



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
وزارة التعليم العالي و البحث العلمي  
المركز الجامعي بلحاج بوشعيب



- عين تموشنت -

معهد العلوم الاقتصادية والتجارية و علوم التسيير

تخصص: تحليل اقتصادي واستشراف

قسم العلوم الاقتصادية

مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، الطور الثاني في العلوم الاقتصادية

تحت عنوان:

الأزمات المالية وقدرة النماذج الكمية على تفسيرها

(دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 1999 – 2018)

تحت إشراف الأستاذ الدكتور:

بوطوبة محمد

من إعداد الطالبين:

. بونيشان فاطمة الزهرة

. بوشياخي وليد

نوقشت أمام اللجنة المكونة من:

أ/ د - بن عامر عبد الكريم (أستاذ محاضر أ - المركز الجامعي بلحاج بوشعيب) رئيسا

أ/ د - بوطوبة محمد (أستاذ محاضر أ - المركز الجامعي بلحاج بوشعيب) مشرفا

أ/ د - جديدن لحسن (أستاذ محاضر أ - المركز الجامعي بلحاج بوشعيب) ممتحنا

السنة الجامعية: 2020 / 2019

## شكر و تقدير

في البداية، الشكر و الحمد لله، فإنه ينسب الفضل كله في إكمال . و الكمال يبقى لله وحده .

هذا العمل . و بعد الحمد لله، نتقدم بجزيل الشكر و الامتنان و التقدير إلى أستاذ المشرف الدكتور

بوطوبة محمد لما منحه لنا من وقت وجهد و توجيه و تشجيع.

كذلك نتقدم بجزيل الشكر إلى أساتذتنا الكرام و كل من ساهم في تعليمنا، كما نشكر كل من

ساعدنا من قريب أو بعيد ولو بكلمة أو دعوة صالحة.

## اهداء

الحمد لله و الصلاة على الحبيب المصطفى وأهله ومن وفى أما بعد:

الحمد لله الذي وفقنا لتتمين هذه الخطوة في مسيرتنا الدراسية بمذكرتنا هذه ثمرة الجهد و النجاح بفضلته

تعالى مهداة إلى الوالدين الكريمين حفظهما الله.

لكل العائلة الكريمة و زملاء الدراسة رعاهم الله ووفقهم.

الى كل من كان له أثر على حياتي، و إلى كل من أحبهم قلبي و نسيهم قلمي.

## ملخص:

تعتبر الأزمات المالية متكررة و مهددة برفاهية الأفراد ومساهمة في زيادة رقعة الفوارق الاقتصادية، بحيث نتائج الأزمات كانت بمثابة تحديات مصيرية قادت اقتصاديات العالم إلى حافة الهاوية، تماما مثل ما خلفته الأزمة المالية العالمية من آثار كارثية. ما دفع بالباحثين إلى ضرورة دراستها و تفسيرها من أجل تجنب وقوع أزمات مستقبلية وتفادي تكرارها. وعليه تهدف دراستنا إلى تجريب إمكانية تطبيق النماذج المفسرة للأزمات على الواقع الجزائري.

**كلمات مفتاحية:** الأزمات المالية، النماذج المفسرة للأزمات، النموذج الجيل الأول، الاحتياطات، الدين العام.

**Abstract :**

Financial crises are frequent and threatening the well-being of individuals and contribute to increasing economic disparities, so that the results of the crises were crucial challenges that led world economies to the brink of the precipice, just like the catastrophic effects of the global financial crisis. This prompted researchers to study and interpret them in order to avoid future crises and avoid their recurrence. Therefore, our study aims to test the possibility of applying models explaining crises to the Algerian reality.

**Key words:** financial crises, models explaining crises, the first generation model, reserves, public debt.

# الفهرس

01 ..... مقدمة

## الفصل الأول: مدخل للأزمات المالية

05.....تمهيد الفصل الأول

06.....المبحث الأول:

06.....المطلب الأول: مفاهيم عامة حول الدورة الاقتصادية

12 .....المطلب الثاني: المفاهيم الأدبية حول الأزمات المالية

21.....المطلب الثالث: نماذج الأزمات المالية

28.....المبحث الثاني: دراسة أعمال الباحثين وإبراز القيمة المضافة

28 .....المطلب الأول: الدراسات التطبيقية

37.....المطلب الثاني: القيمة المضافة لموضوع الدراسة

39.....خلاصة الفصل الأول

## الفصل الثاني: نماذج الجيل الأول وقدرتها على تفسير الأزمات في الجزائر

41	تمهيد الفصل الثاني.....
42	المبحث الأول: وصف متغيرات الدراسة .....
42	المطلب الأول: تطورات متغيرات الدراسة.....
49	المبحث الثاني: اختبار النموذج.....
50	المطلب الأول: تقدير العلاقة بين متغيرات الدراسة.....
58	المطلب الثاني: تحليل نتائج الدراسة القياسية.....
59	خلاصة الفصل الثاني.....
60	خاتمة.....
61	المراجع.....
64	الملاحق.....

## قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
49	مخرجات اختبار ديكي فولر لدراسة استقرارية السلاسل الزمنية	(1)
51	تقدير النموذج الأول باستعمال برنامج Eviews08	(2)
52	تقدير النموذج الثاني باستعمال برنامج Eviews08	(3)
53	تقدير النموذج الثالث باستعمال برنامج Eviews08	(4)
56	اختبار استقرار النموذج خلال السنوات (1999-2018)	(5)



## قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
7	دورة كيتشن	(1)
8	دورة جوغلر	(2)
9	دورة كوندراتيف	(3)
43	تطور الصادرات في الجزائر خلال الفترة (1999-2018)	(4)
44	تطور الواردات في الجزائر خلال الفترة (1999-2018)	(5)
45	تطور إحتياطي الصرف في الجزائر خلال الفترة (1999-2018)	(6)
46	تطور إجمالي الدين الخارجي في الجزائر خلال الفترة (1999-2018)	(7)
47	تطور إجمالي معدل التضخم السنوي في الجزائر خلال الفترة (1999-2018)	(8)
50	مخطط يوضح مدى تأثير و تأثير المتغيرات ببعضها	(9)
57	اختبار استقرار النموذج خلال السنوات 1999-2018	(10)

## قائمة الملاحق

الصفحة	عنوان الملحق	الرقم
64	بيانات متغيرات الدراسة من الفترة (1999 . 2018)	(1)
65	إختبار العلاقة السببية لغرانجر	(2)
66	تقدير النموذج الأول باستعمال برنامج Eviews08	(3)
67	تقدير النموذج الثاني باستعمال برنامج Eviews08	(4)
67	تقدير النموذج الثالث باستعمال برنامج Eviews08	(5)
68	نتائج اختبار "Chow" باستعمال برنامج Eviews08	(6)

## مقدمة

شهد التطور الاقتصادي عدة أزمات كانت قديما من ظروف خارج إرادة الإنسان كالجفاف، القحط و الحروب، لكنها أصبحت أكثر تعقيدا مع العصر الحديث والمتسبب فيها كان من نتاج السلوك الاقتصادي و الاجتماعي للأفراد و المنظمات، ما دل على ضعف فعالية الأدوات و الآليات في تفسير الوقائع المالية و الاقتصادية المؤدية للأزمة، بحيث الدول المعمورة انقسمت إلى مجموعتين، مجموعة إشتراكية و مجموعة رأسمالية بسبب الجدل الكبير حول تسبب الدولة في إحداث الأزمات من عدمه، لكن حتى داخل المجموعة الرأسمالية حدث جدال حول تدخل الدولة في الاقتصاد ومنه بدأت الرأسمالية تاريخها الاقتصادي مع الأزمات تقريبا منذ بداية القرن التاسع عشر، غير أنها كانت محلية و جهوية في أقصى انتشار لها.

أما نتائج الأزمات المالية كانت بمثابة تحديات مصيرية قادت اقتصاديات العالم إلى حافة الهاوية تماما كما حدث في أزمات سنوات 1929، 1994، 1997 وصولا إلى الأزمة المالية العالمية (2008) و التي تمثل محور موضوع دراستنا، التي تعد من أخطر الأزمات التي هددت باقتصاد العالم من خلال النتائج الكارثية التي سببتها.

لكن طبيعة هذه الأزمات وتكرارها مثل هاجسا يهدد الاستقرار الاقتصادي و رفاهية الأفراد، وترجع أسباب ذلك إلى أن أثارها السلبية كانت حادة و خطيرة، إضافة إلى انتشار هذه الآثار وعدوى الأزمات المالية التي شملت دولا أخرى نامية و متقدمة كنتيجة للانفتاح الاقتصادي و المالي. ما دفع بالخبراء الاقتصاديين الدوليين و المحليين الماليين لضرورة تفسير شدة الأزمات وما تمثله من تحديات لاقتصاديات الدول التي تتعرض لها، ما جعلهم يتوصلون إلى نماذج مفسرة للأزمات وذلك من أجل تبسيط الظواهر الاقتصادية من أجل تسهيل فهمها والتنبؤ بمتغيرات اقتصادية مستقبلا وعلى ضوء ما سبق ذكره يتبادر لأذهاننا التساؤل التالي:

هل يمكن تطبيق نماذج الجيل الأول لتفسير الأزمات التي وقعت في الجزائر؟

من خلال هذه الإشكالية يمكن صياغة جملة من التساؤلات الفرعية؟

- ماذا يقصد بالأزمات المالية؟ وتاريخ وقائعها؟
- ماهي الأسباب التي أدت إلى انتشار الأزمات؟
- ما هي مختلف نماذج الأزمات المالية؟ ولماذا نلجأ إليها؟

بغرض تقديم الأجوبة الأولية للأسئلة السابقة، ويهدف إعطاء بعد تحليلي للموضوع قمنا بصياغة الفرضيات التالية:

- **الفرضية الأولى:** هل يمكن اعتبار نماذج الجيل الأول أنها قادرة على تفسير الأزمات التي وقعت في الجزائر؟
- **الفرضية الثانية:** لا يمكن إعتبار نماذج الأزمات المالية أنها يمكن تطبيقها على الواقع الجزائري؟

#### أهداف الدراسة:

إن الغرض من تناولنا هذا الموضوع في حقيقة الأمر ينصب حول محاولة التعرف على الأزمات المالية، و مختلف نماذجها و مدى قدرة تطبيقها على أرض الواقع.

#### مبررات الدراسة:

يمكن تلخيص الأسباب و الدوافع التي دفعتنا إلى اختيار هذا الموضوع فيما يلي:

- الرغبة في البحث في موضوع المالية.
- الرغبة في إثراء المكتبة الجامعية بموضوع يدرس الأزمات المالية و النماذج المفسرة له.
- خطورة الأزمات المالية و خاصة الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها تجعلنا نحاول دراستها من أجل تفادي حصولها مجددا.

## منهجية الدراسة:

تعتمد الدراسة على إتباع المنهج الوصفي و التحليلي و دراسة حالة للإجابة على إشكالية الموضوع واختبار صحة الفرضيات، سنصف بعرض وسرد المفاهيم العامة المتعلقة بالدورة الاقتصادية و الأزمة المالية و النماذج المفسرة لها مع التركيز على تقديم إحصائيات وبيانات عن المتغيرات المتعلقة بإطار دراسة قدرة تفسير نماذج الأزمات المالية العالمية على الجزائر.

## تقسيمات الدراسة:

قسمنا موضوع بحثنا إلى فصلين رئيسيين بحيث:

**الفصل الأول:** جاء تحت عنوان "مدخل للأزمات المالية" حيث نتناول في هذا الفصل ثلاث مباحث، الأول يشمل الدورة الاقتصادية، مفهومها، أنواعها و تفسيرها مع المحاولة لربطها بالأزمات المالية، كما نستعرض في المبحث الثاني مفهوم الأزمات المالية من خلال مختلف تعاريف الاقتصاديين، تاريخ وقائع الأزمات من الفترة 1929 إلى 2008، مروراً بأسباب انتشار الأزمات و نماذج الأزمات المالية الثلاث و أسباب اللجوء إليها و كذا دراسة أسباب تكرار الأزمات. أما في المبحث الثالث تطرقنا لدراسات الباحثين السابقين و القيمة المضافة في مجال دراستنا.

**الفصل الثاني:** جاء تحت عنوان "نماذج الجيل الأول وقدرتها على تفسير الأزمات في الجزائر" قسم إلى مبحثين رئيسيين، تطرقنا في المبحث الأول إلى وصف متغيرات الدراسة، بحيث قمنا بوصف المتغيرات و تطوراتها خلال الفترة (1999-2018)، ثم قمنا بتحليل المعطيات إحصائياً و اقتصادياً. أما في المبحث الثاني قمنا باختبار النموذج، عن طريق تقدير العلاقة بين متغيرات الدراسة وصولاً إلى نتائج الدراسة القياسية.

# الفصل الأول :-

مدخل للأزمات المالية

## الفصل الأول: مدخل للأزمات المالية

### تمهيد:

كان للأزمات المالية وقع و أثر كبيرين على اقتصاد العالم خاصة في أواخر القرن السابق و بداية القرن الجديد، إذ أنها سببت تدهورا حادا في الأسواق المالية، نظرا لفشل الأنظمة المصرفية المحلية في أداء مهامها الرئيسية و الذي ينعكس في تدهور كبير في قيمة العملة و في أسعار الأسهم. وبالتالي أثرت سلبيا على قطاعات الإنتاج والعمالة، وما ينتج عنه من إعادة توزيع للدخول و الثروات فيما بين الأسواق المالية الدولية ككل.

كما كان من الصعب ربط الأزمات المالية بالدورة الاقتصادية في البداية، لذلك حاولنا التعرف على الدورة الاقتصادية لربطها بالأزمات المالية في هذا الفصل، كما أدى ظهور الأزمات بكثرة إلى إختلاف تفسيراتها ما دفع إلى ظهور نماذج تهدف إلى تقديم تفسير موحد لهذه الأزمات، غير أن كثرة الأزمات و إختلافها عن بعضها البعض جعل وجود تفسير موحدا أمرا صعبا مما دفعنا للتطرق بأهم أسباب ظهور الأزمات المالية. وكخطوة موائية سنعرض أنواع الأزمات المالية، المتمثلة في أزمة المديونية، أزمة سعر الصرف التي تعرف أيضا بأزمة الصرف الأجنبي، أزمة الفقاعات وأزمة ميزان المدفوعات، وسنحاول في كل أزمة التعرف إلى أهم مظاهرها.

## الفصل الأول: مدخل للأزمات المالية

### المبحث الأول: الأدبيات النظرية حول الدراسة

في هذا المبحث سيتم التطرق إلى بعض المفاهيم التي تدخل في سياق الموضوع، وهذا من أجل توضيح و تبسيط كل المفاهيم حول موضوع دراستنا، حيث تم تقسيمه إلى ثلاث مطالب رئيسية، فالمطلب الأول يستعرض بعض المفاهيم الأساسية عن الدورة الاقتصادية و المطلب الثاني فهو يخص المفاهيم الأدبية حول الأزمات المالية، أما المطلب الثالث فهو متعلق بنماذج الأزمات المالية.

### المطلب الأول: مفاهيم عامة حول الدورة الاقتصادية

تاريخ البشرية لا يخلو من المشاكل المالية والاقتصادية فهي لا تعد حديثة وإنما قديمة قدم التاريخ، فباستقرار تاريخ اقتصادات الدول نجد أنها مرت من حين لآخر على هشاشة و سوء الأداء في النظام المالي وهذا ما يعرف بالاختلال المالي أو الأزمة. بحيث استخدم العديد من الباحثين مصطلح الدورة الاقتصادية للدلالة على الأزمة إلا أنه يوجد فرق بينهما، فالأزمة تعني ذلك الاختلال أو الاضطراب في زمن ما او مكان ما، أما الدورة الاقتصادية هي ذلك الانتظام في وقوعها بشكل دوري ومتكرر للاضطرابات.

### 1. الدورات الاقتصادية (The Economic Cycle)

الدورة الاقتصادية هي تقلبات في الحركة الهبوطية و التصاعدية من الناتج المحلي الإجمالي حول اتجاه النمو على المدى الطويل، تلك التقلبات عادة ما تنطوي على تحولات مع مرور الوقت بين فترات من النمو الاقتصادي السريع نسبياً (التوسعات)، وفترات الركود النسبي أو إنخفاض (الركود). وعادة ما تقاس الدورات الاقتصادية من خلال النظر في معدل النمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي، وعلى الرغم من كونها تسمى دورات إلا أنه لا يمكن التنبؤ بها. بحيث عرف "Pagon" (1997) الدورة الاقتصادية بأنها: "ذلك التابع ما بين مرحلة القمة و القاع أو أنها تلك التقلبات التي تؤثر على مجمل النشاط الاقتصادي للدولة"، في حين يقترح الاقتصاديين الأمريكيين "Arthur Burns" و "Wesly Research" (1946) تعريف أكثر شمولية للدورة: "تتكون الدورة من مرحلة رواج تتبع بركود، انكماش، ثم انتعاش حيث تتكرر جميع المراحل السابقة في الدورة الموالية"<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> خلدون عبد الصمد، الأزمات و الدورات الاقتصادية، المجلة العربية للعلوم ونشر الأبحاث، المجلد الثاني، العدد (1)، 15 مارس 2016، ص. 384



## الفصل الأول: مدخل للأزمات المالية

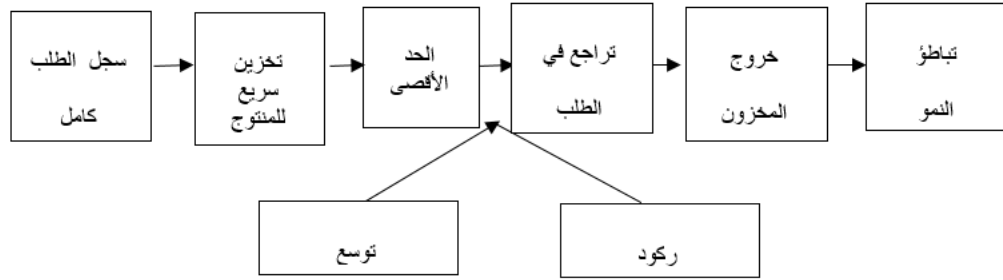
### 2. أنواع الدورات الاقتصادية

هناك ثلاث أنواع من الدورات الاقتصادية، تصنف حسب مدتها الزمنية، الدورة الصغرى أو دورة Kitchin، دورة الأعمال أو دورة Juglar، وأخيرا الدورة الطويلة أو دورة Kondratieff.

#### 2. 1 – الدورية الصغرى (The Kitchin Cycle)

ظهرت على يد الأمريكي كيتشن سنة 1923، مدتها أربعون شهرا، ترتبط هذه الدورة بالتغيرات في المخزون، والتي عموما تحدث بدون أزمة، أي مجرد ركود (recession) يحدث في قمة الدورة حيث يتوقع ارتفاع أو انخفاض قوي في الطلب الذي يؤدي بالمنتجين إلى الزيادة في مخزوناتهم أو التخلص منها.<sup>2</sup>

#### الشكل رقم (1): دورة كيتشن



المصدر: نسيمه حاج موسى، الأزمات المالية الدولية وأثارها على الأسواق المالية العربية مع دراسة حالة أزمة الرهن العقاري خلال الفترة 2007 – 2008، ماجستير، جامعة محمد بوقرة بومرداس، ص. 4

#### 2. 2 – دورة الأعمال (The Juglar Cycle)

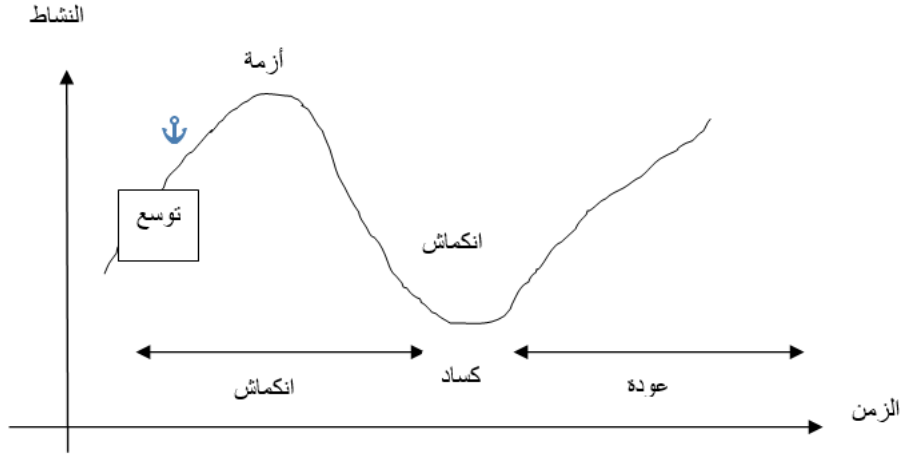
نظرية جوجلر الذي أسسها وحدد مدتها بعشر سنوات ويحكمها النشاط الاقتصادي. حيث تتكون من أربعة مراحل تمثلت في التوسع وهي المرحلة الأولى من دورة الأعمال الناتجة عن ارتفاع حجم الإنتاج، التضخم ونمو حجم القروض،

<sup>2</sup> الأستاذ خلدون عبد الصمد، مرجع سبق ذكره ص. 386

## الفصل الأول: مدخل للأزمات المالية

أما المرحلة الثانية فهي الأزمة والتي تمثل أقصى الدورة تدوم بضعة أسابيع، والتي تتجلى في أزمة بورصة وعدة افلاسات، ثم الكساد كمرحلة موالية بحيث يتميز بالركود وتراجع الانتاج. وعودة التوسع والتي تعبر عن أدنى الدورة كمرحلة أخيرة.<sup>3</sup>

### الشكل رقم (2): دورة جوغلر



المصدر: نسيمه حاج موسى، مرجع سبق ذكره، ص. 5

### 2. 3 - الدورة الطويلة (The Kondratieff Cycle)

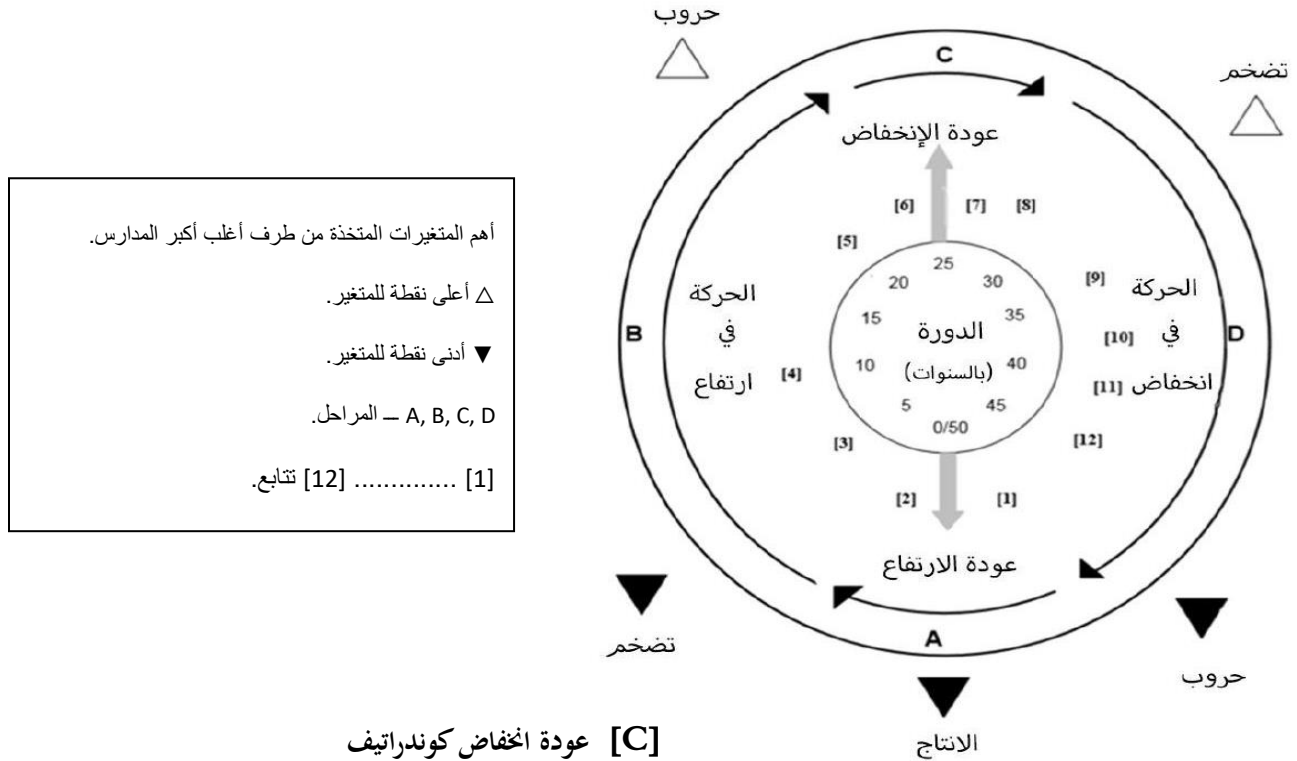
قدم "Joseph Schumpeter" اسم "Kondratieff" سنة 1935 للدورة الاقتصادية طويلة المدى مدتها 50 سنة، لكن هناك تفسير عام يعتبر الانتاج الداخلي الخام (PIB) والأسعار أحد أهم المتغيرات الرئيسية، و يمكن توضيح دورة كوندراتيف في الشكل الموالي:<sup>4</sup>

<sup>3</sup> الأستاذ خلدون عبد الصمد، مرجع سبق ذكره، ص. 386

<sup>4</sup> نسيمه حاج موسى، الأزمات المالية الدولية وأثارها على الاسواق المالية العربية مع دراسة حالة أزمة الرهن العقاري خلال الفترة 2007-2008، مذكرة نيل ماجستير، منشورة، جامعة أحمد بوقرة بومرداس، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، 2008-2009 ص. 6

## الفصل الأول: مدخل للأزمات المالية

### الشكل رقم (3): دورة كوندرا تيف



[C] عودة انخفاض كوندرا تيف

[6] تراجع الاستثمارات

[7] استمرار الضغوطات التضخمية

[8] تراجع عدة

[D] كوندرا تيف في انخفاض

[9] ضعف مستمر في الطلب

[10] تراكم مستمر للتراجعات

[11] ظهور فقاعات مضاربة

[12] سلوك دفاعي للأعوان الاقتصاديين

[A] عودة ارتفاع كوندرا تيف

[1] نهاية وضعية كوندرا تيف

[2] بداية كوندرا تيف في ارتفاع

[B] كوندرا تيف في ارتفاع

[3] كوندرا تيف في ارتفاع، ظاهرة محققة ذاتيا

[4] تعزيز الحركة بفضل الابتكارات

[5] تدهور كمي كوندرا تيف في ارتفاع

المصدر: نسيمه حاج موسى، مرجع سبق ذكره، ص. 6

## الفصل الأول: مدخل للأزمات المالية

### 3 . تفسيرات الدورة الاقتصادية:

ترجع الدورة الاقتصادية الى اتجاهين مختلفين في تفسيرها، تمثلت في ظواهر داخلية والأخرى في ظواهر خارجية.

#### 1.3- التفسير الداخلي للدورة الاقتصادية<sup>5</sup>

يعد تفسير دورة توزيع قودووين "Goodwin Cycle" من أهم التفسيرات الداخلية للدورة الاقتصادية ، بحيث يعتبر الدورة الاقتصادية نتاج التغير في توزيع القيمة المضافة معتمدا في تفسيره فرضيتين، الأولى: الاستثمار دالة متزايدة بالنسبة للربح، و الثانية أن الأجور دالة متزايدة بالنسبة لمستوى النشاط الاقتصادي. فإذا تعمدت مؤسسة في زيادة حجم استثماراتها في فترة زمنية معينة، فستحدث زيادة في النشاط الاقتصادي الذي يترتب عنه ارتفاع كبير في الأجور الذي يؤدي بدوره إلى انخفاض الأرباح ومن ثم الاستثمار، الأمر الذي ينتج عنه دخول الاقتصاد في الركود.

#### 2.3- التفسير الخارجي للدورة الاقتصادية

توضح النظرية السابقة أن حدوث الدورة الاقتصادية راجع الى عوامل داخلية، إلا أن النقديون ومن بينهم " Milton Friendman" عارضوا هذا النوع من التصميم، فحسب فريدمان تعرض الاقتصاد لذاته يكون مستقرا، وفي هذا السياق يكون تدخل السلطات النقدية وراء حدوث الدورة، بالاضافة الى هذا توجد نظرية أخرى تعتبر كذلك الدورة الاقتصادية ناتجة عن صدمات خارجية ولكن ليست نقدية بل يعتبرونها حقيقية.

#### 1.2.3- الدورة الناتجة عن صدمات نقدية:

حسب فريدمان عندما يحاول البنك المركزي اعادة تنشيط الاقتصاد في الوقت الذي يشهد فيه تباطؤ عن طريق رفع الكتلة النقدية، كما تعتبر الفترة التي تؤثر فيها النقود على النشاط الاقتصادي غير محددة وغير مستقرة. وفي هذه الحالة تكون الدورة الاقتصادية ظاهرة لايمكن التنبؤ بها وتعكس الآثار السلبية للسياسة الاقتصادية. كما يعتبر اقتصاديو المدرسة الكلاسيكية الجديدة وعلى رأسهم "Robert Lucas" أن النقود محايدة تماما، اذ يترتب عن الارتفاع في الكتلة النقدية مقارنة بحجم الإنتاج ارتفاع التضخم الذي يجيد السياسات الكينزية. فإذا قامت السلطات بتبني سياسة إنعاش

<sup>5</sup> نسيمه حاج موسى، مرجع سبق ذكره، ص. 7-9

## الفصل الأول: مدخل للأزمات المالية

(Recovery Policy) عن طريق رفع كتلتها النقدية وكانت هذه السياسة متوقعة ففي هذه الحالة ينتظر الأعوان ارتفاع في الأسعار وبالتالي لا يتغير سلوك العرض وسلوك الطلب، وبالتالي لا يوجد أي أثر حقيقي لتدخل الدولة.

### 2.2.3- نظرية الدورة الحقيقية:

من بين التفسيرات الحديثة للدورة الاقتصادية ما طرحه الاقتصاديون الأمريكيون مثل "John Long"، "Edwar Prescott"، "Kydland Finn"، "Charles Plosser". تعتبر هذه النظرية أن الدورة الاقتصادية تنتج عن صدمات حقيقية (real shocks) عوض نقدية (monetary shocks)، حيث تتمثل هذه الصدمات الحقيقية في الصدمات التكنولوجية (technological shocks) التي تمس العرض فقط.

إذا افترضنا حدوث صدمة ايجابية في الانتاجية في فترة زمنية معينة، فستؤدي الى ارتفاع الأجور الحقيقية، مما يحفز العمال على الزيادة في العمل الذي يؤدي الى زيادة في حجم الانتاج و الاستثمار، وبالتالي الارتفاع في الانتاجية التي تؤثر على رأس المال وعائده. وبعد هذه المرحلة من التوسع يمكن تفسير عودة الدورة بالطريقة التالية:

- ارتفاع رأس المال المستعمل يخفض تدريجيا انتاجيته، لذا يشهد الاقتصاد بعد فترة قصيرة زيادة رأس المال مقارنة باحتياجات السوق.
- العمال الذين عملوا كثيرا خلال الفترة السابقة (فترة التوسع) يريدون الحصول على وقت الترفيه في الفترة اللاحقة (فرضية الإحلال الظرفي للعمل).

وبالتالي يحدث الانكماش الاقتصادي نتيجة تباطؤ أو توقف الاستثمار من جهة وارتفاع الطلب على ترفيه من جهة أخرى.

### 4- علاقة الدورة الاقتصادية بالأزمات:

من أحد مراحل الدورة الاقتصادية ما يعرف بالأزمة، و عليه حاول Minsky إيجاد العلاقة ما بين الدورة الاقتصادية و المتغيرات المالية بحيث قام بتسمية هذه العلاقة بفرضية عدم الإستقرار المالي (financial instabilty hypothesis) التي تقوم على مبدئين: سلوك الأعوان الاقتصاديين اتجاه السيولة و سلوكهم اتجاه الدين.

## الفصل الأول: مدخل للأزمات المالية

بحيث لاحظ مينسكي عبر دراسته للنظام المالي الأمريكي أن تغير سلوك المؤسسات يكون مستقل عن إرادة البنك المركزي، فينتج عن هذه التغيرات ارتفاع حجم النشاط الاقتصادي الذي يمول من طرف الجهاز المصرفي بواسطة الابتكارات المالية التي تتمثل في السيولة العاطلة. كما عرف هذه الأخيرة "بالنقود الموجودة في الاقتصاد و لا تساهم في المبادلات، والتي تأخذ مفهوم على مستوى الاقتصاد الكلي فقط". كما أشار مينسكي على قدرة الجهاز المالي و النقدي على ملئ الفارق الموجود ما بين الاستثمار و الادخار اذ يكفي فقط أن يقوم مالكي النقود العاطلة بشراء الابتكارات المالية ملء هذا الفارق، حيث ينجم عن هذه العملية انخفاض السيولة في الاقتصاد. وعليه نلاحظ أن الابتكارات المالية تمتص السيولة العاطلة القادرة على إضعاف الجهاز المالي، بما أن حجم الالتزامات ترتفع رغم بقاء كمية النقود ثابتة. وبالتالي تعتبر مشكلة السيولة بالنسبة لمينسكي عامل أساسي في عدم الاستقرار المالي، ومن جهة أخرى ظهور الابتكارات المالية تؤدي إلى ارتفاع نسبة الديون أو القيمة الصافية والتي بدورها إلى مشكلة ملاءة المدين.

كما إتفق مينسكي مع مدرسة التوقعات العقلانية باعتبار الأزمة تبدأ بصدمة خارجية مثل تغير في السياسة النقدية، وعند حدوثها يبدأ بعض الأعوان الاقتصاديون في الاحساس بالخطر مما يؤثر على قدرتهم للإقراض، الذي يؤثر بدوره على إمكانية معظم الأعوان الاقتصاديين الآخرين على سداد التزاماتهم، و تبدأ الأزمة المالية التي قد لا يتمكن ضخ الأموال في الاقتصاد من حلها، و تتحول إلى أزمة اقتصادية تؤدي إلى حدوث كساد ويعود الاقتصاد لنقطة البداية مجددا.<sup>6</sup>

### المطلب الثاني: المفاهيم الأدبية حول الأزمات المالية

#### 1. تعريف الأزمة المالية:

لا يوجد تعريف موحد، وإنما سنقوم بعرض مجموعة تعاريف التي تشرحها كالتالي:

---

<sup>6</sup> الأستاذ خلدون عبد الصمد، مرجع سبق ذكره، ص. 397 - 398

## الفصل الأول: مدخل للأزمات المالية

**التعريف الأول:** يعرف "Kunt" الأزمة المالية المصرفية حينما تكون فيها معظم البنوك في حالة عدم سيولة أو اعسار مالي.<sup>7</sup>

**التعريف الثاني:** يعرف "Frederic Mishkan" الأزمة المالية بأنها ذلك الاضطراب الذي يحدث في أسواق المال والذي يكون فيه سوء الاختيار والمخاطر المعنوية سيئة لدرجة أن سوق المال يكون غير قادر على توجيه الأموال بكفاءة إلى هؤلاء الذين يكون لديهم أفضل الفرص الاستثمارية.

**التعريف الثالث:** يرى "Michel Aglietta" بأن الأزمات المالية "ذلك الاضطراب الذي يمكن أن ينتشر إلى كل متغيرات النظام المالي نتيجة لمخاطر النظام". بمعنى أن هذا الأخير بالنسبة له إمكانية وقوع حدث نظامي<sup>8</sup> عنيف محدثاً أزمة مالية.

**التعريف الرابع:** أبرزت "Darina Koleva" أربعة أنواع من الأزمات المالية تمثلت في أزمة سعر الصرف، أزمة المديونية، الأزمة البورصية و الأزمة البنكية، يمكن أن تحدث كل هذه الأزمات بمفردها أو بالتفاعل مع بعضها البعض.<sup>9</sup> و عليه نستنتج من خلال التعاريف السابقة للاقتصاديين بأن الأزمة المالية يقصد بها انخفاض في السيولة أو أنها عبارة اضطراب حاد و مفاجئ في بعض أسواق المال متبوعاً بانحيار في عدد من المؤسسات المالية تمتد آثاره إلى القطاعات الأخرى.

---

<sup>7</sup> محمد بوطوبة، إشكالية النظام المالي العالمي في ضبط الأزمات والبحث عن الإصلاحات (دراسة حالة الو.م.أ 2008 و حالة الجزائر 2014)، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، 2015 – 2016، ص71.

<sup>8</sup> يقصد بالحدث النظامي حدوث أزمة مالية نتيجة العدوى، وتميز نوعين من الأحداث النظامية:

يتمثل الأثر الأول في أثر الدومينو (effet domino) وهو تلك الصدمة السلبية أو المعلومة السيئة التي تخص مؤسسة مالية أو أكثر، والتي يكون انتشارها متسلسل إلى باقي المؤسسات أو الاسواق المالية الأخرى. اما الأثر الثاني في الكارثة و تسمى كذلك الصدمة على مستوى الاقتصاد الكلي و التي تؤثر في نفس الوقت على الأوضاع المالية لعدد كبير من المؤسسات و الأسواق المالية، و تؤدي إلى ردة فعل سلبية مشتركة.

<sup>9</sup> نسيمه حاج موسى، مرجع سبق ذكره، ص 12 – 14.

## الفصل الأول: مدخل للأزمات المالية

### 2. تاريخ وقائع الأزمات:

شهد العالم العديد من الأزمات المالية في أواخر القرن التاسع عشر وأوائل القرن العشرين التي هدّدت الاستقرار الاقتصادي و السياسي، من أهمها أزمة الكساد الكبير، الأزمة الآسيوية، الأزمة المالية لسنة 1997 و الأزمة المالية عام 2008 التي كان لها صدى كبير على العديد من البلدان.

#### • أزمة الكساد الكبير (Great depression) في 1929:

تعتبر أزمة الكساد الكبير في 1929 من أشهر الأزمات المالية التي شهدتها الاقتصاد العالمي و أقواها أثرا إذ هبطت أسعار الأسهم في سوق المال الأمريكي بنسبة 13% ثم توالى الإنهيارات في أسواق المال على الجانب الحقيقي للاقتصاد الأمريكي و ما تبعه من إنهيار في حركة المعاملات الاقتصادية في الاقتصاد الأمريكي و تمثلت أهم مظاهره في:<sup>10</sup>

- انخفاض شديد في الاستهلاك الكلي.

- انخفاض الاستثمارات من جانب القطاع الإنتاجي.

- ارتفاع معدل البطالة.

#### النتائج المترتبة :

- إمتدت آثار هذه الأزمة إلى خارج الولايات المتحدة الأمريكية لتشمل دول أوروبا الغربية على نحو هدد أركان النظام الرأسمالي

- قيام الإقتصاديين في الغرب بالبحث عن حلول لمشكلات الاقتصاد الحر.

- ظهرت نظرية الكينزية لتؤكد على ضرورة تدخل الدول في الحياة الاقتصادية.

---

<sup>10</sup> فريد كورتل، كمال رزيق، (الأزمة المالية: مفهومها، اسبابها و انعكاساتها على البلدان العربية)، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، 2009، ص. 4



## الفصل الأول: مدخل للأزمات المالية

### • الأزمة المالية الآسيوية عام 1994: 11

شهدت الأسواق المالية لدول جنوب شرق آسيا انهيارا كبيرا منذ الاثنىن 27 أكتوبر 1997 والذي أطلق عليه اسم الاثنىن المنون حيث أنها شهدت أزمة مالية شديدة بدأت بانتهار عملة تايلاند عقب قرار تعميم العملة الذي اتخذته الحكومة و فشلت بعد ذلك محاولاتها في دعم عملتها في مواجهة المضاربات القوية التي تعرضت لها حيث اندلعت الأزمة وفق جولتين رئيسيتين من نفاذ و استهلاك عملتها.

الجولة الأولى: تمثلت في انخفاض الشديد التايلندي و الربيغيت و البيزو و الفلبيني ثم الروبية الأندونيسية.

الجولة الثانية: بدأت عندما مالت عملات هاته البلدان إلى الاستقرار عند قيم منخفضة حيث تركزت الضغوطات على الدولار التايواني و الوون الكوري و الريال البرازيلي و الدولار السنغافوري و الصيني.

تمثلت الأزمة المالية الآسيوية في أربع أشكال:

1- انخفاض قيمة عملات الأسهم العادية بسبب نقص التبادل الأجنبي في تايلند كوريا الجنوبية و أندونيسيا.

2- عدم ملائمة القطاعات المالية واليتها لتوزيع رؤوس الأموال في الإقتصاديات الآسيوية الأكثر إضطرابا.

3- لقد أثرت الأزمة على الأسواق العالمية.

4- عجز دور صندوق النقد الدولي في التنبؤ بالأزمة.

و يمكن تلخيص الأسباب التي أدت إلى إنفجار الأزمة في دول جنوب شرق آسيا إلى :

1- الانخفاض الحاد في قيمة العملة التايلندية بعد طول فترة الاعتماد على نظام الصرف الثابت الذي حفر إمكانية الإقتراض من المصادر الخارجية

2- فشل السلطات النقدية في تخفيف حدة الضغوطات التضخمية.

---

11 داودي ميمونة، ظهور الأزمات المالية دراسة أزمة الكساد الكبير (1929-1933) والأزمة المالية (2007 - 2008)، مذكرة

نيل ماجستير، منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم تجارية وعلوم التسيير، جامعة وهران، 2013 - 2014، ص114

## الفصل الأول: مدخل للأزمات المالية

3- أدى الانخفاض في سعر الدولار الأمريكي إلى إشتداد المضاربة بين العملات الآسيوية المرتبطة به.

4- نقص الشفافية و دقة المعلومات المقدمة إلى البورصات للشركات و المؤسسات العامة و الخاصة.

### خلفت الأزمة الآسيوية نتائج من بينها:

كان من بين نتائجها تفاقم الأزمة و تزايد حجم الدين الخارجي لأربع من أكبر الدول الآسيوية إلى أن بلغ 180 % من حجم إجمالي الناتج المحلي لها، كما أثرت على دول أخرى كالفلبين، اندونيسيا، كوريا الجنوبية و غيرها و يمكن ملاحظة إنعكاسات أزمة دول جنوب شرق آسيا وفق منظورين:

في المنظور العالمي أخذت الازمة المالية الآسيوية بعدين: أولا أدى إلى تدهور أسعار المؤشرات في البورصات الأوروبية بإنخفاض أسعار الشركات متعددة الجنسيات الأمر الذي أدى إلى مشاكل تضخمية و أخرى إجتماعية تمثلت أساسا في البطالة و ثانيا هذا الإنخفاض في قيمة عملات الدول المعنية بالأزمة نتج عن تزايد العرض الكلي للمنتوجات الآسيوية في الأسواق العالمية نظرا لإنخفاض أسعارها وفي حالة استمرار هذا التزايد في العرض الكلي إذ قابله الطلب الكلي الفعال عليه فقد يؤدي ذلك إلى الإنعاش الاقتصادي و زوال الأزمة تدريجيا من الدول المتضررة بجنوب شرق آسيا.

أما في ما يخص منظور الدول المتضررة فقد أدت الأزمة المالية على إلحاق العديد من الخسائر و الأضرار على اقتصادياتها و على مناخها السياسي و الاجتماعي و لعل من أهمها تناقص الثقة بالأنظمة الاقتصادية خاصة المالية و السياسية القائمة و الانسحاب المفاجئ لرؤوس الأموال الأجنبية وفي الوقت الذي ساهمت هذه الأموال في رفع معدلات النمو خلال السنوات الأخيرة و خاصة قطاع التصدير و قد أدت التحويلات الرأسمالية نحو الخارج إلى زيادة عجز الحساب الجاري فضلا عن تفاقم المديونية.

### • الأزمة المالية لسنة 1997:

شهدت الدول الآسيوية أزمة مالية شديدة بدأت باختيار عملة تايلاند عقب قرار تعويم العملة الذي اتخذته الحكومة والتي فشلت بعد ذلك محاولاتها في دعم عملتها في مواجهة موجة المضاربات القوية التي تعرضت لها. من النتائج المترتبة:<sup>12</sup>

<sup>12</sup> فريد كورتل، كمال رزيق، مرجع سبق ذكره، ص. 5

## الفصل الأول: مدخل للأزمات المالية

- أثر ذلك فوراً على دول أخرى مثل الفلبين، أندونيسيا، كوريا الجنوبية وغيرها.
- تفاقمت الأزمة حيث تزايد حجم الدين الخارجي لأربعة من أكبر الدول الآسيوية إلى أن بلغ 180 % من حجم إجمالي الناتج المحلي العام.
- تدخلت المؤسسات الدولية وبصفة خاصة صندوق النقد الدولي فتم طرح حزمة سياسات لإنقاذ الوضع شريطة قيام تلك الدول بتنفيذ برامج معينة للإصلاح الاقتصادي والهيكلية كما حدث في اندونيسيا و كوريا الجنوبية ودول أخرى، ماعدا ماليزيا التي رفضت هذه الحزمة.<sup>13</sup>

### • الأزمة المالية عام 2008:

تعرف أيضاً بأزمة الرهن العقاري الذي أثر في باختيار سوق الأوراق المالية 2008، وهي أزمة مالية كبيرة وتعتبر الأسوء من نوعها منذ أزمة الكساد الكبير، بحيث إنهار وتعثر عدد كبير من المؤسسات المالية بالولايات المتحدة الأمريكية، و سرعان ما تفاقمت لتصبح أزمة عالمية أدت لإختيار الكثير من البنوك الأوروبية وإنخفاض في مؤشر البورصة و القيمة الشرائية للأسهم و السلع في جميع أنحاء العالم. ففي النصف الأول من عام 2008 ارتفعت أسعار البترول لتصل إلى 147 دولار للبرميل و ذلك قبل أن تبدأ في الإنخفاض، وقد نتج عن ذلك الارتفاع الذي دام لفترة إلى قفزة كبيرة في أسعار السلع الأساسية ما هدد بحدوث ركود أو كساد تضخمي. أما في النصف الثاني من 2008 فقد شهدت أسعار معظم السلع انخفاضاً في ظل التوقع لحدوث كساد عالمي. كما سجل معدلات التضخم العالمية مستويات هائلة، بحيث كان هذا التضخم أكثر قوة في البلاد المصدرة للبترول حيث ارتفعت لديها إحتياطات النقد الأجنبي مع خلو مجموعة من السياسات النقدية المناسبة.

من أهم مظاهر الأزمة المالية العالمية التي هددت الاقتصاد الأمريكي و العالمي التي يمكن إيجازها هي:<sup>14</sup>

- تدهور حاد في نشاط الأسواق المالية العالمية جراء تأثره بالقطاع المصرفي و المالي، ما يفسر تقلب مستوى التداولات نتج عنها اضطراب و خلل في مؤشرات البورصة بتراجع القيمة السوقية لـ 8 مؤسسات عالمية بحوالي 574 مليار دولار خلال العام.

<sup>13</sup>. فريد كورتل، كمال رزيق، مرجع سبق ذكره، ص. 5.

<sup>14</sup> أ . فريد كورتل، أ.الدكتور كمال رزيق، مرجع سبق ذكره، ص. 14

## الفصل الأول: مدخل للأزمات المالية

- إفلاس المتواصل للعديد من البنوك و المؤسسات العقارية و شركات التأمين و قد بلغ عدد البنوك المنتهية 11 بنك.
- ارتفاع نسبة الديون العقارية على نحو 6.6 ترليون دولار، بلغت ديون الشركات نسبة 18.4 ترليون دولار وبذلك فإن المجموع الكلي للديون يعادل 39 ترليون دولار أي ما يعادل 3 أضعاف الناتج المحلي.
- تراجع أسعار النفط بدول منظمة الدول المصدرة للبترول "OPEC"
- إعلان رسمي بدخول إيطاليا وألمانيا كأول وثالث إقتصاد أوروبي في مرحلة ركود إقتصادي.

### 3. أسباب انتشار الأزمات المالية:

يمكن تبرير سببية هذا الأمر بالتعرض الى ثلاثة أسباب رئيسية، وهي:

**السبب (1):** وهو راجع الى الفشل الواسع الانتشار في الأسواق المالية، مقاسا بمقاييس الانهيارات المفاجئة التي تمس السياسة النقدية، مما يهدد بالخروج عن إطار السياسة الدولية الموجهة نحو فتح الأسواق المحلية أمام المنافسة الخارجية، وعدم التحكم فيها ومراقبتها.

**السبب (2):** الاضطرابات التي يحدثها المضاربون الأجانب في سوق العملات بسبب تقلب آرائهم واختلافها وتشجيعهم على تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج، ما يؤدي إلى انهيار أسواق الأسهم والسندات المحلية فضلا عن مختلف الأصول المالية.

**السبب (3):** هو أن الأزمات المالية هي ببساطة وليدة استجابة المستثمر للأزمة الاقتصادية المحلية فضلا عن تجاوبه المحتمل مع سوء التسيير الحكومي للسياسة الاقتصادية الكلية، وذلك من منطلق ضعف الأسواق المالية، وقلة الخبرة إن لم نقل انعدامها لدى القائمين عليها، الأمر الذي شجع المستثمرين الأجانب للتعامل فيها وتحقيق الربح السريع، وتعتبر أكثر الأسواق عرضة لهذا الإشكال، بحيث يمكن للمستثمرين تدبير رفع أسعار الأسهم والسندات بصورة سهلة، وغير أخلاقية في بعض الأحيان والتي لا يدرك السماسرة المحليين حقيقتها.<sup>15</sup>

---

<sup>15</sup> داودي ميمونة، مرجع سبق ذكره، ص. 34

## الفصل الأول: مدخل للأزمات المالية

### 4. أنواع الأزمات المالية:

عرف تاريخ الأزمات المالية من خلال الدراسات الاستقصائية والتحليل والبحوث المعمقة، تقسيم الأزمة المالية الى ثلاثة أنواع رئيسية، وهي: أزمة الديون العالمية، أزمات العملة أو سعر الصرف والأزمات البنكية والمصرفية ضف الى ذلك أزمات أسواق رأس المال.

– أزمة المديونية العالمية: لعبت الديون دورا مهما في التمويل الدولي فيما كانت الدول الأوروبية المصدر الرئيسي لهذه الديون وكانت السندات الأداة الأولى للديون والتمويل الدولي الرئيسي. أما في فترة ما بين الحربين العالميتين الأولى والثانية، أصبحت أمريكا المصدر الأساسي للديون، ومولت الكثير من إصدارات السندات طويلة الأجل مثل اقتراض الحكومات نحو نصف الإصدارات الأجنبية للسندات. بعد الحرب العالمية الثانية تعزز دور الولايات المتحدة الأمريكية كمصدر أساسي للإقراض واتجهت الى أوروبا بشكل خاص، ثم إلى دول العالم وبشروط ميسرة أو بشكل إعانات ثنائية وبعض الديون تمت من خلال المؤسسات الدولية التي من أهمها: البنك العالمي، صندوق النقد الدولي خلال الفترة ما بعد الحرب العالمية الثانية وازداد الاقتراض التجاري بعد ذلك.

تتفرع أسباب المديونية الدولية إلى أسباب داخلية وخارجية، تتجلى الأسباب الداخلية في عجز الميزانية العامة للدولة نتيجة للإختلالات الهيكلية والتي أدت إلى توسع نقدي، ومن ثم إلى ارتفاع معدلات الأسعار. والسبب الثاني يرجع للعجز في ميزان المدفوعات الذي يؤدي إلى تعاظم أزمة الديون الخارجية، حيث أن الدول التي تعاني من عجز مستمر في موازينها الجارية والتجارية تبحث عن مصادر التمويل لكي تصحح هذا العجز، وتلعب التحويلات الرسمية والخاصة في هذه الدول دورا بارزا في تغطية جزء من العجز في موازين السلع والخدمات وأما الأخر تتم تغطيته عن طريق الاستثمارات الأجنبية أو الاقتراض من الخارج وهذا يؤدي إلى زيادة مديونية هذه الدول. أما الأسباب الخارجية تتمثل في الكساد وتدهور شروط التبادل الدولي، الذي يدفع للجوء إلى الاقتراض المحلي و الأجنبي مما يؤدي إلى تزايد حجم وأعباء خدمتها. كذلك سياسات الإقراض الدولية وارتفاع أسعار الفائدة يلعب دورا رئيسيا في زيادة حجم المديونية الخارجية للدول النامية المدينة عامة، حيث قامت هذه الأخيرة بالتوسع في الاقتراض الخارجي معتمدة على القروض ذات الأجل القصير بفوائد مرتفعة مما أدى إلى زيادة الأعباء المالية على بعض الدول لفترات من الزمن. كما يعتبر الارتفاع الحاد في أسعار النفط الذي أدى إلى تجمع فوائض نقدية ضخمة لدى الدول المصدرة حيث قامت بتصديرها إلى أسواق النقد الدولية على شكل ودائع جارية أو استثمارات قصيرة الأجل، في المقابل قامت بنوكها التجارية بإعادة إقراض هذه الأموال إلى الدول النامية التي تعاني من العجز في موازين مدفوعاتها، مما كان له دور كبير في تفاقم أزمة

## الفصل الأول: مدخل للأزمات المالية

المديونية. وغيره من الأسباب الخارجية كالصراعات والحروب، انخفاض معدلات النمو و انخفاض مستويات دخل الفرد في الدول النامية.

### - أزمات العملة وأسعار الصرف (أزمة النقد الأجنبي):

يعرف الخبير الاقتصادي أحمد طلفاح أزمة سعر الصرف بما يلي: "يقال أن هناك أزمة سعر صرف في حالة حصول انخفاض كبير في قيمة الصرف أو إجبار السلطات النقدية للتدخل من خلال بيع العملات الأجنبية لحماية سعر الصرف من خلال رفع كبير في سعر الفائدة". وتحدث الأزمة في النقد الأجنبي أو العملة، عندما تؤدي إحدى هجمات المضاربة على عملة بلد ما إلى تخفيض قيمتها أو هبوط حاد فيها، أو ترغم البنك المركزي على الدفاع عن العملة ببيع مقادير ضخمة من احتياطاته، أو رفع سعر الفائدة بنسبة كبيرة.

### - الأزمات المصرفية:

أما الأزمات المصرفية تحدث عندما يواجه بنك ما زيادة كبيرة ومفاجئة في طلب سحب الودائع من قبل المودعين، فيما أن البنك يقوم بإقراض وتشغيل معظم الودائع لديه ويحتفظ بنسبة بسيطة لمواجهة طلبات السحب اليومي، فلن يستطيع بطبيعة الحال الاستجابة لتلك الطلبات إذا ما تجاوزت النسبة المحتفظ بها، وبالتالي يحدث ما يسمى بأزمة سيولة لدى البنك، وإذا ما حدثت مشكلة من هذا النوع وامتدت إلى بنوك أخرى فتسمى في هذه الحالة أزمة مصرف، هذا ما يؤدي إلى إجبار الحكومة الممثلة في السلطات النقدية والمالية إلى التدخل لمنع ذلك بتقديم دعم مالي واسع النطاق للبنوك وتميل الأزمات المصرفية إلى البقاء وقتاً أطول من أزمات العملة، وعندما يحدث العكس أي تتوافر الودائع لدى البنوك وترفض هذه الأخيرة منح القروض خوفاً من عدم قدرتها على الوفاء بطلبات السحب تحدث أزمة في الإقراض، وهو ما يسمى الائتمان وقد حدث في التاريخ المالي للبنوك العديد من حالات التعثر المالي، وقد كانت الأزمات نادرة نسبياً في الخمسينيات والستينيات بسبب القيود على رأس المال والتحويل ولكنها أصبحت أكثر شيوعاً منذ السبعينات وتحدث بالترادف مع أزمة العملة.<sup>16</sup>

<sup>16</sup> فريد كورتل، كمال رزيق، مرجع سبق ذكره، ص. 7

## الفصل الأول: مدخل للأزمات المالية

. أزمات أسواق المال (الفقاعة) و أزمة ميزان المدفوعات:

تحدث العديد من الأزمات في أسواق رأس المال نتيجة ما يعرف اقتصاديا بظاهرة "الفقاعات"، حيث تتكون الفقاعة عندما يرتفع سعر الأصول بشكل يتجاوز قيمتها العادلة على نحو ارتفاع غير مبرر، وهو ما يحدث عندما يكون الهدف من شراء الأصل كالأسهم على سبيل المثال، هو الربح الناتج عن ارتفاع سعره وليس بسبب قدرة هذا الأصل على توليد الدخل، في هذه الحالة يصبح انهيار أسعار الأصل مسألة وقت عندما يكون هناك اتجاهها قويا لبيع ذلك الأصل فيبدأ سعره في الهبوط، ومن ثم تبدأ حالات الذعر المالي في الظهور فتنهار.

أما أزمة ميزان المدفوعات مصدرها القطاع المالي الخارجي ومنشأها محلي، وتنشأ عادة من مشكلات بنظام سعر الصرف واختلالات ميزان المدفوعات، أو الاعتماد الكبير على رأس المال الأجنبي وقروض البنوك الخارجية.<sup>17</sup>

### المطلب الثالث: نماذج الأزمات المالية

#### 1 - لمحة عن نماذج الأزمات المالية:

لقد توصلت عدة دراسات أجراها الاقتصاديون الدوليون والمحليون الماليون إلى تفسير شدة الأزمات المالية، وما تمثله من تحديات خطيرة لاقتصاديات الدول التي تتعرض لها فقد توصلوا إلى نماذج لأجيال تنظر إلى الأزمات على أنها نتيجة حتمية للسياسات غير القادرة على الوقوف بوجه الأزمات المالية.

يميز التحليل التجريبي للأزمات ما بين ثلاثة أنواع من النماذج المفسرة لها وعلى هذا الأساس يمكن توضيحها كما يلي:<sup>18</sup>

**1.1- نماذج الجيل الأول:** حاول كل من "krugman" (1979) و "garber و flood" (1984) تفسير أزمات ميزان المدفوعات التي حدثت خلال سنوات (1970 - 1980)، مثل أزمة المكسيك (1973 - 1982) و أزمة الأرجنتين (1970 - 1980). حيث تسمح هذه النماذج بتفسير الأزمات المالية من خلال عاملين:

<sup>17</sup> فريد كورتل، كمال رزيق، مرجع سبق ذكره، ص. 8.

<sup>18</sup> نسيمه حاج موسى، مرجع سبق ذكره، ص. 16 - 19.

## الفصل الأول: مدخل للأزمات المالية

- تدهور أساسيات الاقتصاد الكلي.
- العجز المستمر في ميزان المدفوعات.

قد يتسبب هذان العاملان في عدم استقرار سوق النقد أو مشروع الميزانية بصفة مستمرة، بالإضافة إلى انخفاض مخزون احتياطي الصرف. كما تشير هذه النماذج أن حدوث الأزمات المالية لا يرجع إلى ظواهر عشوائية، بل نتيجة السياسات الاقتصادية الكلية المتبعة من طرف الدولة، والتي ينتج عنها فقدان ثقة الأعوان الاقتصاديين (أصحاب الأصول)، الأمر الذي يؤدي إلى حدوث أزمة أكيدة.

كما تهدف هذه النماذج إلى إثبات أن نشوب الأزمة يرجع إلى عدم الاتساق بين أساسيات الاقتصاد الكلي وسياسة سعر الصرف (ثبات سعر الصرف) وليس نتيجة لاعقلانية الأعوان الذين يؤدون دور جد مهم في النماذج من الجيل الثاني.

**1.1.1- نموذج krugman:** "انطلق بفرضية وجود عجز في الميزانية يمول عن طريق الإصدار النقدي، التي بها يتناقص احتياط الصرف في مقابل زيادة الدين المحلي لتمويل العجز. وعرفها Krugman بـ الحالة التي يفقد فيها البلد تدريجيا احتياطاته من النقد الأجنبي.

فعند قيام الحكومة بتمويل العجز في الميزانية بالاعتماد على احتياط الصرف الأجنبي، فإن الأزمة تتوقف على الحالة النفسية للمستثمرين. ما يسبب حدوث مضاربة على احتياط الصرف من أجل تغيير محافظ المستثمرين وتحقيق الأرباح من خلال بيع العملة المحلية مقابل العملة الأجنبية والتي يعاد بيعها عند سعر صرف معوم بسعر أعلى. هذه المضاربة تؤدي إلى انخفاض قيمة العملة المحلية.

**2.1.1- نموذج P.Garber, R. Flood:** يرى أن الأصول المتاحة تتمثل في النقود والسندات المحلية، والعملة الصعبة و السندات الأجنبية، كما يفترض في نموذجه، أولاً: أن الحكومة تمتلك احتياط صرف. وثانياً: يعتبر الدين المحلي هو المسؤول عن الاختلالات النقدية.



## الفصل الأول: مدخل للأزمات المالية

ينطلق هذا النموذج بتوقع المستثمرين بانخفاض قيمة العملة المحلية بسبب تدهور المتغيرات الاقتصادية الكلية الأساسية، فيتوجهون نحو احتياط الصرف الذي يبدأ بالتناقص إلى أن ينعدم. وهكذا استطاع كل من Flood & Garber من خلال تحديد معدل تناقص احتياط الصرف أن يتوقعا متى تكون بؤادر الأزمة".<sup>19</sup>

**2.1- نماذج الجيل الثاني:** ظهرت هذه النماذج في سنوات التسعينيات، وفقا للدراسة التي قام بها "Eichengreen" و Wyplosz (1993) حول التجارب الأولى للعملة المالية في الدول المتقدمة، واتبعوا فيما بعد ب Obstfeld (1996 – 1994) الذي قام بتحليل أزمة آلية سعر الصرف الأوروبي (MCE).

يرجع سبب حدوث الأزمات المالية حسب هذه النماذج إلى التوقعات الذاتية للأعوان الاقتصاديين، عموما تحدث هذه التوقعات لما يؤدي التوقع بارتفاع الأسعار إلى الإفراط في شراء الأصول لغرض المضاربة والذي يتمخض عنه الارتفاع الفعلي للأصول، أو عند التوقع بأن اقتصاد ما سوف يخرج من الكساد، وبالتالي ارتفاع مداخيل الأفراد يولد زيادة في الاستهلاك والاستثمار، وبالتالي زيادة الطلب الذي يؤدي فعلا إلى خروج الاقتصاد من الانكماش.

فالسؤال الرئيسي هنا ليس معرفة ما إذا كانت الأزمة مفسرة بتدهور أساسيات الاقتصاد الكلي، في الوقت الذي يتفق عليه العديد من الاقتصاديين أنها تؤدي دور في نشوبها، بل معرفة ما إذا كان تدهور أساسيات الاقتصاد الكلي تؤدي حتما إلى أزمة، وهنا نتكلم على الأزمة التي تحدث ذاتيا.

وللفهم الجيد لأزمة المكسيك 1994، افترض "Tornell"، "Sachs" و "Velasco" (1996)

أن الأزمات تحدث ذاتيا في إطار نقص مصداقية سياسة الصرف، فأثبتوا أن نماذج الجيل الثاني تظهر توازنات متعددة تحدث ذاتيا، وأن المضاربة ترفع تكلفة الدفاع عن سعر الصرف.

تعتبر أزمات الجيل الثاني كظاهرة عشوائية يصعب التنبؤ بها، فتدهور أساسيات الاقتصاد الكلي لا تعتبر أهم عنصر في حدوث الأزمات، فبإمكان المضاربين اختيار أي عملة لمهاجمتها، ومعنى آخر يمكن أن تحدث أزمة مالية بمعدل عن تدهور أساسيات الاقتصاد الكلي، وفي هذه الحالة تنتهج السياسات الاقتصادية الكلية على حساب الصدمات التي

---

<sup>19</sup> محمد بوطوبة، إشكالية النظام المالي العالمي في ضبط الأزمات والبحث عن الإصلاحات (دراسة حالة الو.م.أ 2008 و حالة الجزائر 2014)، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، 2015 – 2016، ص. 111

## الفصل الأول: مدخل للأزمات المالية

تؤثر على الاقتصاد. وبهذا نستخلص أن المضاربة على ارتفاع أو انخفاض قيمة عملة دولة ما، يمكن أن تحدث اضطرابات على مستوى الاقتصاد الكلي.

**2.1.1- نموذج Obstfeld:** "يعد هذا النموذج أكثر النماذج الجليل الثاني شهرة، بحيث يرجع مصدر الأزمات إلى توقع انخفاض سعر الفائدة في سوق ما. والتي تؤدي إلى تحول اتجاه تدفقات رؤوس الأموال إلى البلدان التي لا يتوقع أن ينخفض فيها معدل الفائدة. بحيث على حسب هذا النموذج فإن أي توقع بالنسبة لتخفيض العملة سوف تنعكس على أسعار الفائدة، هذا ما يدفع بالحكومة إلى خفض قيمة النقد تحت ضغط تكلفة تسديد الدين المتزايدة.

أما في النموذج الثاني لـ Obstfeld فإنه يرى أن الأزمات تحدث نتيجة إتباع الحكومة لإستراتيجية معينة، كأنها تهدف إلى تخفيض معدل البطالة من خلال الموازنة مع معدل التضخم. إذن هذه الإستراتيجية هي برغبة الحكومة في مواجهة الصدمات، ولكن أي تغير مفاجئ في السوق قد يؤدي إلى تخفيض العملة.

**2.2.1- نموذج بن سعيد وجيان:** وضع كل منهما نموذجه في تفسير الأزمات المالية على متغير معين، بحيث في سنة 1997 قدما نموذجا يفترضان فيه أن تكلفة الدفاع عن سعر الصرف الثابت يكون من خلال معدل البطالة ومعدل الفائدة.

يرى بن سعيد وجيان أن الحكومة تستعد لمقاومة الهجمة المضاربية من خلال رفع معدلات الفائدة حتى تصبح التوظيفات بالعملة المحلية أكثر مردوية، بهدف البقاء على نظام الصرف الثابت. ولكن هذه السياسة المتمثلة في التصدي للمضاربة لا تساهم في تحريك العجلة الاقتصادية، وبالتالي تعتبر مكلفة للحكومة".<sup>20</sup>

وعلى الرغم من أهمية النماذج من الجيل الثاني في تفسير الأزمات، إلا أنها ظهرت عاجزة على تفسير أزمة جنوب شرق آسيا (1997 - 1998)، مما أدى إلى ظهور نماذج من الجيل الثالث.

**3.1- نماذج الجيل الثالث:** ظهرت هذه النماذج من الأزمات المالية بعد أزمة جنوب شرق آسيا (1997 - 1998) من قبل "Pesenti" و "Tille" (2000) و "Krugman" (2001)، ثم انتشرت إلى باقي دول المنطقة الآسيوية.

---

<sup>20</sup> محمد بوطوبة، مرجع سبق ذكره، ص. 113

## الفصل الأول: مدخل للأزمات المالية

حسب "Flood et Marin" (1999) إن هذه النماذج تسمى في بعض الأحيان بالنماذج ما بين الأجيال لأنها تجمع ما بين نماذج الجيل الأول ونماذج الجيل الثاني، عموماً تمتاز هذه النماذج بنقص المعلومات في الأسواق المالية وبهشاشة الجهاز المصرفي.

وتفسر الأزمة الآسيوية وفق هذه النماذج كما يلي:

يرجع سبب السيولة في الاقتصاديات الناشئة إلى الدخول المفرط لرؤوس الأموال، مما أدى إلى ارتفاع حجم القروض المحلية، ولكن نتج عن سوء تقدير مخاطر القروض ارتفاع حجم الديون المشكوك في تحصيلها في ميزانية البنك، مما أدى إلى فرض قيود على الائتمان كنتيجة لانخفاض السيولة في البنوك وكذا تدهور ثروة عدد كبير من المقرضين، فتحوّلت الأزمة البنكية إلى أزمة سعر الصرف بسبب التوقف الهائل لتدفقات رؤوس الأموال على شكل قروض مصرفية قصيرة الأجل بالعملة الصعبة، فتدهور احتياطات النقد الأجنبي الذي ساهم بدوره في انخفاض سعر الصرف.

يعتبر مفكري هذه النماذج أنه لا يمكن الفصل ما بين أزمة سعر الصرف والأزمة البنكية، ومن هنا ظهر مصطلح الأزمة المزدوجة والتي تحدث بالتفاعل ما بين المضاربة على العملة المحلية وسلسلة من الإفلاس البنكي، وبالتالي تجمع ما بين انخفاض ثقة الأعوان الاقتصاديين في نظام سعر الصرف، وسيولة الوسطاء الماليين، فالتحليل النظري الذي قام به "valasco" سنة 1987 يشير إلى أزمة بنكية تؤدي إلى أزمة سعر الصرف بواسطة الإفراط في الإصدار النقدي للعملة المحلية.

بالإضافة إلى كل ما سبق، فإن النماذج من الجيل الأول و الثاني لا تؤخذ بعين الإعتبار وضعية البنوك والتي تعتبر عنصر مهم في تفسير الأزمة، فحسب "Kaminsky" و "Reihart" 56% من الأزمات البنكية تتبع بأزمات ميزان المدفوعات، وأبرز مثال على ذلك أزمة جنوب شرق آسيا، لذا تركز نماذج الجيل الثالث على عمل الجهاز المصرفي مثل "Krugman" (1998)، "Roubini" (1999) الذين يركزون على نقاط ضعف النظام المصرفي والمالي ودور المخاطر المعنوية في شرح الأزمة الآسيوية.<sup>21</sup>

---

<sup>21</sup> نسيمه حاج موسى، مرجع سبق ذكره، ص. 19

## الفصل الأول: مدخل للأزمات المالية

### 2 . سبب اللجوء إلى النماذج:

من الأسباب التي تدفعنا للجوء إلى النماذج هي الرغبة في تبسيط الظواهر الاقتصادية من أجل تسهيل فهم الظاهرة الاقتصادية محل الدراسة، بحيث عند استعمال نموذج اقتصادي رياضي فإنه يقدم ترجمة لعلاقات النظرية بين مجموعة من المتغيرات في صورة علاقة رياضية، و من أجل الدقة وللتأكد إذ ما كانت هذه المعادلات و الأرقام تمثل الواقع أم لا. يتكون النموذج من معادلات تصف هيكل النموذج وتربط المتغيرات بعضها ببعض. ويتمثل بناء النموذج (Model Building) في كيفية التعبير عن النظرية الاقتصادية أو العلاقات الاقتصادية في شكل معادلات أو متباينات. كما تتنوع النماذج الاقتصادية التي يمكن لمتخذ القرار الاعتماد عليها وفقا لطبيعة بناء و توصيف النموذج إلى نماذج رياضية (Mathematical Models) ونماذج قياسية (Econometric Models). بحيث أصبحت النماذج القياسية أداة من أدوات التحليل الاقتصادي التي تساعد في التعرف على مدى ارتباط المتغيرات الاقتصادية ببعضها البعض و تأثير كل منها على الأخرى، بهدف تقويم معالم نموذج ما ثم اختبار الفروض حول ظاهرة معينة بهدف التنبؤ بقيم المتغيرات مستقبلا.<sup>22</sup>

### 3 – دراسة أسباب تكرار الأزمات:

يعود التكرار إلى طبيعة النظام المالي و النقدي، فالنظام الرأسمالي يمتاز بما يعرف بالدورة الاقتصادية التي أحد مراحلها الركود أو الأزمة.

حسب "هارري بول" المصرفي البريطاني و الاستشاري في مجموعة "لويدز" المصرفية أن الأزمات الاقتصادية الدورية جزء لا يتجزأ من طبيعة النظام الرأسمالي، إلا أنه يشير إلى أن الخبرات التي يكتسبها النظام من تكرار تلك الأزمات، تجعله أكثر قدرة في الحد منها وعدم تكرارها على فترات متقاربة.

---

<sup>22</sup> غدار رفيق، نموذج تقييم وتمويل الاستثمار الحقيقي في اقتصاد المشاركة، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف، 2016 – 2017، ص. 2

## الفصل الأول: مدخل للأزمات المالية

وتقول الدكتورة "آجا سيمون" أستاذة التجارة الدولية "أن أحد الدروس المستفادة من أزمة 2008 أننا في كثير من الأحيان لا نستطيع تحديد الإجراء الذي يكون ضروريا لحماية المستهلكين من الركود، والإدارة الأمريكية الراهنة أضعفت إجراءات إصلاحية سابقة للنظام المصرفي كانت تحد من إمكانية الأزمة، ففي نهاية عام 2017 بلغت ديون الشركة الأمريكية أكثر من 40 في المائة من أعلى ذروتها في عام 2008، وحاليا هي في أعلى مستوياتها مقارنة بالنتائج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة، ومن ثم فإن ديون الشركات الأمريكية تواصل الارتفاع كما لو أن أزمة 2008 لم تحدث، في الوقت ذاته ديون الأسر الأمريكية تتراوح حاليا بين 15 و 17 تريليون دولار مقارنة بنحو 12.68 تريليون عام 2008"

من جانب آخر أبدى الملياردير الأمريكي "جورج سورس" عن مخاوفه من أن يؤدي ارتفاع الدولار وخروج رأس المال من الأسواق الناشئة إلى أزمة مالية كبيرة أخرى، لكنه حذر في في الوقت ذاته من أن تكرر الأزمات الحادة وإن كانت صغيرة ومحدودة يمكن أن يكون وضع اقتصاديا عاما و ضاغطا، يصبح الاستثمار حينئذ عملية محفوفة بالمخاطر، ما يمكن أن يؤدي إلى الإحجام عنه، وهو ما يمثل طعنة في قلب الاقتصاد العالمي، يمكن بالفعل أن تؤدي إلى هزة تعصف كليا بهيكل الاقتصاد الدولي.

وعلى الرغم من أن تقرير بنك "جي بي مورجان" أشار بوضوح إلى أن الأزمة المقبلة ستكون أقل حدة من التي ضربت الاقتصاد العالمي عام 2008، إلا أن فكرة تكرار الأزمات الاقتصادية الضخمة تبت بالقلق. كما حذر "ألان جرينسبان" المحافظ الأسبق للبنك المركزي الأمريكي من وجود ما وصفه بالفقاعتين، إحداها في مجال السندات و الأخرى في سوق الأسهم، مشيرا إلى أن سوق الأسهم و السندات الأمريكية مقيمة بأعلى من قيمتها الحقيقية، وأن إعادة التقييم قد توجد أزمة حادة في الاقتصاد الأمريكي والعالمي. لكن منطلق "جرينسبان" يختلف نسبيا عن منطلق تحليل "جي بي مورجان"، إذ إنه بنى تحليله على إعادة تكرار أزمة 2008، بمعنى امتداد الأزمة المالية من الولايات المتحدة إلى أوروبا نتيجة الترابط الاقتصادي بين ضفتي الأطلسي ومن ثم تكتسح الاقتصاد الدولي.<sup>23</sup>

---

<sup>23</sup> هشام محمود (16/09/2018)، 7 عوامل تمنع تكرار سيناريو أزمة 2008 المالية.. و4 أسباب تؤدي إلى حدوثها، تم الإطلاع عليه في (31/08/2020)، رابط الموقع: [https://www.aleqt.com/2018/09/17/article\\_1455211.html](https://www.aleqt.com/2018/09/17/article_1455211.html)

## الفصل الأول: مدخل للأزمات المالية

### المبحث الثاني: دراسة أعمال الباحثين وإبراز القيمة المضافة

في هذا المبحث سيتم التطرق الى بعض ما توصل إليه الباحثين السابقين في مجال دراستنا لما له علاقة بها، تم تقسيمه إلى مطلبين رئيسيين، في المطلب الأول سنتطرق إلى الدراسات السابقة أما في المطلب الثاني خصص للقيمة المضافة في دراستنا مقارنة مع الدراسات السابقة.

#### المطلب الأول: الدراسات السابقة

#### 1. دراسة الباحث طالبي صلاح الدين

تعرف الدراسة بـ تحليل الأزمات الاقتصادية العالمية (الأزمة الحالية وتداعياتها - حالة الجزائر-)، أعدت في سنة 2010/2009، وهي عبارة عن أطروحة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، من جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان.

#### ● أهداف الدراسة:

هدفت الدراسة إلى إبراز آثار الأزمة الاقتصادية على الجزائر و الإجراءات المتبعة لمواجهتها، حيث تمثلت الإشكالية هذا البحث في السؤال التالي: "ما هي أسباب وتداعيات الأزمة الاقتصادية الحالية على الاقتصاد العالمي عموما و على الاقتصاد الجزائري خصوصا، وماهي الاجراءات أو الحلول المتبعة للخروج منها أو التخفيف من آثارها؟" كما استخدم الباحث المنهج الوصفي و التحليلي نظرا لطبيعة الدراسة. قسمت هذه الدراسة إلى ثلاثة فصول، تناول الفصل الأول الجوانب النظرية للأزمات الاقتصادية، أما الفصل الثاني يستعرض مختلف الازمات الاقتصادية التي سبقت الأزمة أي الخلفية التاريخية للبحث و في الفصل الثالث تم التطرق للأسباب المباشرة و الغير المباشرة لأزمة 2008، وتداعياتها على العالم و خاصة الجزائر و إلى الحلول والإجراءات المتبعة للخروج من الأزمة.

## الفصل الأول: مدخل للأزمات المالية

### • نتائج الدراسة:

تأثرت الدول المتقدمة وفي مقدمتها الولايات المتحدة، والاتحاد الأوروبي بحيث شهدت ركودا اقتصاديا لم تشهده منذ الحرب العالمية الثانية، أما بالنسبة للدول النامية كان التأثير بالأزمة أقل حدة من الدول المتقدمة، كما تقاسمت الأزمات الاقتصادية السابقة مع الأزمة المالية العالمية نفس التداعيات في انخفاض الإنتاج وانكماش التجارة الدولية وانخفاض المستوى العام للأسعار وكذلك إخمير الأسواق المالية. بالنسبة لتأثر الجزائر بالأزمة يأتي من خلال جانب الإيرادات في الميزانية العامة الذي يرتبط بنسبة 80% من عائدات المحروقات التي تمثل 97% من الصادرات. ويظهر ذلك في انخفاض الصادرات الجزائرية سنة 2009 بنسبة 44.91% عن سنة 2008 جراء تراجع الطلب العالمي على النفط، أما تداعيات الأزمة على القطاع المالي فكانت ضعيفة وهذا لعدم وجود سوق مالي بالمعنى الفعلي ومحدودية الترابط مع الخارج، كما مكن احتياطي الصرف من العملة الصعبة الجزائر من تجنب صدمة خارجية مباشرة ومواجهة الأزمة في ظروف جيدة.

### 2. دراسة طالب دليمة، وآخرون

عرفت الدراسة بالعنوان التالي: الأزمة المالية الراهنة وأثرها على الاقتصاد الجزائري، اصدرت سنة 2009، وكانت عبارة عن مداخلة في ملتقى الأزمة المالية الاجتماعية الدولية و الحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس سطيف.

### • أهداف الدراسة:

هدفت الدراسة إلى التعريف بالأزمة المالية العالمية و التحديات الراهنة التي فرضتها من آثار سلبية على الدول النامية و المتقدمة من إفلاس المؤسسات و تسريح آلاف العمال، و إحالتهم على البطالة الأمر الذي يدفعنا إلى ضرورة تشخيص هذه الأزمة. إلى جانب تسليط الضوء على الأزمة المالية الحالية من حيث مراحلها، جذورها، وتأثيراتها على الوطن العربي عموما، وعلى الجزائر خصوصا.

## الفصل الأول: مدخل للأزمات المالية

### • نتائج الدراسة:

تعد الأزمة المالية العالمية من أخطر الأزمات التي كان مصدرها النظام الرأسمالي، كشفت عن هشاشة الأنظمة الاقتصادية المالية تمثلت أهم مظاهرها في انهيار بنوك ومؤسسات مالية دولية عملاقة في ظل اقتصاد يعاني أصلا من عجز في ميزانه التجاري، كما أن هذه الأزمة كشفت عن الترابط و الحساسية بين مكونات الاقتصاد العالمي، حيث انتقلت عدوى الأزمة بسرعة فائقة لتشمل كل القطاعات الأخرى. والاقتصاد الجزائري كغيره من الاقتصاديات تأثر بالأزمة العالمية لكن بنسبة أقل مقارنة بالدول الأخرى وذلك راجع لعدم وجود ارتباطات مصرفية للبنوك الجزائرية مع البنوك العالمية بالشكل الذي يؤثر عليها، كذا انغلاق الاقتصاد الجزائري على الاقتصاد العالمي بشكل نسبي بما أن الإنتاج الجزائري لا يعتمد على التصدير باستثناء المحروقات، ورغم الآثار الغير المباشرة للأزمة العالمية، إلا أنه قد انعكست إيجابا على بعض الجوانب في الاقتصاد الجزائري كإخفاض أسعار العديد من السلع في السوق العالمية و انخفاض تكاليف مواد الإنتاج، فانهيار أسعار الحديد ساعد قطاع العقار في الجزائر على النهوض بعد تعثره.

### 3. دراسة Ali Dib

عرفت الدراسة بالعنوان التالي: تداعيات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الجزائري ( **Implications of the global financial crisis on the Algerian economy** ) وهي عبارة عن مقال نشر سنة 2009، من مجلة اقتصاديات شمال افريقيا العدد السابع المجلد الخامس.

### • أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة إلى إبراز آثار الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الجزائري، تحليل دور القنوات الأربع الرئيسية في نقل أزمة المالية وتقييم أهمية السياسة النقدية التوسعية وسياسات الإنفاق الحكومي في تعويض الآثار السلبية للأزمة المالية.



## الفصل الأول: مدخل للأزمات المالية

### • نتائج الدراسة:

كانت الأزمة المالية العالمية الحالية ناجمة عن اختلال سوق الائتمان الأمريكي الذي انتشر في معظم البلدان من خلال قنوات نقل مختلفة. أثرت الأزمة المالية على الاقتصاد الجزائري من خلال القنوات التالية: زيادة تكاليف اقتراض الشركات لتمويل استثماراتها، انخفاض أسعار النفط، و انخفاض أسعار الفائدة العالمية. استخدمت الورقة البحثية نموذج صغير للاقتصاد المفتوح بواسطة الاحتكاك المالي، جمود الأسعار، والصدمات المالية لفحص الآثار المترتبة على الأزمة المالية وأهمية قنوات الإرسال. تظهر نتائج المحاكاة أن الصدمات المالية الأجنبية المرتبطة بالأزمة المالية العالمية لديها سلبية كبيرة الآثار المترتبة على الاقتصاد الجزائري و قنوات انتقال الأربعة لها دور كبير في انتشار الأزمة المالية العالمية. ومع ذلك، فإن تنفيذ السياسات النقدية التوسعية و الإنفاق الحكومي يمكن أن تساعد الاقتصاد لتجنب الركود وبالتالي القضاء على الآثار السلبية للأزمة المالية العالمية.

### 4. دراسة الباحث ناصر مراد

عرفت الدراسة بالعنوان التالي: **آثار الأزمة الاقتصادية الراهنة - حالة الجزائر -** وهي عبارة عن مقال نشر سنة 2010، في المؤتمر الدولي الحادي عشر "الأزمة الاقتصادية المعاصرة أسبابها تداعياتها و علاجها"، من جامعة جرش الأردن.

### • أهداف الدراسة:

هدفت الدراسة إلى إبراز أهم عوامل ظهور وانتشار الأزمة المالية العالمية، وأسباب تأثر الإقتصاد الجزائري بالأزمة المالية العالمية، و الإجراءات لمواجهة آثار الأزمة المالية العالمية.

### • نتائج الدراسة:

توصلت الدراسة إلى ان الأزمة المالية العالمية بينت محدودية إقتصاد السوق في التصدي للأزمات، و أن بعض إبتكاراته كالمشتقات المالية ساهمت في حدوث الأزمة. و يتأثر الإقتصاد الجزائري بالأزمة المالية العالمية في عدة مستويات، لذلك

## الفصل الأول: مدخل للأزمات المالية

يجب إتخاذ عدة إجراءات لمواجهة التحديات التي تحدثها هذه الأزمة و الإقتصاد الجزائري بطبعه إقتصادا ريعيا يعتمد على البترول، فهو إقتصاد هش معرض لتقلبات أسعار البترول، و يتأثر بكافة الأزمات العالمية، لذلك يجب تطوير القطاعات الأخرى كالزراعة و الصناعة لإسهامها في التنمية الإقتصادية.

### 5. دراسة الباحث قبال زين الدين

عرفت الدراسة بالعنوان التالي: آثار الأزمة المالية العالمية على الإقتصاد الجزائري، وهي عبارة عن مقال نشر سنة 2011، في مجلة الإستراتيجية و التنمية العدد الأول، المجلد الأول من المؤسسة الجامعية مستغانم.

#### • أهداف الدراسة:

هدفت الدراسة إلى تحليل كيفية تأثر الإقتصاد الجزائري وكذا قطاع المحروقات من الأزمة المالية العالمية، وذلك من خلال تحليل مختلف المؤثرات الممكنة على الإقتصاد الجزائري سواء من ناحية العرض أو من ناحية الطلب. تطرق الباحث في دراسته إلى العوامل المؤثرة من ناحية العرض بحيث استعرض الإقتصاد العالمي في مواجهة الأزمة، وتأثير تقلبات سعر النفط على الصادرات الجزائرية و أثرها على الاستثمارات النفطية. ثم العوامل المؤثرة من ناحية الطلب، بحيث تطرق إلى تأثير تقلبات صرف اليورو على الواردات الجزائرية، أثر اليورو على احتياطي الصرف الجزائري و التضخم المستورد.

#### • نتائج الدراسة:

تبين لنا في هذه الدراسة أن هذه الأزمة من الممكن أن تتكرر عقباتها على البلد بأشكال أخرى، وهذا في حالة تأثر الطلب العالمي على النفط، تقلب أسعار النفط أو تقلص الاستثمارات النفطية مما سينعكس سلبا على الإقتصاد الجزائري من ناحية العرض. كما توضح لنا من إمكانية انخفاض القدرة الشرائية بفعل التضخم المستورد أو جراء تقلبات صرف اليورو على الواردات الجزائرية مما سينعكس سلبا على الإقتصاد الجزائري من ناحية الطلب، لذا أشير إلى ضرورة دراسة الجزائر لفرص استثمار فوائض احتياطي الصرف من بين عدة بدائل ممكنة في إطار الصناديق السيادية.

## الفصل الأول: مدخل للأزمات المالية

### 6. دراسة الباحث كمال بن موسى و عبد الرحمان بن ساعد

عرفت الدراسة بالعنوان التالي: الأزمة المالية العالمية الراهنة وتداعياتها على الاقتصاد الجزائري، وهي عبارة عن مقال نشر سنة 2011، من مجلة الاقتصاد و الاحصاء التطبيقي العدد الأول، المجلد الثامن، التابعة للمؤسسة الجامعية الجزائرية.

#### • أهداف الدراسة:

هدفت هذه الدراسة لتبيان جوانب تأثير الأزمة المالية العالمية الراهنة على الاقتصاد الجزائري، تستعرض هذه الدراسة إلى أهم الجوانب النظرية للأزمة المالية و تعريفها، من خلال تحليل أهم أسبابها و تداعياتها و مختلف التدابير المعتمدة من طرف الدول للخروج من هذه الأزمة.

#### • نتائج الدراسة:

اعتبرت الأزمة المالية العالمية الراهنة من أسوأ الأزمات المالية التي مر بها الاقتصاد العالمي، ذلك لأنها تتعلق بالاقتصاد الأمريكي الذي يشكل قاطرة النمو في الاقتصاد العالمي، تطورت الأزمة بسبب شدة الارتباط بين الأنشطة و المؤسسات المالية العالمية بعضها مع البعض الآخر، و بسبب الحساسية الكبيرة التي يتمتع بها النشاط المالي الذي يعتمد بشكل كبير على ثقة المستثمرين به. أما بخصوص تأثير الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الجزائري فان ذلك مرتبط بسعر المحروقات و المواد الغذائية و التجهيزات المختلفة المستوردة، وعلى مدى تحول الأزمة المالية العالمية إلى أزمة كساد، إلا أن الجزائر كان عليها التخلص من التبعية للخارج ولقطاع المحروقات بتشجيع و تنمية الاستثمارات الوطنية في القطاعات الإستراتيجية خاصة قطاع الزراعة و الصناعات الصغيرة و المتوسطة، يتطلب ذلك اتخاذ تدابير علاجية تدخل ضمن إستراتيجية متوسطة و طويلة المدى، وذلك من خلال استغلال الوفرة المالية في تنويع الاقتصاد الوطني مما قد يسمح لإقتصادنا بالتحرر من التبعية للمحروقات ولأسعار المواد الغذائية المتذبذبة و المرتبطة بالسوق العالمية من أجل تحقيق الأمن الغذائي.

### 7. دراسة الباحثة زدوري أسماء

تعرف الدراسة بـ أثر الأزمة المالية العالمية على الوضع المالي للمؤسسة الاقتصادية في ظل اقتصاد ريعي (دراسة حالة المؤسسة الوطنية لخدمات البار ENSP): أعدت في سنة 2013/2012، وهي عبارة عن أطروحة لنيل شهادة الماجستير في العلوم المالية، من جامعة 8 ماي 1945 قالة.

#### • أهداف الدراسة:

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة مدى تأثير الأزمة المالية العالمية و انعكاساتها على وضعية الاقتصاد الجزائري عامة، فقد استخدمت الباحثة الأسلوب الوصفي التحليلي بإعتباره الأنسب لهذه الدراسة، حيث أجريت هذه الدراسة الميدانية على مستوى مديرية التصنيع للمؤسسة الوطنية لخدمات البار، وهي مؤسسة ذات دور كبير في قطاع النفط في الجزائر، حدد في هذه الدراسة الوضعية المالية للمؤسسة بحيث توصلت الباحثة إلى أنها تتميز بأداء مالي جيد وذلك راجع لسياستها المالية الرشيدة في إدارة مواردها والعزم على توسيع نشاطها.

#### • نتائج الدراسة:

ما تم التوصل عليه من طرف الباحثة في هذه الدراسة هو أن الإقتصاد الجزائري كغيره من الإقتصاديات العالمية تأثر بالأزمة وإن كان بنسب أقل مقارنة بالدول الأخرى وذلك لعدم وجود سوق مالية بالمعنى الفعلي في الجزائر ولانغلاق الإقتصاد الجزائري بشكل نسبي على الإقتصاد العالمي بإعتباره لا يعتمد على تصدير باستثناء المحروقات، لكن الأثار السلبية التي تحملتها الجزائر تمثلت في تناقص إيرادات البلد من العملات الصعبة المتأتية من تصدير المحروقات التي شهدت تقلص الطلب عليها، هذا ما كشف مدى إرتباط الإقتصاد الجزائري بقطاع المحروقات وارتباط تسعيرة عملة المحروقات بعملة الدولار. كما توصلت الدراسة المتعلقة بمجمع المؤسسة الوطنية لخدمات البار بأن المؤسسة لم تتأثر بشكل كبير بالأزمة المالية العالمية وبقي تأثيرها في نطاق ضيق تراوح بين ارتفاع أسعار بعض المعدات المستخدمة في نشاطها واحتكار المؤسسة للسوق وإعتمادها تقنيات وآليات ريفية في العمل جعلها بعيدة عن مجمل الانعكاسات التي خلفتها الأزمة على الإقتصاد الجزائري.

## 8. دراسة Zeyneb Guellil & others

عرفت الدراسة بالعنوان التالي: أثر الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الجزائري (The impact of the global financial crisis on Algerian economy) وهي عبارة عن مقال نشر سنة 2015، من مجلة التطبيق العملي للعلوم (SEA – Practical Application of Science)، العدد الأول، المجلد الثالث، التابعة للمؤسسة الجامعية تلمسان.

### • أهداف الدراسة:

هدفت هذه الدراسة إلى تعريف الأزمة المالية العالمية و تحديد أسبابها، وإبراز الأثر الذي خلفته على العديد من الاقتصاديات العالمية و بالخصوص الاقتصاد الجزائري.

### • نتائج الدراسة:

الأزمة المالية العالمية التي ضربت الاقتصاد العالمي. مع تباطؤ اقتصاديات أمريكا الشمالية وأوروبا وشرق آسيا أو هبوطها في حالة ركود، تسببت الانخفاضات المصاحبة في أسعار السلع الأساسية وتدفقات التجارة الدولية والتحويلات إلى جانب تشديد الائتمان وانخفاض القيمة في انكماش مماثل في النمو في البلدان النامية والأسواق الناشئة. كما أن للأزمة المالية العالمية بعض التأثيرات الكبيرة على الاقتصاد الجزائري، لكن تداعياتها لم تكن بنفس التأثير على الدول الأخرى. و التقارير المحلية الرسمية أو الأجنبية تشير إلى أن الاقتصاد الجزائري قد حقق نتائج إيجابية اقتصاديًا وماليًا في سياق أزمة دولية خطيرة في عامي 2008 و 2009.

## 9. دراسة الباحث محمد بوطوبة

تعرف الدراسة بـ إشكالية النظام المالي العالمي في ضبط الأزمات و البحث عن الإصلاحات (دراسة حالة الو.م.أ. 2008 و حالة الجزائر 2014)، أعدت في سنة 2015/2016، وهي عبارة عن أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم المالية، من جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان.

## الفصل الأول: مدخل للأزمات المالية

### • أهداف الدراسة:

هدفت هذه الدراسة لمدى كفاءة النظام المالي العالمي في توجيه الأزمات المالية و الاقتصادية و إصلاح آثارها، وفعالية النظام المالي و النقدي الجزائري لمواجهة الأزمات. بحيث ذكر الباحث في جزء من دراسته الأزمات التي مرت بها الجزائر و من بينها الأزمة المالية العالمية و الآثار التي خلفتها.

### • نتائج الدراسة:

ومن النتائج التي ذكرها الباحث في الجزء الذي يخص أثر الأزمة المالية العالمية على الجزائر بأن الأداء المالي الكلي في الجزائر كان متميز بحيث عرفت تحسن في هذه الفترة مما أكسبها استقرار اقتصادي كلي بوجود فائض في ميزان المدفوعات و ارتفاع احتياط الصرف بشكل متزايد منذ 2000. وبالرغم من آثار الأزمة التي ضربت دول العالم إلا أن الجزائر كانت قادرة على ضبط مؤشراتهما الاقتصادية خلال الأزمة، ومن الأسباب التي منعت الجزائر من التأثر بالأزمة هي ضعف نشاط السوق المالي و عدم ارتباطه بالسوق الخارجي، ضعف الارتباط بين الجهاز المصرفي الجزائري و البنوك العالمية و كذا الانغلاق النسبي لاقتصاد الجزائر نتيجة ضعف انفتاحه على الاقتصاد العالمي و اعتماد الحكومة الجزائرية في إعداد للميزانية على السعر المرجعي لسعر البترول و الذي يساوي 37 دولار وهو أقل من السعر المتداول بهدف الحذر من آثار الانخفاض المفاجئ لأسعار البترول. و عليه أمكن القول أن الأزمة المالية العالمية لم تنعكس بشكل مباشر عللا القطاع المصرفي الجزائري الذي لم يرتبط بقوة مع الاقتصاد الدولي و كذا احتوائها على فائض مالي جعلها تقاوم الأزمة المالية العالمية.

### 10. دراسة الباحث حمزة بعلي و بلال مشعلي

عرفت الدراسة بالعنوان التالي: تأثير الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الجزائري، وهي عبارة عن مقال نشر سنة 2016، من مجلة الأفاق للدراسات الاقتصادية العدد الأول المجلد الأول، التابعة للمؤسسة الجامعية قالمة.

## الفصل الأول: مدخل للأزمات المالية

### • أهداف الدراسة:

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز و تعريف الأزمة المالية العالمية، مختلف مظاهرها و مدى تأثيراتها على الاقتصاد الجزائري.

### • نتائج الدراسة:

الجزائر كغيرها من الدول لم تكن بعيدة عن تداعيات الأزمة المالية العالمية وذلك من خلال التذبذبات التي شهدتها أسعار النفط العالمية، وبما أنها تعد المصدر المعتمد عليه في جلب إيرادات الدولة بنسبة تفوق 97% فإن التراجع في الأسعار كان له أثر على مشاريع التنمية المحلية على الأمد المتوسط و الطويل في حال استمرار الوضع. كما يذكر كذلك أن القطاع المصرفي في الجزائر عبارة عن قطاع عمومي ما مكنها من تفادي تأثيرات الأزمة المالية على الأقل في الفترة القصيرة اذا لم تتخذ الإجراءات الضرورية، بالإضافة إلى الخطوة التي اتخذتها الجزائر في الماضي من سداد لمديونتها الخارجية مكنها من تجنب آثار الأزمة ومع حيازتها على موارد مالية ضخمة من العملات الأجنبية في شكل احتياطات أجنبية جعل من تمويل المشاريع العمومية و الخدماتية أمرا سهلا لن يجعلها في الحاجة إلى الإقراض من العالم الخارجي. وعليه فإن تأثير اقتصاديات الجزائر بالأزمة المالية العالمية كان نسبيا وأقل مقارنة بنظيراتها إلا أن هذا في حد قول بعض الخبراء الاقتصاديين لن يدوم طويلا إذا لم يتم العمل على إيجاد بدائل عن النفط في إيرادات اقتصادها من العالم الخارجي أو من تجارها الخارجي.

### المطلب الثاني: القيمة المضافة لموضوع بحثنا

بالرغم من وجود عدد كبير من الدراسات التي تطرقت لمعالجة الأزمة المالية العالمية إلا أننا لاحظنا أن هناك نقائص

بحيث أن الباحثين لم يتطرقوا لدراسة آثار الأزمة من خلال نموذج اقتصادي مفسر.

حاولنا أن ندرس هذه الأخيرة من خلال نماذج اقتصادية معترف بها دوليا، بحيث ركزنا على نماذج الجيل الأول وذلك

لأنه يتقارب نوعا ما مع الاقتصاد الجزائري، فهو يعتمد على متغير احتياطي الصرف، الدين و التضخم و هذه كلها

## الفصل الأول: مدخل للأزمات المالية

تتوفر في الاقتصاد الجزائري. قمنا باستبعاد نماذج الجيل الثاني و الثالث وذلك لصعوبة تطبيقها، على سبيل المثال؛ نماذج الجيل الثاني تعتمد على متغيرات أخرى كالمضاربة و الجزائر بطبعها لا تحتوي على البورصة مما يجعل تطبيق هذا النموذج جد صعب. كذلك بالنسبة لنماذج الجيل الثالث، نظرا لعدم وجود سوق فعال في الجزائر، وصعوبة قياس الحالة النفسية للمتعاملين الاقتصاديين ذلك يخلق صعوبة من حيث تطبيقها، وعلى هذا الأساس قمنا باختيار نماذج الجيل الأول.

تعتبر دراستنا لأزمة 2008 من الدراسات الأولى التي حاولت دراسة قدرة النماذج على تفسير الأزمات المالية على أرض الواقع، ففي حال توافق و تطابق تحليل النماذج مع الأزمات التي وقعت في الجزائر قد يمكننا من التنبؤ بالأزمات، أما إذا لم يتطابق التحليل فنقول أن هذه النماذج غير صالحة للتطبيق ولا تفسر الواقع الجزائري عند حدوث الأزمات.



### خلاصة الفصل الأول:

من خلال دراستنا للأزمات المالية اتضح لنا أن تاريخ الاقتصاديات لا يخلو من الأزمات، فمن أزمة إلى إنتعاش اقتصادي ثم العودة مرة أخرى إلى أزمة، ما يسمى بحدوث دورة اقتصادية، بحيث تطرقنا إلى تعريف الدورة الاقتصادية و الأزمة المالية و أسباب انتشارها ثم عرض تاريخ وقائع الأزمات خلال الفترة (1929 . 2008). ومن أجل معرفة طبيعة هذه الأزمات وكيف تحدث قمنا بالبحث عن النماذج المفسرة لها من نماذج الجيل الأول، الجيل الثاني والجيل الثالث، وتطرقنا إلى أسباب اللجوء إلى النماذج التي تمثلت في الرغبة في تبسيط الظواهر الاقتصادية من أجل تسهيل فهم الظاهرة الاقتصادية، بحيث تقدم هذه النماذج ترجمة لعلاقات النظرية بين مجموعة من المتغيرات في صورة علاقة رياضية، للتعرف على مدى ارتباط المتغيرات الاقتصادية ببعضها البعض و تأثير كل منها على الأخرى، بهدف التنبؤ بقيم المتغيرات مستقبلا. كما اتضح لنا أن الأزمات هي دورية منذ القدم، وذلك كون الأزمة مرحلة من مراحل الدورة الاقتصادية، و يعود التكرار إلى طبيعة النظام المالي و النقدي، فالنظام الرأسمالي يمتاز بما يعرف بالدورة الاقتصادية التي أحد مراحلها الركود أو الأزمة.

# الفصل الثاني:

نماذج الجيل الأول وقدرتها على تفسير الأزمات في الجزائر

## الفصل الثاني: نماذج الجيل الأول و قدرتها على تفسير الأزمات في الجزائر

### تمهيد الفصل الثاني:

بعد الدراسة النظرية للدورة الاقتصادية، الأزمات المالية و نماذجها التي شملها الفصل الأول، سنحاول في هذا الفصل ترجمة هذه العلاقة في صور نموذج قياسي مع تحليله اقتصاديا، وذلك بالاعتماد على أدوات متعددة سنستعملها في تحليلنا للنتائج، ومن أجل هذا سنتطرق أولا الى وصف متغيرات الدراسة وذلك بتحديد مختلف التطورات التي مرت بها، بعد ذلك سنقوم بتحليلها اقتصاديا، وصولا إلى اختبار النموذج وكذا عرض مختلف النتائج المتحصل عليها ومناقشتها.

## الفصل الثاني: نماذج الجيل الأول و قدرتها على تفسير الأزمات في الجزائر

### المبحث الأول: وصف متغيرات الدراسة

تعتبر متغيرات الدراسة أساسا عن بيانات سنوية حقيقية خاصة بالاقتصاد الجزائري، للفترة الممتدة من سنة 1999 إلى سنة 2018، أي أن حجم العينة هو 20 مشاهدة. سيتم من خلاله عرض وتحليل المؤشرات الاقتصادية المستعملة، كمتغيرات في نموذج الدراسة بالاعتماد على الأسلوب التحليلي الوصفي. تم الحصول على البيانات النسبية للاقتصاد الجزائري من البنك الدولي الموجودة في الملحق رقم (1).

### المطلب الأول: تطورات متغيرات الدراسة

باستخدام الأسلوب التحليلي الوصفي سيتم التطرق إلى دراسة تطورات المتغيرات التالية خلال فترة الدراسة:

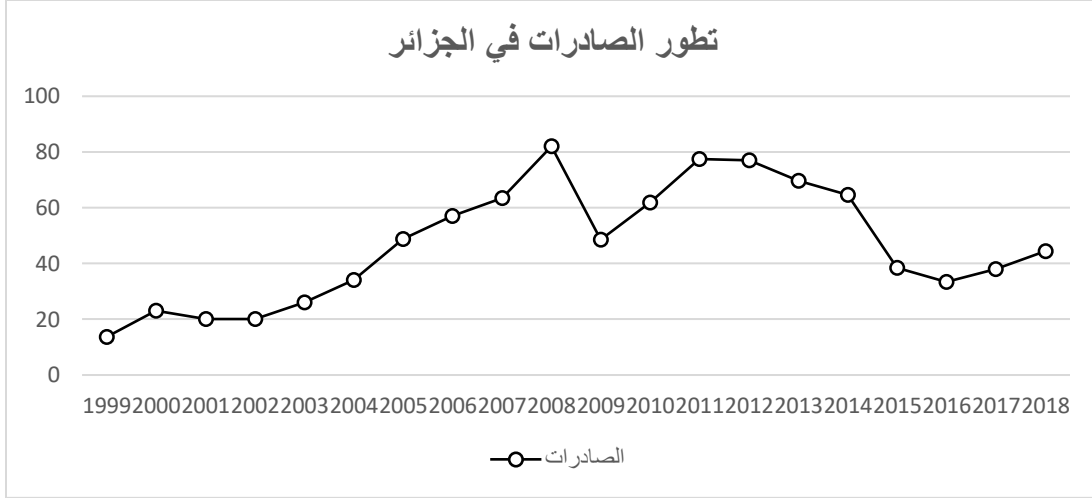
- الصادرات (Expo)
- الواردات (Impo)
- احتياطي الصرف (R)
- إجمالي الدين الخارجي (D)
- التضخم (Inf)

### أولا: تطور الصادرات في الجزائر

يمثل التصدير في الجزائر، تدفق السلع والخدمات والنقود من داخل الوطن إلى خارجه، في ظل احترام الإجراءات الجمركية والقانونية، والشكل الموالي يوضح تطور الصادرات في الجزائر خلال فترة الدراسة، يقيم ممثلة بالمليار دولار الأمريكي.

## الفصل الثاني: نماذج الجيل الأول و قدرتها على تفسير الأزمات في الجزائر

الشكل رقم (4): تطور الصادرات في الجزائر خلال الفترة (1999-2018)



المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على برنامج Excel

بلغت قيمة الصادرات 13.6915 مليار دولار سنة 1999 وواصلت الارتفاع وذلك راجع الى ارتفاع اسعار البترول، شهدت أعلى قيمة لها سنة 2008 و التي قدرت ب 82.0357 مليار دولار أمريكي لكن في سنة 2009 شهدت الصادرات انخفاض حاد راجع إلى أزمة البترول مما أدى إلى انخفاض العوائد النفطية كون أن معظم صادرات الجزائر متعلقة بالمحروقات. ثم عادت الصادرات تتزايد ابتداء من سنة 2010 إلى غاية بداية 2013 وذلك راجع إلى الانتعاش الاقتصادي. وانطلاقا من سنة 2014 انخفضت الصادرات مرة أخرى والسبب الرئيسي كالعادة راجع إلى انخفاض أسعار البترول لأن اقتصاد الجزائر ريعي، ثم في السنتين الأخيرتين شهدت ارتفاع بسبب ارتفاع اسعار البترول.

### ثانيا: تطور الواردات في الجزائر

تمثل الواردات إنفاقا محليا على السلع والخدمات المنتجة في الخارج، وتعتبر تسربا من تيار الإنفاق الكلي، والشكل الموالي يوضح تطور الواردات للجزائر خلال فترة الدراسة، والقيم ممثلة بالمليار دولار الأمريكي.

## الفصل الثاني: نماذج الجيل الأول وقدرتها على تفسير الأزمات في الجزائر

الشكل رقم (5): تطور الواردات في الجزائر خلال الفترة (1999-2018)



المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على برنامج Excel

إن استمرار انهيار أسعار البترول من بداية التسعينات الى غاية بداية الالفينيات، أدى الى استمرارية الضعف الحاصل في الواردات رغم إلغاء التراخيص العامة للاستيراد، وقد بلغت الواردات في هذه الفترة أدنى قيمة لها قدرت ب 11.0809 مليار دولار سنة 1999.

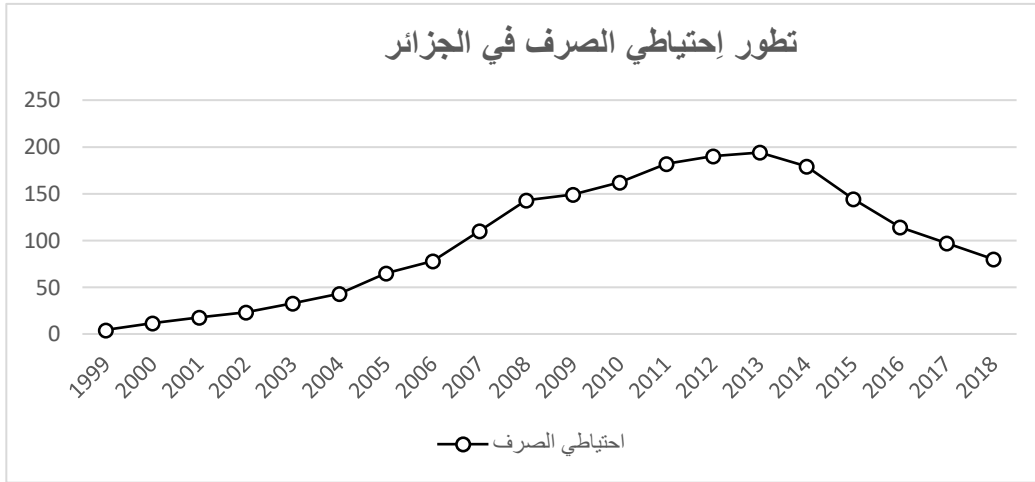
نتيجة الانفجار الذي عرفته قيم مداخيل الدولة من المحروقات التي تتضاعف بين سنة 2004 الى غاية سنة 2014، كان لها اثر إيجابي على الواردات حيث بلغت اعلى قيمة لها سنة 2014 و التي قدرت ب 68.2622 مليار دولار. ثم انخفضت قيمة الواردات في سنة 2015 مرة أخرى نتيجة لانخفاض أسعار البترول، إلى جانب حرص الدولة على استيراد المواد الضرورية والحد من استيراد الكماليات، وواصلت في الانخفاض إلى غاية سنة 2017 لتبلغ قيمتها 55.6036 دولار أمريكي لترتفع مجددا سنة 2018 بشكل طفيف مقارنة بالسنة الماضية.

## الفصل الثاني: نماذج الجيل الأول وقدرتها على تفسير الأزمات في الجزائر

### ثالثا: تطور احتياطي الصرف في الجزائر

تسمح أصول الاحتياطي الدولي الرسمي للمصرف المركزي بشراء العملة المحلية، التي تعتبر مسؤولية البنك المركزي، وهذا العمل يمكن من تحقيق الاستقرار في قيمة العملة المحلية. والشكل الموالي يوضح تطور احتياطي الصرف في الجزائر خلال فترة الدراسة، والقيم ممثلة بالمليار دولار الأمريكي.

الشكل رقم (6): تطور احتياطي الصرف في الجزائر خلال الفترة (1999-2018)



المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على برنامج Excel

شهد احتياطي الصرف ارتفاعا بحيث انتقلت من 4.4 مليار دولار سنة 1999 الى 11.9 مليار دولار سنة 2000 و ذلك راجع لارتفاع أسعار النفط، وواصل الارتفاع ليشكل أعلى مستوى ب 194.01 مليار دولار سنة 2013 بعد أن فاقت أسعار النفط 100 دولار للبرميل ابتداء من سنة 2011 وذلك راجع إلى ارتفاع الطلب العالمي على النفط بالإضافة إلى انخفاض مخزون الولايات المتحدة الأمريكية وزيادة النمو في كل من الهند والصين. أما في الفترة الممتدة من سنة 2014 الى غاية سنة 2017 و احتياط الصرف يشهد انخفاض مستمر حيث بلغ قدره في سنة 2018 ما

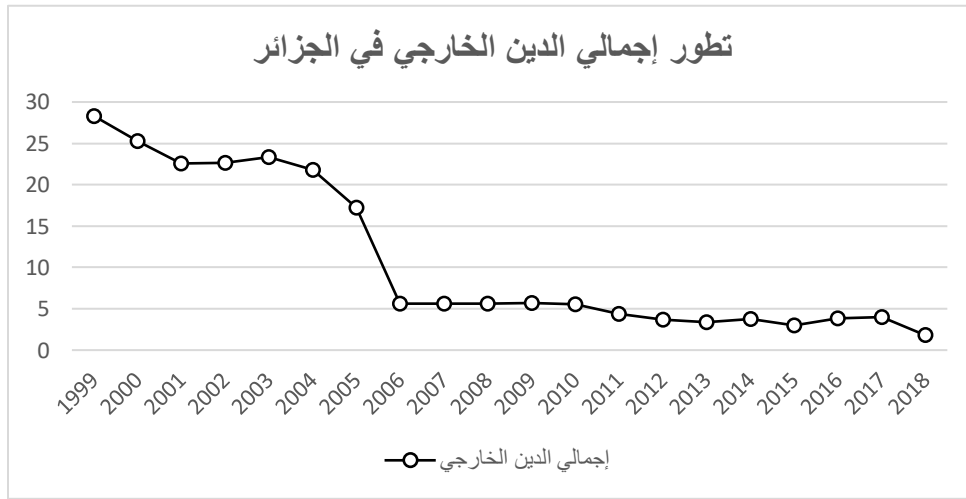
## الفصل الثاني: نماذج الجيل الأول و قدرتها على تفسير الأزمات في الجزائر

يقارب 79.88 مليار دولار، و ذلك راجع لعدم تخفيض الإنتاج من قبل الدول المصدرة للنفط لاسيما خارج الأوبك، إضافة إلى زيادة إنتاج النفط الصخري في كل من الولايات المتحدة الأمريكية وكندا.

### رابعا: تطور إجمالي الدين الخارجي

يمثل الجزء من الدين الكلي في البلاد التي هي المستحقة للدائنين خارج البلاد، والشكل الموالي يوضح تطور إجمالي الدين الخارجي في الجزائر خلال فترة الدراسة، والقيم ممثلة بالمليار دولار الأمريكي.

### الشكل رقم (7): تطور إجمالي الدين الخارجي في الجزائر خلال الفترة (1999-2018)



المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على برنامج Excel

بلغ إجمالي الديون الخارجية للجزائر 28.315 مليار دولار أمريكي و باشرت في الانخفاض تدريجيا وذلك راجع لتحسن أسعار البترول، ثم ارتفعت الديون سنة 2002 بقيمة 22.642 دولار أمريكي بسبب انخفاض سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل بقية العملات الصعبة خاصة مع ظهور الأورو كعملة منافسة له. واستمرت المديونية الخارجية بالانخفاض



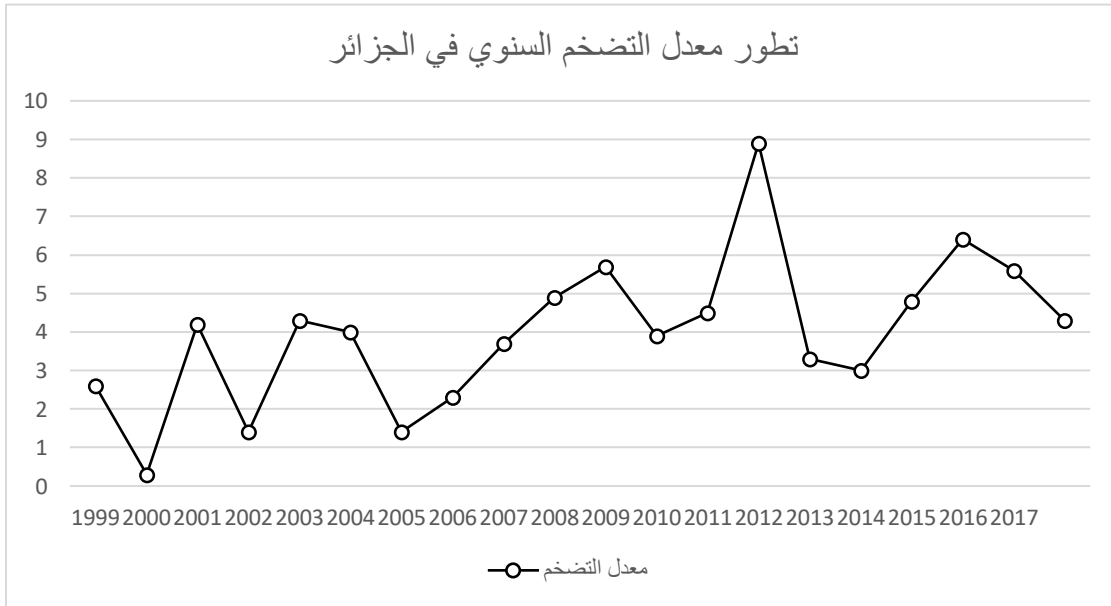
## الفصل الثاني: نماذج الجيل الأول و قدرتها على تفسير الأزمات في الجزائر

لتصل الى حوالي 5.612 مليار دولار في 2006 و من أهم اسباب الانخفاض ارتفاع أسعارالبترول، أي حصول الجزائر على عائدات بالعملات الأجنبية بفضل صادرات المحروقات لتصل قيمة إجمالي الدين الخارجي 1,79 مليار دولار مسجلة أدنى قيمة في سنة 2018 مقارنة بالسنوات الماضية وهذا راجع إلى قرار الرئيس بوقف الاستدانة من الخارج والسداد المسبق لكامل الديون الخارجية.

### خامسا: تطور معدل التضخم السنوي في الجزائر:

شهدت اقتصاد الجزائر على معدلات تضخم مكبوتة بسبب القيود المفروضة على اسعارالسلع و الخدمات من قبل السلطة، بحيث ظهرت ضغوط تضخمية داخلية أثرت على التوازنات المالية الداخلية لاقتصاد البلاد، كان السبب فيها غياب الكفاءة التشغيلية في أغلب النشاطات و عدم مسايرة العرض الكلي للزيادات المتوالية في الطلب الكلي. والشكل الموالي يوضح معدل التضخم السنوي في الجزائر خلال فترة الدراسة، والقيم ممثلة بالوحدة المئوية (%):

### الشكل رقم (8): تطور إجمالي معدل التضخم السنوي في الجزائر خلال الفترة (1999-2018)



المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على برنامج Excel

## الفصل الثاني: نماذج الجيل الأول و قدرتها على تفسير الأزمات في الجزائر

انخفض معدل التضخم السنوي سنة 2000 ليسجل أدنى قيمة بلغت 0.3% وذلك راجع إلى نجاح برنامج الإصلاح الذي كان يهدف إلى الحد من ارتفاع معدلات التضخم إلى المستوى الذي يسمح باستقرار الأسعار، ثم ارتفع التضخم إذ قدر سنة 2001 ب 4.2% مقارنة بالسنة الماضية و يفسر هذا الارتفاع إلى زيادة نمو الكتلة النقدية بسبب الأرصدة النقدية الصافية الناجم عن تحسن أسعار البترول والانطلاق في تنفيذ برنامج دعم الانعاش الاقتصادي. كما سجل انخفاض سنة 2002 قدر ب 1.4% بسبب انخفاض في الكتلة النقدية، ثم شهدت ارتفاع في معدل التضخم قدر ب 4.3% و يفسر هذا الارتفاع باستمرارية السيولة المفرطة في السوق النقدية بالإضافة إلى حركة هيكل الطلب على العملة لوسائل الدفع الفورية مثل العملة الإئتمانية والودائع عند الطلب مع ميل أكثر أهمية نحو الودائع عند الطلب.

ابتداءا من سنة 2014 إلى غاية 2011 عرفت معدلات التضخم تذبذبا بين الارتفاع في بعض السنوات و الانخفاض في سنوات أخرى، حيث بلغت 1.8% سنة 2006 ووصلت إلى 5.7% سنة 2009 وذلك يعود إلى الأموال الكبيرة التي خصصت لتنفيذ برامج الانعاش الاقتصادي وبرامج دعم النمو، وكذلك ارتفاع الأجور دون زيادة للإنتاجية وكذلك ارتفاع أسعار السلع المستوردة وخصوصا المواد الغذائية، كما سجل معدل التضخم أعلى مستوى بمعدل 8.9% سنة 2012 مقارنة بسنة 2011 التي سجلت معدل 4.5% وهو تقريبا ضعف المعدل السابق. تميزت السنتين 2013 و 2014 بتراجع في التضخم مسجلتين 3.3% و 3% على التوالي، ليصير بذلك التحكم في التضخم فعليا ويساهم في الاستقرار النقدي والمالي.

إن انخفاض سعر النفط الذي وصل في نهاية 2015 حوالي 35 دولار للبرميل أي أقل من السعر المرجعي المبرمج، أدى لرفع معدلات التضخم بحيث سجلت ما يقارب 4.8% ثم ليبلغ سنة 2016 معدل 6.4% لتتخفف وتيرة التضخم بشكل طفيف لتبلغ 5.6% في نهاية 2017، ثم لتتخفف إلى 4.3% سنة 2018.

## الفصل الثاني: نماذج الجيل الأول و قدرتها على تفسير الأزمات في الجزائر

### المبحث الثاني: اختبار النموذج

في هذا المبحث سنقوم بتقدير العلاقة بين متغيرات الدراسة من خلال اختبارات لتتوصل إلى نتائج ونقوم بتحليلها.

### المطلب الأول: تقدير العلاقة بين متغيرات الدراسة

#### 1. دراسة استقرارية السلاسل الزمنية:

للكشف فيما إذا كانت السلاسل الزمنية الخاصة بمتغيري الدراسة مستقرة من عدمها، نعلم في ذلك على اختبار ديكي فولر (ADF)، إذ يعتبر هذا الاختبار من بين أهم اختبارات استقرارية السلاسل الزمنية وأكثرها استخداما.

#### • اختبار جذر الوحدة:

#### الجدول (1): مخرجات اختبار ديكي فولر لدراسة استقرارية السلاسل الزمنية

المتغيرات	المستوى العادي	الفرق الأول	الفرق الثاني
الصادرات	/	t= - 3.06	/
الواردات	/	t = - 2.66	/
احتياطي الصرف	/	/	t= - 3.09
الدين الخارجي	/	/	t= - 3.09
التضخم	t= - 3.69	/	/

المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على برنامج Eviews08

## الفصل الثاني: نماذج الجيل الأول و قدرتها على تفسير الأزمات في الجزائر

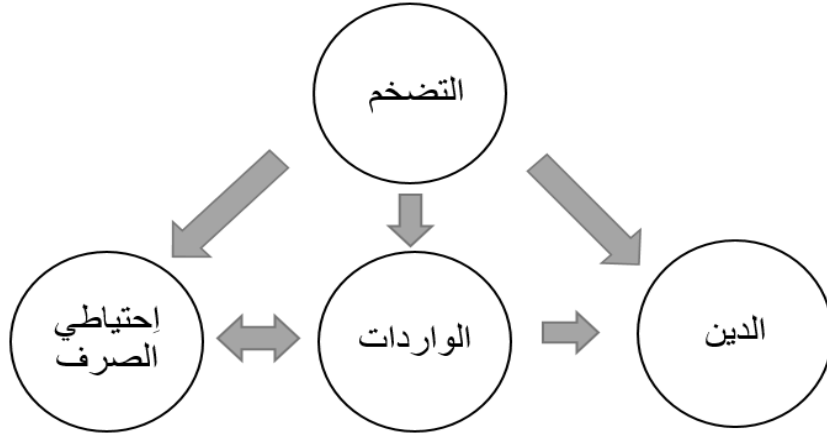
من خلال النتائج الموضحة في الجدول (1) يتبين ما يلي:

تكون السلاسل مستقرة عند مستوى المعنوية ( $\alpha=5\%$ ) بالنسبة كل من احتياطي الصرف و الدين الخارجي التي تستقر عند الفرق الثاني، في حين أن الصادرات تستقر عند الفرق الأول عند مستوى معنوية ( $\alpha=5\%$ )، وتستقر السلسلة المتعلقة بالتضخم عند المستوى العادي عند مستوى معنوية ( $\alpha=5\%$ )، أما في الواردات تستقر السلسلة عند الفرق الأول عند مستوى المعنوية ( $\alpha=10\%$ )، وذلك لأن القيم المقدرة أكبر من القيم الحرجة بحيث نرفض الفرضية العدمية ( $H_0$ ) ونقبل الفرضية البديلة ( $H_1$ ) وذلك يعني عدم وجود جذر أحادي وبالتالي استقرار السلاسل.

### 2. اختبار العلاقة السببية بين متغيرات الدراسة:

من أجل تحديد المتغير المفسر من المتغير التابع قمنا بدراسة العلاقة السببية بين متغيرات الدراسة، قمنا بتوضيحها في الشكل التالي:

#### الشكل (9): مخطط يوضح مدى تأثير و تأثير المتغيرات ببعضها



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews08

يعد التضخم المتغير المفسر بحيث يؤثر على كل من المتغيرات الثلاث، احتياطي الصرف، الواردات و الدين، بحيث بتأثر احتياطي الصرف بالواردات ويؤثر فيها، كما تقوم الواردات بالتأثير على الدين.

## الفصل الثاني: نماذج الجيل الأول و قدرتها على تفسير الأزمات في الجزائر

من خلال مخرجات برنامج Eviews08 باستعمال اختبار السببية استخرجنا المعادلات التالية:

- المعادلة الأولى:  $D = f ( \text{inf} , \text{impo} )$
- المعادلة الثانية:  $R = f ( \text{inf} , \text{impo} )$
- المعادلة الثالثة:  $\text{Impo} = f ( \text{inf} , D , R )$

بالنسبة للمعادلة الأولى:  $D = f ( \text{inf} , \text{impo} )$

قمنا بإدخال بيانات المعادلة الأولى في برنامج Eviews08 وذلك لتقديرها من أجل استخراج العلاقة بين المتغيرات و تفسيرها احصائيا، بحيث يمثل الدين الخارجي المتغير التابع و المتغيرات الأخرى هي المفسرة. وكانت النتائج كما يبينه الجدول (2) كالتالي:

جدول (2): تقدير النموذج الأول باستعمال برنامج Eviews08

Variable	coefficient	t-Statistic	Prob.
C	27.65368	11.98898	0.0000
Inf	-0.056695	-0.095378	0.9251
Impo	-0.415492	-7.421220	0.0000
R-squared	0.831248	/	10.85360
Adjusted R-squared	0.811395	/	9.408300
F-stat	41.86985	/	0.0000

## الفصل الثاني: نماذج الجيل الأول و قدرتها على تفسير الأزمات في الجزائر

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على برنامج Eviews08

نلاحظ من خلال مخرجات Eviews08 أن الدين المحلي يفسره التضخم و الواردات، بحيث أن كل من الدين و الواردات قيم معنوية بقيم t على الترتيب؛ 11,89 و -7.42 أما قيم التضخم فهي غير معنوية باحتمال يساوي 0,9 و معامل التحديد  $R^2 = 0.81$  وهي قريبة من الواحد، أي أن المتغير المفسر يتحكم بـ 81% من المتغيرات التي تفسر الدين الخارجي، مما يدل على أن هناك ارتباط قوي بين الدين الخارجي و واردات أما الباقي 19% تفسرها عوامل أخرى غير مدرجة في النموذج و متضمنة في مقدار الخطأ.

و من خلال مخرجات الجدول استخرجنا معادلة النموذج الأول وهي كالتالي:

$$D = 27,65 - 0.41 \text{ impo} + \text{£}$$

$$R = f(\text{inf}, \text{impo})$$

بالنسبة للمعادلة الثانية:

قمنا بإدخال بيانات المعادلة الثانية في برنامج Eviews08 وذلك لتقديرها من أجل استخراج العلاقة بين المتغيرات و تفسيرها احصائيا، بحيث يمثل احتياطي الصرف المتغير التابع و المتغيرات الأخرى هي المفسرة. وكانت النتائج كما يبينه الجدول (3) كالتالي:

جدول (3): تقدير النموذج الثاني باستعمال برنامج Eviews08

Variable	coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-14.02932	-0.865161	0.3990
Inf	0.381564	0.091306	0.9283
Impo	2.847416	7.234277	0.0000
R-squared	0.823930	/	101.0760

## الفصل الثاني: نماذج الجبيل الأول و قدرتها على تفسير الأزمات في الجزائر

Adjusted R-squared	0.803216	/	64.75329
F-stat	39.77632	/	0.0000

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على برنامج Eviews08

نلاحظ من خلال مخرجات Eviews08 أن احتياطي الصرف يفسره التضخم و الواردات، بحيث أن كل من احتياطي الصرف و الواردات قيم معنوية بقيم t على الترتيب؛ -0.86 و 0,09 أما قيم التضخم فهي غير معنوية باحتمال يساوي 0,9 كما نلاحظ أن معامل التحديد  $R^2 = 0.87$  وهي قريبة من الواحد، أي أن المتغير المفسر يتحكم بـ 80% من المتغيرات التي تفسر الواردات، مما يدل على أن هناك ارتباط قوي بين الدين الخارجي و احتياطي الصرف أما الباقي 20% تفسرها عوامل أخرى غير مدرجة في النموذج ومتضمنة في مقدار الخطأ.

و من خلال مخرجات الجدول استخرجنا معادلة النموذج الثاني وهي كالتالي:

$$R = - 14,02 + 0,41 \text{ impo} + \text{£}$$

بالنسبة للمعادلة الثالثة:  $\text{Impo} = f(\text{inf}, D, R)$

قمنا بإدخال بيانات المعادلة الثالثة في برنامج Eviews08 وذلك لتقديرها من أجل استخراج العلاقة بين المتغيرات و تفسيرها احصائيا، بحيث تمثل الواردات المتغير التابع و المتغيرات الأخرى هي المفسرة. وكانت النتائج كما يبينه الجدول (4) كالتالي:

جدول (4): تقدير النموذج الثاني باستعمال برنامج Eviews08

Variable	coefficient	t-Statistic	Prob.
C	33.38813	3.552569	0.0027
Inf	0.841882	0.828897	0.4249

## الفصل الثاني: نماذج الجبيل الأول و قدرتها على تفسير الأزمات في الجزائر

D	-1.046646	-3.020036	0.0114
R	0.143625	2.857571	0.0114
R-squared	0.895752	/	39.89182
Adjusted R-squared	0.876206	/	20.49200
F-stat	45.82683	/	0.0000

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على برنامج Eviews08

من خلال مخرجات Eviews08 نلاحظ أن الواردات يفسره التضخم و الدين و احتياطي الصرف، بحيث أن كل من الواردات، الدين و احتياطي الصرف قيم معنوية بقيم t على الترتيب؛ 3,55، -3,02 و 2,85 أما قيم التضخم فهي غير معنوية باحتمال يساوي 0,4 كما نلاحظ أن معامل التحديد  $R^2 = 0.87$  وهي قريبة من الواحد، أي أن المتغير المفسر يتحكم بـ 78% من المتغيرات التي تفسر الواردات، مما يدل على أن هناك ارتباط قوي بين الدين الخارجي و احتياطي الصرف أما الباقي 13% تفسرها عوامل أخرى غير مدرجة في النموذج و متضمنة في مقدار الخطأ.

من خلال مخرجات الجدول استخرجنا معادلة النموذج الثالث وهي كالتالي:

$$\text{Impo} = 33,38 - 1,04 D01 + 0,14R + \text{£}$$

- نلاحظ أن هناك متغيرات تتكرر في المعادلات لذلك نحاول جمعها في معادلة واحدة بطريقة رياضية من أجل القيام باختبار "chow"

جمع النماذج في نموذج واحد:

$$D = 27,6 - 0,41 \text{ Impo}$$

لدينا النموذج الأول:



## الفصل الثاني: نماذج الجيل الأول و قدرتها على تفسير الأزمات في الجزائر

وبتعويض النموذج (impo) في النموذج (D) نحصل على ما يلي:

$$D = 27,6 - 13,6 + (0,42 D01 - 0,05 R)$$

وبعملية النشر نجد:

$$D = 14 + 0,42 D01 - 0,05 R$$

ثم نعوض النموذج (R) بمعادلته:

$$D = 14 + 0,42D01 - 0,05 (- 14,02 + 0,41 impo)$$

وبعملية النشر نجد:

$$D = 14 + 0,42D01 + 0,7 - 0,02 impo$$

$$D = 14,07 + 0,42D01 - 0,02 impo$$

نعوض النموذج (impo) بمعادلته ونقوم بالنشر:

$$D = 14,07 + 0,42D01 - 0,02 (33,38 - 1,04 D01 + 0,14R)$$

$$D = 13,41 + 0,44D01 - 0,002R$$

بعد ذلك نعوض النموذج (D01) بقيمته و نشر:

$$D = 13,41 + 0,44 (27,65 - 0,41 impo) - 0,002R$$

لنتحصل في الأخير على:

$$D = 25,57 - 0,18 impo - 0,002R + \text{£}$$

## الفصل الثاني: نماذج الجبيل الأول و قدرتها على تفسير الأزمات في الجزائر

### التفسير الاقتصادي:

من خلال المعادلة نلاحظ أن هناك علاقة موجبة بين الواردات و إحتياطي الصرف، فزيادة هذا الأخير تزيد الواردات نتيجة توفر سيولة ونقدية، كما نلاحظ علاقة طردية بين الدين و إحتياطي الصرف، بحيث يفسر الدين على عدم وجود سيولة مالية وعليه يكون النشاط الاقتصادي ضعيف و بالتالي، كلما زاد الدين نقص إحتياطي الصرف و الواردات.

**ملاحظة:** تم إستبعاد سلسلة الصادرات لأنها كانت غير معنوية بحيث نسبة الثقة تساوي 12%.

### 3. اختبار شو (Chow):

لا يمكن أن نعتبر النموذج قياسي صالح للاستعمال ما لم نتأكد عن مدى صلاحيته طول فترة الدراسة (1999-2018)، لذا سنستعمل اختبار "chow" لمعرفة مدى استقرارية معلمة النموذج المتحصل عليها، كما يساعد عن كشف نقاط الانعطاف وهي نقطة زمنية حدثت فيها تغيرات اقتصادية أو سياسية أو اجتماعية. وحتى نضبط استقرارية هذه السلسلة سنقوم باختبار كل سنة على حدا عند مستوى الثقة 5% لنستنتج في الأخير مدى تزامن وترابط بين المتغيرات.

### جدول (5): اختبار استقرار النموذج خلال السنوات 1999-2018

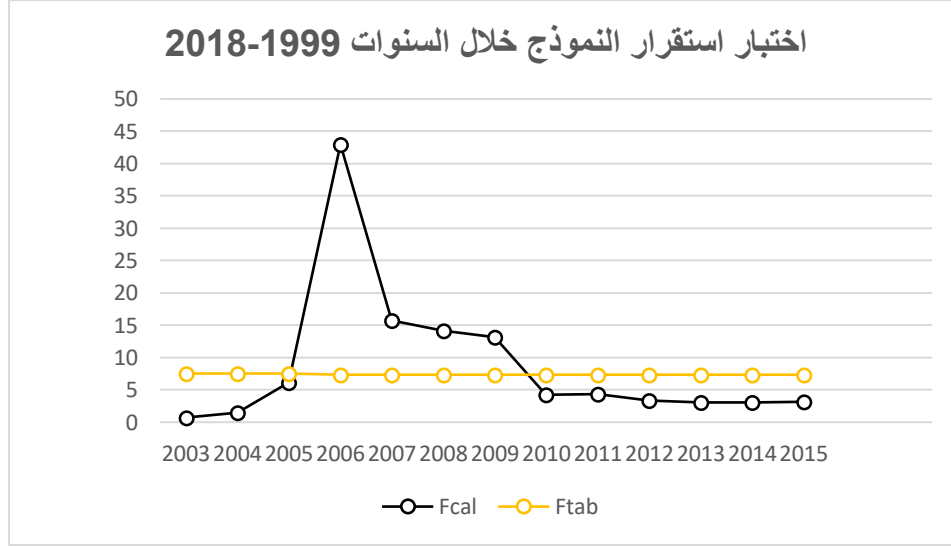
15	14	13	12	11	10	09	08	07	06	05	04	03	02	01	00	99	année
3.18	3.06	3.05	3.37	4.36	4.26	13.16	14.13	15.71	42.98	6.09	1.44	0.72					F <sub>cal</sub>
7.53	7.53	7.53	7.53	7.53	7.53	7.53	7.53	7.53	7.53	7.53	7.53	7.53					F <sub>tab</sub>

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على برنامج Eviews08

من خلال مخرجات الجدول (05) لاختبار استقرار النموذج خلال سنوات فترة الدراسة، قمنا برسم شكل بياني لتوضيح وتبسيط النتائج التي تحصلنا عليها كالتالي:

## الفصل الثاني: نماذج الجيل الأول و قدرتها على تفسير الأزمات في الجزائر

شكل (10): اختبار استقرار النموذج خلال السنوات 1999-2018



المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على برنامج Excel

نلاحظ من الشكل (10) أن الفترة من 2003 إلى 2005 غير مستقرة وذلك نتيجة أن  $F_{tab} > F_{cal}$ ، وبداية الفترة من 2006 إلى 2009 مستقرة وذلك لأن  $F_{tab} < F_{cal}$ ، أما الفترة من 2010 إلى 2015 أصبحت السلسلة غير مستقرة بحيث  $F_{tab} > F_{cal}$ .

الملاحظ أنه حدث تغير في السلسلة سنة 2006 و من سنة 2009 إلى 2010 (نقطة الانعطاف)، فسرت باستعمال نماذج الجيل الأول أن الأزمة المالية العالمية أثرت على الجزائر في سنة 2009، بحيث تدفق المحروقات أصبح قليل، والمداخيل تأثرت بذلك وانخفضت و حدث انهيار في أسعار المحروقات في حين أزمة 2014 فسرت على أن الديون و التكاليف لم تؤثر على الجزائر نظرا لأن لإحتوائها على احتياطات دولية فاقت 190 مليون دولار أمريكي، غطت كل الديون التي كانت عليها.

## الفصل الثاني: نماذج الجيل الأول و قدرتها على تفسير الأزمات في الجزائر

### المطلب الثاني: تحليل النتائج الدراسة القياسية

من خلال متغيرات الدين الخارجي و إحتياطي الصرف في نماذج الجيل الأول التي تفرض أن أن الحكومة تمتلك إحتياط صرف، وثانيا يعتبر الدين المحلي هو المسؤول عن الاختلالات النقدية، كما تشير هذه النماذج أن حدوث الأزمات المالية لا يرجع إلى ظواهر عشوائية، بل نتيجة السياسات الاقتصادية الكلية المتبعة من طرف الدولة، والتي ينتج عنها فقدان ثقة الأعوان الاقتصاديين، الأمر الذي يؤدي إلى حدوث أزمة أكيدة.

قمنا بدراسة قياسية إختبرنا فيها إمكانية تطبيق نماذج الجيل الأول لتفسير الأزمات التي وقعت في الجزائر، بحيث كانت الملاحظات كالتالي:

- يمكن الإستعانة بنموذج الجيل الأول لتفسير الأزمات التي تقع في الجزائر بحيث إستطاع النموذج أن يفسر العلاقة بين الدين الخارجي و إحتياطي الصرف. و كلما زاد الدين نقص إحتياطي الصرف و الواردات بحيث يفسر الدين على عدم وجود سيولة مالية وعليه يكون النشاط الاقتصادي ضعيف و بالتالي تلجأ الدولة للدين.
- التضخم لم يكن مفسرا، تمثل الإشكال في البيانات بحيث البيانات تخضع لعملية قياس من طرف السلطة النقدية.
- بالنسبة للصادرات، قد يرجع سبب عدم معنوية متغير الصادرات إلى أن الجزائر معظم صادراتها في المحروقات بنسبة 98% و صادرات المحروقات تخضع لمنظمة خارجية في تحديد الكمية و السعر وهي منظمة الأوبك).

## الفصل الثاني: نماذج الجبيل الأول و قدرتها على تفسير الأزمات في الجزائر

### خلاصة الفصل الثاني:

من خلال المتغيرات التي قمنا بدراستها، تمكنا من اختبار ما إذا كان الواقع الجزائري يفسر من خلال نماذج معترف بها دوليا، بحيث قمنا بدراسة استقرارية السلاسل الزمنية ثم قمنا باختبار العلاقة السببية بين متغيرات الدراسة وذلك لنتمكن من الكشف عن نقاط الانعطاف وهي تلك النقاط الزمنية التي حدثت فيها تغيرات اقتصادية أو سياسية أو اجتماعية من خلال اختبار شو (Chow).

توصلنا بعد ذلك أن النموذج استطاع أن يفسر العلاقة بين الدين الخارجي و احتياطي الصرف، ما مهد لتأكيد الفرضيات والتي بدورها ستجيب على الأشكالية المطروحة.

## خاتمة

من خلال هذه الدراسة وجدنا أن نماذج الجيل الأول تفسر العلاقة الموجودة بين الدين الخارجي الذي يعتبر المؤشر الرئيسي في هذه النماذج و إحتياطي الصرف نتيجة أن الجزائر تعتمد بقوة على الإحتياطيات التي تأتي من صادرات المحروقات. بحيث كشفت هذه الدراسة عن تأثير الجزائر بالأزمة المالية العالمية كم خلال استعمال نماذج الجيل الأول وفسرتها. هكذا نكون قد أجبنا على الفرضية الأولى التي تنص على إمكانية اعتبار نماذج الجيل الأول أنها قادرة على تفسير الأزمات التي وقعت في الجزائر، وهي فرضية صحيحة وفق نتيجة الإختبار.

أما الفرضية الثانية " لا يمكن إعتبار نماذج الأزمات المالية أنها يمكن تطبيقها على الواقع الجزائري؟" لا تتماشى وفق نتائج الدراسة وعليه نقول أنها فرضية خاطئة.

في نهاية هذه الدراسة تم استنتاج ما يلي:

- يمكن الإستعانة بنماذج الجيل الأول لتفسير الأزمات التي وقعت في الجزائر، بحيث إستطاع النموذج من تفسير العلاقة بين الدين الخارجي و إحتياطي الصرف التي تعتبر من المؤشرات الرئيسية لهذه النماذج.
- تطابق تحليل النماذج مع الأزمات التي وقعت في الجزائر قد يمكننا من التنبؤ بالأزمات ورصدها.

### التوصيات:

- توسيع الدراسات في مجال تفسير النماذج للأزمات في أرض الواقع.
- اختبار النماذج المفسرة للواقع الجزائري بهدف التوقي من المشاكل الاقتصادية.
- الإهتمام أكثر بالإحتياطيات و محاولة مضاعفتها بإستثمارها في الأسواق المالية المضمونة.
- الإحتراس أكثر من الدين، فكلما زاد الدين تصبح الدولة مهددة لوقوع أزمة.
- على الجزائر زيادة احتياطياتها و أن تلجأ إلى تنويع مداخيل الاقتصاد.

## المراجع

### مجلات:

- حمزة بعلي و بلال مشعلي، تأثير الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الجزائري، مجلة الأفاق للدراسات الاقتصادية العدد الأول المجلد الأول، التابعة للمؤسسة الجامعية قلمة، 2016.
- خلدون عبد الصمد، الأزمات و الدورات الاقتصادية، المجلة العربية للعلوم ونشر الأبحاث، المجلد الثاني، العدد (1)، 15 مارس 2016.
- قبال زين الدين، آثار الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الجزائري، مجلة الإستراتيجية و التنمية العدد الأول، المجلد الأول من المؤسسة الجامعية مستغانم، 2011.
- كمال بن موسى و عبد الرحمان بن ساعد، الأزمة المالية العالمية الراهنة وتداعياتها على الاقتصاد الجزائري، مجلة الاقتصاد و الاحصاء التطبيقي العدد الأول، المجلد الثامن، التابعة للمؤسسة الجامعية الجزائر 3، 2011.

### مذكرات ماجستير:

- داودي ميمونة، ظهور الأزمات المالية دراسة أزمة الكساد الكبير (1929-1933) والأزمة المالية (2007) - (2008)، مذكرة نيل ماجستير، منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم تجارية وعلوم التسيير، جامعة وهران، 2013 - 2014.
- طالبي صلاح الدين، تحليل الأزمات الاقتصادية العالمية (الأزمة الحالية وتداعياتها - حالة الجزائر -)، مذكرة نيل ماجستير، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، 2009-2010.

- نسيمة حاج موسى، الأزمات المالية الدولية وأثارها على الاسواق المالية العربية مع دراسة حالة أزمة الرهن العقاري خلال الفترة 2007 – 2008، مذكرة نيل ماجستير، منشورة، جامعة أحمد بوقرة بومرداس، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، 2008–2009.
- زدوري أسماء، أثر الأزمة المالية العالمية على الوضع المالي للمؤسسة الاقتصادية في ظل اقتصاد ريعي (دراسة حالة المؤسسة الوطنية لخدمات البار ENSP)، مذكرة نيل ماجستير، جامعة 8 ماي 1945 قلمة، 2012 – 2013.

### ○ مذكرات دكتوراه:

- غدار رفيق، نموذج تقييم وتمويل الاستثمار الحقيقي في اقتصاد المشاركة، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم محمد فريد كورتل، كمال رزيق، (الأزمة المالية: مفهوما، اسبابها و انعكاساتها على البلدان العربية)، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، 2009.
- محمد بوطوبة، إشكالية النظام المالي العالمي في ضبط الأزمات والبحث عن الإصلاحات(دراسة حالة الو.م.أ 2008 و حالة الجزائر 2014)، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، 2015 – 2016.

### مقالات و مدخلات:

- طالب دليلة، وآخرون، الأزمة المالية الراهنة وأثرها على الاقتصاد الجزائري، مداخلة في ملتقى الأزمة المالية الاجتماعية الدولية و الحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس سطيف.
- ناصر مراد، أثار الأزمة الاقتصادية الراهنة – حالة الجزائر –، المؤتمر الدولي الحادي عشر "الأزمة الاقتصادية المعاصرة أسبابها تداعياتها و علاجها"، من جامعة جرش الأردن، 2010.



- هشام محمود (16/09/2018)، 7 عوامل تمنع تكرار سيناريو أزمة 2008 المالية.. و4 أسباب تؤدي إلى حدوثها، تم الإطلاع عليه في (31/08/2020)، رابط الموقع:

[https://www.aleqt.com/2018/09/17/article\\_1455211.html](https://www.aleqt.com/2018/09/17/article_1455211.html)

### المراجع باللغة الأجنبية:

- Ali Dib, Implications of the Global Financial Crisis on the Alegrian Economy, Revue des économies nord Africaines magazine, number 7, Vol 5, Canada, 2009.
- Zeyneb Guellil & others, The impact of the global financial crisis on Algerian economy, SEA – Practical Application of Science, Number 1, Vol 3, Tlemcen, 2015.

## الملاحق

الملحق (1): بيانات متغيرات الدراسة من الفترة (1999 - 2018):

السنوات	الصادرات	الواردات	الدين الخارجي	إحتياطي الصرف	معدل التضخم السنوي
1999	13.6915	11.0809	28.315	4.4	2.6
2000	23.0507	11.3898	25.261	11.9	0.3
2001	20.0841	12.0520	22.571	17.96	4.2
2002	20.1526	14.5478	22.642	23.11	1.4
2003	25.9577	16.2038	23.353	32.94	4.3
2004	34.1751	21.8838	21.821	43.11	4
2005	48.7142	24.8443	17.192	65.28	1.4
2006	57.1203	25.6515	5.612	77.78	2.3
2007	63.5307	33.5678	5.606	110.18	3.7
2008	82.0357	49.0951	5.586	143.1	4.9
2009	48.5344	49.33	5.687	148.91	5.7
2010	61.9753	50.656	5.536	162.22	3.9

2011	77.581	57.3748	4.410	182.22	4.5
2012	77.1228	59.6123	3.694	190.01	8.9
2013	69.6587	63.7671	3.396	194.01	3.3
2014	64.6111	68.2622	3.735	178.93	3
2015	38.46	60.6218	3.020	144.13	4.8
2016	33.4036	56.0967	3.849	114.13	6.4
2017	37.9335	55.6036	3.989	97.32	5.6
2018	44.5229	56.195	1.797	79.88	4.3

الملحق (2): إختبار العلاقة السببية لغرانجر:

**Pairwise Granger Causality Tests**

Date: 09/21/20 Time: 22:41

Sample: 1999 2018

Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
IMPO does not Granger Cause R	18	3.98415	0.0447
R does not Granger Cause IMPO		5.12513	0.0228
EXPO does not Granger Cause R	18	0.30151	0.7447
R does not Granger Cause EXPO		1.98450	0.1770
D01 does not Granger Cause R	18	1.55106	0.2488
R does not Granger Cause D01		0.21242	0.8114

INF does not Granger Cause R	18	0.49206	0.6223
R does not Granger Cause INF		2.92959	0.0891
EXPO does not Granger Cause IMPO	18	2.46310	0.1239
IMPO does not Granger Cause EXPO		1.53971	0.2511
D01 does not Granger Cause IMPO	18	6.75703	0.0097
IMPO does not Granger Cause D01		0.75997	0.4874
INF does not Granger Cause IMPO	18	0.69813	0.5152
IMPO does not Granger Cause INF		3.96548	0.0452
D01 does not Granger Cause EXPO	18	0.21710	0.8077
EXPO does not Granger Cause D01		0.62097	0.5526
INF does not Granger Cause EXPO	18	0.24496	0.7863
EXPO does not Granger Cause INF		0.96933	0.4051
INF does not Granger Cause D01	18	0.91121	0.4262
D01 does not Granger Cause INF		5.90729	0.0150

### الملحق (3): تقدير النموذج الأول باستعمال برنامج Eviews08

Dependent Variable: D01  
Method: Least Squares  
Date: 09/21/20 Time: 22:31  
Sample: 1999 2018  
Included observations: 20

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	27.65368	2.306590	11.98898	0.0000
INF	-0.056695	0.594430	-0.095378	0.9251
IMPO	-0.415492	0.055987	-7.421220	0.0000
R-squared	0.831248	Mean dependent var		10.85360
Adjusted R-squared	0.811395	S.D. dependent var		9.408300
S.E. of regression	4.085899	Akaike info criterion		5.790442
Sum squared resid	283.8077	Schwarz criterion		5.939802
Log likelihood	-54.90442	Hannan-Quinn criter.		5.819598
F-statistic	41.86985	Durbin-Watson stat		0.839364
Prob(F-statistic)	0.000000			

#### الملحق (4): تقدير النموذج الثاني باستعمال برنامج Eviews08

Dependent Variable: R  
 Method: Least Squares  
 Date: 09/21/20 Time: 22:37  
 Sample: 1999 2018  
 Included observations: 20

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-14.02932	16.21584	-0.865161	0.3990
INF	0.381564	4.178971	0.091306	0.9283
IMPO	2.847416	0.393601	7.234277	0.0000
R-squared	0.823930	Mean dependent var	101.0760	
Adjusted R-squared	0.803216	S.D. dependent var	64.75329	
S.E. of regression	28.72477	Akaike info criterion	9.690878	
Sum squared resid	14026.91	Schwarz criterion	9.840238	
Log likelihood	-93.90878	Hannan-Quinn criter.	9.720034	
F-statistic	39.77632	Durbin-Watson stat	0.189896	
Prob(F-statistic)	0.000000			

#### الملحق (5): تقدير النموذج الثالث باستعمال برنامج Eviews08

Dependent Variable: IMPO  
 Method: Least Squares  
 Date: 09/21/20 Time: 22:37  
 Sample: 1999 2018  
 Included observations: 20

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	33.38813	9.398307	3.552569	0.0027
INF	0.841882	1.028069	0.818897	0.4249
D01	-1.046646	0.346567	-3.020036	0.0081
R	0.143625	0.050261	2.857571	0.0114
R-squared	0.895752	Mean dependent var	39.89182	
Adjusted R-squared	0.876206	S.D. dependent var	20.49200	
S.E. of regression	7.209988	Akaike info criterion	6.965668	
Sum squared resid	831.7429	Schwarz criterion	7.164815	
Log likelihood	-65.65668	Hannan-Quinn criter.	7.004544	
F-statistic	45.82683	Durbin-Watson stat	0.651686	
Prob(F-statistic)	0.000000			

الملحق (6): نتائج اختبار "Chow" باستعمال برنامج Eviews08

أخذ سنة 2009 كمثال:

Chow Breakpoint Test: 2009  
Null Hypothesis: No breaks at specified breakpoints  
Varying regressors: All equation variables  
Equation Sample: 1999 2018

F-statistic	13.16721	Prob. F(3,14)	0.0002
Log likelihood ratio	26.81310	Prob. Chi-Square(3)	0.0000
Wald Statistic	39.50164	Prob. Chi-Square(3)	0.0000

