFRS » الصادرة من قبل مجلس معايير المحاسبة الدولية.

من الثلاثي الرابع لسنة 2008. هذا الأخير هو أول ثلاثي يشهد خسائر صافية في كامل تاريخ المجموعة منذ اندماجه في 2006. الأثر الأكثر أهمية كان يتمثل في الانخفاض الحاد للطلب العالمي على الحديد الذي انخفض بقيمة 50%. و نظرا لإنخفاض الطلب الكلي على مادة الفولاذ بهذه النسبة، وقدرة أرسيلور ميتال على إتخاذ القرارات بسرعة ، بدون تردد و بصفة مرنة، اتخذت المجموعة قرار تخفيض الإنتاج بنسبة 50%، حيث انتقل هذا الأخير من 101,7 مليون طن سنة 2008 إلى 71,1 مليون طن سنة 2009. يمثل هذا الحجم أدنى إنتاج في كامل دورة حياة المجموعة، حيث تم التوقف المؤقت للإنتاج في مختلف الفروع المتواجدة في أوروبا، و ذلك في إجتماع لأرسيلور ميتال و فروع الأوروبية في أبريل 2009. الجدول الموالي يوضح لنا بالنسب * انعكاس هذه الأحداث على النشاط الاقتصادي لأرسيلور ميتال.

الجدول رقم (16): تطور النشاط الاقتصادي لأرسيلور ميتال

المؤشرات	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
رقم الأعمال (%)	-	10.84	18.78	18.74	(51.15)	27.86	20,43	(10,39)
إنتاج الفولاذ (%)	-	7.38	(0.72)	(7.29)	(31.56)	18.11	0,94	(2,33)
النتيجة الصافية (%)	-	(3.50)	30.03	(8.69)	(83.41)	85.75	(22,39)	(248,1)
الربح القاعدي للسهم (%)	-	(3.51)	28.64	(7.69)	(98.39)	94.30	(24,35)	(167,2)

المصدر: من إعداد الباحثة بعد معالجة المعطيات الواردة في الجدول رقم (15).

من خلال الجدولين رقم (15) ورقم (16) يمكن استنتاج أن هذه المجموعة عاشت حدثين هامين في مسيرتها هما كالتالي:

الحدث الأول يمكن استنتاجه من النتائج الايجابية التي حققتها الشركة متعددة الجنسيات سنة

2007، ويتمثل هذا الحدث في إندماج الشركتين الكبيرتين: ميتال ستيل « Mittal Steel »

وأرسيلور « Arcelor » في جوان 2006. الاندماج كان قد تم بنجاح وقد أدى إلى خلق عملاق

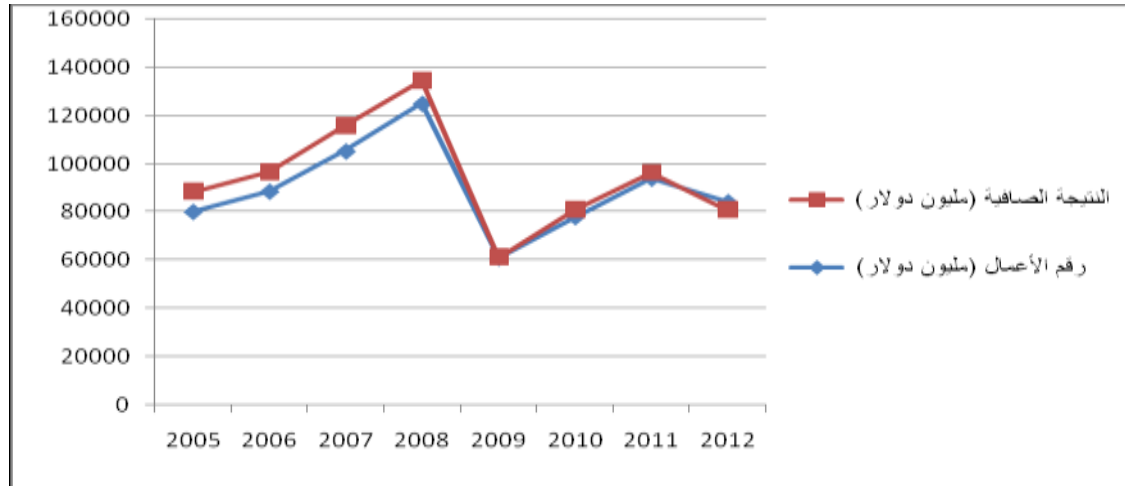
*: تم الحصول على هذه النسب بعد معالجة المعطيات الواردة في الجدول رقم (13) وذلك باتخاذ في كل مرة السنة السابقة كسنة الأساس وذلك حسب المعادلة التالية: $(R2-R1)/R1 \times 100$. الأرقام التي وضعت بين قوسين تعني قيمة سالبة، أي انخفاض مقارنة مع السنة السابقة.

عالمي لصناعة الحديد والصلب وبناء مستقبل مستدام لصناعة الفولاذ، وقد سجلت الشركة متعددة الجنسيات أرسيلور ميتال نتيجة هذا الاندماج إنتاج للفولاذ الخام 116 مليون طن، أي ما يعادل تقريبا 10% من الإنتاج العالمي للحديد، هذا الرقم أدى إلى تحقيق رقم أعمال قدر بـ 105,2 مليار دولار، وهو أعلى رقم تسجله المجموعة خلال الفترة الممتدة من 2006 إلى 2012. كما سجلت المجموعة أيضا نتيجة صافية تقدر 10368 مليون دولار، وذلك نظرا للطلب المتزايد على منتج الفولاذ من قبل الدول المتقدمة و حديثة التصنيع ذات النمو المتسارع⁽¹⁾.

الحدث الثاني تم استخلاصه من النتائج الجد سلبية التي سجلتها أرسيلور ميتال سنة 2009 نتيجة الركود الإقتصادي العالمي الناتج عن الآثار السلبية للأزمة المالية والاقتصادية العالمية الراهنة. 2009 كانت أصعب سنة مرت بها المجموعة سجلت خلالها نتيجة مالية صافية جد منخفضة (118 مليون دولار)، وانخفاض بنسبة 51,15% في رقم الأعمال، كل هذه الانخفاضات أثرت على قيمة الربح القاعدي لأسهم المجموعة حيث انخفض من 6.84 دولار سنة 2008 إلى 0.08 دولار في سنة 2009، أي بنسبة انخفاض قدرت بـ 98,39%.

الأشكال التالية توضح هذه الأحداث البارزة.

الشكل رقم (32): تطور أهم النتائج المالية لأرسيلور ميتال خلال الفترة (2005 - 2012)



المصدر: من إعداد الباحثة بعد معالجة المعطيات الواردة في الجدول رقم (15).

من خلال الشكل يمكن ملاحظة أن كل من النتيجة الصافية ورقم الأعمال كانا قد سجلا تغيرات معتبرة في سنة 2007 والتي صنفت كأحسن سنة عرفتها الشركة منذ اندماجها، أما سنة 2009 فقد

⁽¹⁾: لمزيد من التوسع يرجى قراء تعليق لأكشمي ميتال لسنة 2007 في:

كانت أسوء سنة شهدت فيها أرسيلور ميتال انخفاضات ؛ حيث شهد رقم الاعمال إرتفاعات متتالية منذ 2005 إلى غاية 2008، ثم انخفاض بـ 51,15% بين 2009 و 2008. النتيجة الصافية كانت قد سجلت أعلى قيمة لها في 2007: 10386 مليون دولار ، لتتخفف بعدها إلى أقصى حد لها سنة 2009، حيث وصلت إلى 118 مليون دولار.

ويفسر هذا التراجع بانخفاض أسعار البيع و انتاج الحديد نتيجة الأزمة. انعكست هذه الانخفاضات على أسهم المجموعة، حيث سجلت هي الأخرى تغيرات معتبرة كانت أعلى نسبة له عام 2007 بقيمة 7,41 دولار للسهم و أدنى نسبة له: 0,08 دولار للسهم سنة 2009، أي سجل انخفاض قدرت نسبته بين 2009 و 2008 بـ 98,39%. الشكل رقم (33) يوضح هذه التغيرات.

الشكل رقم (33): تطورات ربح السهم الواحد لأرسيلور ميتال خلال الفترة (2005 - 2012)



المصدر: من إعداد الباحثة بعد معالجة المعطيات الواردة في الجدول رقم (15).

المطلب الثاني: الإستراتيجية المتبعة من طرف أرسيلور ميتال للحد من آثار

الأزمة

بنت الشركة متعددة الجنسيات أرسيلور ميتال نجاحها انطلاقا من استراتيجية منسقة تستند على حجم ونطاق نشاطها وعلى أساس تكامل وتنوع منتجاتها و النمو المستمر للمنتجات ذات القيمة

المضافة العالية. فقد التزمت أرسيلور ميتال بالحفاظ على مكانتها الريادية في السوق العالمي للحديد والصلب بالاعتماد أساسا على استراتيجية ثلاثية الأبعاد لضمان استمراريتها ونموها. وذلك بالانتقال من إدارة اليقين إلى إدارة عدم اليقين، والذي يتحقق حسب (Gerard Monpin, 2008) بالتكيف بشكل أسرع مع البيئة والحفاظ على التماسك الداخلي وإعطاء معنى للمعلومات⁽¹⁾. الشركة تتبنى استراتيجية عندما تكيف هيكلها مع تغير ناتج عن تطور السوق (سلوك المستهلك، إجراءات تنافسة)، تغير في الملكية، تغير في القانون أو التنظيمات⁽²⁾.

استطاعت أرسيلور ميتال أن تتبنى استراتيجية فعّالة وفي الوقت المناسب تواجه بها الأزمة المالية والاقتصادية العالمية الراهنة وذلك بعد بضعة أسابيع من إفلاس بنك ليمان براذرز (Lehmann Brothers)، فقد نجحت الشركة متعددة الجنسيات في تخطي هذه الأزمة^(*)، من خلال إتخاذها قرار توظيف هذه الإستراتيجية الإحتياطية الخاصة لمواجهة الأزمات (التي سبق وضعها لمثل هذه الأوضاع).

يطلق على هذه الإستراتيجية الإستراتيجية (les 3 C)، والتي تتمحور حول ثلاثة محاور أساسية هي كالتالي: Cash (الإبقاء على السيولة)، Customers (الحفاظ على زبائننا، مع التوسع للحصول على زبائن آخرين)، Cost (تقليل التكاليف إلى الحد الأدنى).

السيولة (Cash): الحفاظ قدر الإمكان على السيولة من خلال:

- تقليل رأس المال المتداول.

- تقليل إلى أقصى الحدود من المخزون (المواد الخام، الأعمال طور الانجاز والسلع تامة الانجاز)

- التركيز على المشاريع الاستثمارية والحد من الإنفاق.

الزبائن (Customers): الحفاظ على زبائننا مع التوسع للحصول على زبائن جدد من خلال:

⁽¹⁾: Gérard Monpin: « Conduire le changement », Séminaire sur : la conduite de changement, Cadres Seniors, ArcelorMittal Annaba, Novembre 2010, P 4.

⁽²⁾: CSC expertise : « la conduite de changement », cadres seniors, ArcelorMittal Annaba, Novembre 2010, P 3.

^(*): فكما جاء في تصريح كل من لاشمي و أديتيا ميتال أن هذه الأزمة أعطتهم فرصة للتغيير و التجديد في إستراتيجيتهم كما كانت السبب في معرفة نقاط الضعف و تخطيها و تقوية نقاط القوة.

- توفير خدمات عالية الجودة (مثل: تحويلة التسليم والجودة) لا تخضع لقيود القدرات.

- دراسة جديدة لحاجيات العملاء وخاصة في ظرف الركود الاقتصادي.

- تمييز أرسيلور ميتال عن باقي منافسيها من خلال إظهار صلابة المؤسسة من حيث تقديم الخدمات، المنتج والقدرة على الابتكار.

- مواصلة تعزيز ولاء عملائها وشركائها على المدى الطويل.

التكاليف (Cost): تقليص التكاليف إلى الحد الأدنى

- تعظيم الاستفادة من المواد الخام التابعة لمناجمهم الخاصة.

- التكيف مع مستويات الإنتاج المنخفضة (دون الإضرار بصحة وسلامة معدات الشركة).

- مواصلة البحث عن روافع جديدة من الكفاءة.

إلى جانب هذه الاستراتيجية، وضعت الشركة متعددة الجنسيات أرسيلور ميتال سلسلة من

الأهداف المالية المهمة:

- تخفيض صافي الديون بقيمة 10 مليار دولار قبل نهاية سنة 2009، حيث إستطاعت

تخفيض ديونها بـ 13.7 مليار دولار (نهاية الثلاثي الثالث من سنة 2008) لتصبح 18.8

مليار دولار نهاية 2009، كما تحصلت على 13.1 مليار دولار من العمليات المالية في

أسواق المال.

- تحقيق أرباح إدارية/ أرباح التسيير بقيمة 5 مليار دولار في السنوات الأربعة اللاحقة، بما في

ذلك تحقيق وفورات في نفقات المبيعات والنفقات العامة والإدارية، مع تحقيق 2 مليار دولار

من أرباح الإدارة/ التسيير بحلول نهاية عام 2009.

- قيامها بعدة مشاريع منها إستكمال كل الإجراءات القانونية مع الحكومة التشيكية الخاصة

بمخصصة كل من (Nova Hut) و (Vitkovice Steel) و قد قبلت أرسيلور ميتال بكل

الشروط، و على إثر ذلك رفعت حصتها إلى 83 % في (Arcelor Mittal Ostrava) وفي

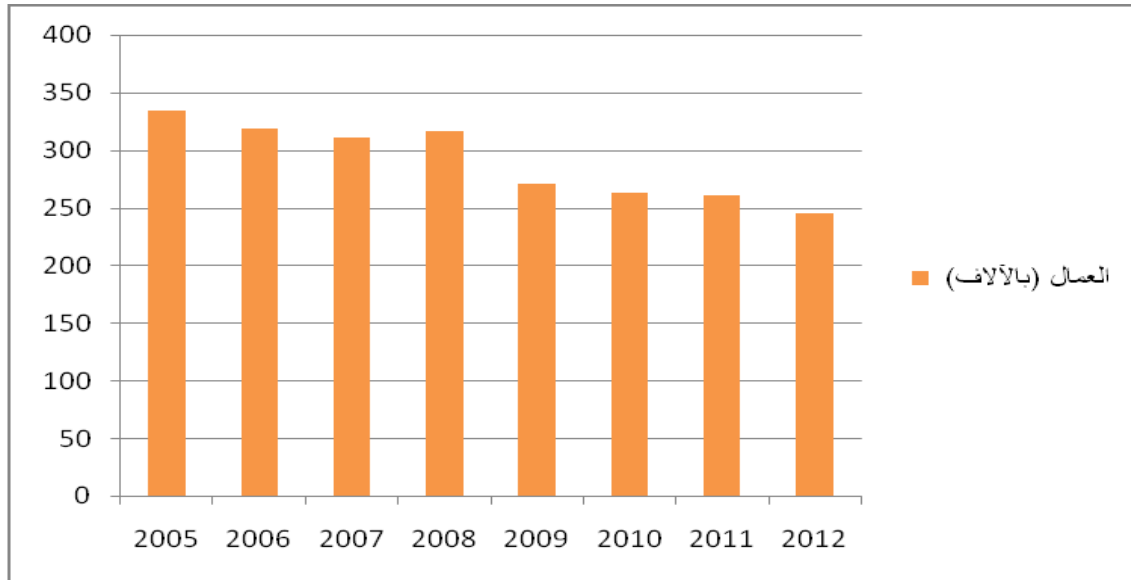
نوفمبر تلقت حصص إضافية بقيمة 13.9% لتصبح نسبة مساهمتها بـ 96.4% ، و قد تم

إنهاء كل الإجراءات في جانفي 2010. كما أنها دخلت كمساهم بـ 28.8% في Uttam

Galva Steels Limited (أحد أكبر منتجي الفولاذ، يقع في غرب الهند) و ذلك في 7 جانفي 2010، وتم التخطيط لمشروع تنموي في الهند.

بالنسبة للأجراء، أرسيلور ميتال، نتيجة ما تسببت فيه الأزمة المالية والاقتصادية الراهنة، كانت قد وضعت حيز التنفيذ برنامج المغادرة الطوعية (Départs volontaires) من أجل تخفيض عدد موظفيها دون اللجوء إلى التسريح المباشر لهم. في هذا السياق قامت المجموعة بإجراء اجتماعات مع النقابات والموظفين لإيجاد حلول للانخفاضات المؤقتة للإنتاج والتي تترجم أيضا بتدابير عمل مرنة وبطالة مؤقتة. برنامج المغادرة الطوعية كان يهدف إلى إلغاء 9000 منصب عمل في سنة 2008، ولكن نظرا لخطورة الوضع الاقتصادي العالمي وتأثيراته على المجتمع، شهد هذا الأخير إلغاء أكثر من 45000 منصب عمل، المنحى الموالي يوضح التطورات الحاصلة في عدد الموظفين.

الشكل رقم (34): عدد موظفي أرسيلور ميتال على امتداد الفترة (2005-2012)



المصدر: من إعداد الباحثة بعد معالجة المعطيات الواردة في تقارير نشاط أرسيلور ميتال لكل من

2005/2006/2007/2008/2009/2010/2011/2012.

من خلال الشكل رقم (34) يمكن ملاحظة أن عدد الأجراء لم يشهد تغيرات معتبرة في الفترة الممتدة من 2005 إلى 2008؛ حيث كان تتراوح ما بين 334 و 316، إلا أنه عرف نقصا بحوالي 34 منصب عمل سنة 2009، وهذا النقصان يعتبر معقولا في مثل هذه ظروف (الركود الاقتصادي الحاد).

نتيجة لاتخاذ هذه الاستراتيجية دون تأخير أو تردد من طرف الشركة متعددة الجنسيات "أرسيلور ميتال" نجحت هذه الأخيرة في تجاوز التدايعات الحادة للأزمة، صحيح أن سنة 2009 كانت السنة ومرحلة الأكثر صعوبة منذ إنشاء الشركة أرسيلور ميتال ولكنها سمحت للشركة بإحداث سلسلة من التغييرات الايجابية والضرورية التي جعلت من أرسيلور ميتال شركة أكثر مرونة وأكثر صلابة⁽¹⁾. فنتيجة لهذه الأزمة أصبحت الشركة أكثر حذرا اتجاه البيئة الخارجية للشركة، إذ يمكن القول أن العبرة التي استخلصتها الشركة تتمثل في أن الأزمات لا يمكن التنبؤ بها وبالتالي يجب التحوط والاستعداد لمثل هذه التقلبات المفاجئة⁽²⁾.

وقد نجحت الشركة متعددة الجنسيات أرسيلور ميتال في وضع حلول فعّالة التي أدت إلى عودة الانتعاش بطيء وطويل الأجل، حيث شهدت أرسيلور ميتال عودة الانتعاش، نسبيا، منذ الثلاثي الثاني من سنة 2009، و بهذا تعتبر من بين أعظم الشركات التي استطاعت تخطي هذه الأزمة بنتائج حسنة و دون تسجيل خسائر وخيمة. فقد سجلت سنة 2009 رقم الأعمال قدر بـ 65,1 مليار دولار، و 71 مليون طن كإنتاج للفولاذ و 73 مليون طن كإنتاج للحديد الخام. صحيح أن هذه النتائج مقارنة مع نتائج سنة 2007 تعتبر كنتائج مخيبة، إلا أنه يمكن القول أنها نتائج ايجابية تعبر عن صافي ربح هامشي سُجل خلال سنة تميزت بانكماش اقتصادي شديد. وكان هذا بعد بلوغ سداسي أول مليء بالعقبات، وعودة للربحية ابتداء من الثلاثي الثالث مع استقرار مستويات المخزون، العودة التدريجية للطلب الحقيقي والاتجاه إلى ارتفاع متواضع لأسعار الحديد والصلب⁽¹⁾.

وبالنسب لسنة 2010، الأرقام المالية المفتاحية لأرسيلور ميتال التي تظهر رقم أعمال يقدر بـ 78,0 مليار دولار وإنتاج يقدر بـ 85,0 مليون طن من الفولاذ، أي حوالي 6% من الإنتاج العالمي للحديد والصلب، تشير إلى أن عودة الانتعاش لأرسيلور ميتال كان بطيء وتدرجيا و ناتجا عن العودة التدريجية للطلب الكامن على الحديد والصلب. أما فيما يخص عام 2011، فقد سجلت خلالها الشركة متعددة الجنسيات ارتفاعا معتبرا في رقم أعمالها (93973 مليون دولار) أي بارتفاع قدر بـ 15948 مليون دولار مقارنة بسنة 2010، وهذا ناتج فقط عن ارتفاع أسعار البيع التي عرفت ارتفاعات طفيفة.

⁽¹⁾ : Rapport d'activité ArcelorMittal 2009, mars 2010, Luxembourg, P 7.

⁽²⁾ : Déclaration de Michel Wurth in :Rapport d'activité ArcelorMittal 2009, op.cit, P 10.

⁽¹⁾ : Message du Chairman et CEO « Lakshmi Mittal », Rapport d'activité ArcelorMittal 2009, P 05.

أما فيما يخص إنتاج الحديد فقد سجلت أرسيلور ميتال ارتفاعا طفيفا، حيث سجل هذا الأخير 85,8 مليون طن.

من خلال هذه النتائج يمكن القول أن شركة أرسيلور ميتال كانت قد سجلت عودة معتبرة في أهم نتائجها المالية، صحيح أنها لم تعد إلى ما كانت عليه في سنة 2007 ولكن نظرا للوضع الاقتصادي العالمي، الذي لم يعرف هو أيضا انتعاشا حقيقيا وصلبا، لم تسجل المجموعة عودة أكيدة ومرتفعة، فنتائج سنة 2012 تعكس هذا الانتعاش الهش. إذ سجلت المجموعة في هذه السنة انخفاضات معتبرة في رقم الأعمال قدرت بنسبة 10,4% مقارنة بالعام الماضي، حيث انتقل هذا الأخير من 93973 مليون دولار سنة 2011 إلى 84213 مليون دولار سنة 2012. كذلك إنتاج الحديد شهد انخفاض هامشي قدر بنسبة 2,3% مقارنة بالسنة الماضية (83,8 مليون طن لسنة 2012)، أما في ما يخص الربح القاعدي للسهم فقد سجلت الشركة -2,17 دولار للسهم الواحد على امتداد كامل السنة وهذا ما يدل على الوضعية الحرجة التي مرت بها في تلك السنة وتحديدا في أوروبا، أين سجل الطلب على الحديد انخفاضات من جديد قدرت بـ 8,8% مقارنة بالعام الماضي. هذا الأخير الذي لم يستعد مستواه لما قبل الأزمة، ولمواجهة هذه الوضعية الحرجة الناتجة عن تدهور البيئة الاقتصادية الأوروبية قامت أرسيلور ميتال بالتركيز على الأصول الأكثر تنافسية وتخفيض الديون الصافية⁽¹⁾.

المطلب الثالث: دراسة حالة أرسيلور ميتال عنابة

بعد أن تم التطرق إلى تأثير الأزمة المالية والاقتصادية العالمية على المجموعة على المستوى العالمي كجزء الأول من هذه الدراسة، ماذا يمكن القول عن مصنع الحديد والصلب لعنابة؟ ما هي تأثيرات الأزمة على هذا الفرع؟ وهل يمكن القول أن الاضطرابات التي شهدتها الشركة متعددة الجنسيات على المستوى العالمي أثرت على نشاط أرسيلور ميتال عنابة؟

قبل الإجابة على هذه الأسئلة يجب الإشارة أولا إلى تاريخ أرسيلور ميتال عنابة ولو بصفة موجزة وعرض أهم المراحل والتطورات التي شهدتها مصنع عنابة للحديد والصلب.

⁽¹⁾: Rapport d'activité ArcelorMittal 2012, Luxembourg, Février 2013, P 19.

أرسيلور ميتال عنابة للحديد و الصلب، هي شركة ذات أسهم؛ 51% من الأسهم لسيدار Sider و 49% منها لأرسيلور ميتال، فبعد اتفاق استراتيجي دام لمدة 12 سنة كانت فيه الأسهم الجزائرية تمثل 30% وأسهم أرسيلور ميتال 70%، وقع كل من المجمع الصناعي سيدار وأرسيلور ميتال في 5 أكتوبر 2013 في الجزائر العاصمة على اتفاق 49/51. حيث 51% من الأصول تعود للدولة الجزائرية؛ 30% إلى فرفوس FERPHOS (مناجم ونزة وبوخضرة) و 21% لمجمع سيدار الصناعي.

تقع ارسيلور ميتال عنابة في شمال شرق الجزائر، على بعد 15 كلم من مدينة عنابة، على مساحة 832 هكتار، و يعتبر هذا الموقع أمثل لمثل هذا المشروع كونه قريب من ميناء عنابة لتصريف المنتوجات إلى الخارج و استيراد المواد الأولية، كما هناك شبكة السكة الحديدية لنقل المواد والسلع إلى كافة التراب الوطني، إضافة إلى ذلك قربه من السودان (سد بوناموسة، وسد الشافية) لتزويده بالمياه، و قربه من سوق اليد العاملة (عنابة، قالمة، و الطارف).

يقدر رأسمالها بـ 18.004.720.000 دج، و تشغل حوالي 4500 عامل. لها قدرة إنتاجية تقدر بـ 1.8 مليون طن، حيث 75% من منتجاتها تصرف في السوق الداخلية من خلال شبكة توزيع تجارية مكونة من 12 نقطة بيع، أما 25% فهي تصدر إلى الخارج وبخاصة إلى إسبانيا، البرتغال وإيطاليا. من أهم منتجاتها الصناعية: صناعة المنتجات المسطحة (الصفائح المعدنية)، صناعة المنتجات الطويلة، الأسلاك و القضبان الحديدية، الأنابيب من غير لحام، صناعة الفولاذ الخاثر، منتجات التتقيب، و تعتمد في ذلك على منجمين: منجم الوزنة و منجم بوخضرة.

مر المجمع الصناعي للحديد والصلب لعنابة بعدة تطورات منذ نشأتها عام 1958، إذ كانت تعرف بالشركة العنابية للحديد و الصلب Société Bonoise de Sidérurgie، و مباشرة بعد الاستقلال تحولت المؤسسة الصغيرة إلى مركب ضخم لإنتاج الحديد والصلب تحت إسم الشركة الوطنية للحديد و الصلب Société Nationale de Sidérurgie وذلك في 1964/09/03. ومع نهاية الثمانينات و بداية التسعينات عرفت الشركة إعادة هيكلة أدت إلى ميلاد الشركة الوطنية للحديد و الصلب سيدار EN-Sider، و خلال التسعينات في إطار مشروع خصخصة المؤسسات الوطنية، دخل المركب في شراكة مع مجمع لاکشمي ميتال Lakshmi N. Mittal وذلك في 2001/10/18، ليعرف المركب بإسم اسبات عنابة ISPAT Annaba، و في 2005/01/01 تم تغيير إسم المركب

من اسباب عنابة إلى ميتال ستيل عنابة، و ذلك إثر تغيير إسم مجموعة اسبات العالمية إلى ميتال ستيل⁽¹⁾. بهدف التوسع والبقاء في الريادة على المستوى العالمي، إندمجت مع أكبر مجموعة أوروبية لإنتاج الفولاذ (Arcelor*) وذلك يوم الأحد 25 جوان 2006، تحت إسم أرسيلور ميتال عنابة.

يمثل المركب أحد الركائز الإقتصادية الأساسية للإقتصاد الجزائري على مستوى الصناعة الثقيلة، وذلك لما يكتسبه من مزايا تتمثل في:

- نقل وتحديث التكنولوجيا (تطوير المركب)،

- تمثل بوابة للدخول في السوق العالمية (أكبر منتج عالمي لمادة الفولاذ)،

- المساهمة في الدخول إلى إقتصاد المعرفة من خلال التكوين والتأهيل المعرفي الذي يحظى

به عمالها (من خلال جامعة أرسيلور ميتال، إضافة إلى التكوين عن بعد)،

- مساهمتها في تنشيط فروع إقتصادية أخرى في مجال الصناعات التحويلية والبناء،

- المساهمة في مشروع التنمية بتزويده بالمنتجات اللازمة للبنى التحتية.

تداعيات الأزمة على مركب أرسيلور ميتال عنابة:

رغم أن منتجات المركب توزع بنسبة 75% على المستوى الوطني و 25% تصدر إلى الخارج، يمكن القول أن أرسيلور ميتال عنابة لم تكن في منأى عن تداعيات الأزمة، حيث 75% من المنتجات التي توزع على السوق المحلي تأثرت بأسعار البيع التي إنخفضت بنسبة 50% من سعرها الأصلي. أما 25% الباقية التي تصدر إلى الخارج، و بخاصة المنتجات المسطحة فقد تأثرت من خلال انخفاض الطلب عليها ب50% و تدهور أسعارها على المستوى العالمي.

ولتخطي ذلك كانت السياسة المتبعة على مستوى فرع عنابة، عبارة عن جزء من سياسة

المجموعة بأكملها المتمثلة في إستراتيجية (les trois C) ، إذ تمثل هذا الجزء في تكاليف الإنتاج

⁽¹⁾ : CHERAIET Mahieddine, (2012) : « Culture d'entreprise en Algérie, L'expérience de SIDER Suivie d'une première analyse avec le partenaire ArcelorMittal », 2eme édition, OPU, Alger, P 141- 164.

*: مجموعة أرسيلور هي مجموعة إنتاج الفولاذ الأوروبية التي ظهرت اثر اندماج ثلاث مؤسسات عريقة و ذلك في 2002/02/18، و هذه المؤسسات تتمثل في: Aceralia الاسبانية التي أنشئت عام 1908، Usinor الفرنسية (1948)، و Arbed البلجيكية (1828).

حيث تم تخفيضها وبصورة إلزامية من أجل التكيف مع أسعار البيع التي تأثرت بدرجة عالية بتداعيات الأزمة.

وقد نجحت أرسيلور ميتال عنابة في تنفيذ هذه السياسة و تحقيق أهداف الإستراتيجية الموضوعية على مستوى المجموعة بأكملها، حيث إعتدت الشركة على تقليص تكاليف الشركات الموكلة و الاعتماد إلا على مصادرها الخاصة من أجل التحكم في تكاليف الإنتاج ، وهذا من خلال العمل على مراقبة السلوك المهني للعمال والمسيرين وتنسيق الإجراءات الإدارية المحلية مع ما تمليه إستراتيجية 3 س (les 3C). إذ أنه كان يجب على فروع هذا المصنع أن تتخذ الخطوات المناسبة لهذه الإستراتيجية وذلك من أجل الحفاظ على استمرارية الإنتاج وطمأنة أجراءها⁽¹⁾.

إلى جانب هذه الإجراءات المتخذة على المدى القصير من أجل الحفاظ على استمرارية إنتاجها، اتخذت أرسيلور ميتال عنابة ما يلي:

- تقليل الساعات بدل الضائعة.

- تقليل استهلاك الطاقة.

- تقليل المخزون.

- التجميد المؤقت للمساعدات والرعاية.

- الحد من التنقلات والبعثات داخل وخارج البلاد.

- تقليل الطلب على التعاقد من الباطن (La sous traitance).

- الاستخدام الأمثل لموارد الشركة واستئجار السيارات.

على الرغم من انخفاض أسعار البيع عالميا ومحليا، أرسيلور ميتال عنابة لم تلجأ كما فعلت العديد من فروع المجموعة، إلى الحد والتخفيض من إنتاج الحديد والصلب، لأن الإنتاج في الجزائر منخفض بالنسبة للأهداف المرسومة من طرف المجموعة (ما يقارب 600 ألف طن سنويا)، وذلك نظرا للأعطاب التقنية المتكررة للفرن العالي (le haut fourneau 2) 2

⁽¹⁾ :Communiqué à l'intention de l'ensemble des employés, direction générale, ArcelorMittal Annaba, le 02 novembre 2008.

والمفولاذات (les aciéries) وكذلك العراقيل العملياتية الناتجة عن عدم فعالية التنظيم و عدم احترام الإجراءات التكنولوجية ونقص كفاءة وتأهيل اليد العاملة.

أما في ما يخص إجراءات المغادرة الطوعية للموظفين التي اعتمدها أرسيلور ميتال في جميع أنحاء العالم نتيجة توقف عملية الإنتاج في العديد من المصانع، فقد اعتمدت كذلك على مستوى مصنع عنابة بهدف التقليل من مناصب الشغل، ولكن كان قد تم اتخاذ هذا القرار من قبل تفشي آثار الأزمة الاقتصادية العالمية على الشركة ككل، وإنما اتخذها مصنع عنابة بهدف تقليل عدد العمال الذي كان يقدر بـ 6000 عامل، حيث وصل هذا الأخير مؤخرا إلى قرابة 4000 عامل.

فيما يخص الاستثمارات المخططة من طرف أرسيلور ميتال عنابة فقد تواصلت ولم يحدث عليها أي تغيير وذلك لأسباب إستراتيجية تهدف من خلالها أرسيلور ميتال التوسع أكثر في السوق الجزائرية. وفي هذا السياق سعت أرسيلور ميتال عنابة إلى ضخ استثمارات جديدة من شأنها أن ترفع من إنتاجية العامل والمؤسسة، كما تم جلب 6 مفولاذات جديدة قدرت بـ 20 مليون يورو تعمل على معالجة التلوث⁽¹⁾.

خاتمة الفصل الثالث

يمكن القول كخاتمة لهذا الفصل أن حصيلة نتائج سنة 2013 تشير إلى أن قطاع المحروقات مازال يشكل الجزء الأهم من الصادرات الجزائرية وبحصة تقدر بأكثر من 96.72% من حجم الصادرات، أي بـ 63.75 مليار دولار، وأن الصادرات خارج مجال المحروقات لا تزال محتشمة (2.16 مليار دولار) حيث تقدر بـ 3.28% من الحجم الإجمالي للصادرات.

كذلك، الطبيعة الريعية المهيمنة على الاقتصاد الجزائري جعلت من مصطلح الاستثمار سواء كان أجنبي أو محلي مصطلح نادر، فاستقدام الاستثمارات الأجنبية المباشرة يتم بغرض سد فجوة الموارد الوطنية بعد أن يتم إجراء التقدير الكمي الدقيق لها، وفيما يخص الجزائر، فهي تتمتع بفائض مالي معتبر يحتاج إلى سياسات فعّالة تعمل على تخصيص هذه الموارد بطريقة فعّالة، فاستقدام الاستثمارات الأجنبية إنما يمثل للجزائر ضرورة تملئها اعتبارات التنمية طويلة الأجل تهدف إلى إحياء

⁽¹⁾ : <http://www.elbiladonline.net/modules.php?name=News&file=print&sid=18577>

اقتصاد إنتاجي محلي. في هذا السياق تبنت الجزائر العديد من البرامج التنموية تعمل على تشجيع الاستثمارات المحلية والأجنبية منذ الثمانينات.

فتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر كانت قد عرفت في السبعينات والثمانينات انتشارا خاص في مجال المحروقات تزامنت مع القرارات الخاصة بصناعة البترول والغاز التي تم اتخاذها حينها، وانطلاقا من سنوات التسعينات عرف الاستثمار الأجنبي المباشر مجالات جديدة شملت شركات الاتصال، الصيدلة، الصناعة الغذائية، قطاع البنوك والخدمات المالية ومؤخرا قطاع السياحة. الفترة الممتدة من 2002 إلى 2012 سجلت تطورات معتبرة في عدد المشاريع الاستثمارية الأجنبية والتي وصلت إلى 410 مشروع تركز معظمها في القطاع الصناعي.

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

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

صحيح أن هذه السياسات قد أثمرت بالعديد من النتائج الايجابية وتحسن بعض المؤشرات الماكرواقتصادية ولكن هذا لم يكن كافي لجعل الجزائر سوق جذابة للاستثمارات الأجنبية المباشرة، فعملية الاستثمار تعتبر كمشروع تنموي وليس مجرد عملية توظيف لرؤوس الأموال بهدف الحصول على أرباح، و بالتالي فهي تحتاج إلى مناخ ملائم لا يعني مجرد قانون يصدر لتشجيع الاستثمار و لا

يعني مجرد حزمة من الحوافز والإعفاءات، بل يتطلب جملة من الشروط والمقومات منها الاقتصادية، السياسية، القانونية، الإدارية، الاجتماعية والثقافية التي يجب أن تتفاعل فيما بينها من أجل خلق ديناميكية ايجابية لاستثمارات تنمية طويلة الأجل.

وبالتالي، في محاولة لقياس مدى اندماج الجزائر في العولمة المالية والتحرير المالي، يكفي القول هنا أن الجزائر بعيدة كل البعد عن الاندماج في مجالات التحرير المالي، وإنما تسعى فقط لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة لأهداف تنمية وليس لتوظيفات مالية مريحة.

وما يجب الإشارة إليه في هذا قبل الحديث عن آثار الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة على الاقتصاد الجزائري يجب توضيح أن الجزائر تعاني من أزمة هيكلية داخلية تتبع من الطابع الريعي للنظام الاقتصادي الجزائري يتعزز يوما بعد يوم لاسيما عن طريق الترتيبات المؤسساتية الجديدة التي تسيّر النمط الضبطي الجديد، فأزمة النظام الريعي تأتي من العقبات الداخلية أكثر من الخارجية وبالتالي صعوبة تحويل المدخرات المحلية إلى استثمار، فالجزائر تعاني من أزمة فائض في الموارد المالية لم تتمكن الجزائر من تحويلها إلى استثمارات إنتاجية. هذه الأزمة تعتبر، حسب مقارنة الضبط، كسمة مميزة للوضع الاقتصادية للجزائر لسنوات الألفين وتبين في نهاية المطاف أن وجود المال لا يكفي لتوفير القدرة على خلق الثروة وتوفير فرص العمل.

صحيح أن انفصال الجزائر عن المحيط المالي العالمي واستثماراتها يجعل منها دولة بمنأى عما يحدث في الأسواق المالية العالمية من اضطرابات وأزمات مالية. ولكن في ظل السياسات الاقتصادية العالمية الراهنة المبنية على نمط التراكم المالي والتشابك الوطيد بين ما هو مالي وما هو اقتصادي، أصبحت الاضطرابات المالية تتسع وتنتشر في المجال الاقتصادي الحقيقي دون أي عوائق أو عراقيل. هذا التشابك في الحقيقة لا يجعل الجزائر بمنأى عما يحدث في المحيط الخارجي، أي أنه لا يمكن القول أن الجزائر بصفتها على انفصال بالسوق المالية العالمية يجعل منها دولة منعزلة عن هذه الاضطرابات.

الأزمة الاقتصادية العالمية لسنة 2009 تعتبر كأسمى صورة عن توسع الاضطرابات المالية وانتشارها في المحيط الاقتصادي الحقيقي، وقد أثرت هذه الأخيرة على الاقتصاد الجزائري من خلال العديد من الجوانب. أهم انعكاس لهذه الأزمة على الاقتصاد الجزائري تمثل في انخفاض أسعار البترول الذي قدر نهاية 2008 بنسبة 334% مسجلا حينها 39,19 دولار للبرميل. وكننتيجة لفوترة

98% من صادرات الجزائر بالدولار و 50% من واردات الجزائر بالأورو وانخفاض أسعار البترول سجلت الجزائر إثر الأزمة الاقتصادية العالمية لسنة 2009 انخفاضات معتبرة في فاتورة الصادرات ارتفاعات في قيمة الواردات، كذلك، كان لارتفاع المواد الغذائية والاستهلاكية تأثيرات مباشرة على قيمة الواردات. أما فيما يخص تأثيرات الأزمة على القطاع البنكي الجزائري فقد أشارت تقارير المنتدى الدولي الخامس للمالية الذي انعقد يومي 12 و 13 ماي 2009، في إطار محاولة حصر الرهانات التي تطرحها انعكاسات الأزمة الاقتصادية العالمية على الاقتصاد الجزائري، إلى أن الجزائر في منأى عن تداعيات الأزمة على القطاع المصرفي نظرا لعدم ارتباط بنوك الجزائر (المحلية و الأجنبية) بشبكات وتعاملات البنوك الخارجية.

ومن بين استنتاجات هذا الفصل يمكن القول أن الجزائر استفادت من الآثار السلبية للأزمة على الصعيد العالمي، حيث انخفاض بعض أسعار السلع كسعر الحديد والصلب، الذي انخفض بنسبة 50% نهاية سنة 2008، ساعد قطاع العقار في الجزائر على النهوض والتقدم.

بالحديث عن حالة الجزائر وأسعار الحديد على الصعيد العالمي وباعتبار أرسيلور ميتال عملاق الصناعة الحديدية، وبعد دراسة مفصلة لها في هذا الفصل، يجدر الإشارة إلى أن أرسيلور ميتال تعتبر من أهم الشركات متعددة الجنسيات التي نجحت في تجاوز تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية لسنة 2009.

أرسيلور ميتال مثلها مثل باقي الشركات متعددة الجنسيات كانت قد تأثرت بالأزمة المالية والاقتصادية العالمية ابتداء من الثلاثي الرابع من سنة 2008، حيث تمثل الأثر الرئيسي في انخفاض الطلب على الحديد عالميا بنسبة 50% والذي أدى بأرسيلور ميتال اتخاذ تدابير خاصة وإجراءات صارمة دون تردد أو تأخير تبلورت في ما أطلق عليه بإستراتيجية « Les 3 C » والتي تعني: النقد، التكاليف والزيائن.

في الواقع لقد سمحت هذه الإستراتيجية لأرسيلور ميتال بتجاوز الأزمة وانعكاساتها في الأشهر القليلة لما بعد نقشي الأزمة كأزمة اقتصادية، حيث شهدت المجموعة تحسن وعودة للوضع الطبيعي في الثلاثي الثاني لسنة 2009، ولكن هذا التحسن يعبر عن كان انتعاش بطيء وهش استمر إلى غاية 2011، كان ناتج عن ارتفاع أسعار البيع للحديد وليس عن ارتفاع الطلب. وما يدل على هذا

هو الانخفاض التي سجلته النتائج المالية للمجموعة من جديد سنة 2012، حيث اعتبرت هذه الأخيرة كسنة جد صعبة ناتجة عن انخفاض الطلب على الحديد في القارة الأوروبية من جديد.

وبالتالي، ما يمكن استخلاصه من هذه الدراسة هو أن تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية لسنة 2009 تستمر في التوسع إلى حد اليوم، سواء كان ذلك على نشاط الشركات الصناعية أو على القطاعات الاقتصادية الأخرى. فالأزمة وبفرضها للعديد من العراقيل التي تحول دون عودة الانتعاش الاقتصادي العالمي تجبر الدول على إعادة النظر في السياسات التي تم اتخاذها والتي لم تثمر بإجابات هيكلية وأساسية للنظام الاقتصادي الدولي الذي يتسم اليوم بانتعاش اقتصادي هش يعاني من معدلات نمو منخفضة واضطرابات نظامية واجتماعية حادة.

فنتائج هذا الفصل تحث على مواصلة البحث في الآثار التوزيعية للأزمة المالية والاقتصادية العالمية الراهنة، كما تفتح المجال أمام تساؤل جديد يجول حول الاقتصادات الريفية والمتمثل في: هل تزال هناك فرص لصعود هذه الاقتصادات وخروجها من الطابع الريفي ومحاولة الاندماج ضمن الاقتصادات الناشئة؟

خاتمة عامة

ما يمكن قوله في النهاية حسب حدود هذا العمل الأكاديمي هو أن الاقتصاد الدولي اليوم يتميز بتشابك وتفاعل قوي بين سياسات التحرير المالي والعولمة المالية التي تبحث عن التخصيص الأمثل لرأس المال المالي على الصعيد الدولي. ويتم هذا التشابك في ظل نظام تراكم ممول يظهر فيه رأس المال المالي كعلاقة اجتماعية وكهيكل مؤسساتي خاص بالرأسمالية المالية، هذه الأخيرة التي يكون فيها التبادل المالي مهيمنا على التبادل الصناعي ويظهر فيها المستثمرون المؤسساتيون كمنط سائد للتمويل الخارجي الذي يمول النشاطات المالية المضاربية في الأسواق المالية العالمية الأكثر سيولة ودينامكية.

فالهدف من هذه الدراسة كان يتمثل في تسليط الضوء على دينامكية رأس المال المالي خلال فترات الرواج، الانهيار والفترة الانتعاش، من خلال تحليل الحركية الاقتصادية لرأس المال المالي في علاقاته بتفشي الأزمات المالية وانتشار الأخطار النظامية. وكنتيجة لهذه الدراسة تظهر العلاقة بين دينامكية رأس المال المالي الدولي والأزمات المالية على شكل علاقة تفاعلية جدلية تتعكس بتأثير وتأثر كل من رأس المال المالي والأزمات المالية النظامية في ما بينها في ظل نظام تراكمي ممول يسود المرحلة الرأسمالية المعاصرة، هذه الأخيرة التي تحضى بمصطلحات مختلفة كرأسمالية إدارة النقود أو مرحلة المالية الرأسمالية التي يعتبرها ميشال أغلياتا كشكل هيكل للضبط النقدي والمالي للتراكم. ويفسر هذا التفاعل الجدلي من جهة، بأن رأس المال المالي بفضل ميكانزمات التحرير المالي وفي إطار بحثه عن التخصيص الأمثل، يولد فقاعات مالية مضاربية ومعدلات ربح غير حقيقية. حيث تعمل حركية رؤوس الأموال الدولية المحررة على توسيع الفجوة بين المحيط المالي والاقتصاد الحقيقي ومضاعفة الظواهر المضاربية، وهذه الوضعية لا تتردد أو تتأخر في إحداث انهيارات مالية متبوعة بأزمات مالية واقتصادية نظامية.

ومن جهة أخرى فإن تشابك وتفاعل تفشي الأزمات البنكية والمالية مع سياسات التحرير المالي أدى بالعديد من الباحثين وصانعي القرارات إلى إعادة النظر في مزايا سياسات التحرير المالي ومكاسبه، فالنتائج السلبية لهذا التفاعل تعتبر كظواهر كافية لجعل محرضي الليبرالية يشككون في مكاسب التحرير المالي ومزايا تحرير حركية رؤوس الأموال. وتتجلى صور هذا التشكيك من خلال الانخفاضات التي تشهدها تدفقات رؤوس الأموال على المستوى العالمي بعد الأزمات المالية النظامية،

فالأزمة المالية لسنة 2008 كانت قد أدت إلى انخفاض حاد ولا مثيل له في تدفقات رؤوس الأموال سواء في البلدان المتقدمة أو النامية.

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

كذلك تكشف الأزمة المالية الاقتصادية لسنة 2009/2008 عن نمط نمو هش، غير مستقر ومصدر للعديد من اللامساواة التي يمكن حصرها في تراجع حصة الأجور في توزيع القيمة المضافة. فالانخفاضات الأجرية، كما تم استخلاصه، كانت قد ساهمت من جهة في تحفيز المضاربة على الفقاعات المالية من خلال زيادة الأرباح غير المستثمرة، ومن جهة أخرى من خلال الاستدانة المفرطة للأسر. حيث لم تكثف هذه الأزمة بالكشف عن صور اللامساواة المتواجدة وإنما كانت قد عززت وعمقت في حدتها من خلال آثارها الحادة على الجانب الاقتصادي والاجتماعي ويُشار هنا إلى المعدلات المرتفعة من البطالة، ارتفاعات أسعار المواد الغذائية وانهيار القدرة الشرائية للأسر.

النتائج واختبار الفرضيات

- يعمل رأس المال المالي في ظل بيئة رأسمالية أطلق عليها رواد المدرسة المابعد الكينزية بمرحلة رأسمالية إدارة النقود وتعكس هذه الأخير الهيمنة المتزايدة للنقود التي تبحث عن تمويل نفسها وليس تمويل الإنتاج، هذه البيئة أطلق عليها رواد مدرسة الضبط ببيئة المالية الرأسمالية التي تعكس هيمنة الجامعة للمالية.
- يتمثل أهم ابتكار نظري وجهه كانتقادات للمالية والآثار الحادة للأزمة المالية لسنة 2008 في ظاهرة الممولة التي استعملت من طرف الاقتصاديين لتفسير العمليات المالية الأكثر تعقيداً التي تؤدي في أغلب الأحيان إلى إحداث أزمات مالية. فظاهرة العولمة تعبر عن عولمة الأسواق المالية، ارتفاع مداخل الاستثمارات المالية وخاصة زيادة نشاط المؤسسات غير المالية في الأسواق المالية وظهور ما يسمى بقطاع بنوك الظل، وتظهر أساساً من

خلال الأهمية المتزايدة لحقوق المساهمين والارتفاع المستمر في مكافآتهم وتعزيز مكانتهم في اتخاذ القرارات.

- النظام المالي العالمي الحالي هو نظام للتراكم الممّول ويتميز بأداء اقتصادي دولي ضعيف وازدياد حجم الهشاشة المالية بسبب ارتفاع مستوى الديون، فقد أحدث النيوليبرالية تغييرات مهمة في ما يخص علاقات القوى بين رأس المال والعمل وتوجيه توزيع الدخل لصالح رأس المال. اجتماعيا أدت هذه التغييرات إلى إخلال التوازن بين أجور الطبقات العاملة ومعايير الاستهلاك، ولمكافحة هذه التغييرات والمحافظة على مستويات الاستهلاك لجأت الأسر وخاصة الطبقات العاملة للاستدانة، وهكذا أصبحت القروض المحرك الرئيسي للاستهلاك.

- وبالتالي، يمكن الاستنتاج أن دينامية رأس المال المالي قبل أن تكون دينامية للأزمات المالية هي في الحقيقة دينامية للمّولة والتراكم المالي الممّول الذي جعل من الأزمات المالية النظامية الميزة الأساسية للبيئة الرأسمالية المعاصرة. فنظام التراكم الممّول هو العامل القاعدي الذي أدى إلى تفشي الأزمة المالية الاقتصادية العالمية الراهنة، سواء من جانب مالي بحث أو من جانب اقتصادي اجتماعي يتجلى في المعدلات المرتفعة للاستدانة الناتجة عن إخلال التوازن بين العمل ورأس المال وانتشار اللامساواة بين الطبقات الاجتماعية الوسطى.

- الأزمة المالية العالمية في سنة 2008، كأزمة نظامية، تعتبر من أبرز صور دينامية رأس المال المالي. فحدة وعمق تداعيات الأزمة الاقتصادية في سنة 2009 تسلط الضوء على ظواهر اللامساواة التي تعتبر كأحد أهم أسباب تفشي الأزمة. وبالتالي، دينامية رأس المال المالي، بصفاتها دينامية للأزمات المالية النظامية، تتفاعل فيما لتبرز دينامية للامساواة.

- كل من ظواهر اللامساواة وحركية رأس المال المالي وميكانزمات التراكم الممّول وتعاقب الأزمات المالية تؤدي إلى خلق حركية اقتصادية واجتماعية ترفض وتشكك في مزايا سياسات التحرير المالي وتؤدي إلى إعادة النظر في النظام المالي الدولي السائد.

- الاقتصاد الجزائري بطبيعته الربعية وانعزاله عن الأسواق المالية العالمية يجعل منه اقتصادا بعيدا كل البعد عن الدينامكية الراهنة لميكانيزمات الاقتصاد الرأسمالي الراهن، إلا أنه رغم هذا الطابع، لا يمكن القول أن الاقتصاد الجزائري هو بمنأى عن تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة. فهو لم يتجاوز أزمته الهيكلية ولا يزال حبيس سيرورة تصدير المحروقات والاعتماد كليا على إيراداتها التي يخصص بصفة متزايدة للاستيراد وتدعيم الاستثمارات الأجنبية على حساب الإنتاج المحلي، كما أنه لا زال يستمر في عملية مراكمة الاحتياطات واستثمار جزء منها في التوظيفات المالية الأجنبية (سندات الخزينة الأمريكية والقروض المقدمة لصندوق النقد الدولي)، وبالتالي، يمكن القول هنا أن الاقتصاد الجزائري رغم عدم تواجده في قلب هذه الدينامكية، إلا أنه يعمل على تدعيم الرأسمالية الثروية المعاصرة الهشة وغير المستقرة.

انطلاقا مما سبق يمكن استخلاص أهم الدروس والتوصيات التالية:

- سيرورة تبلور الأزمة المالية لسنة 2008 في شكل أزمة مالية نظامية عبارة عن تسلسل منطقي لميكانيزمات النظام السائد الناتجة عن عدم نجاعة مجموعة الترتيبات التي تحكم الاقتصاد العالمي منذ منتصف الثمانينات والتي تعبر عن التناقض المركزي المتواجد داخل الرأسمالية بين خلق الأرباح في المحيط الإنتاجي وتحقيق هذه الأرباح في مجال التداول والتبادل.

- نتيجة لتفاعل وتشابك الأحداث المذكورة سابقا، يجب الإشارة هنا إلى أن الأزمة المالية العالمية الراهنة تقدم فرصة جيدة لتغيير وتطوير النموذج الاقتصادي السائد، وذلك اعتبارا لدينامكية القوى في الاقتصاد الرأسمالي التي تعتبر كدينامكية متفجرة يجب احتوائها من قبل بني وأسقف مؤسساتية. ويتحقق هذا بالسعي إلى تحقيق العدالة الاجتماعية وتحسين مستوى معيشة الطبقات الوسطى، تحقيق الكفاءة الاقتصادية والبيئية من خلال البحث عن خطط دعم لأساسيات النظام المالي، وكذلك من خلال انتهاج إصلاحات هيكلية هادفة إلى خلق قيمة مضافة وإحياء مجالات جديدة للاستثمارات الحقيقية.

- صحيح أن العلاقة بين حركية رؤوس الأموال وتفشي الأزمات هي علاقة دائمة ولكن يمكن لها أن تكون أقل دلالة إذ يتم وضع استراتيجيات تهدف حقيقة لمواجهة الأخطار المالية النظامية.

- تدفقات رؤوس الأموال ستستمر حقيقة في خلق مخاطر اللااستقرار المالي في العالم من وقت لآخر، كذلك، عمق وتقلبات تدفقات رؤوس الأموال تعتبر عامل اللااستقرار سواء للاقتصاديات الناشئة أو المتطورة، إلا أنه لا بد من اتخاذ التدابير الكلية الحذرة القادرة على تحليل نتائج هذه التدفقات وتكون على أتم الاستعداد لمواجهة الآثار السلبية لحركة رؤوس الأموال وذلك من أجل ضمان الاستفادة من سياسات التحرير المالي ككل.

وفي آخر المطاف يمكن وضع تساؤل جديد يدور حول مستقبل سياسات التحرير المالي في ظل الاضطرابات المالية، الاقتصادية، النظامية والاجتماعية الراهنة التي تجعل من ديناميكية رأس المال المالي ديناميكية تجبر المواطن العادي والطبقات الاجتماعية الوسطى لأي بلد والتي ليست لها أي علاقة بالاستثمارات المالية المضاربية أن تدفع ثمن الانهيارات المالية والأزمات النظامية التي تنتج عن مثل هذه الاستثمارات المالية.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

الكتب

1. الببلاوي حازم ، (1998): " نور الدولة في الاقتصاد " دار الشروق القاهرة، مصر
2. الببلاوي حازم ، (2000): "النظام الاقتصادي الدولي المعاصر، من نهاية الحرب العالمية الثانية إلى نهاية الحرب الباردة"، علم المعرفة، الكويت،
3. السعد عبد الأمير ، تقديم: سمير أمين: "الإقتصاد العالمي قضايا راهنة"، الطبعة الأولى، دار الأمين للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2007
4. الجبوري عبد القادر يوسف ، (1980): "التاريخ الاقتصادي" صادر عن جامعة الموصل، كلية الإدارة والاقتصاد.
5. الحسيني عرفان تقي ، (1999): " التمويل الدولي " دار المجدلاوي للنشر، عمان.

6. الصافي محمد حسين ، (2004): "انهيار الرأسمالية، الفوضى القادمة"، الطبعة الأولى، مكتبة مدبولي، القاهرة.
7. أندراوس عاطف وليم ، (2006): "أسواق الأوراق المالية بين ضروريات التحول الاقتصاد والتحرير المالي" دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى، الإسكندرية، مصر.
8. أوليريش شيفر، (2010): "انهيار الرأسمالية، أسباب إخفاق اقتصاد السوق المحررة من القيود"، ترجمة: عدنان عباس علي، عالم المعرفة، الكويت.
9. سمير أمين، (2003): "ما بعد الرأسمالية المتهاكمة" ترجمة فهيمة شرف الدين وسناء أبو شقرا، الطبعة الأولى، دار الفارابي، بيروت، لبنان.
10. سنغ كفالجيث، ترجمة: رياضة حسن، تدقيق: تانيا بشارة: "عولمة المال"، الطبعة الأولى، دار الفارابي، لبنان، 2001.
11. رضا عبد السلام، (2004): "انهيار العولمة ! هل حقا يعيد التاريخ نفسه وتتهار العولمة المعاصرة كما انهارت في موجتها الأولى بالكساد العظيم؟"، الدار الجامعية للطباعة والنشر والتوزيع، جمهورية مصر العربية
12. زكي رمزي ، (1999): "العولمة المالية: الاقتصاد السياسي لرأس المال المالي الدولي"، دار المستقبل العربي، بيروت.
13. هانس- بيتر مارتن و هار دشومان، (2004): "فخ العولمة"، ترجمة عدنان عباس علي، مراجعة وتقديم رمزي زكي، عالم المعرفة، الكويت.

الأطروحات والرسائل

1. العقون نادية ، (السنة الجامعية 2012- 2013): " العولمة الاقتصادية والأزمات المالية: الوقاية والعلاج، دراسة لأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية" أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه، جامعة الحاج لخضر باتنة
2. بابا عبد القادر ، (2004): "سياسة الاستثمار في الجزائر وتحديات التنمية في ظل التطورات العالمية الراهنة"، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر.
3. بن موسى كمال ، (2004): "المنظمة العالمية للتجارة والنظام التجاري العالمي الجديد"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر.
4. بن ناصر أمال، (2009/2008): " سعر الصرف في اقتصاد مصدر للمحروقات: الدور والمحددات -حالة الجزائر- " مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة عنابة.
5. جوادي نور الدين: "مأزق العولمة و خطاب النهايات"، مذكر تخرج لنيل شهادة ماجستير، السنة الجامعية 2006-2007، جامعة باجي مختار، عنابة.
6. ساحلي لزهرة: "حساب رأس المال في الاقتصاديات الضعيفة واقع وأفاق" مذكرة لنيل شهادة الماجستير، جامعة باجي مختار عنابة، السنة الجامعية 2006-2007

7. سعدي يحيى، (السنة الجامعية 2006 - 2007): "تقييم مناخ الاستثمار الأجنبي في الجزائر"، رسالة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، جامعة منتوري، قسنطينة.
8. عبادة عبد الرؤوف، (2011): "محددات سعر نفط منظمة أوبك وآثاره على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة تحليلية من سنة 1970 إلى 2008"، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح ورقلة.
9. رحيمي عيسى، (2012/2011): "اختيار نظام الصرف في الدول الناشئة وحالة الجزائر"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة عنابة.

التقارير والنشرية

1. إحصائيات الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار، 2013، www.andi.dz/index.php/ar/statistique
2. البنك الجزائري، عن إحصائيات الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار، www.andi.dz/index.php/ar/statistique
3. المعهد العربي للتخطيط، (2012): "تقرير التنافسية العربية"، الإصدار الرابع، الكويت،
4. الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار: "حصيلة التجارة الخارجية لسنة 2013" تاريخ التصفح: 2014/08/22 على الرابط التالي: www.andi.dz/index.php/ar/statistique
5. حصيلة مشاريع الاستثمار، www.andi.dz/index_php/ar/bilan_des_investissements تاريخ التصفح: 2014/08/22
6. تقرير الاستثمار العالمي لعام 2011، (UNCTAD, *World Investment Report 2011*)
7. تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، (ديسمبر 2013): "التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2012 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2013"، بنك الجزائر.
8. دليل الاستثمار في الجزائر، (2006)، تقرير KPMG، ترجم من الفرنسية إلى العربية، مكتب صباح لخدمة المستثمرين، الرابط: www.sabbahinvest.com
9. مناخ الاستثمار في الدول العربية 2005، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، الكويت،
10. مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، (2004): "تقرير الاستثمار العالمي: التحول نحو الخدمات، عرض عام" نيويورك وجنيف.
11. مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، (2011): "تقرير الاستثمار العالمي لعام 2011، عرض عام أشكال الإنتاج الدولي والتنمية، غير القائمة على المساهمة في رأس المال"، الأمم المتحدة، نيويورك وجنيف
12. مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، (2013): "تقرير الاستثمار العالمي"، عرض عام، نيويورك وجنيف
13. مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، (2006): "تقرير الاستثمار العالمي: الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد من الاقتصاديات النامية والانتقالية وآثاره على التنمية"، استعراض عام،

المجالات

1. الحمش منير ، (2009): "السياسات الإقتصادية الكلية في ظل الأزمة العالمية الراهنة"، مجلة البحوث الإقتصادية العربية، العدد 48
2. السعد أمير ، (ديسمبر 2006) : "مقاربة نظرية في التوازن بين العمل ورأس المال" مجلة التواصل، العدد: 17،
3. خضر حسان ، (2004): "الاستثمار الأجنبي المباشر-تعاريف وقضايا"، مجلة جسر التنمية ، العدد 32، الكويت: المعهد العربي للتخطيط، www.arab-api.org
4. دادي عدون ناصر، منتاوي محمد، (2004): "انضمام الجزائر للمنظمة العالمية للتجارة: الأهداف والعراقيل"، مجلة الباحث، العدد 3، جامعة ورقلة
5. رازي محي الدين، (2013): "مسببات الأزمة المالية العالمية ومنعكساتها"، مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية والقانونية، المجلد 29، العدد الثاني
6. رايس فضيل ، (2012): " تحولات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000 - 2009)"، مجلة الباحث، العدد 10،
7. فدي عبد المجيد ، (2009): "الأزمة الإقتصادية الأمريكية و تداعياتها العالمية"، مجلة البحوث الإقتصادية العربية، العدد 46.
8. سعدي وصاف ، قويدري محمد، (2008): "واقع مناخ الاستثمار في الجزائر: بين الحوافز والعوائق"، مجلة العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، العدد 8، ص 40.
9. منصور زين، (2004): "واقع وآفاق سياسة الاستثمار في الجزائر"، مجلة اقتصاديات شمال أفريقيا، العدد 2، جامعة الشلف

الملتقيات والمؤتمرات

1. الجبوري عبد القادر: " تحول الاقتصاد الكوني من العالمية إلى العولمة من خلال توجهات المنظمة العالمية للتجارة"، الملتقى الدولي الأول حول الجزائر و النظام العالمي الجديد للتجارة، يومي 29-30 أبريل 2002، جامعة عنابة.
2. السعد عبد الأمير ، (2002): "مقاربة نظرية حول رأس المال والتجارة الدولية"، الملتقى الدولي الأول حول الجزائر والنظام العالمي الجديد للتجارة، عنابة في 29-30 أبريل 2002.
3. بلوناس عبد الله، لمجد بوزيدي وبوشنب موسى، (20/21 نوفمبر 2011): "المؤشرات الإقتصادية في الجزائر وآلية الاستفادة منها لتعزيز تنافسية القطاع الخاص" الملتقى الوطني الأول حول : " دور القطاع الخاص في رفع تنافسية الاقتصاد الجزائري والتحصير لمرحلة ما بعد البترول"، جامعة جيجل.

4. بندي عبد الله عبد السلام، بروودي نعيمة، وصالحي حامد أسامة، (2009): "تسونامي الرهن العقاري: أزمة مالية عالمية إلى أين و إلى متى"، ملتقى دولي حول الأزمة المالية العالمية و تأثيراتها على الاقتصاديات الأوروبية، يومي 10-11 أكتوبر 2009، بجاية.
5. بن نعمون حمادو، (20-21 أكتوبر 2009): "طبيعة الإصلاحات المالية والمصرفية في أعقاب الأزمة المالية 2008" الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية"، جامعة سطيف.
6. بومنجل السعيد: "إدارة تحديات العولمة المالية من منطلق الحكم الرشيد لتحقيق التنمية المستدامة (دراسة حالة الجزائر)"، ملتقى دولي حول السوق المالية بين النظري والتطبيقي في إطار تجارب الدول العربية، جامعة عنابة، يومي 24/25 نوفمبر 2008.
7. بوقرة رابح. ز بلعربي. ف عبدي الله، (2009): "آثار الأزمة المالية على مسار تحقيق أهداف الألفية للتنمية OMD"، ملتقى دولي حول الأزمة الاقتصادية العالمية وتأثيرها على الاقتصاديات الأوروبية. جامعة بجاية . أكتوبر 2009
8. زايدي عبد السلام و مقران يزيد: "انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاديات المغربية"، ملتقى دولي حول الأزمة المالية العالمية وتأثيراتها على الاقتصاديات الأوروبية، يومي 10-11 أكتوبر 2009، بجاية،
9. طالب دليلة ، عباد سيدي محمد، وهراني كريم: الأزمة المالية الراهنة و أثرها على الاقتصاد الجزائري، ملتقى دولي حول الأزمة المالية العالمية وتأثيراتها على الاقتصاديات الأوروبية، يومي 10-11 أكتوبر 2009، بجاية.
10. عقبة عبد اللاوي ، جوادي نور الدين ، (1-2 ديسمبر 2010): " الأزمات المالية سجال التدويل وأطروحات التعولم الثلاثي" المؤتمر العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور إسلامي"، عمان، الأردن.
11. ليازيد وهيب: "المرض المالي العالمي: النشأة و التطور"، ملتقى دولي حول الأزمة المالية العالمية و تأثيراتها على الاقتصاديات الأوروبية، يومي 10-11 أكتوبر 2009، بجاية.
12. منصور عبد الله: "تأملات في طبيعة أزمة الرأسمالية المالية العالمية، و تبعاتها الجانبية على بلدان الضفة الجنوبية للمتوسط - حالة الجزائر-"، ملتقى دولي حول الإنكماش الاقتصادي العالمي و تأثيراته على الدول الناشئة للبحر المتوسط، يومي 06/07 أكتوبر 2009، جامعة عنابة، ص 2-3.
13. مهداوي هند، سباح رفيقة و زيرار سمية : " الأزمة المالية العالمية و تداعياتها على أسعار النفط - حالة الجزائر-". ملتقى دولي حول الأزمة الاقتصادية العالمية و تأثيرها على الاقتصاديات الأوروبية. جامعة بجاية . أكتوبر 2009

المنشورات الإلكترونية

1 -الحنش منير ، (1999): " أوراق في الاقتصاد السياسي للأزمة الاقتصادية الراهنة"، منشورات اتحاد كتاب العرب.

2 -كارل ماركس، (1859): " مساهمة في نقد الاقتصاد السياسي"، أنظر : Marxists Internet Archive, sous le lien : <http://www.marxists.org/arabic/archive/lenin/1914-marx/01.htm>

التصفح: 2014/06/10

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

Les ouvrages

1. Aglietta Michel, (1986) : « *La fin des devises clés* », Editions La découverte, Paris, France
2. Aglietta. Michel, (2005) : « *Macroéconomie financière 1, finance croissance et cycles* », 4eme édition, la découverte, Paris.
3. Aglietta. Michel, (2005) : « *Macroéconomie financière 2, crises financières et régulation monétaire* », 4eme édition, la découverte, Paris.
4. Aglietta Michel, (2008) : « *Macroéconomie Financière* », cinquième édition, collection manuels, grands repères, la Découverte, Paris
5. Arvisenet Philippe, (2008): « *Finance internationale* », 2eme edition, Edition : Dunod, Paris
6. Attali Jacques., (2009): « *la crise et après ?* », Essaisedia, Alger
7. Beaud Michel, (2010) : « *Histoire du capitalisme 1500 - 2010* », nouvelle édition, Ed : Points, Paris.
8. Bensahli Mustapha, (2012) : « *Le monde en crise, les dérives de la finance* », CASBAH éditions, Alger.
9. Chavagneux Christian., (2009): « *Les dernières heures du libéralisme* », PERRIN, France
10. CHERAIET Mahieddine, (2012) : « *Culture d'entreprise en Algérie, L'expérience de SIDER Suivie d'une première analyse avec le partenaire ArcelorMittal*», 2eme édition, OPU, Alger
11. De Brunhoff, Suzanne. (2006) : « *Finance Capital Etats* », in : S. de Brunhoff et autres, (2006) : « *La finance capitaliste* », Actuel Marx confrontation, PUF, Paris, France
12. Delilez Jean. P., (1972) : « *Les monopoles, essai sur le capital financier et l'accumulation monopoliste* », Editions Sociales, Paris.
13. Duménil Gerard et Dominique. Lévy, (2011): « *The crisis of neoliberalism* », Harvard university press, Cambridge, London.

14. Duménil Gerard, Dominique Lévy, (2000) : « *Crise et sortie de crise ordre et désordres néolibéraux* », PUF, Paris
15. Einchengreen Barry, (2003): « *Capital flows and crises* », the MIT Press, London, England
16. Engdahl William, (2007) : « *Pétrole une guerre d'un siècle, l'ordre mondial anglo-américain* » Jean-Gyrlle Godefroy
17. Fabra Paul., (2010): « *Le capitalisme sans capital* », Les Echos, Paris.
18. Feldstein Martin, (1999) : « *International capital flows* », The University of Chicago Press, Chicago and London.
19. Ferry Pisani, (décembre 2006) : « *Les crises de change* », 6eme chapitre, CEPIL, Paris.
20. Girand, Pierre N. (1999) : « *Globalisation et inégalités gagnants et perdants de la mondialisation* », CERNA, école nationale supérieure des mines de Paris.
21. Goumeziane Smail, (2013) : « *L'Algérie et le nouveau siècle* », ed : edif 2000, Alger.
22. Grespelle N., (2009): « *La crise en questions les 50 questions que vous nous posez* », EYROLLES, Paris
23. Hilferding Rudolf, (1910) : « *Le capital Financier* », séminaires des études marxistes.
24. Krugman Paul et Obstfeld Maurice, (1995) : « *Economie internationale* », Edition Nouveaux Horizons, Paris.
25. Lamiri Abdelhak, (2013) : « *La décennie de la dernière chance, émergence ou decheance de l'économie algérienne ?* », CHIHAB édition, Alger.
26. Lenglet François : « *la crise des années 30 est devant nous* », Perrin, France, 2007.
27. Mandon Guy, (2007) : « *Les mutations de l'économie mondiale au XXe siècle d'une internationalisation à l'autre* » SSedes, Paris.
28. Minsky Hyman. P., (1975): "John Maynard Keynes", Columbia University Press, New York.
29. Mishkin Frederic et All, (2007) : « *Monnaie, banque et marchés financiers* », nouveaux horizons, 8eme édition, Paris.
30. Montoussé, M. et autres, (2010) : *100 fiches pour comprendre la bourse et les marchés financiers*, Breal, Paris.
31. Mouhoubi Salah, (2010) : « *La crise financière mondiale, la face cachée* », ENAG, Alger
32. Mouhoubi Salah, (2011) : « *Crise financière mondiale et enjeux de la guerre des monnaies* », Editions : OPU, Alger

33. Orléan André, (2009) : « *De l'euphorie à la panique : penser la crise financière* » CEPREMAP, Editions : Rue d'ULM, Paris
34. Reinhart Carmen M, et Kenneth S, Rogoff, (2010) : « Cette fois, c'est différent, Huit siècles de folie financière », Nouveaux Horizons, Paris.
35. REZIG. Abdelouahab, (2006) : « *Algérie, Brésil, Corée du Sud : Trois expériences de développement* » OPU, Alger.
36. Robert Boyer, Dehove Mario et Plihon Dominique (2004), « Les crises financières », la Documentation française, Paris.
37. Roubini Nouriel et Stephen Mihm, (2010) : « Economie de crise, une introduction à la finance du futur », JC Lattés, The Penguin Press Group, USA.
38. Saïgal Jagdish., (1973) : « *Réflexions sur la théorie de l'échange inégal* » in : Samir Amine, (1973) : « *L'échange inégal et la loi de la valeur, la fin d'un débat* », éditions Anthropos- IDEP, Paris
39. Soros George., (2008) : « *La vérité sur la crise financière* », Ed. Denoël, Paris
40. Stiglitz J, E., (2003) : *la grande désillusion*, New York.
41. Temmar Hamid, (2011) : « *La transition de l'économie émergente, références théoriques stratégies et politiques* », OPU, Alger
42. Temmar Hamid. M., (2005) : « *Les fondements théoriques du libéralisme* », OPU, Alger, Algerie.

Les thèses

1. Aich Sarah : « Le système financier international en temps normal et en temps de crise quelles reformes ? » Mémoire de magistère, université Abou Baker Belkaid Tlemcen, (2010 / 2011).
2. Boualam Fatima, (12 juillet 2010) : « L'investissement direct à l'étranger le cas de l'Algérie », thèse de doctorat en économie et gestion, université Montpellier I,
3. Clévenot Mickaël, (8 décembre 2006) : « *Financiarisation, régime d'accumulation et mode de régulation, peut-on appliquer le modèle américain à l'économie française ?* » thèse de doctorat en économie, université Paris 13.
4. Haoua Kahina : « *L'impact des fluctuations du prix du pétrole sur les indicateurs économiques en Algérie* », Mémoire de magister en sciences économiques, université Mouloud Mammeri de Tizi- Ouzou, (28/06/2012).
5. Kchir Jedidi Fatma: « *La conduite de la libéralisation des mouvements de capitaux dans les pays émergents* », thèse de doctorat en sciences économiques, université de Tunis El Manar, (année universitaire 2008- 2009

6. Lahimer Mahjouba. Z, (2011): « *L'impact des entrées de capitaux privés sur la croissance économique dans les pays en développement* » thèse de doctorat en sciences économiques, université Paris Dauphine,
7. LOUGANI Rakia, (2001) : « *Libéralisation des mouvements de capitaux et allocation des ressources financières à l'échelle internationale* », Thèse de doctorat en sciences économiques, Université de Tunis El Manar, Tunisie
8. Pineault Eric., (2002) : « *Capital financier et financiarisation du capitalisme : une contribution institutionnaliste à l'analyse des transformations de la régulation économique* », Thèse de doctorat en sciences sociales, Ecole des hautes études en sciences sociales du Québec, Montréal.
9. Salins Véronique, (2010): « *Impact de l'ouverture financière sur les inégalités internes dans les pays émergents* » Thèse de doctorat en sciences économiques, Université de Paris Ouest- Nanterre la Défense.
10. Zarrouk Hajer. : « *Ouverture financière et performance économique* », thèse de doctorat, FSEG El Manar de Tunis et FSEG Marseille II, (2008).

Reuves et périodiques

1. Alesina Alberto, Grilli Vitorio and Milesi-Ferreti Gian Maria, (1994): “*The political Economy of capital controls*” in leiderman Leonardo and razin Assaf (eds), *Capital mobility: the impact on consumption, investment and growth*, Cambridge University Press.
2. Ardjoune Idriss, (2010) : « *Libéralisation et ouverture de l'économie algérienne : quel impact sur la gouvernance des entreprises agroalimentaires ? Cas de la wilaya de Bejaia- Montpellier : CIHEAM- IAMM* », Master of science, N° 104.
3. Barda Aldo & Massimo Pivetti, (2012): « *Distribution and accumulation in post 1980 advanced capitalism* », rievow of keynesian economics, Inaugural Issue.
4. Bradji S.: « *Libéralisation commerciale et développement : quelles leçons pour le Maghreb ?* », Revue des sciences sociales et humaines : El Tawassol, (Septembre, 2008), N° 22, Annaba.
5. Boutouizera, Asma. A. et Yasmine. Khenniche, (2010): “*Crise financière actuelle: une tentative d'explication postkeynésienne*”, colloque: “*La Crise: Trois ans après, quels enseignements ?* », Université Blaise Pascal IUFM, 9 Février, 2010, Auvergne, France.
6. Cohen Benjamin, J. : « *Contrôle des capitaux, pourquoi les gouvernements hésitent-ils ?* » Presses de Science Po, Revue économique, Vol 52, 2001/2
7. Delilez, Jean. P. (1970) : « *Accumulation, Capital financier, Monopolisme* », Revue économique, Vol 21, N° 5.

8. Duménil G., D. Lévy, "*La crise du néolibéralisme. Questions posées à Gérard Duménil et Dominique Lévy par Bruno Tinel*", 2009, *Actuel Marx*, Vol. 46.
9. Eichengreen Barry, M. Mussa, G. Dell'Arcchia, E. Detragiache, G. M. Milesi-Ferretti, A. Tweedie, (1999): "La liberalization des mouvements de capitaux, Aspects analytiques", *Dossiers économiques* N° 17, FMI, publié par le lien : <http://www.imf.org/external/pubs/ft/issues/issues17/fre/#3>, consulté le : 24- 05- 2014.
10. Fine Ben., (2012) : « La financiarisation en perspective », PUF, *Actuel Marx*, N° 51.
11. Kilmister, Andy (2008): "The economic crisis and its effects", *International Viewpoint*, IV online magazine: IV 407- December.
12. Krippner Greta. R., (2005): "*The financialization of the American economy*" *Socio-economic Review*, Vol: 3.
13. Nasica Eric, (1997) : « comportements bancaires et fluctuations économiques : l'apport fondamental d'Hayman P. Minsky à la théorie des cycles endogènes et financiers », *Revue d'économie politique*, N° 107
14. Reinhart & Kamenski G, (June 1999): "*the twin crises: the causes of banking and balance of payments problem*", *American economic review*, vol89, N°238.
15. Rodrik Dani, (1998): « Who needs capital account convertibility ? » *Essays in international Finance*, N° 207.
16. Boyer Robert, (1988) : « D'un krach boursier a l'autre, Irving Fisher revisité », *Revue française d'économie*, Vol 3, N°3-3, PP 183- 186.
17. Samir Bellal, (24 Feb 2011) : « La crise du régime rentier d'accumulation en Algérie », *Revue de la régulation, capitalisme, institutions, pouvoir*, Halshs-00569330, version1, <http://regulation.revues.org>.
18. Speller W., G. Thwaites and M. Wright: "The future of international capital flows", bank of England, *Financial Stability Paper*, (December 2011), N° 12
19. Speller W., G. Thwaites and M. Wright: "The future of international capital flows", bank of England, *Financial Stability Paper*, (December 2011), N° 12
20. Stockhammer Engelbert., (2004): « *Financialization and slowdown of accumulation* », *Cambridge Journal of Economics*, Vol 28, N° 5.
21. Stockhammer, Engelbert., (2010): "Financialization and the world economy", *Political Economy Research Institute, Working Papers Series*, N° 240.
22. Stockhammer, Engelbert. (2012): « Financialization, income distribution and the crisis », *Investigacion Economica*, vol XXI, N° 279, enero- marzo.
23. Talahite Fatiha et Hammadache Ahmed, (2010) : « L'économie algérienne d'une crise à l'autre », *Maghreb- Machrek*, N° 206.

24. Tille Cédric, Gian-Maria Milesi-Ferretti, (October 2010): “*The Great Retrenchment: International Capital Flows During the Global Financial Crisis*”, Economic Policy, Fifty-Second Panel Meeting, Hosted by EIEF, 22-23
25. **TOBIN, James (1975)**, « Keynesian models of recession and depression », *American Economic Review*, Vol. 65, n° 2, PP: 195- 197.
26. Vitorio Grilli and Milesi-Ferreti Gian Maria, (1995): “*Economic effects and structural determinants of capital controls*”, IMF Staff Paper, Vol 42, N°3.
27. Wray L. Randall, (March 2011): « Minsky Crisis », Working paper, levy economics institute of bard collage, WP N° 659.

Documents de travail (*Working Papers*)

1. Borio, Claudio Piti Disyatat, (May 2011): « *Global imbalances and the financial crisis: Link or no link?* » Bank for International Settlements, BIS Working Papers, N 346
2. Boulila Ghazi : « Mobilité des capitaux en Afrique du Nord », <http://www.afdb.org/fileadmin/uploads/afdb/Documents/Knowledge/30754230-FR-2.4.4-BOULILA-MOBILITE-DES-CAPITAUX-DANS-LES-PAYS-DAFIRQUE-DU-NORD.PDF>
3. Chinn, Menzie et Hiro Ito (2002): “Capital Account Liberalization, Institutions and Financial Development: Cross Country Evidence”, *NBER Working Paper* N°8967.
4. Desai, Mihir A. C. Frity Foley, James R. Himes Jr, (2004): “*Capital Controls, liberalizations, and foreign direct investment*”, Ross School of Business Working Paper Series, N° 913,
5. Djoufelkit Héléne, (Juin 2008) : « *Rente, développement du secteur productif et croissance en Algérie* » AFD, document de travail, N° 64.
6. Global development finance, 2011, The World Bank Washington.
7. Global Development Finance, External debt of developing countries, (2012), The World Bank Washington.
8. Husson, Michel. (2004) : « Le capitalisme après la nouvelle économie » in : Christian Zeller (Hrsg.), *Die globale Enteignungsökonomie*, Verlag Westfälisches Dampfboot, Münster (2004). Publié par le lien : <http://hussonet.free.fr/mhz.pdf>, consulté le 25/06/2014.
9. Kaminsky Graciela L., (December 2005): « *International Capital Flows, Financial Stability and Growth* », Social Affairs, DESA Working Paper, No. 10
10. Kregel, Jan (February 2010): « Is this the Minsky moment for reform of financial regulation? », Working Paper levy economics institute, WP N° 586
11. Pineault Eric, (June 2001) : « Finance capital and the institutional foundations of capitalist finance : theoretical elements from Marx to Minsky », Working paper,
12. Rachid Samia, (2011) : « l’investissement direct étranger et résilience financière : cas des pays méditerranéens », publié dans le site jaga.afrique-gouvernance.net : http://jaga.afrique-gouvernance.net/docs/23_rachid.pdf

13. Sen, Sunanda (septembre 2010): « The meltdown of the global economy: A Keynes – Minsky episode? », Levy economics institute of bard collage, Working Paper N° 623
14. Stockhammer, Engelbert. (2000): « *Financialization and slowdown of accumulation* », Working Papers series: Growth and employment in Europe, Sustainability and competitiveness, N° 14
15. Toporowski, Jan. (2008): « *The economics culture of financialisation* » SOAS, Department of economics Working Papers, N° 158, University of London
16. Toporowski, Jan. (2012): « *Neologism as theoretical innovation in economics : the case of financialisation* » SOAS Department of economics Working Paper Series, The school of oriental and African studies, N° 171,
17. Wray . L. Randall and Eric Tymoigne, (Septembre, 2008): « Macroeconomics meets Hyman P. Minsky: the financial theory of investment », The levy economics institute of bard college, Working Paper N°543
18. Uninomade, (Januair, 2010) : « Appendix », annexe : « Nothing will ever be the same, ten thesis of the financial crisis, Edufactory webjournal, 0 issue
19. Wray, L. Randall (March 2011): « Minsky Crisis », Working paper, levy economics institute of bard collage, WP N° 659
20. Newsletter, N°9, ArcelorMittal Annaba, Juin 2007
21. Arcelor Mittal : Boldspirit, Luxembourg, numéro 2 / avril 2008
22. Monpin Gérard: « Conduire le changement », Séminaire sur : la conduite de changement, Cadres Seniors, ArcelorMittal Annaba, Novembre 2010
23. CSC expertise : « la conduite de changement », cadres seniors, ArcelorMittal Annaba, Novembre 2010
24. ArcelorMittal : Communiqué de presse, Luxembourg, Février 2013
25. Renouveau 2010/ Réunions encadrement, 7 et 8 décembre 2009
26. Communiqué à l'intention de l'ensemble des employés, direction générale, ArcelorMittal Annaba, le 02 novembre 2008.

Rapports

1. Banque d'Algérie, (Décembre 2013) : « Tendances monétaires et financières au cours des neufs premiers mois de 2013 »,
2. Banque d'Algérie, (Juin 2006) : « Bulletin statistique de la banque d'Algérie, séries rétrospectives, statistiques monétaires 1964- 2005, statistiques de la balance des paiements 1992- 2005 ».
3. PNUD, (2009) : « *Rapport mondial sur le développement humain* », Paris, La découverte
4. Conclusions des ministres du travail et de l'emploi du G20, (septembre 2011), Paris
5. FED ; Effective federal funds rate : Percent, for the period (1900- 2007)
6. Cours des comptes : rapport public annuel 2011, les autorités de régulation financière, Paris, (Février 2011)
7. **IMF**, World Economic Situation and Prospects 2011,

8. Rapport sur la stabilité financière dans le monde (GFSR), Octobre 2010, FMI.
9. Rapport banque d'Algérie 2001 : « évolution économique et monétaire en Algérie »
10. Rapport banque d'Algérie 2002 : « évolution économique et monétaire en Algérie »
11. Rapport banque d'Algérie 2004 : « évolution économique et monétaire en Algérie »
12. Rapport banque d'Algérie 2005 : « évolution économique et monétaire en Algérie »
13. Rapport banque d'Algérie 2006 : « évolution économique et monétaire en Algérie »
14. Rapport banque d'Algérie 2007 : « évolution économique et monétaire en Algérie »
15. Rapport banque d'Algérie 2008 : « évolution économique et monétaire en Algérie »
16. Rapport banque d'Algérie 2009 : « évolution économique et monétaire en Algérie »
17. Rapport banque d'Algérie 2010 : « évolution économique et monétaire en Algérie »
18. Rapport banque d'Algérie 2011 : « évolution économique et monétaire en Algérie »
19. UNCTAD, examen de la politique de l'investissement, Algérie,
20. Communiqué de presse ArcelorMittal, Luxembourg”, 8 février 2011
21. Rapport d'activité de la multinationale ArcelorMittal 2005, Luxembourg
22. Rapport d'activité ArcelorMittal 2007, Luxembourg
23. Rapport d'activité ArcelorMittal 2008, Luxembourg
24. Rapport d'activité ArcelorMittal 2009, Luxembourg, Mars 2010.
25. Rapport d'activité ArcelorMittal 2010, Luxembourg
26. Rapport d'activité ArcelorMittal 2011, Luxembourg
27. Rapport d'activité ArcelorMittal 2012, Luxembourg, Février 2013.
28. Rapport: « The financial crisis inquiry report » the financial crisis inquiry commission, official government edition, (January), Washington, USA.

Séminaires

1. Aglietta. Michel, Ludovic Moreau et Adrian Roche, (2008) : « *De la crise financière à l'enjeu d'une meilleure évaluation des crédits structurés* », congrès de l'association française des sciences économique, Paris, France.
2. Benhabib, A. S. Zenasni, (2011, Juin) : « *Ouverture financière, croissance économique et vulnérabilité des crises financière : cas de l'Algérie* », contribution au Forum des Economistes Tunisiens : Crises, gouvernance et ordre économique mondial, Hammamet,
3. BOUMENDJEL, Saïd Mlle Fatma Zohra REGAÏGUIA : "Contribution à la réflexion critique sur les éléments de réponse à la crise financière et bancaire actuelle – Entre ce qui est bon et/ou souhaitable et ce qui est juste et/ou légal, y a-t-il place pour ce qui est possible et réalisable ? colloque international sur la crise financière internationale, ralentissement économique mondiale et effets sur les économies euromaghrébines, le 11-12 octobre 2009, Bejaïa
4. BOUZAR Chabha : « LES CONSEQUENCES DE LA CRISE FINANCIERE SUR LES PAYS DU MAGHREB », colloque international sur la crise financière

- internationale, ralentissement économique mondiale et effets sur les économies euromaghrébines, le 11-12 octobre 2009, Bejaïa
5. Bouzid Amara., (2009): “ *Décomposition des effets de la libéralisation financière: crises versus croissance*”, contribution au colloque international sur la crise financière internationale, ralentissement économique mondiale et effets sur les économies euromaghrébines, le 11-12 octobre 2009, Bejaïa
 6. Cheriet Athmane, (2013): « Une perspective théorique et historique sur les stratégies d’industrialisation avec étude de cas de l’Algérie » séminaire national « l’économie algérienne lectures modernes du développement », université Hadj Lakhdar Batna,
 7. CHIENIER Antoine, (2009): « Les politiques industrielles de l’Algérie contemporaine, le développement en faillite des relations entre état et appareil de productions dans une économie en développement », séminaire national du monde arabe, institut d’études politiques de Lyon.
 8. Duménil Gérard et Dominique Lévy, (2005): « *La finance capitaliste : rapports de production et rapports de classe* », Séminaire d’études marxistes, collection Actuel Marx confrontations
 9. Fine, Ben (2007): « *Financialisation, poverty, and marxist political economy* » SOAS, Poverty and capital conference, University of Manchester, 2-4 July
 10. Levet, Jean- Louis (2011): « *Trois compréhensions de la crise en débat* », contribution au Forum des Economistes Tunisiens : Crises, gouvernance et ordre économique mondial, Hammamet, 7,8 et 9 Juin
 11. Husson, Michel. (2005): « La théorie des ondes longues et le capitalisme contemporain », Colloque Ernest Mandel, Bruxelles, 19 novembre 2005,
 12. Morin François : « la crise financière, une crise de la globalisation et de la libéralisation des marchés », colloque international de Bejaia, 11-12 octobre 2009,
 13. Pereira Jaime Marques-, (2009): « Théorie et réalité des sorties de crise, crédibilité et légitimité de la politique monétaire, une comparaison Argentine/ Brésil » contribution au Forum de la régulation,

Les ouvrages électroniques : (Ebooks)

- 1- Arestis Philip, Gabriel Palma and Malcom Sawyer, (2005): “Capital controversy, Post- Keynesian economics and the history of economic thought”, London and New York.
- 2- Arestis Philip and Malcolm Sawyer, (2001): « *Money, Finance and Capitalist Development* », Edward Elgar, Cheltenham, UK. Northampton, MA, USA
- 3- Davidson Paul, (2002): “Financial markets, money and the real world”, Edward Elgar, Cheltenham, UK, Northampton, MA USA.
- 4- Eichengreen Barry, (2003): “Capital Flows and crisis”, the MIT press, London, England.

- 5- Epstein, Gerald. (2005): « Introduction, Financialization and the world economy », Cheltenham, Edward Elgar ed.
- 6- Jarsulic Marc, (2010): “Anatomy of a financial crisis, a real estate bubble, runaway credit markets and regulatory failure”, Palgrave macmillan, USA.
- 7- Krugman, Paul (2010): «*The Third Depression*», New York Times, 28 Juin 2010, voir le lien: <http://investmentwatchblog.com/the-third-depression-by-paul-krugman-the-new-york-times/>, consulté le: 01/07/2014.
- 8- Lavoie Marc, (2006): “Introduction to Post- Keynesian Economics”, Palgrave macmillan, Great Britan.
- 9- Lavoie Marc, Rochon Louis-Philippe, Mario Seccarzccia, (2010): “Money and Macrodynamics, Alfred Eihner and post- keynesian economics », M E Sharpe, New york, London.
- 10- Schumpeter A. Joseph, (1939): “Business cycles, a theoretical historical and statistical analysis of the capitalist process” McGrow- Hill Book, New York, Toronto, London.
- 11- Uninomade, (January, 2010) : « Appendix », annexe : « Nothing will ever be the same, ten thesis of the financial crisis, Edufactory webjournal, 0 issue, voir le lien suivant : <http://www.edu-factory.org/edu15/webjournal/n0/Uninomade.pdf>

قائمة الملاحق

الملحق رقم: 1

الجدول رقم (1): تطور حصص رأس المال الثابت الموجه للاستثمار في * (TIC)

السنوات / الدول	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2006	2007
أستراليا	7,4	9,7	15,3	19,1	24,8	14,9	14,3	13,3
كندا	9,1	11,1	13,2	16,8	20,6	17,6	17	16,5
فرنسا	7,6	12,2	11,9	13,9	19,2	17,4	17	16,1
ألمانيا	11,6	13,2	13,9	13,3	17,5	14,4	14	14,1
إيطاليا	8,5	10,7	12,1	13	14,6	11,6	10,9	10,6
اليابان	7,5	8,6	8,9	10,8	15	14,3	13,4	13,2
هولندا	7,6	12,1	14,7	15,7	19,9	22	22,3	19,5
اسبانيا	8,6	14	13,7	12,5	14,7	12,7	13	13,6
بريطانيا	7,9	13,9	15,9	23	30	24,6	24,7	23,8
الولايات المتحدة الأمريكية	16	21,5	23,8	27,2	32	26,5	25,6	26

*: الأرقام المتواجدة في الجدول تعبر عن حصة رأس المال الثابت الموجه للاستثمار في تكنولوجيا المعلومات والاتصال من إجمالي رأس المال الثابت لغير المقيمين.

OECD, in : Aldo Barda et Massimo Pivetti, (2012) : « *Distribution and accumulation in post 1980 advanced capitalism* », riview of keynesian economics, Inaugural Issue, P 129.

الملحق رقم (2): جدول يوضح مختلف وظائف العملة الدولية

الوظيفة	القطاع الخاص	القطاع العام
وحدة حساب	- فوترة التجارة الدولية.	- عملة مرجعية أو عملة تثبيت لمختلف
	- تحديد الأسعار في أسواق المواد الأولية.	- أنظمة الصرف.
	- عملة تحسب (comptabilisation) للأصول المتداولة في الأسواق المالية.	
وسيلة للتبادل	- عملة ناقل (Véhiculaire) في أسواق الصرف.	- عملة التدخلات الرسمية في أسواق الصرف.
	- عملة تسوية التعاملات التجارية والتعاملات المالية الدولية.	- دعامة للتدفقات المالية الدولية العامة.
	- عملة حياة (détention) للأصول المالية الأولية.	- عملة الاحتياطي.
احتياطي القيمة	- عملة موازية.	

Source : Krugman ; commission européenne, in : André Gartapanis, (2009) : « *le dollar incontesté ? Économie politique d'une monnaie internationale* », Revue d'économie financière, N° 94, P 136.

الملحق رقم: (3)

الجدول رقم (3): الديون الخارجية للفترة (2001 - 2012) بمليار دولار أمريكي

السنة	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001
مجموع الديون إلى MTL	2,479	3,26	3,90	4,35	4,84	5,28	5,06	16,48	21,41	23,20	22,54	22,44
مجموع الديون الخارجية	3,637	4,40	5,68	5,92	5,79	5,79	5,60	17,19	21,82	23,35	22,64	22,70

المصدر: البنك الجزائري، عن إحصائيات الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار،

www.andi.dz/index.php/ar/statistique

الملحق رقم (4): الجدول رقم (4): نتائج تقرير التنافسية العربية

الترتيب	ميزان التنافسية	المؤشرات	قيمة المؤشر
4	A	1. مؤشر الأداء الاقتصادي الكلي	0.63
25	L	نسبة الميزان الجاري للنتائج المحلي الإجمالي	0.69
9		معدل النمو الحقيقي للنتائج المحلي الإجمالي للفرد	0.16
10		تليدب معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي للفرد	0.90
4	A	الاستثمار الحقيقي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي	0.37
26	L	معدل التضخم	0.81
5	A	نسبة الموازنة للنتائج المحلي الإجمالي	0.50
9		استقرار أسعار الصرف	0.98
9		معدل تخفيض العملة	0.40
4	A	تليدب معدل التضخم	0.86
24	L	2. مؤشر البيئة التحتية الأساسية	0.15
26	L	الطائرات وطاقاتها-السلع	0.00
25	L	الطائرات وطاقاتها-الركاب	0.01
26	L	إنتاج الكهرباء	0.05
23	L	كفاءة نظام توزيع الكهرباء	0.36
11		نسبة الطرق المعبدة	0.66
26	L	كثافة الهاتف الثابت لكل 1000 شخص	0.14
16		سكك الحديد - سلع	0.00
15		سكك الحديد وركاب	0.00
10		3. مؤشر تدخل الحكومة في الاقتصاد	0.71
11		نسبة الأجور والمرتبات للنتائج المحلي الإجمالي	0.66
12		الإعانات والتحويلات للاتفاق العام	0.73
11		نسبة الاتفاق للنتائج المحلي الإجمالي	0.72
23	L	4. مؤشر جاذبية الاستثمار	0.45
26	L	استثمار المحفظة للنتائج المحلي الإجمالي	0.07
19	L	مدى تطور الأسواق المالية-الرسملة للنتائج المحلي الإجمالي	0.73
29	L	السيولة -معدل دوران الأسهم	0.08
24	L	حصة القطاع الخاص من الائتمان المحلي	0.70
10		ملايح الاستثمار	0.65
25	L	مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر للنتائج المحلي الإجمالي	0.48
23	L	مؤشر الجدارة الائتمانية	0.03
20	L	الفرائب للنتائج المحلي الإجمالي	0.24
22	L	5. مؤشر رأس المال البشري	0.73
22	L	الإلتفاق على الصحة - دخل الفرد	0.38
22	L	الإلتفاق على الصحة -96 الناتج المحلي الإجمالي	0.76
12		معدل توقع الحياة عند الولادة	0.64
19	L	معرفة القراءة والكتابة لدى البالغين (15 فما فوق)	0.65
21	L	معرفة القراءة والكتابة لدى الشباب (15-24)	0.67
21	L	الإلتفاق العام على التعليم كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي	0.68
21	L	نسبة الإناث إلى الذكور في مراحل التعليم الابتدائية والثانوية	0.21
21	L	معدل التليد الثانوي الكلي	0.25
21	L	معدل التليد الثانوي الكلي للإناث	
21	L	معدل التليد الجامعي الكلي	
21	L	معدل التليد الجامعي الكلي للإناث	

المصدر: المعهد العربي للتخطيط، (2012): "تقرير التنافسية العربية"، الإصدار الرابع، الكويت، ص 134

الملحق رقم (5): الجدول رقم (5): نتائج تقرير التنافسية العربية

الترتيب	ميزان التنافسية	المؤشرات	قيمة المؤشر
29	L	6. مؤشر ديناميكية الأسواق والسلع والتخصص	0.25
9		نسبة الميزان التجاري للنتيجة المحلي الإجمالي	0.72
18	L	سرعة التكامل التجاري (%درجة الانفتاح)	0.27
27	L	نسبة السلع المصنعة المصدرة	0.02
17	L	حصة الصادرات من التجارة العالمية	0.05
24	L	معدل نمو حصة الصادرات	0.06
7	A	معدل نمو الصادرات التحويلية	0.57
18	L	الصادرات للفرد	0.04
26	L	متوسط التعرفة الجمركية	0.31
25	L	7. مؤشر الإنتاجية والتكلفة	0.40
17	L	معدل نمو - الصادرات التحويلية	0.30
27	L	حصة الصادرات التحويلية من الناتج المحلي الإجمالي	0.03
14		أسعار الفائدة - الإقراض	0.88
27	L	إنتاجية العمالة في القطاع التحويلي	0.02
		معدل الأجور في قطاع الصادرات التحويلية	
		نسبة الأجور في القيمة المضافة القطاع التحويلي	
7	A	سعر الصرف الحقيقي - معدل التغيير	0.49
10		معدل الفسدية	0.65
25	L	8. مؤشر الحكومية وفعالية المؤسسات	0.24
26	L	الفساد الإداري	0.14
22	L	احترام القانون والنظام	0.25
11		البيروقراطية	0.33
28	L	9. مؤشر تكلفة القيام بالأعمال	0.30
27	L	تأسيس الكيان القانوني للمشروع	0.01
27	L	التوظيف والاستئجار من الأعمال	0.23
9		تصفية المشروع	0.75
23	L	إنشاء العقود	0.30
11		حماية المستثمرين	0.55
24	L	الحصول على الائتمان المصرفي	0.22
29	L	تسجيل الملكية العقارية	0.00
24	L	10. مؤشر الطاقة الابتكارية وتوطين الطاقة	0.16
19	L	نسبة الصادرات ذات الطاقة العالية	0.03
12		نسبة واردات المعدات والآلات من إجمالي الواردات	0.63
26	L	صافي تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر	0.08
20	L	عدد المقالات العلمية والتفانية	0.51
17	L	11. مؤشر البيئة الصحية التغايرية	0.36
3	A	تكلفة استخدام الإنترنت	0.96
26	L	خطوط الهاتف الأرضي لكل 100 من السكان	0.14
25	L	عدد مستخدمي الإنترنت لكل 100 من السكان	0.11
19	L	عدد مشتركين الهاتف النقال لكل 100 من السكان	0.39
30	L	عدد الحواسيب الشخصية لكل 100 من السكان	0.00
27	L	عدد خوادم شبكة الإنترنت الأمتة لكل 100 من السكان	0.00
7	A	متوسط تكلفة المكالمات الخارجية	0.91
	8	مجموع الأصول (نقاط القوة)	
	54	مجموع الخصوم (نقاط الضعف)	

المصدر: المعهد العربي للتخطيط، (2012): تقرير التنافسية العربية"، الإصدار الرابع، الكويت، ص 135.

الملحق رقم (6): الجدول رقم (6): رصيد الاستثمارات الأجنبية الداخلة والخارجة لدول إفريقيا الشمالية للفترة (1980-2013) بمليون دولار

السنوات	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
تونس	3340,61	3345,55	3603,72	3690,95	3589,35	4917,02	4909,21

2534,883	2534,333	2514,353	2467,363	2421,243	2341,713	2283,133	المغرب
6920,66	5703,23	4525,66	3796,52	3306,52	3012,95	2260,38	مصر
318,275	495,195	375,955	392,845	719,475	1111,295	1855,425	ليبيا
1491,75	1486,43	1486,03	1485,23	1484,81	1538,38	1525,17	الجزائر
1993	1992	1991	1990	1989	1988	1987	السنوات
8724,5	8447,9	8067,4	7614,8	5888,09	5946,98	6218,48	تونس
4243,053	3752,053	3328,053	3011,053	2846,053	2678,993	2594,453	المغرب
12961,05	11754,55	11295,55	11042,55	10308,55	9058,37	7868,37	مصر
927,193	869,04	769,947	678,043	519,132	393,962	311,862	ليبيا
1670,57	1670,57	1640,57	1560,57	1520,57	1508,48	1495,46	الجزائر
2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	السنوات
11544,79	11431,5	12237,1	10629	11180,6	10967	9918	تونس
8841,669	8419,458	7055,543	6655,253	5448,053	5126,053	4794,053	المغرب
19955	18719	17654	16578	15326,05	14689,65	14094,45	مصر
471,497	330,497	458,566	586,46	654,36	766,082	854,569	ليبيا
3378,87	3098,77	2807,17	2200,57	1940,57	1670,57	1670,57	الجزائر
2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	السنوات
26193,17	21831,78	16839,52	17843,92	16238,52	13861,03	11519,44	تونس
38613,26	29938,72	20751,54	19883,11	17106,15	12130,17	11649,4	المغرب
50502,8	38924,7	28881,9	23506,3	21348,9	21111,5	20465	مصر
7935	4085,497	2021,497	983,497	626,497	483,497	338,497	ليبيا
11847,27	10104,37	8216,77	7071,77	6189,77	5551,77	4486,77	الجزائر
2013	2012	2011	2010	2009	2008	2008	السنوات
33557,11	33406,42	31365,97	31182,28	31276,85	28525,08	28525,08	تونس
50279,59	45245,67	44515,94	45081,59	42581,1	39388,35	39388,35	المغرب
85045,6	79492,6	72611,9	73094,6	66709	59997,4	59997,4	مصر
18461	17759	16334	16334	14425	11115	11115	ليبيا
25297,77	23606,77	22107,77	19526,77	17225,77	14479,37	14479,37	الجزائر

المصدر: إحصائيات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، (2013) المنشورة بتاريخ: 2014/10/16 على الرابط التالي:

<http://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx>