



مجلة علوم إنسانية WWW.UJUM.NL السنة السابعة: العدد 44: شتاء 2010 - Issue 44, Year 7th, Jan.

إدارة تحديات الاندماج المالي من منطلق الحكم الرشيد لتحقيق التنمية المستدامة مع الإشارة لحالة الجزائر

الأستاذة فاطمة الزهراء رقايقية

أستاذة مساعدة بالمركز الجامعي سوق أهراس

الدكتور السعيد بومنجل

أستاذ محاضر بجامعة عنابة

المستخلص :

تلقي هذه الدراسة الضوء على تداعيات عملية تحرير حساب رأس المال في المدى الطويل على عملية التنمية الاقتصادية، فالعديد من الدراسات النظرية تشير إلى أن عملية تحرير حساب رأس المال يمكنه مساعدة الدول المعنية على تحسين معدلات نموها، إلا أن حجم تلك المزايا وإمكانية تغطية المخاطر المحيطة، يتوقف على مدى نسبة نجاح البلد المتلقي في توفير الظروف المناسبة للتدفقات المالية، و تتضمن جملة من المحددات المتعددة الأبعاد، و في مقدمتها تحقيق استقرار الاقتصاد الكلي، تلك العوامل و الظروف قابلة للقياس استنادا إلى مؤشرات و معايير تعكس مبادئ الحكم الرشيد، و ذلك بعد استخلاص الدروس المستفادة للتجارب الدولية (دول جنوب شرق آسيا و أمريكا اللاتينية)

Abstract:

This study aims at making the light on the long-term impact of the liberalization of the account of capital on the economic growth. The theoretical studies assert that the liberalization of the account of capital can help countries to increase their growth rate and to improve their standard of living. By examining the mechanisms of growth in the case of developing countries, we would try on one hand to extract the conditions which allowed the south Asian countries to succeed the politics of financial integration and to encircle on the other hand the factors of failure of this politics notably in the Latin American countries.

We shall demonstrate then the fact that developing countries can take advantage of the integration if they succeed in mastering at first the question of their macroeconomic and political stability as well as the standards of the good governance ; if they also receive a rather important volume of foreign direct investments susceptible to finance their productive investments; finally, if they know how to anticipate and optimize their intervention..



مجلة علوم إنسانية WWW.UJUM.NL السنة السابعة: العدد 44: شتاء 2010 - Jan , Year 7th , Issue 44

Expressions and Keywords: financial integration, financial liberalization; financial globalization, movement of the capital, emerging countries ,financial crisis, good governance, economic growth, sustainable development

Résumé :

Cette étude vise à faire la lumière sur l'impact à long terme de la libéralisation du compte de capital sur la croissance économique. Les études théoriques affirment que la libéralisation du compte capital peut aider les pays à augmenter leur taux de croissance et à améliorer leur niveau de vie. En examinant de plus près les mécanismes de croissance dans le **Expressions et Mots clés :** intégration financière, libéralisation financière , mondialisation financière , mouvement des capitaux ,pays émergents , crises financières, bonne gouvernance, croissance économique ,développement durable.

الكلمات المفتاحية : تحرير القطاع المالي ، العولمة المالية ، الاندماج المالي ، تدفقات رأس المال ، الدول الناشئة ؛ الأزمات المالية، الحكم الرشيد ، النمو الاقتصادي ، التنمية المستدامة

المقدمة :

تميز النظام الرأسمالي المصاحب لمسيرة العولمة الاقتصادية بتعاظم دور العلاقات الاقتصادية الدولية خلافا لنظيرتها المحلية و التي تميزت بتنامي البعد المالي على حساب البعد الحقيقي ، و كنتيجة لذلك برزت ظاهرة الاندماج المالي التي أرست قواعدها بانهياء نظام- بريتين وودز في سنة 1971 و إتباع نظام تعويم أسعار صرف العملات. ومع استفحال ظاهرة التدويل المطرد انتهجت معظم الدول النامية و الدول الاشتراكية (سابقا) آليات الانفتاح الاقتصادي و المالي طواعية أو بمشروطة من الدائنين و المؤسسات المالية الدولية (FMI ;BIRD) و لقد أرست ظاهرة العولمة المالية (الاندماج المالي) قواعدها بشكل واضح في العقد الأخير من القرن الماضي لتصبح الأسواق المالية أكثر ارتباطا و تشابكا سهلت بذلك وعمقت من التدفقات

المالية الدولية لتصبح عامل مساعد على النمو على المديين القصير و المتوسط ، هذا إن وجدت تلك التدفقات المالية الظروف المناسبة التي يوفرها البلد المضيف يتضمن جملة من المحددات المتعددة الأبعاد (السياسية ، الاقتصادية ، الاجتماعية ...) القابلة للقياس استنادا إلى مؤشرات و معايير تعكس مبادئ الحكم الرشيد ، و عى ضوء ذلك تنطوي إشكالية الورقة البحثية على التساؤلات التالية :

1- هل يمثل الاندماج المالي فرصة لاقتسام المخاطر على المستوى الدولي و لتمويل المشاريع الاستثمارية المدعمة للنمو، أم أنها مصدر للتقلبات و الأزمات المحتملة التي تسببها التحولات الفجائية في اتجاه التدفقات الرأسمالية ؟

2- ما هي أهم تحديات الاندماج المالي على الأداء الاقتصادي و التوجهات في الدول النامية ؟ وهل يؤدي تحرير التدفقات المالية إلى تحقيق مكاسب لكل الدول بنفس القدر أم أن هناك بعض الاقتصاديات التي تتمتع بوضع أفضل يسمح لها بجني مكاسب أكثر من غيرها ؟.

3 - هل يمثل تجسيد مبادئ الحكم الرشيد في البلد المضيف آلية فعالة و لازمة لاستقطاب المستثمر الأجنبي ؟ و ما هو تموقع الجزائر ضمن تلك المبادئ استنادا إلى مؤشرات قياسه ؟

***- مساهمة الدراسة و أهميتها :**

تعتبر الدراسة كمساهمة متواضعة بالنظر إلى حداثة الموضوع وقلّة الدراسات التحليلية المعمقة حوله من خلال :

1-نزع الغموض عن أحد المواضيع الاقتصادية الحساسة التي تمس الاقتصاد الوطني في الوقت الراهن خاصة و أن الجزائر من ضمن الاقتصاديات الانتقالية المتطلعة للنشوء و التي تقوم بإجراءات تأهيل و إعادة تأهيل للالتحاق و الاندماج بعالم حرية التدفقات الرأسمالية الدولية .

2-تحديد أحد العوامل المؤثرة في تنمية الأقطار النامية من خلال الكشف عن المكاسب التي يمكن أن تجنيها تلك الاقتصاديات مع المحافظة على سيادتها.

3-المساهمة و بإمكانات متواضعة في زيادة الرصيد المعرفي و إثراء الدراسات المحدودة التي تناولت الموضوع .

ولقد قدمت الورقة البحثية كمحاولة في إطار منهج تحليلي لظاهرة الاندماج المالي ،من منظور تنموي و محاولة ربطها بالحكم الرشيد كأحد الإجراءات الضرورية الكفيلة بتأهيل تلك الاقتصاديات لمواجهة تحديات الاندماج المالي ضمن ثلاثة محاور متكاملة كما يلي :

المحور الأول : فلسفة و مضمون الاندماج المالي

المحور الثاني : تحرير حساب رأس المال : محدداته وتداعياته على الدول النامية

المحور الثالث : قياس محددات تحرير حساب رأس المال من منظور مؤشرات الحكم الرشيد (حالة الجزائر)

المحور الأول:فلسفة و مضمون الاندماج المالي:

العولمة المالية أو الاندماج المالي هي مرحلة في سياق تدويل رأس المال الأكثر تطورا هذا الأخير الذي ظهرت و تزايدت ملامحه في مرحلة الامبريالية و سيطرة الاحتكارات من خلال توجه رأس المال عبر الحدود الوطنية ، لتأتي مرحلة ما بعد الحرب العالمية الثانية إلى سنة 1971 التي توصف بالقطيعة أو التواتر الضعيف في حركة رأس المال و خاصة رأس المال المالي

ولقد كان لمخلفات تلك المرحلة دورا لعودة المنظور الليبرالي الحر و صياغة مرحلة جديدة من حركة رأس المال دوليا و هي ظاهرة الاندماج المالي فما هما مضمونها و أسسها و ما هي العوامل المساعدة على استفحاليها ؟

I- ماهية ظاهرة الاندماج المالي :

اختلفت المفاهيم التي تحدد التعريف الدقيق لظاهرة الاندماج المالي باختلاف المواقف السياسية و الإيديولوجية، كما تباينت الآراء حول أبعادها وطريقة التعامل مع آثارها باعتبارها ظاهرة لم تحصر بعد في كل جوانبها ومظاهرها و أفاق تطورها و معالمها المستقبلية. فقد برزت كمرحلة متقدمة لتحرير الأسواق المالية الدولية و رفع كل أشكال الضوابط على حركية رؤوس الأموال⁽¹⁾ ، فالاندماج المالي " تدرج مرحلي للوصول إلى سوق واحدة و شاملة للموارد المالية تضمن حرية حركية رؤوس الأموال برفع كل أشكال الضوابط التنظيمية و الجغرافية و ضمان التخصيص الأمثل نحو العوائد الكبيرة و المخاطر المتدنية لرؤوس الأموال"⁽²⁾ و بذلك فهو يعكس تنامي و استفحال حجم المعاملات المالية على الصعيد العالمي لتحقيق التوحيد في أسعار المنتجات المالية في مختلف الأسواق المالية العالمية⁽³⁾.

II- عوامل استفحال ظاهرة الاندماج المالي :

اجتمعت جملة من العوامل و المؤشرات للتدليل على ظهور ظاهرة الاندماج المالي أو (العولمة المالية) لتشمل :

II-1- التحرير المالي مؤشر على صعود الليبرالية الجديدة :

فبعد نهاية الحرب العالمي الثانية، و انتهاء عصر ثبات أسعار الصرف بانتهاء نظام برنتين وودز- ، تراجع التيار الكينزي بعد عجزه عن تقديم حلول كافية و لازمة لظاهرة التضخم الركودي، برز إلى الوجود دعاة الليبرالية الجديدة بأفكارهم المناهضة للتدخل الحكومي في النشاط الاقتصادي، ولقد ساهم تطبيق الفكر النيوليبرالي و آلياته الاقتصادية و التحريرية في عدة دول متقدمة ونامية، تزامنا

مع عمليات الإصلاح الاقتصادي و الذي ساهم بدوره في تحرير النظم المالية الوطنية في عولمة أسواق رؤوس الأموال .

II-3-الاتجاه نحو المزيد من الاعتماد الاقتصادي المتبادل بين الدول :

حيث ساعد تحرير التجارة الدولية ، و تزايد حرية انتقال رؤوس الأموال الدولية ، مع توفر الثورة التكنولوجية و المعلوماتية على الترابط بين مختلف دول ، مع زيادة درجة الاعتماد المتبادل – interdépendance- (4) ، واستجابة لآليات الطلب على آليات الوساطة في التدفقات المالية عبر الحدود تم عولمة الوساطة المالية.

II-3-تقليل درجة سيادة الدولة القومية :

في إطار المستجدات المتلاحقة وجدت الدولة نفسها في عالم متغير، متعدد الأبعاد و المعايير، جعلها تخضع لتحديات البيئة التنافسية الدولية التي تضعها في اختبار لإمكانية تبني وظائف جديدة، لتنتقل بذلك الدولة من مسيرة إلى حارسه، تصون التوازنات الاقتصادية و تحافظ على الاستقرار الاجتماعي، ،من خلال تطبيق إدارة عامة جديدة لتنظيم عملها بشكل مسير للمنظمات العالمية، لاكتساب ثقة الأسواق العالمية (5).

II-4-التطور المضطرد في دور رأس المال و في المعاملات اليومية في أسواق الصرف الأجنبي:

السمة الملازمة لتنامي حجم التدفقات المالية العالمية تظهر في التطور المضطرد في زيادة توظيف رأس المال في الأصول المالية(أسهم ، سندات و مشتقات مالية.....)(6)، خاصة بعدما تسببت الأزمة النفطية خلال الفترة (-1973-1974 و 1979-1980) بتراجع الثقة في الاستثمار، والمغامرة في القطاع الإنتاجي لصالح إعادة توظيف معظم المدخرات في الأسواق المالية.

ويمكن التأشير ،على التسارع والاستفحال الملحوظ في مسيرة عملية الاندماج المالي أو (العولمة المالية) ،بزيادة حجم وسرعة التدفقات المالية بين مختلف الأسواق الدولية (أنظر الجدول رقم - I – من الملاحق) ،و الذي يوضح المعاملات الخارجية في الأسهم والسندات لمعظم الدول الصناعية المتقدمة، فقد كانت تمثل أقل من 6% كنسبة من -PIB سنة 1970 وأقل من 10% كنسبة من -PIB سنة 1980، لتحقق أرقاما قياسية سنة 1996 متجاوزة بذلك نسبة 100% في الولايات المتحدة الأمريكية وأكثر من 200% في فرنسا و إيطاليا و كندا و بما يتجاوز 400% في فرنسا و كندا سنة 2002.

و استنادا إلى إحصائيات الجدول – رقم-II –(من الملاحق) ،يتضح ارتفاع متوسط حجم التعامل اليومي في أسواق الصرف الأجنبي من 188 مليار دولار منتصف الثمانينات إلى 1190 مليار دولار أمريكي سنة 1995، و هو ما يعادل تقريبا نسبة 84.3% من حجم الاحتياطات الدولية لجميع دول العالم سنة 1995.

و بذلك فقد ساهمت تلك العوامل و المؤشرات بتفاعلها ،فزيادة درجة الاندماج المالي عبر تعميق عملية التحرير المالي الدولي ،التي تعتمد عليها عولمة الأسواق المالية بعد تحرير حساب رأس المال ،لتصبح بذلك حركة رأس المال المالي الدولي تتم في سياق غياب أدنى الضوابط و الآليات الرقابية (7) ،و بصيغة منشطرة عن حركة الإنتاج العيني ، مدعمة بالثورة التكنولوجية التي يسرت من اندماج و تشابك الأسواق المالية .

المحور الثاني : تحرير حساب رأس المال : محدداته وتداعياته على الدول النامية

لا تزال سياسات تحرير حساب رأس المال في معظم الدول النامية-بما فيها الدول العربية و خاصة المغاربة منها - في مراحلها المبكرة فقد انطلقت منذ منتصف الثمانينات باعتبارها جزءا مهما من آليات الإصلاح الاقتصادي.

I-محددات تحرير حساب رأس المال :

لإنجاح عملية تحرير حساب رأس المال يتطلب مناخ محفز تتفاعل فيه و بشكل محكم جملة من العوامل ، الظروف و السياسات الاقتصادية ، السياسية ، التنظيمية و التشريعية و الذي بدوره يساهم في تحقيق متطلبات عملية التنمية و تشمل تلك المحددات:

2-1- المناخ السياسي(8):

حيث يعتبر الاستقرار السياسي شرطا ضروريا و أساسيا للتأثير على ثقة المستثمر الأجنبي و تدفقات رؤوس أمواله و يتعلق ذلك بالنمط السياسي المتبع و موقف الأحزاب السياسية من تلك التدفقات و درجة الوعي السياسي .

2-2-المناخ الاجتماعي و الثقافي(9):

و يتعلق بدور النقابات العمالية المنظمة لقوى العمل ، و مقدار المشاركة في عملية التنمية و مستوى الوعي بمقومات التقدم الاقتصادي .

2-3- المناخ التشريعي و التنظيمي:

من خلال مدى توفر البلد المضيف على أطر تشريعية و قانونية منظمة للتدفقات الرأسمالية (10)، مدى الالتزام بالمعايير الدولية للشفافية و الإفصاح. (11)

3-4- المناخ الاقتصادي (12):

ويتعلق بمدى سلامة و استقرار مؤشرات الاقتصاد الكلي ، مدى مرونة السياسة المالية و النقدية بما تتضمنه من سياسة ضريبية و ما قد تحتويه من إعفاءات و تحفيزات و سياسة سعر الصرف المتبعة و مدى استقرارها ، مدى توفر سوق العمل القادر على تنفيذ السياسة الاقتصادية بنجاح .

II-تداعيات تحرير حساب رأس المال على الدول النامية :

تحرير حساب رأس المال سلاح ذو حدين فبقدر ما يتيح لاقتصاديات الدول النامية العديد من المكاسب إلا أن تداعياته تنطوي على الكثير من المخاطر المحيطة مسببة أزمات مدمرة لكيان البلد.

II-1 - مكاسب تحرير حساب رأس المال في الدول النامية :

تحرير المعاملات المالية وفتح الأسواق المحلية يجلب فرصا وبدائل تمويلية متعددة في ظل اتساع نطاق التعامل من خلال :

*- الحصول على الموارد المالية اللازمة خاصة عند قصور المدخرات المحلية للقيام بالمشاريع الاستثمارية (13) ، كما يمكن أن تسمح تلك الموارد المالية بالتخفيف من عجز التوازنات الخارجية (ولو بشكل مؤقت) .

*- التخفيف من عبئ المديونية الخارجية و ثقل خدمتها في ظل توفر فرص أكبر للاختيار للحصول على شروط أفضل للتمويل وتنويع المحافظ. (14)

*- تحفيز المنافسة على استكشاف أدوات مالية مستحدثة و منه توسع الشبكة المالية العالمية وتسريع المبادلات الاقتصادية و التجارية .

*- زيادة معدلات تكوين الاحتياطات الدولية من النقد الأجنبي (15) ، لامتصاصها من طرف خدمة أعباء الديون الخارجية أو بسبب الهروب المفاجئ للأموال الساخنة (16)

*-قابلية حساب رأس المال للتحويل يمثل سمة ملازمة لمدى التزام البلد المعني بسياسات اقتصادية رشيدة على اعتبار أن جلب تلك التدفقات مرتبط بوجود بيئة محفزة و مناسبة مما يجعل مثل تلك الإنسيابات تمثل مركز ضغط على الدولة بقدرتها على الخروج المفاجئ كما تعتبر كورقة ضغط على واضعي السياسات الاقتصادية بتبني أفضلها و الحفاظ على سلامتها و فعاليتها للاستفادة من المكاسب المنتظرة من عملية تحرير حساب رأس المال (17) .

II-2 - المخاطر المحيطة بتحرير حساب رأس المال في الدول النامية :

تحيط بعملية تحرير حساب رأس المال في الدول النامية جملة من المخاطر يترتب عنها أزمات مرتفعة التكاليف اعتبارا لما أثبتته التجربة التاريخية لمعظم الدول النامية (المكسيك سنة 1994 ، دول جنوب شرق آسيا سنة 1997 ، روسيا 1998 ، البرازيل سنة 1999، تركيا 2001) كما أن جزءا من التحديات في تلك الدول ترجع مسؤوليته إلى تدهور أوضاعها الداخلية، في ظل هشاشة وعدم مرونة نظمها المالية مع غياب روح المخاطرة والثقافة المالية المتطورة وتظهر أهم تلك المخاطر فيما يلي :

- المخاطر المترتبة عن التقلبات المفاجئة لرأس المال :

خلال حقبة التسعينيات تطورت تصاعديا ظاهرة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية وبمختلف صورها تجاه الدول النامية (18) ، و بتحليل مختلف تلك التدفقات يتضح أن الاستثمار في المحافظ المالية بطبيعته الفجائية والمتسارعة دخولا و خروجا يحدث تقلبات كبيرة (19) عبر الحدود الوطنية للدولة مما يهدد ذلك استقرار الاقتصاد الوطني (20) .

- التعرض لغارات وموجات المضاربة المدمرة :

سمح نظام تعويم أسعار الصرف بانهيار نظام بروتون- وودز- بتوفير مناخ مناسب لنمو النشاط المضاربي على العملات، ولقد أصبحت معظم الدول النامية باعتبارها الحلقة الأضعف ضمن النظام العالمي الجديد موقعا مهما لنشاط المضاربة على العملات و الأوراق المالية المتداولة في البورصات، استشهدا بتجربة المكسيك (1994) ، و دول جنوب شرق آسيا (1997) ولقد أفرزت تلك الممارسات المضاربية نتائج كارثية على تلك الاقتصاديات،

- هروب رؤوس الأموال الوطنية و مخاطر دخول الأموال القذرة :

ترتب عن عولمة الأسواق المالية لمعظم الدول النامية تدويل مبالغ خيالية من المدخرات المحلية⁽²¹⁾ التي فضلت و باختلاف دوافعها الاستثمار خارج حدود الدولة⁽²²⁾، فالخروج غير العادي و المتسارع لرؤوس الأموال الوطنية يؤثر على ميزان مدفوعاتها و على مقدرتها على التراكم و بالتالي على الاستثمار و على خدمة ديونها الخارجية و منه على التدفق الصافي لرؤوس الأموال الخارجية، ولقد كان لتطبيق آليات التحرير المالي دورا في إرساء قنوات دخول الأموال غير المشروعة (غسيل الأموال)⁽²³⁾، لتساهم بانعكاساتها السلبية على مختلف مؤشرات الاقتصاد الكلي⁽²⁴⁾

- تحجيم درجة سيادة الدولة القومية في مجال السياسة النقدية والمالية⁽²⁵⁾ :

بتنامي آليات التحرير لحساب رأس المال ستفقد الدولة سيادتها الوطنية و سيطرتها على توجيه السياسة النقدية والمالية ، من خلال صعوبة التوفيق بين الوقت ذاته بين أسعار الصرف الثابتة و بين حرية حركة رؤوس الأموال و بين زيادة سعر الفائدة المحلي قصير الأجل بهامش عن نظيره العالمي

- مخاطر تعرض المصارف للأزمات⁽²⁶⁾ .

يجر تحرير حساب رأس المال جملة من الأزمات تصيب الأجهزة المصرفية لمختلف الدول (27) استنادا للتجارب التاريخية وما لذلك من تأثير كبير على اقتصادياتها بل ويمكن أن تنتقل عدوى تلك الأزمات المصرفية (سواء لها صلة مباشرة بالتحرير المالي أم لا) إلى بقية القطاعات المصرفية في دول أخرى (28) .

عموما فقد تعددت حجج منظري تحرير حساب رأس المال الذين يشددون على أن حجم تلك المزايا يتوقف على مدى نسبة نجاح البلد المتلقي في تحقيق استقرار للاقتصاد الكلي ، على اعتبار أن الأداء الجيد و النمو الاقتصادي حافزا لجلب المستثمر الأجنبي و ليس العكس ، تلك العوامل و الظروف يتم تجسيدها في ظل آليات الحكم الرشيد .

المحور الثالث: قياس محددات تحرير حساب رأس المال من منظور مؤشرات الحكم الرشيد - حالة الجزائر-

التحديات الكبيرة للعولمة المالية تفرض وضع مؤشرات ومعايير جديدة للإدارة الاقتصادية للتمكن من الدخول الإيجابي في المنافسة الدولية وضمان ترتيب مقبول عالميا، لذلك فلم تعد أية دولة بعيدة عن الرقابة والتقييم .

وعلى ضوء ذلك يعتبر الحكم الصالح (الرشيد) بما يتضمنه من مؤشرا قابلة للقياس جوهر البيئة التنموية المحفزة على تلك التدفقات الاستثمارية، كما يجعل البلد المتلقي في موضع أفضل يسمح له بجني مكاسب تحرير حساب رأس المال و إمكانية تغطية المخاطر أكثر من غيرها ، لذلك فما هو مضمونه ، أركانه وأهم مؤشراتته؟ ، وما مدى تطبيق مبادئه في الجزائر؟

I- ماهية الحكم الرشيد :

هناك من يعتبره شكل جديد من الإدارة الفعالة من خلال إشراك جميع الفاعلين و تعبئة كل المقدرات و الموارد للتوصل إلى مبدأ جديد للعمل يعتمد على تقاسم المسؤوليات في عملية وضع وتنفيذ السياسات و القرارات لضمان تلاحم المجتمع (29) .

فهو يتجسد بالمساواة والشفافية و المساواة و احترام سيادة القانون(30) من خلال العلاقة الثلاثية و المتكاملة بين الدولة و القطاع الخاص و مؤسسات المجتمع المدني من حيث(31) :
-توفر الدولة الإطار السياسي و القانوني و تحقق الاستقرار و العدالة في السوق.
-يوفر القطاع الخاص فرص العمل و يحقق الربح .

-و تساهم مؤسسات المجتمع المدني في تدعيم الحياة السياسية، الاقتصادية والاجتماعية.
و تعتبر تلك الأطراف كأركان فاعلة في إطار تعاضد فعلي لتحقيق متطلبات التنمية المستدامة المتعددة الأبعاد (32) .

III - قياس مؤشرات الحكم الرشيد في الجزائر :

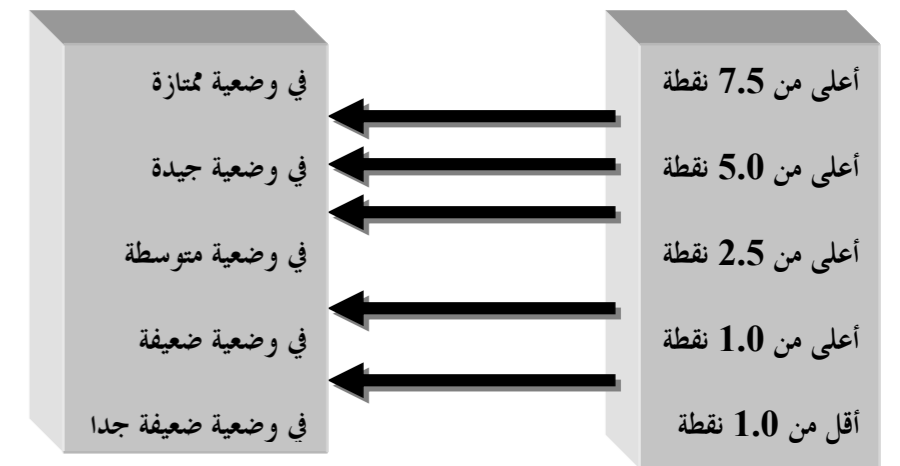
قام معهد البنك الدولي بوضع قاعدة بيانات لمؤشرات الإدارة الرشيدة خلال الفترة (1996-2004) اشتملت على 209 دولة منها 21 دولة عربية ، تتضمن تلك المعايير عددا من المحاور الرئيسية لمساعدة الدول النامية على متابعة أدائها و معرفة مدى نجاح جهودها لبناء مقدراتها في إطار مبدأ الشفافية و متابعة و تطوير مكونات الإدارة الرشيدة باعتبارها لب التنمية المستدامة ، ولقد انطوت تلك المؤشرات على(33) :

*- نوعية و عملية الحكم و يتضمن: التمثيل و المساواة و الاستقرار السياسي

*- مقدرة الحكومة و تتضمن: فعالية الحكومة و نوعية التنظيم (البيئة الإجرائية)

*- الاحترام و المساواة و تتضمن: دولة القانون و مكافحة الفساد

ولقد تم تصنيف الدول ضمن تلك المؤشرات حسب نقاط مقارنة و تأشيرية و ليست مطلقة تتراوح بين [0 – 10نقاط] و تنفرع إلى مستويات



فالضرورة البحثية اقتضت التفصيل في قيم مؤشرات الجزائر خلال الفترة التي كانت فيها الدولة ضمن عينة الدراسة خلال (1996-2004).

فاستنادا إلى بيانات الشكل رقم-I (أنظر الملاحق) ،و التي تعكس معياري التمثيل و المساءلة و الاستقرار السياسي و بالمقارنة مع مجال النقاط النموذجية يتضح التأخر الكبير للجزائر (النقاط سلبية) ، فقد يرجع ذلك إلى تدهور مؤشر الديمقراطية و المشاركة الشعبية في الحكم ومراقبة أهل السلطة و مساءلتهم ، هذا مع تردد المستثمر الأجنبي بسبب الصورة المرتسمة عن الجزائر بغياب الاستقرار السياسي و انتشار الإرهاب.

و من استقراء بيانات الشكل رقم-II (أنظر الملاحق) و التي تتضمن معياري فعالية الحكومة و نوعية الحكم ،فالنقاط السلبية المسجلة مقارنة بالمجال النموذجي تعكس المكانة المتخلفة للجزائر على

المستوى العالمي ، فقد أرجع تقرير البرنامج الإنمائي للأمم المتحدة لسنة 2004- ذلك إلى العجز الإداري في العديد من الوظائف الحكومية كالرقابية وغياب الآليات التحويلية و القوانين و آليات التدقيق الداخلي مما يحفز ذلك على انتشار مظاهر البيروقراطية و المحسوبية .

في ظل ضعف مؤشر مقدرة الحكومة يكون من الصعوبة على الدولة عند تجسيد آليات تحرير حساب رأس المال التحكم في التدفقات الساخنة الفجائية الواردة و المصحوبة بالهجمات المضاربية و إفراناتها المكلفة على مؤشرات الاقتصاد الكلي ، كما أن غياب معايير الخبرة و آليات الحيلة يجعل البنوك الوطنية عرضة لأزمات مالية مدمرة يصعب التحكم فيها خاصة مع اضمحلال سلطة الدولة القومية و شرعيتها و تراجع دورها في بعض الوظائف و إلغاء قوانين التحكم في السوق بهدف تجسيد إدارة عامة جديدة لتنظيم عملها في ظل تداعيات العولمة التي أصبحت في الاتجاه النقيض للوطنية الاقتصادية .

و حسب بيانات الشكل رقم III- (أنظر الملاحق)، فالنقاط السلبية المسجلة (باستثناء سنة 2002) تعكس عدم تحقق دولة القانون من وجهة نظر المستثمر الأجنبي، رغم توقيع الجزائر على العديد من المعاهدات الدولية التي تضمن الحق في اللجوء لتحكيم الدولي.

وحسب مؤسسة الشفافية الدولية، فالنقاط السلبية المسجلة تشير إلى انتشار مختلف مظاهر الفساد بآثاره المكلفة على مستوى رفاهية الشعب .

عموما فالمنظور العام لمجمل أداء الجزائر غير مقبول بنتائجه المخيبة ، استنادا إلى بعض المؤشرات النوعية و الكمية و التي تضع الدولة في مراتب متأخرة لا تؤهلها لتكون في موضع الدول الجاذبة للمستثمر الأجنبي (أنظر الملاحق- الجدول رقم-III- و الجدول رقم-IV) أما الصورة التفصيلية للمناخ الاستثماري المالي، فتظهر من خلال أوجه القصور التي تشهدها السوق

- المالية الوطنية و التي تحد من مقدرتها على القيام بالدور التمويلي والتنموي وبالتالي استقطاب المستثمر المحلي والأجنبي فيما يلي:
- ضآلة حجم السوق من جانب العرض و الطلب و قلة حجم التداول بسبب تدهور الدخل النقدي و الادخار (34).
 - غياب ثقافة مالية بورصية ، في ظل ضعف الإطار القانوني و التشريعي (35).
 - الوضع الصعب الذي تعرفه معظم المؤسسات الوطنية باختلال توازنها المالية و التي تمثل عامل نفور للأفراد عن حيازة أسهم تلك المؤسسات، على اعتبار أن المرودية حافزا مهما لاستقطاب المستثمر و توجيه مدخراته نحو الأصول المالية .
 - غياب الكوادر الفاعلة المتخصصة و المدربة اقتصاديا و ماليا لقراءة المعطيات المتاحة و تفسيرها و تحليلها لاتخاذ القرار المناسب بالبيع أو الحيازة (36).
 - ضعف الانفتاح على الخارج لغياب وجود أنظمة استثمار مفتوحة بالكامل ، مع عدم وجود نظم ذات كفاءة عالية للتسويات و المقاصة .
- مما يجعل من تجسيد مبادئ الحكم الرشيد حلا و مطلبا حتميا للخروج من الأزمة الراهنة الغير الظاهرة و التي يتم اكتشافها من خلال مؤشرات القياس و ذلك لتحسين تموقع الدولة ، على اعتبار أن توقعها ليس في صالحها كما أن انفتاحها يفترض تحركا فعليا بتعديل جذري و حقيقي لأوضاعها و تنطلق بإصلاح سياسي باعتباره قاطرة بقية الإصلاحات .

الخاتمة:

استنادا إلى العرض السابق فقد تم استخلاص النتائج التالية :

-مهما كانت الآمال حول المكاسب التي سيجلبها الاستثمار الأجنبي إلا أنه لا يمكن أن يكون بديلا عن جهد الموارد الوطنية.

-سلبية أغلب المؤشرات الكمية و النوعية للبيئة الوطنية تمثل عائقا كبيرا بالنسبة لعوامل جذب المستثمر الأجنبي، مما أثر ذلك سلبا على تشويه صورة الدولة عند الأطراف الخارجية.

-تتوفر الجزائر على كل المقومات التي تمكنها من تحقيق معدل جيد للأداء الاقتصادي يسمح لها بجذب المستثمر الأجنبي إلا أن ذلك يتحقق بعد القيام بإصلاحات جذرية و فعلية على جميع الأصعدة تتركز وتتمركز حول مضمون مبادئ الحكم الرشيد وعلى ضوء ذلك يمكن الإشارة إلى الدروس التي أكد عليها بعض خبراء صندوق النقد الدولي :

-من الأفضل على اقتصاديات مختلف الدول المبادرة بتحرير التدفقات الرأسمالية الطويلة الأجل و التي تأخذ شكل الاستثمار الأجنبي المباشر قبل التدفقات القصيرة الأجل و التي تأخذ شكل الاستثمار المحفظي المالي ، فالأولى عادة ما تكون مفيدة لاقتصاد البلد المتلقي بعد الدراسة المسبقة ووضع الآليات و الإجراءات الفاعلة ، أما الثانية فبحركتها الساخنة الفجائية و المتقلبة الباحثة عن العوائد السريعة و الكبيرة قد تحدث أثارا مدمرة على كيان و استقرار البلد المضيف.

- التحرير الكامل و الشامل لتحويلات و تعاملات حساب رأس المال لا يعبر بالضرورة عن استبعاد كل القواعد و الآليات المطبقة على معاملات العملة الأجنبية بل يتطلب تفعيل وتكثيف النظم الاحترافية و التحوطية لتحويلات و معاملات غير المقيمين للعملة الأجنبية .



مجلة علوم إنسانية WWW.UJUM.NL السنة السابعة: العدد 44: شتاء 2010 - Issue 44, Year 7th, Jan.

لذلك فالتمهّل و التدرج المتأنّي في إجراءات التحرير المالي و الاستعداد المسبق بسياسات إشرافية و تحوطيه و بيئة مناسبة من جميع أبعادها مع استخلاص الدروس المستفادة من التجارب السابقة تضمن القدر الكافي للاستفادة من المكاسب و إمكانية إدارة التحديات المحتملة لتحرير حساب رأس المال .

الملاحق:

I. الجدول رقم

حركة رؤوس الأموال في الأسهم والسندات (*) كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي للدول المتقدمة عبر الحدود خلال الفترة -1970-2002-
الوحدة: %

الدولة السنة	1970	1975	1980	1985	1990	1993	1996	2002
الولايات المتحدة	2.8	4.2	9.0	35.1	89.0	135.3	151.5	297
اليابان	-	1.5	7.7	63.0	120.0	65.1	82.8	134
ألمانيا	3.3	5.1	7.5	33.4	57.3	169.4	196.8	348
فرنسا	-	-	8.4	21.4	53.6	179.6	229.2	960
إيطاليا	-	0.9	1.1	4.0	26.6	252.8	435.4	-
بريطانيا	-	-	-	367.5	690.1	-	-	-
كندا	5.7	3.3	6.9	26.7	64.4	194.5	234.8	464

(*) : مجمل مبيعات و مشتريات الأوراق المالية بين المقيمين و غير المقيمين

(-) غير معلومة

المصدر : صندوق النقد الدولي ، - أفاق الاقتصاد العالمي الترجمة العربية ، واشنطن- ماي 1997-ص : 73 نقلا من : رمزي زكي ، العولمة المالية ، الاقتصاد السياسي لرأس المال المالي الدولي (رؤية من البلاد النامية) ، دار المستقبل العربي -القاهرة -

1999

الجدول رقم II - متوسط حركة التداول اليومي للنفد الأجنبي عالمي خلال الفترة (1986-1995) الوحدة : مليار دولار و %

بيان العملية	1986	1989	1992	1995
رقم التداول العالمي المقاد	188	590	820	1190
نسبة الزيادة السنوية للنفد	-	46.4%	11.6%	13.2%
نسبة التداول العالمي الم				
-الصادرات العالمية من	7.4%	15.8%	17.4%	19.1%
والخدمات				
-مجمل الاحتياطيات	36.7%	75.9%	86.0%	84.3%
ماعدًا الذهب (***)				

(*) : متوسط المبيعات اليومية للمعاملات الفورية و الأجلة و مبادلات النقد الأجنبي بعد تعديله لإستعاب الأزدواج المحاسبي داخليا و عبر الحدود و تستند الإحصائيات إلى حصر

النشاطات في أكبر ثلاثة أسواق للصراف (لندن ، نيويورك ، طوكيو) سنة 1986 و للأسواق في 21 بلد سنة 1989 و 26 بلد سنة 1992 و 1995

(***) - جميع دول العالم

المصدر : صندوق النقد الدولي ، - أفاق الاقتصاد العالمي الترجمة العربية ، و واشنطن- ماي 1997-ص : 73 نقلا من : د.أحمد منير الجار ، عولمة

الأسواق المالية و أثرها على تنمية الدول النامية مع الإشارة للسوق المالي الكويتي ص : 10، ضمن فعاليات المؤتمر العلمي الرابع حول :الريادة و الإبداع ، استراتيجيات الأعمال في مواجهة تحديات العولمة ، جامعة فالاديفيا ، كلية العلوم الإدارية و المالية أيام (15-16/3/2005)على الموقع الشبكي : <http://www.philadelphia.edu.jo>

الجدول رقم III - ترتيب الجزائر في بعض المؤشرات العربية لسنة-2005

المؤشر	مؤشر تنافسية النمو	مؤشر التكنولوجيا	مؤشر المؤسسات العام	مؤشر بيئة الأعمال على المستوى الاقتصادي الكلي
الرتبة	10/12	12/12	9/12	8/12

المصدر: المنتدى الاقتصادي العالمي : التقرير الثاني للتنافسية العربية لسنة 2005- دافوس -سويسرا-ص : 12

مجلة علوم إنسانية www.uu.um.nl السنة السابعة: العدد 44: شتاء 2010 - Jan, Year 7th, Issue 44
الجدول رقم- IV - ترتيب الجوائز في بعض المؤشرات العالمية :

تتفق - من المفضل	مؤشر البشرية	مؤشر الحرية الاقتصادية										مؤشر بيئة الأعمال على المستوى الاقتصادي الكلا																			
2002	2002	2006	2005	2002	2005	2004	2003	2002	2006	2005	2004	2003	2002	2006	2005	2004	2003	2002	2004	2003	2002	2004	2003	2002	2004						
50/196	106/162	119/161	114/161	94/161	95/117	89/104	88/102	70/142	76/125	77/117	71/104	74/102	76/125	77/117	71/104	74/102	76/125	77/117	71/104	74/102	76/125	77/117	71/104	74/102	76/125	77/117					
المؤشر لقياس ثروة	المؤشر للمخاطرة	مؤشر الثقافة										مؤشر التكنولوجيا										مؤشر الإمكانات									
2002	2002	2006	2005	2002	2006	2005	2004	2003	2002	2006	2005	2004	2003	2004	2003	2002	2004	2003	2002	2004	2003	2002	2004	2003	2002	2004					
54/70	87	97/159	97/159	32/159	100/125	114/117	98/104	96/102	75/140	81/140	96/140	94/140	96/140	94/140	96/140	94/140	96/140	94/140	96/140	94/140	96/140	94/140	96/140	94/140	96/140	94/140					

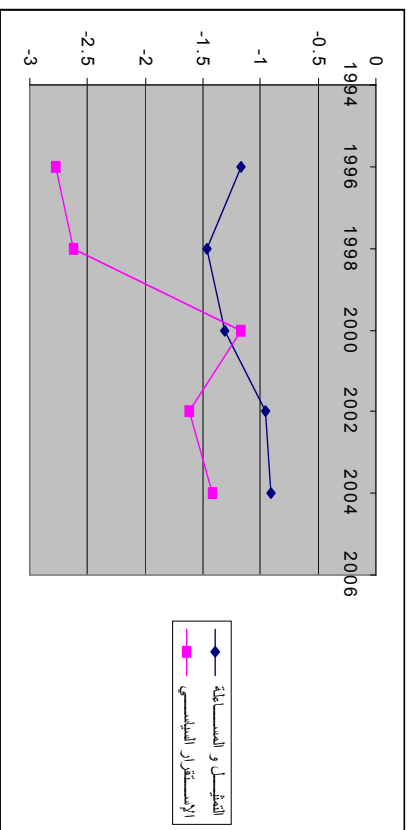
المصدر: - المنتدى الاقتصادي العالمي : التقرير الثاني للتنافسية العالمية سنة 2005-2006 - دافوس - سويسرا -ص 4 :

- تقرير المؤسسة العربية لضمان الاستثمار ، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية - الكويت-2004-ص

100:

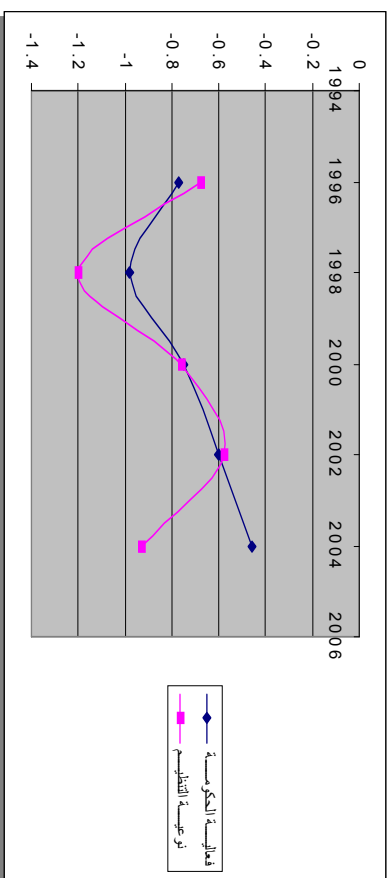
- The Heritage foundation and wall street journal index of economic freedom ; in :
<http://www.heritage.org/research/feature/>

1. الشكل رقم- مؤشر التمثيل و المساءلة و الاستقرار السياسي في الجزائر خلال (1996-2004)



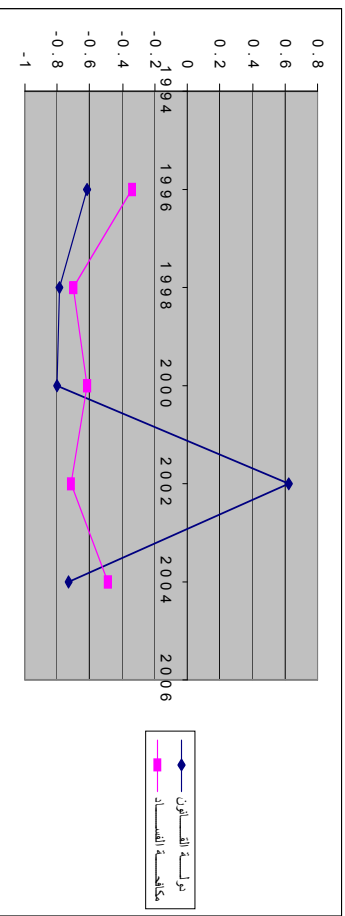
مجلة علوم انسانية www.ullum.nl السنة السابعة: العدد 44: شتاء 2010 - Jan, Year 7th, Issue 44
المصدر: من إعداد الباحثين استنادا إلى معطيات : البنك الدولي : تقرير عن التنمية في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا :
تحسين التضمنية و المساهلة : على الموقع الشبكي : <http://www.worldbank.org>

الشكل رقم II مؤشر فعالية الحكومة و نوعية التنظيم في الجزائر خلال (1996-2004)



المصدر : من إعداد الباحثين استنادا إلى معطيات : تقري للتنمية الإنسانية العربية : برنامج الأمم المتحدة الإنمائي على الموقع الشبكي : www.undp.org

الشكل رقم- مؤشر دولة القانون ومكافحة الفساد في الجزائر خلال (1996-2004)



المصدر : من أعداد الباحثين استنادا إلى معطيات من :
الموقع الشبكي : <http://www.transparency.org> Transparency international ; Report in ;

الهوامش و المصادر :

- الاقتصاد و العلوم الإدارية- جامعة العلوم التطبيقية-صمان (2003)-ص: 01.
- 1] - احمد بوراس ،"الجهاز المالي و المصرفي العربي و قدرته على التأقلم مع المتغيرات المستجدة"، المؤتمر العلمي الأول لكلية الاقتصاد و العلوم الإدارية- جامعة العلوم التطبيقية-صمان (2003)-ص: 01.
- 2] - Dominique Pihon ; « les enjeux de la globalisation financière : mondialisation au delà des mythes » ;édition La découverte –paris-1997 p: 68
- 3] - سامي عفيفي حاتم، "اقتصاديات التجارة الدولية"، جامعة طوران، القاهرة، (2001)، ص: 203.
- 4] - [اللزيد من المعلومات أنظر : سعيد النجار : الاعتقاد المتبادل و عالمية الاقتصاد و الواقع العربي ، في الاعتقاد المتبادل و التكامل الاقتصادي و الواقع العربي ، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، بيروت ، مركز الدراسات الوحدة العربية، - (1990)- ص : 16
- 5] - [أنظر ، عبد المطلب عبد الحميد، "العملة و اقتصاديات البنوك"، الدار الجامعية، القاهرة، (2001)، ص 29-32
- 6] -Bourguinat Henri « finance internationale », PUF –Paris –(1995) p :102-104
- 7] -Jean Pierre Allégret et Bernard Courbis – « monnaies, finance et mondialisation » – Yubert –Paris- (2003)–p :118
- 8] - أنظر : محمد قويدري، أثر المشروعات المشتركة في تحسين الأداء الاقتصادي، الملتقى الدولي حول تأهيل المؤسسة الاقتصادية و تعظيم مكاسب الانتماع في الحركة الاقتصادية العالمية، جامعة فرحات عباس – سطيف – (2001) - ص : 7
- 9] -مرجع سابق
- 10] -عبد الله عبيد، الشروط الضرورية الواجب توفرها لإنجاح الشراكة الاقتصادية، الملتقى الاقتصادي حول الجزائر و الشراكة الأجنبية – الجمعية العلمية، نادي الدراسات الاقتصادية – الجزائر - 09-10/05/1999 ص: 14
- 11] -جاري جوشون، تسلسل الإجراءات لتحيز حساب رأس المال، مجلة التمويل و التنمية-ديسمبر (1998)- ص: 21
- 12] - [بولو مارورو و جوناثان أوستري، إرساء العملة المالية عل مسار النجاح، نشرة صندوق النقد الدولي، - (2007)،، على الموقع الشبكي www.imf.org
- 13] - أنظر ، محمد فايل صفت، "اللول النامية و العملة"، الدار الجامعية للنشر : مصر، (2003-2004)، - ص : 147
- 14] - أنظر : رمزي زكي ، العملة المالية، "الاقتصاد السياسي لرأس المال المالي الدولي"، دار المستقبل العربي –القاهرة (1999) ص:114
- 15] -بسام محمد حسين، العملة المالية و أثرها على اقتصاديات الدول النامية ، على الموقع الشبكي www.kfml.gov.sa/darat/ppl0/kshaf/k10/3
- 16] -حبيبك ميشرا و أشوكا مودي و أنوبابنتي مرشد، رؤوس الأموال الخاصة و النمو، مجلة التمويل و التنمية، جوان (2001)- ص: 03
- 17] - إيهان كوزلا و إيسوار برا ساد، تحزير قيود حساب رأس المال، مجلة و التمويل و التنمية، سبتمبر (2004)- ص: 50
- 18] - [وقد وصل حجم التوقف إلى حوالي 280مليار دولار سنة 1997 أما خلال الفترة (1990-1999) فقد كانت الحصة النسبية لتوقف القروض من البنوك التجارية ذات النشاط الدولي لا تتعدى 10% من جملة التوقفات المالية الأجنبية ليحتل الاستثمار في المحفظة المالية ما يعادل ثلث مجموع التوقف .
- 19] - [زيادة درجة تقلب الاستثمار في المحافظ المالية يرجع إلى اعتماده على عوامل قصيرة الأجل و سعيه لتحقيق الربح السريع ، كما أن الاستثمار في المحافظ يتأثر بتوقعات المتعاملين و يسيطر عليها أسلوب المحاكاة و التقليد (يسمى سلك القطيع) بخلاف الاستثمار الأجنبي المباشر الذي يهتم بالأرباح على المدى البعيد و يعتمد على متغيرات كلية (كمو الأسواق و الدخل القومي) كما أنه من الصعوبة تصفية مثل هذه الاستثمارات في المدى القصير بخلاف ما هو سائد في الاستثمار المحففي حيث يتم التخلص من تلك المحافظ بالتنازل في الأسواق المالية .



مجلة علوم إنسانية www.ulum.nl السنة السابعة: العدد 44: شتاء 2010 - Jan 7th, Year 44, Issue

[20] -أنظر : رمزي زكي ، "العملة المالية ، الاقتصاد السياسي لرأس المال المالي الدولي"، مرجع سابق، ص:118

[21]-للزبد من المعلومات أنظر ، فئش عبد الله،"بدان تمويل المؤسسة في ظل العولمة المالية"، مجلة العلوم الإنسانية ، العدد 32-السنة الرابعة 2007-، على الموقع الشبكي : www.ulum.nl

[22] -و يمكن الإشارة إلى الملاحظة الغربية حسب ما تشير له الدراسات إلى أن ذلك الهروب للمخزات يحدث في الدول النامية التي تعرف عجزا كبيرا في ميزان مدفوعاتها و ارتفاع مدفوعاتها الخارجية بزيادة خدمة أعبائها فمثلا فنزويلا في حقبة الثمانينات تجاوزت فيها نسبة الأموال الوطنية الهاربة للخارج إلى- تنقحات رؤوس الأموال الأجنبية عن 100% ، كما هناك دول تمثل فيها نسبة الأموال المستثمرة بالخارج بين (50% -90%) من مجمل ديونها.

[23] - يقصد بغسيل الأموال محاولة إخفاء المصدر غير الشرعي الذي تحققت في إطاره عمليات بناء وتراكم تلك الثروات كمحصلات المتاجرة بالمخدرات ، تهريب الأسلحة و المواد المحظورة ، الجريمة المنظمة وغيرها فمن خلال تلك الأنشطة تتحقق أرباح خيالية يحاول أصحابها غسلها لإخفاء مصدرها الإجرامي من خلال إدخالها وتوظيفها موقفا في النظام المصرفي و استثمارها موقفا في بعض الأدوات المالية (أسهم ، سندات و مشتقات ...) و في مرحلة نهائية تتمتع في الدورة الاقتصادية للاقتصاد الرسمي و إذا تدرجت عمليات غسل الأموال بنجاح على سلم مراحلها (مرحلة التوظيف ، مرحلة التظليل أو التعتيم ، مرحلة الضخ أو الدمج في الاقتصاد الرسمي) يصبح من المصوبة تتبع المصدر الإجرامي لها وتشير إحدى الإحصائيات إلى أن مبلغ الأموال التي يتم غسلها سنويا في النظام المالي في مختلف أنحاء العالم وصلت إلى 500 مليار دولار سنة 1994 بما يعادل 2% من PIB العالمي لترتفع سنة 1998 إلى 5.2% من PIB العالمي.

[24]- أنظر ، حميد الجطبي ، " دراسات في الاقتصاد السياسي للعولمة" ، منشورات أكاديمية الدراسات العليا ، طرابلس ، ليبيا ، (2005)، ص: 297

[25] - أنظر ، عبد المطلب عبد الحميد ، " العولمة و اقتصاديات البنوك" ، مرجع سابق ، ص : 31-32 .

[26] - أنظر ، عبد المطلب عبد الحميد ، العولمة و اقتصاديات البنوك ، مرجع سابق ، ص : 45

[27]- هناك دراسات نشرت سنة 1996 أشارت إلى أنه خلال الفترة (1980-1996) قد حصلت أزمات في الأجهزة المصرفية فيما لا يقل عن ثلث الدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي .

[28]-وذلك كما حدث في نبرك الشيلي و دول الاتحاد السوفيتي (سابقا) و بولندا فرجع القيد التي كانت مفروضة على الجهاز المصرفي في فترة الكبح المالي سح للبنوك باتخاذ قرارات غير مناسبة في الإقراض مع غياب وقواعد الحيطة والحذر قبلا من الاعتماد على مؤشرات السوق في توجيه الائتمان و تحديد سعر الفائدة فقد قدم بعض مدراء البنوك فروضا لبعض الأفراد و الشركات دون ضمانات على أسس القرابية و العلاقات الخاصة مما ترتب عن ذلك تعرض البنوك لمخاطر العسر المالي كما تأثرت تلك البنوك بنقاط الضعف و الأخطاء التي سجلت في الاستثمار المحفظي .

[30]- (2000) :- "good governance" ؛ FMI، <http://www.imf.org/external/pubs/1291> -international monetary found ، " good governance" من المعلومات أنظر :

- زغير عبد الكريم الكايد ، " الحكمانية : فتنابا و تطبيقات ، " المنظمة العربية للتنمية الإدارية ، بحث و دراسات ، - (2003) - مصر ، - ص : 52-49

- اسل فخري عبد اللطيف : أثر الأخلاقيات الوظيفية في تقليل فرص الفساد الإداري في الوظائف الحكومية ، مجلة العلوم الإنسانية - العدد 29-30 (2006) :-، على الموقع الشبكي : <http://www.ulum.nl> .

<http://www.pogar.org/arabic/governance/>

[32] -حازم البيلاوي ، " النظام الاقتصادي الدولي المعاصر" ، سلسلة علم المعرفة - الكويت، (2000) - ص : 226-230

[33] - (2002) in : world bank indicators (data : base of good governance indicators – world bank institute – [33]

<http://www.worldbank.org>

مجلة علوم إنسانية JOURNAL OF HUMAN SCIENCES

مجلة دورية محكمة تفتي بالعلوم الإنسانية



مجلة علوم إنسانية www.ulum.nl السنة السابعة: العدد 44: شتاء 2010 - Jan, Year 7th, Issue 44, على الموقع الشبكي : [34]- أنظر : سليمان المنزري : البورصات العربيةوهن في مرحلة الشباب على الموقع الشبكي :

http://www.islamonline.net/arabic/economics/2001/05-articles.5.shtml.
- أنظر كذلك- التقرير الاقتصادي العربي الموحد: صندوق النقد العربي، الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي ، منظمة الاقطار العربية المصدرة للثترول و الامانة العامة لجامعة الدول العربية ، سبتمبر، (2000)، ص: 181-186.

[35]- براق محمد، "بورصة الجزائر ودورها في تمويل الاقتصاد الوطني"، الملتقى الوطني الأول حول المؤسسة الاقتصادية وتحديات المناخ الاقتصادي الجديد،جامعة ورقلة،- أيار: 22-23 أفريل، (2003)، - ص: 10.

[36]-حسان خبابة،"بورصة الجزائر بين النظرية والتطبيق"،مجلة العلوم الاجتماعية الإنسانية-العدد(08):جوان –(2003)، -جامعة باتنة،- ص: 84،85.