

واقع و آفاق الاسواق المالية في ظل العولمة المالية - دراسة حالة الدول النامية-

The reality and prospects of financial markets in light of financial globalization  
- Case study of developing countries -

تمار أمين<sup>1</sup> ، سلاوتي حنان<sup>2</sup>

<sup>1</sup> جامعة البليدة2 (الجزائر)، [a.tammar@univ-blida2.dz](mailto:a.tammar@univ-blida2.dz)

<sup>2</sup> جامعة البليدة2 (الجزائر)، [h.slaouti@univ-blida2.dz](mailto:h.slaouti@univ-blida2.dz)

تاريخ النشر: 2021/01/09

تاريخ القبول: 2021/01/01

تاريخ الاستلام: 2020/12/20

الملخص:

تهدف الدراسة الى التعريف بظاهرة العولمة المالية بكافة أبعادها النظرية و التقييمية و مدى تأثيرها على اقتصاديات الدول النامية بصفة عامة و اسواقها المالية بصفة خاصة ، من خلال إعطاء صورة واضحة لأبعاد هذه ظاهرة و انعكاساتها و قد توصلنا من خلال البحث الى وجود تأثير حقيقي وقوي للعولمة المالية كعملية وكواقع على أداء الأسواق المالية الناشئة للدول النامية ، و على الرغم من الاضطرابات التي سببتها سلوكيات المستثمرين على اقتصاديات هذه الدول يبقى من الضروري جدا للأسواق الناشئة أن تستفيد من إيجابيات العولمة المالية بالاندماج الفعلي في الأسواق العالمية و ذلك بالخروج من التخلف الذي يميز تمويل مشاريعها الاستثمارية وتجنب هيمنة الدول المتقدمة الصناعية .

الكلمات المفتاحية: الاسواق المالية الدولية، العولمة المالية، الدول النامية.

**Abstract:**

The study aims to introduce the phenomenon of financial globalization in all its theoretical and evaluation dimensions and the extent of its impact on the economies of developing countries in general and their financial markets in particular, by giving a clear picture of the dimensions of this phenomenon and its repercussions. Through the research we have reached a real and strong impact of financial globalization . As a process and as a reality on the performance of emerging financial markets in developing countries, and despite the turmoil caused by investor behavior on the economies of these countries, it remains very necessary for emerging markets to benefit from the advantages of financial globalization by effectively integrating into global markets by getting out of the backwardness that characterizes financing their investment projects. And avoid the dominance of the advanced industrial countries.

**Keywords:** international financial markets, financial globalization, developing countries..

\* المؤلف المرسل .

## المقدمة

في ظل عصر العولمة و توسع العلاقات و المعاملات التجارية بين مختلف اقتصاديات برزت العولمة المالية ، حيث لا يزال هذا المصطلح يثير جدلا واسع النطاق من حيث تحديده وآثاره وأبعاده في ضوء التغيرات التي تشهدها دول العالم بصفه عامة ونامية بصفة خاصة ، فكان الاشكال المطروح عن مدى اهمية الانفتاح المالي الذي اتضح انه نتيجة لتحرير الأسواق المالية في كل من الدول المصدرة والمتلقية لها ، حيث قامت كثير من الدول النامية بإلغاء القيود على التدفقات المالية عبر الحدود ، وتدعم هذا الاتجاه بالتوجه العالمي في إطار اتفاق جولة لأوروغواي لتحرير التجارة في الخدمات المالية و المصرفية ، وإزالة القيود التي تحول دون تدفق رؤوس الأموال ، وقد ترتب على ذلك نشأة أسواق جديدة ليس لها تواجد جغرافي طبيعي كما هو الحال بالنسبة للبورصات التقليدية، ساهمت تخفيض تكلفة النقل والاتصالات وتحقيق التطورات التكنولوجية في تطورها . بناء على ما سبق نطرح الاشكالية التالية:

**ماهي آفاق و انعكاسات العولمة المالية على الاسواق المالية في الدول النامية ؟**  
**أهمية الدراسة:**

تكتسي أهمية هذه الدراسة في الانعكاسات والآثار التي أنتجتها العولمة المالية على الأسواق المالية بصفة عامة والدول النامية بصفة خاصة مع أهمية الإشارة الى أهم سبل التي تسمح لدولة النامية بمواجهة هذه الآثار بما يخدم مصالحها.

**أهداف الدراسة:** تهدف الدراسة إلى:

- توضيح أثر العولمة المالية على اقتصاديات الدول النامية
- توضيح أهمية الانفتاح المالي بين مختلف دول العالم
- توسيع العلاقات والمعاملات التجارية بين مختلف اقتصاديات

**منهج الدراسة:** استخدمنا المنهج الوصفي التحليلي في الدراسة من خلال عرض مراحل تطور العولمة المالية ونشأتها الى مختلف الآثار المترتبة الناتجة عنها على الاسواق المالية من خلال سرد بعض العناصر وقنوات الاتصال بين متغيرتي الدراسة.

**الدراسات السابقة:** من خلال المسح المكتبي توصلنا الى عديد الدراسات التي تناولت اثار العولمة المالية على الاسواق المالية حيث ركزنا على حالة دول النامية وعموما توصلنا الى ما يلي:

-جبار محفوظ، العولمة المالية وانعكاساتها على الدول النامية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف حيث توصل الباحث إلى أنه لاحظ أن البنوك مازالت تلعب دورا رئيسا في التمويل والوساطة المالية في الدول النامية مقارنة بالدول المتقدمة التي أصبحت تتوجه أكثر للبورصات والأسواق المالية

-عماني لمياء ،العولمة المالية " ديناميكية رأس المال المالي وتطلعاته ،مجلة العلوم الإنسانية بحوث الإقتصادية ، العدد 31،المجلد ب ، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير ،جامعة برج باجي مختار عنابة حيث توصلت الباحثة إلى تكرر الأزمات المالية ناتج عن الانفصال بين دائرتي الإنتاج والمالية - الداوي خيرة ، عزاوي عمر ،تأثير العولمة المالية على الأسواق المالية ، مجلة الدراسات العدد الاقتصادي المجلد 3 العدد2سبتمبر 2012 ، توصل الباحثان إلى أن الأسواق المالية دور مهم في تنشيط التنمية الاقتصادية من خلال تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو مختلف الاستثمارات المناسبة .

- نور الدين دلال ،العولمة المالية كسبب لانتقال عدوى الأزمات المالية إلى البورصات ، مجلة الاقتصاد الصناعي ، المجلد 09العدد 01،2019، توصل الباحث إلى أن تكرار حدوث الأزمات المالي كان نتيجة سلبيات العولمة المالية و هذا ما أثرته سلبا على الأسواق المالية .

- بوكروح بهبة ،صديقي مليكة ،العولمة المالية والاستقرار المالي ، المجلة الجزائرية للعولمة والسياسات الاقتصادية العدد07 ، 2016 توصلت الباحثتان على أن العولمة والتكامل المالي تعمل على تعزيز النمو الاقتصادي من خلال تحسين فعالية تخصيص الموارد وتنويع المخاطر وترقية التطور المالي كما توصلنا إلى أنها بالإضافة لهذا الجانب فهي تحمل العديد من المخاطر التي تعيق استقرار النظام المالي العالمي .

### 1. مفاهيم حول الاسواق المالية الدولية

كما جرت عليه العادة في أغلب الدراسات يجب اعطاء المفاهيم النظرية المتعلقة بالموضوع قبل معالجته لذلك وجب علينا أن نعطي المفاهيم الأولية المتعلقة بالأسواق المالية الدولية من خلال عرض ماهيتها ووظائفها وأهم تقسيماتها.

#### 1.1 ماهية الاسواق المالية الدولية

عادة ما يطلق على سوق المال إذا أطلق بدون تحديد إلى سوق الأوراق المالية، أي سوق الأسهم والسندات، وهو المفهوم الضيق لسوق المال، وهناك من يطلق على سوق الأوراق المالية بمصطلح البورصة. ويمكن تعريف السوق المالي بأنه "هو المكان الذي يلتقي فيه البائعون والمشترون لإتمام الصفقات المالية فيما بينهم وتبادل الأصول المالية ، سواء كان تبادلا للأصول المالية قصيرة الأجل أو متوسطة أو طويلة الاجل ، حيث يتم التبادل بطريقة منظمة ومدروسة اعتمادا على القوانين واللوائح والتعليمات التي تضمن سر هذه العملية بنجاح تحقيقا للعائد المتوقع، بما يتناسب مع المخاطر المحتملة وبذلك يتم توجيه المدخرات الوجهة الصحيحة ضمانا لمصلحة الأطراف المتعاملة في السوق" (شريط، 2012، صفحة 83) و تعرف سوق المالي كذلك على انها " هي أماكن اجتماع تجرى فيها المعاملات في ساعات محددة من قبل، ومعلن عنها على الأوراق المالية ، وذلك عن طريق سماسرة محترفين مؤهلين ومتخصصين في هذا النوع من المعاملات ،

على أن يتم التعامل بصورة علنية سواء بالنسبة للأوراق المالية، أو بالنسبة للأسعار المتفق عليها عن كل نوع". (بوكساني، 2006، صفحة 43)

## 2.1 وظائف وتقسيمات الاسواق المالية

### 1.2.1 وظيفة الاسواق المالية:

تتبع أهمية الأسواق المالية بشكل عام من الدور الأساسي التي تلعبه في حياة الافراد وجميع نواحي الحياة الاقتصادية في الاستثمار والادخار والمدفوعات والسياسات النقدية بشكل خاص [ فهي تساعد على نقل مدخرات الافراد والمؤسسات (وحدات الفائض) إلى من يحتاجونها من المستثمرين [ افراد ومؤسسات وحكومات (وحدات العجز) وهذا الدور بالغ الأهمية بل جوهرى لصحة الاقتصاد ونموه وحيويته. (الأعرج، 2015، صفحة 7)

ويمكن القول ان السوق المالي يقوم بأداء وظيفتين رئيسيتين هما: (اشرف، 2005)

**الوظيفة الأولى،** تعبئة مدخرات المستثمرين، يقوم السوق باستخدام سعر الفائدة والعائد كأدوات لجذب المزيد من المدخرات فكلما زاد العائد كلما زادت الأموال المتاحة للاستثمار شريطة توفر الآليات اللازمة لإدارة مخاطر الاستثمار إدارة سليمة وللتحكم في مستوياتها .

**أما الوظيفة الثانية** التخصيص الامثل للموارد: فيقوم السوق بأدائها من خلال الاختيار السليم لأصحاب الأعمال باستخدام مقياس الكفاءة الإنتاجية والجدارة الائتمانية لضمان حصول المستثمر على العائد الذي يرغب فيه أو الذي يتوقعه في المستقبل، ولهذا يحرص السوق على توفير التمويل للوحدات الإنتاجية والمشروعات التي تتسم بالكفاءة العالية دون غيرها من الوحدات والمشروعات التي لا تتمتع بالقدر اللازم من الكفاءة الإنتاجية.

وهنا يتضح أهمية الدور الذي تلعبه الأسواق المالية في توفير الموارد الأولية لأصحاب المشروعات والاحتياجات المختلفة، وتوضح أهمية وأولوية التمويل الداخلي على الخارجي والتي تقدمها الأسواق المالية المحلية.

### 2.2.1 تقسيمات الأسواق المالية:

تقسم الأسواق المالية إلى عدة معايير، فمن منظور آجال العمليات تنقسم الأسواق المالية إلى أسواق النقد وأسواق رأس المال: (حميدة، 2011، الصفحات 70-73)

➤ **سوق النقد:** هي الأسواق التي يتم التعامل فيها بالأصول المالية قصيرة الأجل، وهي عادة لا تتعدى السنة الواحدة،

➤ **سوق الخصم:** وفيها يتم خصم الأوراق المالية العادية والمتمثلة في الكمبيالات والسندات الأذينة وأذونات الخزنة، وذلك بأن تقدم المؤسسات أوراقها التجارية للخصم،

➤ **سوق القروض قصيرة الأجل:** تبرم في هذه السوق عمليات قصيرة الأجل بين الأفراد والمؤسسات من ناحية والبنوك التجارية من ناحية أخرى، ويتولى الجهاز المصرفي القيام بهذه العمليات،

➤ **سوق رأس المال:** هي تلك السوق التي تتم بالاستثمارات طويلة الأجل والتي تنفذ إما في صورة قروض مباشرة طويلة الأجل، أو في صورة إصدارات أوراق مالية طويلة الأجل أيضا ومن الخصائص المميزة لهذا النوع من الأسواق أنها أقل اتساعا من السوق النقدي لكنها أكثر تنظيما. (عزوز، 2012، صفحة 14)

### 3.1 أدوات السوق المالي

تختلف الأوراق المالية المتداولة في أسواق النقد عن تلك المتداولة في أسواق رأس المال وسنتناول بشكل موجز هذه الأدوات على النحو الآتي:

#### 1.3.1 الأوراق المالية المتداولة بأسواق النقد:

تتميز هذه الأوراق بأجلها القصير، وتعد المؤسسات الحكومية والشركات الكبيرة المصدر الأساسي لها. وفيما يلي أثر تلك الأوراق تداولاً:

➤ **أذونات الخزنة:** هي أوراق مالية تصدرها الحكومة ويحصل حاملها على عائد ثابت في تاريخ محدد وتصدر بتاريخ استحقاق مختلفة عادة ما تكون 91 يوماً أو 182 يوماً، وتباع هذه الأوراق بخصم، أي أنه لا يتم دفع الفائدة للمستثمر بل يتم تحديد سعر بناء على معيار الخصم. (خضر، 2004، صفحة 5)

➤ **شهادات الإيداع:** هي عبارة عن شهادات تصدرها البنوك والمؤسسات المالية تفيد بأنه تم إيداع مبلغ معين لديها لمدة محددة تنتهي بتاريخ معين وبفائدة معينة وهي قصيرة الأجل وتعتبر أداة من أدوات التعامل الهامة في السوق النقدي وهي توفر الفرصة للمودع للحصول على حاجته للسيولة قبل تاريخ الاستحقاق وبيعها في السوق.

➤ **الأوراق التجارية:** يتم تداول الأوراق (الكمبيالة سن الأمر) باعتبارها أداة دين قصيرة الأجل قابلة للخصم وإعادة الخصم، ويتم استخدامها في المعاملات التجارية المختلفة.

➤ **قبولات المصرفية:** هي سندات مسحوبة على البنك من قبل عميل يطلب فيها من البنك أن يدفع لأمره أو لأمر شخص ثالث مبلغ محدد مخصوم مسبقاً وتستهمل بشكل كبير في تمويل التجارة الخارجية والداخلية ويضمن هذا القبول تعهد المصرف بالدفع في حالة عدم وفاء العميل للدائن في موعد.

➤ **اتفاقيات إعادة الشراء:** هي وسيلة إقراض واقتراض قصيرة الأجل جدا ويتم استخدامها من قبل الجهات المختصة في بيع وشراء الأوراق المالية، ويتم بموجبها الاقتراض باللجوء الى مستثمر لديه أموال فائضة عن حاجته ويرغب في اقراضها مقابل أوراق مالية لكن بصورة مؤقتة ويتم عقد إعادة شراء تلك الأوراق

مع المستثمر نفسه وبسعر يفوق السعر الذي تم بيع الأوراق المالية به. (حاسي، 2013، الصفحات 13-

14)

### 2.3.1 أوراق المالية المتداولة بأسواق رأس المال:

تستطيع الشركات في سوق رأس المال الحصول على التمويل طويل الأجل الذي تحتاجه من خلال طرح أسهم وسندات، وتعتبر المخاطرة عاملاً هاماً في هذه السوق على عكس الأوراق في سوق النقد، ومن تلك الأوراق:

(عزاوي، 2012، الصفحات 133-135)

➤ **الأسهم:** ان الاسهم تشكل رأسمال المكتسب (المضاف) من قبل المستثمرين والذي يضم مساهماتهم المالية ويحدد ملكيتهم لشركة، وبالتالي فان رأس المال المعلن، ورأسمال الفعلي والرأسمال المساهم فيه عبارة عن مصطلحات تعبر عن القيمة الكلية للسهم التي اقتناها المستثمرين.

➤ **المشتقات المالية:** تمثل المشتقات المالية أدوات ترتب لحاملها التزاما او اختيارا لشراء او بيع أصل مالي حيث ان هذه الادوات تشتق قيمها من أسعار الاوراق المالية الاصلية.

➤ **سندات الشركات:** هي أدوات ديون تطرحها الشركات في السوق المالية لأجل طويلة تتراوح عادة ما بين 5 سنوات و30 سنة وتعتبرها شركات الأعمال مصدرا أساسيا للتمويل طويل الأجل، وتختلف تلك السندات فيما بينها من حيث قابليتها للاستدعاء ومن حيث الضمانات المقدمة وكذلك من حيث اختلاف درجة مخاطرها. (خضر، 2004، صفحة 6)

## 2. الإطار النظري للعولمة المالية

سنتناول في هذا المحور عرض اهم الادبيات المتعلقة بالعولمة المالية من خلال تعريفها وتتبع مسار وتطورها وكذا أسسها.

### 1.2 ماهية العولمة المالية

في إطار هذا البحث ما يهنا هو عولمة الأنشطة المالية التي تعد ناتجا أساسيا لعمليات التحرير المالي وعليه يمكن تعريف العولمة المالية على انها " عملية مرحلية لإقامة سوق شاملة ووحيدة لرؤوس المال تتلاشى في ظلها كل اشكال الحواجز الجغرافية والتنظيمية، لتسود بذلك حرية التدفقات المالية، من اجل ضمان أفضل توزيع لمختلف اشكال رؤوس الاموال بين مختلف المناطق وقطاعات النشاط، اثناء البحث على العوائد واقل مخاطر ". (القادر، 2009، صفحة 5) ويعتقد البعض أن العولمة المالية ظاهرة حديثة نسبيا، ولكن المنتبع لتاريخ النظام الرأسمالي يلاحظ أنها ظاهرة تلازمت بنشوء وتطور هذا النظام مرورا بالتجاربيين، والثورة الصناعية، والحرب العالمية الثانية وحتى يومنا هذا، مع وجود فارق يتمثل في أن درجة التكامل بين الأسواق المالية في الماضي لم تكن عليه مثلما هو الحال اليوم. (بلعربي، 2006، صفحة 7) وتعرف كذلك على انها " الناتج الأساسي لعمليات التحرير المالي والتحول إلى ما يسمى بالاندماج المالي مما أدى إلى تكامل وارتباط

الأسواق المالية المحلية بالعالم الخارجي من خلال إلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال ومن ثم أخذت تتدفق عبر الحدود إلى الأسواق العالمية. (كريمة، 2013، صفحة 208)

ويمكن الاستدلال على العولمة المالية بمؤشرين هما:

**المؤشر الأول:** يقصد به تطور حجم المعاملات عبر الحدود من الأسهم والسندات في الدول المتقدمة.

**المؤشر الثاني:** ويخص تطور تداول النقد الأجنبي على الصعيد العالمي فإن الإحصائيات تشير إلى أن متوسط حجم التعامل اليومي في أسواق الصرف الأجنبي قد ارتفعت من 200 مليار دولار أمريكي في منتصف الثمانينات إلى حوالي 1.2 ترليون دولار عام 1995 وهو ما يزيد عن 84% من الاحتياطات الدولية لجميع بلدان العالم في نفس العام. (العقون، 2013، الصفحات 49-50)

من خلال ما سبق من تعريف للعولمة المالية: نستطيع القول بأنها جاءت كنتيجة انفتاح الأسواق المالية العالمية على بعضها البعض، نتيجة لتزايد المعاملات المالية بين الدول، حيث الهدف من ذلك تعزيز المنافسة الداخلية والخارجية.

## 2.2 مسار تطور العولمة المالية

تعتبر العولمة المالية حديثة النشأة نسبياً، حيث تعود الجذور الأولى لظاهرة العولمة المالية إلى نهاية الستينات وبداية السبعينات من القرن الماضي ثم تلاقت تطوراتها بسرعة في الثمانينات من القرن الماضي إلى أن أصبحت أغلب دول العالم مندمجة شبه كلياً ضمن نظام مالي عالمي موحد تؤثر فيه وتتأثر به، ومهما يكن فقد مرت العولمة المالية عبر ثلاث مراحل أساسية هي:

- **أمرحلة تدويل التمويل غير المباشر:** استمرت هذه المرحلة خلال الفترة الممتدة 1960 وحتى سنة

1979 وأهم مميزاتها ما يلي: (زواي، 2009، صفحة 3)

- ظهور وتوسع أسواق الأورو دولار، بداية بسوق لندن ثم انتشارها إلى باقي الدول الأوروبية وذلك لاستقطاب الفوائض المالية للدول المصدرة للبترول.

- سيطرة البنوك على تمويل الاقتصاديات الوطنية، أي التمويل بوساطة بنكية أو ما يعرف بالتمويل غير المباشر في ظل تعايش الأنظمة النقدية والمالية الوطنية المغلقة.

- انهيار نظام بريتون وودز في أوت 1971، وإنهاء ربط الدولار والعملات الأخرى بالذهب، مما مهد لتطبيق نظام أسعار العملات أثناء إجراء التسويات الدولية، وبذلك دخلت سوق الصرف دوامة العولمة المالية، وتبني أغلب دول العالم لنظام الصرف المرن على خلفية انهيار نظام الصرف الثابت.

- ان ارتفاع أسعار البترول سمح للدول المصدرة بتجميع عوائد مالية كبيرة فاقت احتياجاتها من التمويل في ظل محدودية الأسواق المحلية مما أدى إلى استثمارها في الخارج وذلك ما يعرف بعملية إدماج البترول دولارات في الاقتصاد العالمي.

- ظهور أسواق الأدوات المالية المشتقة مثل المستقبلات وعقود الخيار وعمليات المبادلة سواء على العملات وأسعار الفائدة فقد ظهرت لأول مرة في الولايات المتحدة سنة 1972.

• **مرحلة التحرير المالي:** انطلقت هذه المرحلة سنة 1980 إلى غاية 1985 وأهم ما ميزها: (كريمة، 2013، صفحة 208)

-التوجه نحو اقتصاد السوق المالية، حيث تكون قوى السوق هي السيدة والمسيرة له، وقد صاحب ذلك ربط الأنظمة المالية والنقدية الوطنية ببعضها وتحرير القطاع المالي.

-رفع الرقابة على حركة رؤوس الأموال من وإلى الولايات المتحدة والمملكة المتحدة، وبذلك رفعت كافة الحواجز في وجهها دخولا وخروجا.

-التوسع الكبير في أسواق السندات حيث أصبحت تحتل ريادة الأصول المالية المصدر عالميا، وارتباطها على المستوى الدولي وتحريرها من كافة القيود،

-توسيع وتعميق الإيداعات المالية بصفة عامة والتي سمحت بجمع كميات ضخمة من المدخرات العالمية، وإجراء عمليات المراجعة الدولية في أسواق السندات والنمو السريع في الأصول المالية المشتقة بصفة خاصة.

• **مرحلة ضم الأسواق المالية الناشئة:** امتدت هذه المرحلة من 1986 وحتى الآن، وتميزت بما يلي: (مرباط، و بلميهوب، 2006، الصفحات 8-9)

-ضم العديد من الأسواق الناشئة ابتداء من أوائل التسعينات من القرن الماضي وربطها بالأسواق المالية العالمية، وهي نقطة أساسية في مسار العولمة المالية . مما سمح بزيادة تدفق رؤوس الأموال نحو هذه الأسواق. وهذا ما كان له أثر سلبي حيث شهدت هذه الدول ظهور وانتشار موجة من الأزمات المالية التي أرجع سببها إلى العولمة المالية ولعل أزمة المكسيك 1994، أزمة دول جنوب شرق آسيا 1997 الخ....

-زيادة درجة الارتباط بين الأسواق المالية العالمية بمختلف أقسامها إلى درجة أنها أصبحت تمثل سوق وحيد، وذلك نتيجة الطور الكبير في وسائل الاتصال الحديثة وليدة الثورة التكنولوجية والمعلوماتية،

-زيادة كبيرة في عدد وحجم التعامل في الأدوات المالية المشتقة وكذلك زيادة حجم التعامل في أسواق الصرف وتوسع التمويل المباشر عن طريق الأسواق المالية وتغطية الدين العام بواسطة الأوراق المالية،

-انتشار حالات عدم التأكد والذعر وسط المستثمرين وكذا عدم استقرار النظام العالمي المالي مما أسهم في ظهور اضطرابات وصدمات في البورصات العالمية تسببت في إفلاس الكثير من المؤسسات المالية، لا سيما في الولايات المتحدة وأروبا في خضم أزمة الرهن العقاري والتي كانت البداية لأزمة عالمية سنة 2008.

(خنشور و الدين، 2014، صفحة 10)

3.2 مظاهر العولمة المالية وأسسها:

1.3.2 هناك العديد من مظاهر العولمة المالية نذكر أهمها:



- تعاضم دور رأس المال حيث أن صناعة الخدمات المالية بعناصرها المصرفية وغير المصرفية أصبح الاقتصاد العالمي تديره وتتحكم فيه أهم البورصات العالمية مثل: داو جونز، ناس داك، داكس وغيرها والتي بواسطتها تنقل رؤوس الأموال من مستثمر إلى آخر داخل الدولة أو بين الدول دون أي عوائق.
- ازدياد فوائض رؤوس الأموال الباحثة عن استثمارات بمعدلات أرباح عالية وهي بطبيعة الأمر مدخرات غير مستثمرة في دولة المنشأ لرأس المال الأمر الذي يدفعها للبحث عن استثمارات خارجية على المستوى الدولي أفضل مما لو بقيت في الداخل أو مستثمرة بمعدلات ربحية متدنية في الدول المصدرة لهذه. (أركان، 2014، صفحة 366)

- ظهور وسائل جديدة استقطبت أصحاب رؤوس الأموال، مثل المبادلات والخيارات، إلى جانب الوسائل التقليدية في الأسواق المالية كالسندات وغيرها.
- التقدم التكنولوجي الهائل بحيث يسمح للمستثمر من المتابعة الدقيقة لأمواله وتحركاتها الاستثمارية لحظة بلحظة، حيث جميع الأسواق المالية مرتبطة بعضها ببعض، مما يبسر عملية الفعل ورد الفعل على أية عملية مالية مرغوب بها. (عبيد و جدي، 2012، صفحة 4)

### 2.3.2 أسس العولمة المالية. (قاعدة " 3D ") : ترتكز العولمة المالية على ثلاثة أسس رئيسية وهي:

- **عدم الفصل بين أقسام أسواق رأس المال:** إن الشرط الضروري للعولمة المالية ليس فقط في انفتاح أسواق المال أمام تدفق رؤوس الأموال وإنما أيضا في انفتاح الأقسام الموجودة في هذه الأسواق على بعضها البعض، أي تطبيق هذا المبدأ يتم على مستويين:
  - المستوى الداخلي: ويعني إمكانية الانتقال من السوق المالي قصيرة الأجل إلى السوق المالي طويل الأجل من البنوك التجارية إلى بنوك الأعمال، من خدمات التامين إلى الخدمات البنكية، ومن أسواق الصرف إلى الأسواق المالية... الخ. (مرابط، و بلميهوب، 2006، الصفحات 4-5)
  - المستوى الخارجي: ويعني فتح الأسواق المالية الوطنية أمام المتعاملين الأجانب، بحيث يتسنى للمتعاملين الأجانب شراء جزء من الأصول المالية لكبرى الشركات الوطنية وكذا الأصول المالية الحكومية.
- **تقلص دور الوساطة في التمويل:** وهذا يعني اعتماد أساليب التمويل المباشرة لإجراء عمليات التوظيف والاقتراض، ونقصد بالتمويل المباشر، اللجوء إلى إصدار وتبادل الأوراق المالية في الأسواق المالية دون المرور عبر الوسطاء الماليين أو البنوك (التمويل غير المباشر)، فالرشادة الاقتصادية تستدعي البحث عن أفضل تمويل بأقل تكلفة، وهذا ما يفسر التطور الكبير للأدوات المالية.
- **إزالة القيود التنظيمية:** تزامن مبدأ إزالة القيود التنظيمية مع السياسة النقدية الجديدة للولايات المتحدة الأمريكية خلال الثمانينات والتي ألغت الكثير من القيود التنظيمية خاصة في مجال تسيير الحسابات المالية، فعلى سبيل المثال أصبح بإمكان سحب مبالغ مالية من الحساب للأجل بشرط الإبقاء على رصيد

أدنى، كما يمكن إجراء عملية تحويل مباشرة من الحساب الجاري إلى الحساب للأجل. (رياض، 2011،

صفحة 184)

### 3. قنوات أثر العولمة المالية على الاسواق المالية لدول النامية

إذا كانت العولمة بسيطة في الشكل إلا أنها معقدة في المضمون ولها العديد من الجوانب ذات الطابع المميز الذي يجعلها كظاهرة مميزة لها آثار في جوانب كثيرة بما فيهم الاقتصادية حيث سنركز على تشخيص أثرها على الاسواق مالية للدول النامية.

#### 1.3 العوامل المفسرة للعولمة المالية.

تضافرت عوامل عديدة في توفير المناخ الملائم لتغذية زخم العولمة المالية التي بدأت في التبلور منذ مرور ربع قرن من الزمان، وكانت أهم العوامل المفسرة لها: (ساكر و الله، 2006، الصفحات 7-8)

➤ تنامي الرأسمالية المالية: لعب رأس المال المستثمر في الأصول المالية دورا مؤثرا لما يقدمه من موارد مالية (قروض، استثمارات مالية) بشروطه الخاصة، ولقد ارتبط هذا النمو المطرد للرأسمالية المالية أيضا بظهور (الاقتصاد الرمزي) وهو اقتصاد تحركه رموز ومؤشرات الثروة العينية وغيرها من الأوراق المالية.

➤ عجز الأسواق الوطنية عن استيعاب الفوائض المالية: حدثت موجة عارمة من تدفق رؤوس الأموال الدولية ناتجة عن أحجام ضخمة من المدخرات والفوائض المالية التي ضاقت الأسواق الوطنية عن استيعابها فاتجهت نحو الخارج بحثا عن فرص استثمار أفضل ومعدلات عائد أعلى.

➤ ظهور المشتقات المالية: ارتبطت العولمة المالية بكم هائل من المشتقات المالية الجديدة التي راحت تستقطب العديد من المستثمرين، فإلى جانب الأدوات التقليدية المتداولة في الأسواق المالية (الأسهم و السندات) أصبح هناك العديد من المشتقات المالية.

#### 2.3 منافع ومخاطر العولمة المالية على اسوق الدول النامية:

الانفتاح المالي أو العولمة المالية للدول يجيز لهذه الدول التنافس في تخفيض الضرائب وتخفيض الإنفاق الحكومي والتضحية بالعدالة الاجتماعية وما ينجم عنها في المصلحة النهائية من إعادة توزيع الثروة من الفقراء محدودي الدخل إلى الأغنياء أصحاب رؤوس الأموال، والنتيجة المنطقية هذه هي الحالة التي سببها التخلي عن الرقابة الحدودية على تنقل رؤوس الأموال، (ريميدي و سماي، 2006، صفحة 8) لهذا يمكن القول أن للعولمة مزايا و مخاطر على اقتصاديات الدول النامية يمكن حصرها فيما يلي:

➤ منافع العولمة المالية على اقتصاديات الدول النامية بصفة عامة واسواقها المالية بشكل خاص هي

من بينها نذكر: (قادة، عبد القادر، 2009، الصفحات 11-12)

-يؤدي التنوع في موارد التمويل الى تقليل مخاطر ازمان الائتمان، فمماذا عانت المصارف من صعوبات يتجه المقترضون نحو الحصول على أموال من خلال اصدار أسهم او صكوك تأمين في اسواق المالية المحلية والدولية.

-تستطيع الشركات والمصارف ذات الجدارة الائتمانية في بلدان الاسواق الناشئة ان تخفض تكاليف ما تحصل عليه من قروض بعد ان اصبحت قادر على الحصول على قدر أكبر من رأس المال من مجموعة متنوعة ومتنافسة من الموردين.

-تدفق رؤوس الاموال الاجنبية أدى الى ربط بين الاسواق المالية للدول النامية والمتقدمة وزاد من تدفقات رؤوس الاموال نحو الدول النامية.

**وايجابيات اخرى تحسب للعولمة المالية على الاسواق المالية الناشئة: (مفتاح، 2005، صفحة 8)**

-يساعد تطور الاسواق المال في الدول النامية على تعبئة المدخرات عن طريق زيادة مجموعة الاستثمارات المالية المتاحة للمدخرين لتوسيع محافظهم المالية وتعود هذه المساهمة الى تكلفة تعبئة المدخرات تصبح منخفضة بسبب توافر اجهزة الوساطة المالية وخدماتها المتطورة التي تتيح لأصحاب الادخارات فرص استثمارية كبيرة وتوفر مجالاً رحباً من الالوعية الادخارية ، فالسوق الاولى تمثل عرض الالواق المالية في سوق الالصدار الالوي وطلب على الالستثمار اما سوق الالثانوي فهي توفر عنصر السيولة لالحملي الالوراق المالية وبيع الالاسهم والسندات التي يمتلكونها وتحويلها للنفود.

-ان العولمة تجعل الاسواق المالية تقوم بدور القائد والموجه للمدخرات الاجنبية وتوفر للدول موارد مالية بالعملة الاجنبية دون الالاعتماد الكبير على الالافتراضات الالخارجية وهو يزيد من حجم الالديون وخدمة الالديون.

➤ أما بالنسبة لمخاطر العولمة المالية أو المشاكل الناتجة عن عولمة الأسواق المالية هي عديدة نذكر

**منها: (رميدي و سماي، 2006، صفحة 8)**

مشكلة ظاهرة غسيل الأموال: فبعد موجة التحرير المالي المحلي والدولي تعرضت العديد من الدول النامية إلى موجات من دخول الأموال غير مشروعة وحرية دخول وخروج الأموال عبر الحدود الوطنية وانفتاح السوق المحلي أمام المستثمرين الأجانب انفتحت أمام ذلك قنوات أخرى لغسيل الأموال ومن بين الآثار السلبية لغسيل الأموال على الاقتصاد الكلي ومتغيراته نذكر انتشار الفساد الإداري في النظام المصرفي كذا إضعاف هيبة الدولة وتشجيع التهرب من تنفيذ القوانين و انتشار وتوسع الجريمة بكافة أشكالها الاقتصادية والاجتماعية.

خداع الدول الفقيرة بتوفير رؤوس الأموال لها: إن الانفتاح على النظام المالي العالمي يعني بالنسبة إلى الدول المحتاجة لرؤوس الأموال الدخول في (خلق خداع) فهو يفتح أمام الحكومات المحتاجة في بادئ الأمر المنافذ لرؤوس الأموال المتاحة في العالم، الأمر الذي يعني أن الاستثمارات الحكومية لن تتوقف على حجم المدخرات

الوطنية فقط، بل سيكون بالإمكان تمويلها بالقروض الأجنبية أيضا، و في الحقيقة هذا إغراء يصعب على أي حكومة طموحة الصمود في وجهه، فأصبحت الدول النامية و بفعل الضغوط التي تمارسها المؤسسات المالية عليها تطبق المنهج الذي يمكن وصفه، بتخفيض الضرائب على الثروة و الاستثمارات، خصخصة كل الخدمات و المؤسسات الاجتماعية و تخفيض الإنفاق الحكومي على الخدمات و الرعاية الاجتماعية ، إضافة إلى ذلك و من النتائج الطبيعية للمغالاة في طلب القروض الأجنبية هي أن الطابع الاقتصادي يصبح متميزا بالنتيجة و الاعتماد على المصادر لخارجية للتمويل.

**مخاطر هروب رؤوس الأموال الوطنية:** إن ظاهرة هروب رؤوس الأموال في الدول النامية تعتبر ظاهرة قديمة و تتعدد أسبابها و تتنوع أشكالها، بينما مخاطر العولمة المالية على الدول النامية فتكمن في تدويل مدخرات هذه الدول فأصبحت تفضل الاستثمار خارج الحدود الوطنية، و التناقص الملفت للانتباه، انه في الوقت الذي تشجع فيه هذه الدول الاستثمار الأجنبي و تقدم له كل عوامل الجذب من مزايا و إعفاءات و إزالة العقبات، مما سمحت الدول النامية لمدخراتها المحلية بالخروج للاستثمار في الخارج و هذا استنادا للعولمة المالية. (رياض، 2011، صفحة 189)

**ب/الازمات المالية التي قد تواجه الدول النامية نتيجة عولمة:**

فقد أثبتت التجارب أن العولمة المالية بالنسبة للدول النامية كثيرا ما أدت أزمات مالية ذات تكلفة مرتفعة و مثال على ذلك ما حدث في المكسيك سنة 1994، و دول جنوب و شرق آسيا في سنة 1997، و البرازيل سنة 1999... و قد حدث ذلك بسبب ضعف مرحلة النمو الاقتصادي التي مرت بها تلك الدول، و ضعف علاقاتها الاقتصادية و الدولية، و كثرة تعرضها للصدمات الخارجية التي لا يمكنها أن تتحكم فيها كتدهور أسعار الصادرات من المواد الأولية، انخفاض الطلب على الصادرات، ارتفاع أسعار الفائدة عالميا، حدوث تقلبات في أسعار الصرف. (بلعربي، 2006، صفحة 7)

### 3.3 التحديات التي تواجه اسواق الدول النامية في ظل العولمة المالية

#### 1.3.3 الإجراءات اللازمة للاستفادة من العولمة المالية

لا توجد الدول النامية في منزلة واحدة من التقدم و التنمية، و بسبب عدم وجود حلول شاملة، فإن المشاكل الداخلية التي على هذه الدول يجب أن تتخطاها لجني ثمار سياسة الانفتاح المالي و جذب الاستثمارات الأجنبية و من ضمنها وضع ضريبة عالمية حيث اقترح البروفيسور Tobin Jammes في عام 1972، المتحصل على جائزة نوبل ضريبة عالمية للحد من عمليات المضاربة في صفقات العملات الأجنبية القصيرة الأمد، و هي ضريبة طوبن، و التي تؤدي إلى تخفيض حجم الهزات الناتجة عن تحركات نقدية ضخمة، و قد قدرها توبن 0.25% على العمليات النقدية و هذه الضريبة في الواقع تهدف إلى تحقيق غرض مزدوج: -إن تحديد و حصر حركة رؤوس الأموال سيسمح بتعزيز السلطات الوطنية في صياغة السياسة المالية

يهدف هذا الرسم إلى معاقبة المضاربة لأجل قصير جدا ولكن لا يجب أن يوقف حركة رؤوس الأموال طويلة الأجل المستقرة نوعا ما والممولة للاستثمارات، كما أنها تؤدي إلى تقليص تذبذب أسعار الصرف (الحسنية، 2017) من المؤكد أنه لا يمكن حل جميع المشاكل المتعلقة بالتمويل العالمي بفرض ضريبة طوبن، ولكن يمكن تخدم كخطوة أولى نحو تطوير نظام مالي عالمي أكثر استقرارا.

### 2.3.3 آفاق الأسواق المالية في الدول النامية في ظل العولمة

إذا أرادت هذه الدول النامية مواجهة تحديات العولمة فمن الضروري أن تحقق استقرارا في السياسات الاقتصادية الكلية مما يعزز الثقة التي تشجع الاستثمار المحلي وتزيد من تدفق رأس المال الأجنبي إلى الداخل، بالإضافة إلى ضرورة تبني السياسات ذات التوجه الخارجي، وذلك حتى يتم القضاء على تشوهات الأسعار، التي تصبح ندرة الموارد المحلية كما يكون إلزاما عليها أن تقوم بتشجيع استيراد المنتجات الأقل تكلفة والتي تحتوي على تكنولوجيا متقدمة. (فاروق، 2015) كما يضع دانيغ شروطا للدول النامية حتى تستطيع الاستفادة من العولمة من أهم هذه الشروط: تقديم أفضل تعليم وأحسن بنية أساسية في الاتصالات والمواصلات، ويتوقع أن تقوم الدول النامية الكبيرة والأكثر نموا ببناء شبكات أعمال محلية كبيرة وأن شركاتها سوف تقيم تحالفات واتحادات مع شركات دول نامية في نفس المنطقة، وسيكون ذلك بداية الخطوة الأولى اتجاه قيادة الدول النامية للعولمة.

وهناك رأي آخر يقترح ضرورة قيام الدولة النامية بزيادة درجة التعاون والتنسيق فيما بينها فيمكن مثلا الدول المتنافسة أن تقوم على جذب الاستثمار الأجنبي بالتنسيق فيما بينها في هذا المجال، وكذلك في مواجهة التكتلات الاقتصادية الأخرى كما مواجهة هذه التحديات من خلال إقامة نوع من التكتل الاقتصادي فيما بين الدول النامية كوسيلة لتنسيق السياسات فيما بينها وجذب مزيد من الاستثمارات. (بوراس، جوان 2002، صفحة 33)

### خاتمة:

ان العولمة التي كانت نتيجة التقدم التكنولوجي مكن من تحريك الأموال من داخل الدول والى خارجها بسرعة اكبر ، إلا انه في مقابل الانعكاسات المفاجئة في اتجاه الأموال قد يهدد الاستقرار المالي الوطني لتلك الدول ، وهذا ما حدث للدول النامية من أزمات وصدمات مالية مكلفة، لهذا كان يجب عليها التعامل مع العولمة المالية بمرونة من خلال اتخاذ الإجراءات اللازمة حتى تستطيع تحقيق مصالحها وتعظيم مكاسبها و إنشاء أنظمة مالية قوية وعميقة وزيادة كفاءتها و اتباع سياسات اقتصادية سليمة لمواجهة الانفتاح المالي الذي يعتبر من وجهة نظرنا الا وسيلة لخدمة الدولة الصناعية ولذلك فإن هناك حاجة للمزيد من الدراسات المعمقة من أجل محاولة الرفع من قدرة الأسواق المالية على التأقلم مع العولمة وبالتالي الوصول إلى النمو المرجو ومن

من خلال ما سبق يمكن التأكيد على وجود تأثير حقيقي وقوي للعولمة المالية كعملية وكواقع على أداء الأسواق المالية الناشئة، وعلى الرغم من الاضطرابات التي سببتها سلوكيات المستثمرين، يبقى من الضروري جدا للأسواق الناشئة أن تستفيد من إيجابيات العولمة المالية بالاندماج الفعلي في الأسواق العالمية مع المراقبة المستمرة لاستقرار التوازنات القاعدية.

وعموما يمكن القول ان دراسة مهدت لنا الطريق للوصول الى بعض التوصيات التي يجب على الدول النامية اتباعها لمسايرة نسق العولمة المالية التي تشهدها الاسواق الدولية ويمكن اختصارها فيما يلي:

- التعامل مع العولمة المالية بمرونة وذلك باتخاذ الإجراءات اللازمة والمناسبة حتى تستطيع تحقيق مصالحها وتعظيم مكاسبها.

- محاولة تطوير القطاع المالي وتحسين أدائه وتوسيع قاعدته المالية، وتكييفه مع مختلف التحولات التي يشهدها العالم سواء تعلق الامر بالانفتاح المالي او المنافسة مع المصارف الدولية.

- وضع تشريعات وقوانين تحكم نشاط الأسواق المالية تتماشى والانفتاح المالي الذي يشهده العالم ضرورة تعزيز الثقافة البورصة وتكثيف الندوات والمؤتمرات لتدعيم ثقافة المستثمرين بأداء الاسواق المالية واثمين اهميتها في دولة النامية لدفع بعجلة التنمية.

#### قائمة المراجع:

أحمد بوراس. (جوان 2002). العولمة والأسواق المالية في الدول النامية. مجلة العلوم الإنسانية، 3(7)، ص33.  
أسماء درودر ، نسرين بن زواي. (2009). الأزمات المالية الحالية ومستقبل العولمة المالية. الملتقى الدولي حول الأزمة المالية و الاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، (صفحة ص3). جامعة سطيف.  
أمجد وليد الحسنية. (2017). العولمة المالية وأثرها على اقتصاديات الدول النامية. تم الاسترداد من <http://www.tahasoft.com/books/342.doc>

برودي نعيمة ، عبد القادر بلعربي. (2006). تيار عولمة الأسواق المالية إلى أين...؟ الملتقى الدولي حول: سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات و المؤسسات، دراسة حالة الجزائر و الدول النامية يومي: 21 و 22 نوفمبر. كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير.

بن اعمر بن حاسي. (2013). فعالية الأسواق المالية في الدول النامية -دراسة قياسية-. ،اطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية . جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان: كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير .

نشام فاروق. (2015). العولمة المالية وآثارها على القطاع المصرفي الجزائري. تم الاسترداد من <http://www.docstoc.com/docs/145264022>

جاب الله عادل رياض. (2011). العولمة المالية و انعكاسها على أداء أسواق المالية العربية. مجلة البديل الاقتصادي، ص 184.

جمال خنشور، و تلي سيف الدين. (2014). استراتيجية المصارف الإسلامية في مواجهة تحديات العولمة المالية. الملتقى الوطني الأول حول: صيغ التمويل الإسلامي كخيار استراتيجي للبنوك التجارية في ظل العولمة المالية. كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير.

حجار عبيد، و شوقي جدي. (2012). العولمة المالية و ثروة الأمم بين الاقتصاد الحقيقي و الاقتصاد الافتراضي. الملتقى العلمي الدولي الخامس حول الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية. المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر.

حسان خضر. (2004). تحليل الأسواق المالية. ، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية، 27، 5. خيرة الداوي ، عمر عزاوي. (2012). تأثير العولمة المالية على الأسواق المالية. مجلة دراسات - العدد الاقتصادي، 3(2)، 133-135.

رشيد بوكساني. (2006). معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها. اطروحة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية. جامعة الجزائر،: كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير.

ساعد مرابط، و اسماء بلهوب. (2006). العولمة المالية وتأثيرها على أداء الأسواق المالية الناشئة. المؤتمر الملتقى الدولي حول: سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات دراسة حالة الجزائر و الدول النامية-. جامعة بسكرة.

شمس الدين اشرف. (ديسمبر، 2005). أسس الاستثمار في الأسهم وأساليب الوقاية من مخاطر الأسواق المالية. تم الاسترداد من هيئة الأوراق المالية والسلع الإمارات العربية المتحدة.

صالح مفتاح. (2005). العولمة المالية. مجلة العلوم الانسانية(2)، ص8. صلاح الدين شريط. (2012). دور صناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية دراسة تجربة جمهورية مصر العربية مع إمكانية تطبيقها على الجزائر. اطروحة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية. جامعة الجزائر، الجزائر: كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير.

طارق محمد خليل الأعرج. (2015). الأسواق المالية. الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك. عبد الرحمن بن عزوز. (2012). دور الوساطة المالية في تنشيط سوق الأوراق المالية مع الإشارة لحالة بورصة تونس،. رسالة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير. ،كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة.

عبد الوهاب رميدي، و علي سماي. (2006). العولمة المالية وأثارها على اقتصاديات الدول النامية. الملتقى الدولي حول: سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات و المؤسسات، دراسة حالة الجزائر و الدول النامية. عبدالله غيث أركان. (2014). اثر العولمة على الجهاز المصرفي العراقي. مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، 42.

قادة عبد القادر. (2009). متطلبات تأهيل البنوك العمومية. رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير. كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي.

محمد العربي ساكر، و غالم عبد الله. (2006). موقع الدول العربية من العولمة المالية-إشارة خاصة لحالة الجزائر. للملتقى الدولي حول: سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات و المؤسسات، دراسة حالة الجزائر و الدول النامية يومي: 21 و 22 نوفمبر. بسكرة: كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير.

مختار حميدة. (2011). الاسواق المالية وخصصة المؤسسات الاقتصادية العمومية ودور العملية في احداث التنمية دراسة حالة بعض الشركات العربية . اطروحة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير. جامعة الجزائر.

نادية العقون. (2013). العولمة الاقتصادية والازمات المالية : الوقاية والعلاج دراسة ازمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الامريكية. اطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية. جامعة بسكرة .

يوسف كريمة. (2013). ، أثر العولمة المالية على البنوك التجارية في الدول النامية. مجلة الاقتصاد و المناجمت ، المجلد 12, العدد 1، ص 208، .208.