

- -

- 2008

-

:

:

:

..... :

2017 - 2016

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

كلمة شكر

وقال ربّ أوزعني أن اشكر نعمتك التي أنعمت علي وعلى والدي وأن اعمل
صالحا ترضاه وأدخلني برحمتك في عبادك الصالحين "
النمل-19-

في بادئ الأمر، نشكر الله تعالى على نعمه الجليلة، أنه تبارك و تعالى أمدنا
بالصحة و القوة، ونحمده عز وجل أنه وهبنا التوفيق و السداد، ومنحنا الرشده
و الثبات لإعداد هذا البحث، ونرجو أن يكون ذخرا في ميزان الحسنات يوم
القيامة.

و نشكر كل من تلقينا منه علما صالحا أو عملا مفيدا لمواصلة مشوارنا ، كما
نخص بالشكر الأستاذ المشرف « بن صوشة ثامر » علي توجيهاته القيمة
و نصائحه النفيسة، و كل الأساتذة الذين تدرسنا على أيديهم ، بالإضافة إلى
أعضاء لجنة المناقشة.

و في الختام نشكر أيضا كل من ساعدني طيلة فترة الدراسة، من قريب أو من
بعيد، بالكثير أو بالقليل، حتى و لو كلمة طيبة أو ابتسامة عطرة.

إلى كل هؤلاء نقول لهم :

" بارك الله لكم و جعلها في ميزان حسناتكم و جعل الجنة مثواكم

"أمين"



:

.

.

.

:

Abstract:

stock markets play an important role in the economies of the both developing and developed countries, being one of the tools of fiscal policy used to mobilize domestic saving and an attractive tool for fore in investment .In addition to its effective role in financing economic development plans

Moreover, there is a mutual effect between stock market and exchange rates. Accordingly, the exchange rates is one of the most important economic instruments to find the effective solutions to the process of the economic development.

International financial markets have witnessed tremendous developments in recent years both in terms of news financial instruments or in terms of structural changes in market divisions and the development of new markets ,the development of trading and settlement systems. That which led the countries of the Arabic world to make intensive efforts to keep pace with these changes because of the positive effects on the liquidity and depth of financial markets.

Keywords: Stock market, Exchange Rates, Economic Development.

فهرس الموضوعات

.....

الفصل الأول: أسواق الأوراق المالية و أهم المراكز الدولية

3.....	:	
3.....	:	-
6.....	:	-
8.....	:	-
13.....	:	
13.....	:	-
15.....	:	-
17.....	:	-
19.....	:	
19.....	:	-
21.....	:	-
23.....	:	-
25.....	:	

الفصل الثاني: سياسات سعر الصرف والأزمات المرتبطة بأسواق الأوراق المالية

28.....	:	
28.....	:	-
29.....	:	-
32.....	:	-
36.....	:	

36.....	:	-
38.....	:	-
41.....	:	-
44.....	:	-
44.....	:	-
46.....	:	-
50.....	:	-
54.....	:	-

الفصل الثالث: أسواق الأوراق المالية العربية وانعكاسات الأزمة المالية (2008)

57.....	:	-
57.....	:	-
62.....	::	-
65.....	::	-
70.....	:	-
70..... 2007	:	-
72..... 2008	:	-
75..... 2009	:	-
77..... 2010	:	-
81..... 2008	::	-
81.....	:	-
84.....	::	-
88.....	:	-
90.....	:	-
92.....	:	-
98.....	:	-
100.....	:	-



.

.

.

.

.

.

.

.



.

.

.

.

2008



.

.

.

-1

.

:

:

-

-



2008

-
-
-2
-
-
-
-3
-
-
-

:

.

.

.

:

.

.

.

:

.

.

.

2008

.

-

-

-

-

:

.

.

.

:

:

.



:

.

:

- 7

2007

.2010

)

.(

- 8

:

.

2010-2007

.
-9

-

.
-

.
-10

:

.

:

.

:

.

:

(2008)

.



.

.

.

:

:

-

:

-

:

-

.



. :

.

. :

.

: :

.

Vandubursen .16

1. :

:

.

:

.



....

.

1.

2.

: -

.

: -

.

: -

.

16

-1

-2

.8-7: 1998



: -

1.

: :

: : -

." "

.

: -

:

.

:

:

.

.8-7:



_1

1.

2.

()

.

:

3.

.

4.

:

2009- 1 - _____ : _____ -1
_____ .26-25
.17 2010 _____ -2
_____ -3
_____ .52 2013
.35 2007 : _____ -4



:

:brinaryMarqet :

()

1.

.

()

:

2.

:secondryMarqet :

()

3.

()

-

.

1

- -¹

.40 2009

.18 2008 1 - .

-²

.44-43

-³



1

:

-

.

-

.

.

:

-

2.

:

-

:

-

.

:

:

-

.

.26 2002

-

_1

_2

.29-28 2008



: over the conter marcket : -

) (

1 .

: :

:

.

:

2 .

:

:

-

()

.

.46-45
.8 1999

_____ -1
_____ -2



.

: -

.

:

: 1

:

: -

.266-264 1999

_____ -1



.1

.

:

:

-1

.

:

-2

.

:(

):

-

.2

:

:

.41

._1

._2

.19



1.

:

()

: -

()

.

.

: -

.

: -

1

.15 2011

%15 10

·
:

1
·

.31-28

2012

- -1



:

:

(indexes)

.

.

:

.

:

:

()

)

1

(

1

(

)

$$.1\%100x\frac{2}{1}$$

%100

:

:

-



.(set p500) 500

: -

....

(set p500) 500

: -

.

A

:

: -1

1990

30

.1982

225

(nikkei) 225

.

100

(masdak) 100

A

: -2

.

.

:

:



) (.
.
.
.
.
.
:
:

1 .

.
:
:
:



. 1

. 2

.

:

:

:

:

:

/

.

-

.

-

-

.

-

.

-

.

.490-489 1999 .197-195

_1

_2



: /

. 1

:

2.

: -

.

: -

.08 2004 27
-191 2001

	_____	_1
	_____	_2
	_____	.192



.

: -

:

: -1

.

: -2

.

-3

.



: - 4

:1

.

-

-

.

:

.

:()

:

.

:

.

.2

.132 1998
.184 2011

_____	_____	- 1
_____	_____	- 2



-

.()

.

.

1

. ...

.

:

:

1

.321 2009

1963

-

.

.

-

-

1.

.187-186

_1



...

:

.

:

chicago.boothprode

StockExchangeAmerican

1.

:

-

...

1954

55

()

5.7

1146

1962

.291

84

1

1974

.1975 - 1973

64

1

37 . 71.2 1972 .
()

418.7

()
1.() -
:

(American stock exchange AMEX)

(Regional Exchange)

_____ -1
_____ .307 - 305

.¹(futures) (option).

:

:

.

:

-

-

:

.

-

.

-

.1978

.

(1912-1868)

1949

. 1920

.

.1987

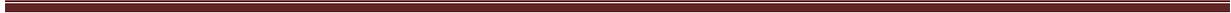
.1961

84

2002

-¹

.67



- - 8 - - - -
 . - - - -
 % 21.3
 %83 %87 %50

2273 1992
 2257 600
 - 1399
 17 104
 125 1641
 550 1158

: -
 -
 -
 -
 -
 -
 -
 -
 -



.126-125-124

_____ . -1





.

.

.

.



:

:

:

:

1

-

"

"

2.

.

"

"

44 2004
.246

_____ _1
2009 _____ _2



”

1”

.

”

2.

.

”

:

:

:

.

3

.

:

104 .134 1994
 .105 1966
 2003

()	-1
	-2
	-3



.

.

:

(Er)

(En)

(Pus)

(pd2)

1.

:

-

:



.

1.

:

:

.

.

.

1983 Williamson

.76 2000

-1



PPA

1

:

:

:

:

-

:

-

*i*1970

-1

.99 2010



.

.

-

.

-

:

:

.

-

.

-

.

-

-

.

.

-



-

)

(

(

)

.

-

:

-

1.

.111 1966

-1



•
•

•
•



:

1

-

gustavgassel

² "1914

"

1921

20

"

"

.

:

$$C = p(d) / p(p)$$

C

P (d)

1

P (f)

129 2010

.96

		-1
"	"1984	-2



-

()

.

.²

-

.³

:

-

.⁴

:

	.124		- 1
	.27	2005	- 2
	.130		- 3
.26	2005		- 4

:

:(01-02)

:

_____ .08 2011

:

"... - -"

.²

-

2001

_____ -₁

.137 2010

_____ .9-8

_____ -₂

()

.

:

.

:

-

%1+-

% 2-+

.

.

:

-



.

: -

.1997

1994

1983

: -

%1 -+

.

: -

" "

.

: -



.

:

:

:

:

-

1.

)

.(

()

-

2.

:

:

2006

38

_____ -1

.116

_____ -2



-

.

.1983

:

-

1.

-

. ()

.

.60

1



-

1948

1.



:

:

.

:

:

:

()

.¹

" WEBSTU "

OXFOOD

.

-2012

-¹
 .03 2013



:

.

.

-

:

•

•

•

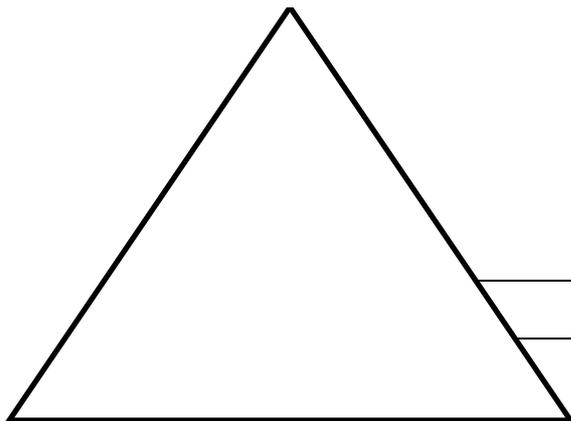
1

:

:

(01-02)

.23-22 2002



-1



:

.23 2002 _____

.

:

:

:

:

-

(SystematicBankingCrisis)



(5000) 1933 (creditcrunch)

1. (3)

2008 15 , (LemanBrothers)

(85) (18,2)

2008 07 () ()

2008 16 (ALG) % 79 5

29 () () 2008 17

(6.4) 2008

2.

:

(Balanceof)

21,20 ,2011, - _____ -1

.21,22 _____ -1

(Payementscrises)

1996 ()

1996 1997

1994

1995 (15 5)

1996 (x8)

(x40)

(600) ()

1.

.23-22 .2011

" " - _____ 1



.

.

:

/

.

:

()

.

(confidence crises)

(Bubble)



1 .

(1933- 1929)

(130) (black Tuesday)

(WallStreets) (1929 1939)

1980 1978

(black Monday) 1987/10/19

(500)

2007

2008 26 .

()

.23 . - . -1



:

:

.1

..

:

.

...

2.

%5.3

.

.118 2011

—
_1

—
_2

—
.31 2013-2012 - -



" " " "

" "

.

%21

"5

¹.%13

2008

:

.

.263

-1

.
300) 25
2007

. 400

%81

.1

- 262 2010

-1
.263



⋮

•

•

(2008)

.

-
-
-

.

(2008)

· :
· :
· :
-
-
-
-
: :

11/07/1403— 1230/8

1984

· :
-

(2008)



1.

:

- 1954:

1.7

1975- 1954

-

.

-

.

-

.

-

.

-

.

:() 2003

:

:

.1983

-

1983

-

.

1984

-

:

•

.

-2005

-¹

.214 213 2006

(2008)

-
-
-
-

1990

2001

(2005- 2003)

:

30

.2003/07/31

.2004

:

-
-
-
-
-

(2008)

2000

1998

:

2000 4

2000 26

12

2000 03 2000 13
12 2000 15

(2008)

26 . 1995 14 .1997

....

:

:

1969

:

(2008)

1986

1988 111/88)
(1992/08/02 92—88)

()

1.

: -

CMF: -

.

:

.

:

.

:

:

-2007

—
_1

.197 2008

(2008)

1988

1987

¹(SPA)

.

:

-

:

1993

:

93—.10

1993

.

(OSOB)

:

(\$GBV)

(IOB)

(\$ICAV)

.

:

.

.79

—
_1

(2008)

:

1999 04

24

:

()

-

()

-

" "

-

" "

-

:

1929

1993

1

.2

:

-

-₁

-₂

.59 2006

(2008)

.1995

-

.

-

.

:

1997 ()

•

.

•

.2001

.2001

•

•

..

2000

:

:

()

:

:

1930

(1938)

1931

1951

(2008)

.1

.2

-

-

-

-

.

.

.

:

1999

:

-

-

.

.

.93

" - - "

.128

"

-1

-2

(2008)

1.

.

2

:

-

:

-

-

-

:

●

●

()

✓

✓

✓

✓

3

✓

.2010

-1

.130

-2

.96

-3

(2008)

(1509)

:

-
-
-
-

:

1920/07/03

1985/03/23 30

1995/12/21

7667

1996

()

:

()

:

1995

1997 18

(2008)

:

(2010-2007)

:2007

:

:1

: -

.

•

.

•

.

: -

.

•

.

.48-38 2007

-1

(2008)

: -

.%6 % 4.5

: -

.

•

.

•

.

- •

.

•

.

:

-

.

•

.

•

.

•

.

•

.

:

-

.

(2008)

:1

: -

•

•

•

%11,6

: -

•

•

: -

: -

•

(2008)

2008

()

66

:

-

05

15

2005

40

% 35

%5

20

%

:

-

:

20

2008

:

•

•

:

-

(2008)

(2012- 2008)

% 15

%10

% 15

2008

%25

:2009

NSC V 900

(2008)

.2009

2009

10-9

•

•

•

-

•

•

•

•

•

-

•

•

•

•

(2008)

		:	-
	.		•
	.		•
	.	250	
		:	-
15	.		- •
		2015	
	.900		•
		:	-
			•
		.	
	2009		•
		.	
			•
	1.79		
		.	
		:	-
			•
		.	

(2008)

250

.2010

:

-

:

% 40

%5

%20

2010

:

(1 2)

% 10

.% 50

:

-

:

.

.

.

.

(2008)

: -

.

: -

.

: -

.

: -

.

.

(2008)

2008 :

2007 ..

.

.

:

:

..

2007

.

:2008 :

.

1
.

_1

.27-25 2009

(2008)

:

-

.

.

"lymanBrothers"

...

.

:

-

.

(2008)

()

.

: -

- -

.

" "

.

:1 -

2008

.

..

.

.

_1

.2004 14 13

(2008)

2007

.¹

.

" "

.

.

:

2008

:

2008

:

2008

2007

.

.2008

-¹

(2008)

2008

2008

328.7 2008 166.2 %49.40

.2007

%72.42

.%56.43 . %57.02

.%28.12 .%47.49

.%13.48 2008

:

. 2008 :(01- 03)

%	2008/12/31	2007/12/31	
-72.42	1636.29	5931.95	
-57.02	4802.99	11175.96	
-56.43	4596.49	10549.74	
-47.49	2390.01	4551.80	
-39.78	5441.12	9035.48	
-38.03	7782.60	12558.90	
-34.52	1804.07	2755.27	
-28.12	6886.12	9580.45	
-20.74	102.4	129.20	
-16.97	6243.14	7519.00	
-16.23	441.66	527.26	

(2008)

-13.84	2552.27	2962.10	
-13.48	10984.29	12694.97	
10.65	2892.40	2614.00	
68.72	58.36	34.59	

.12 2008 :

2008

1:

: -

%42.5 2008

. 2007 1338 769.589

%54.3

%43.2

%41.8

%.38.1

%32

i%8.9

%9.1

%10

%11.2

:

%8.2

.132

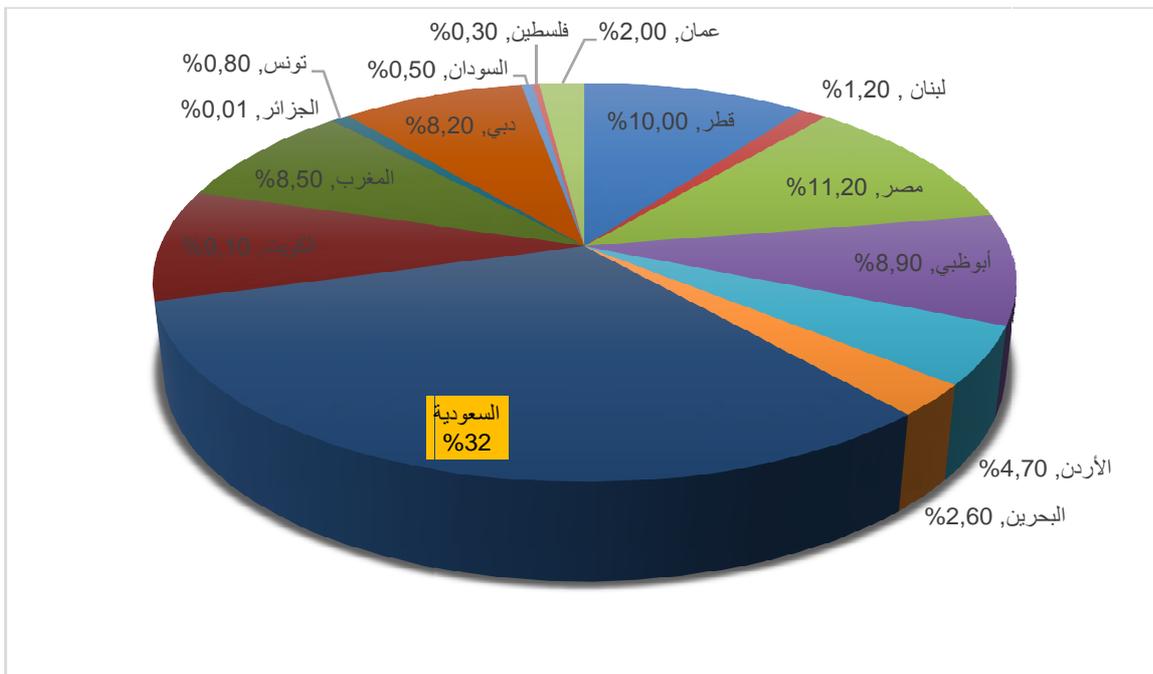
2008

1

(2008)

. 2008

:(01-03)



.132

2008

:1

:

-

. 2007

1550

1542

2008

:

-

(2008)

997.87	2008		
. 2007		%9.9	
%52.4			%80.5
		:	-
%5.9	2008		
. 2007		323	304
%87.5			
			%26.6
:			:

(2008)

1.

-

.

-

.

2008

.

-¹

. 14 2009 09

(2008)

:

.

.

.

(2008)



.

.

.

.

.

.

:



.

.

.

:

-1

-

.



-

.

-

.

-

.

-

.

-

.

-

.

-

.

-2

"

:

-

"

.

"

:

-

"



“

”

:

.

-

.

-

.

-

.

-

.

-

.

.

- 1

46		(01-02)
88	2008	(01-03)

: - 2

39		(01-02)
86	2008	(01-03)

			:	.1
				.2010
				.2
. 1998		-	-	
		:		.3
		.2009- 1	-	
				.4
				.2010
	. 2007	:		.5
		:		.6
		.2009- 1	-	
1	-	.		.7
				.2008
			.	.8
			.2002	-
				.9
		.2008		
.1999				.10
.1999				.11
				.12
	.2011			
2012			-	.13
			.	
	.2008			.14

		.15
	.1997	.16
	.2004 27	.17
	.2001	.18
	.2011	.19
	.2009	.20
84	.	.21
	.	.22
	.	84 2002
	.	.23
	.2004	.24
	.	2009 .25
	.1994 ()	.26
	.1966	.27
		.28
		. 2003
	. 2013- -	.29
	.2000	.30
	.1966	.31

		.32
	.2010	
"	"1984	.33
		.
		.34
.2009		
		.35
	.2002	
		.36
		.2002
		.37
	.1998	
		.38
	.2010	
		.39
	.1999	
		.40
	.2008	
		.41
.2009		
		.42
		:
		.43
.2013		
		.44
	.2010 1970	

				.45
				.2005
				.46
			.2005	
				.47
		.2006- 2005		
				.48
		.2006		
				.49
			.2001	
				.50
			.2011	
,	-	/		.51
				.2011
				.52
-2012	-	-		
				.2013
				.53
				.2006
				.54
		.2009	09	
				.55
		.197	2008- 2007	
				.56
				:

" - - "	"	.57
	.2008	
	.2010	.58
	.2010	.59
38		.60
	.2006	
		.61
14 13		
	.2004	
	.2008	.62
	2008	.63
	.2007	.64
	.2008	.65
" - - "	"	.66
	2008	
	.2010	.67
	2007	.68
	2008	.69
	.2010	.70
		.71
14 13		
	.2004	
	.2008	.72
	2008	.73
		:
	.	.74