



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة أبوبكر بلقايد
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

مذكرة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم

تخصص: العلوم الاقتصادية

بعنوان:

أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر

من اعداد الطالب : بن قبلية زين الدين

لجنة المناقشة :

أ.د بلمقدم مصطفى	أستاذ التعليم العالي	رئيسا	جامعة تلمسان
د مختاري فيصل	أستاذ محاضر	مشرفا	جامعة معسكر
أ.د بوتلجة عبد الناصر	أستاذ التعليم العالي	ممتحنا	جامعة تلمسان
أ.د بوهنة علي	أستاذ التعليم العالي	ممتحنا	جامعة تلمسان
أ.د صوار يوسف	أستاذ التعليم العالي	ممتحنا	جامعة سعيدة
د بن سعيد محمد	أستاذ محاضر	ممتحنا	جامعة سيدي بلعباس

السنة الجامعية 2015 - 2016

أشكر الله وأحمده

أقدم بالشكر الجزيل إلى الأستاذ المشرف الدكتور مختاري فيصل على نصائحه و توجيهاته القيمة التي ساهمت في إخراج هذه الأطروحة ، كما أقدم بالشكر الجزيل للأستاذ الدكتور بلمقدم مصطفى والسادة الأساتذة أعضاء لجنة المناقشة على قبولهم مناقشة هذه الأطروحة .

فهرس المحتويات

إهداء

شكر

1	فهرس المحتويات
8	فهرس الجداول والأشكال
13	مقدمة عامة
18	الفصل الأول: مفهوم ومحددات تطور النظام المالي
19	تمهيد الفصل
20	المبحث الأول: مفهوم، مكونات ووظائف النظام المالي
20	1-1 مفهوم النظام المالي
20	1-1-1 تعريف النظام المالي
23	1-1-2 أنواع الأنظمة المالية
26	2-1 مكونات النظام المالي
26	1-2-1 الأسواق المالية
27	1-1-2-1 سوق النقد
30	2-1-2-1 سوق رأس المال
37	2-2-1 مؤسسات الوساطة المالية
41	3-2-1 آليات تحريك الأموال داخل النظام المالي
41	1-3-2-1 الانتقال المباشر للأموال
43	2-3-2-1 الانتقال غير المباشر للأموال
44	3-1 وظائف النظام المالي
44	1-3-1 توفير الموارد المالية
46	2-3-1 توفير وسائل الدفع
47	3-3-1 الاشتراك في موارد وتجزئة الملكية
47	4-3-1 توفير السيولة

48	5-3-1 المشاركة في عمل المخاطر
48	6-3-1 تجميع ونقل المعلومات
49	المبحث الثاني: مفهوم تطور النظام المالي
49	1-2 تعريف تطور النظام المالي
49	1-1-2 المقاربة الهيكلية (R. Goldsmith)
50	2-1-2 مقاربة التحرير المالي (Mckinnon , E.shaw)
51	3-1-2 المقاربة الوظيفية (R.Levine)
53	المبحث الثالث: محددات تطور النظام المالي
53	1-3 المحددات الاقتصادية
54	1-1-3 السياسات الاقتصادية الكلية
56	2-1-3 معدلات التضخم
56	3-1-3 الدخل الفردي
57	2-3 المحددات المؤسسية
58	1-2-3 الهيئات القانونية
59	2-2-3 التنظيم والإشراف على المؤسسات المالية
60	3-2-3 مكاتب المعلومات الائتمانية
61	3-3 المحددات المرتبطة بالنظام المالي
62	1-3-3 هيكل ملكية المؤسسات المالية
64	2-3-3 دور المؤسسات المالية المتخصصة
64	3-3-3 دور مؤسسات التمويل الأصغر
65	خاتمة الفصل
67	الفصل الثاني: مفهوم، نظريات ومحددات النمو الاقتصادي
68	تمهيد الفصل
69	المبحث الأول: النمو والتنمية الاقتصادية

69	1-1 مفهوم التنمية
70	2-1 مفهوم النمو الاقتصادي
72	3-1 الفرق بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية
72	4-1 قياس النمو الاقتصادي
75	5-1 فوائد وتكاليف النمو الاقتصادي
76	المبحث الثاني: نظريات النمو الاقتصادي
76	1-2 النمو الاقتصادي في الفكر الكلاسيكي
77	1-1-2 تحليل آدم سميث
78	2-1-2 تحليل مالتوس
80	3-1-2 تحليل دافيد ريكاردو
83	4-1-2 نقد النظريات الكلاسيكية
83	2-2 النمو الاقتصادي في الفكر الكنتزي
83	1-2-2 النظرية الكنتزية
84	2-2-2 نموذج هارود-دومار
89	3-2-2 تقييم نموذج هارود-دومار
89	3-2 نموذج robert solow في النمو الإقتصادي
92	1-3-2 نموذج solow مع التطور التقني
94	2-3-2 الحقائق الناتجة عن نموذج solow
95	4-2 نماذج النمو الداخلي
96	1-4-2 نموذج "A K"
98	2-4-2 نموذج لوكاس (Lucas) ورأس المال البشري
99	3-4-2 نموذج رومر (Romer) ورأس المال المادي
101	4-4-2 نموذج رومر من خلال ابتكار السلع الجديدة (1999)
103	5-4-2 نموذج بارو (Barro) وتراكم رأس المال العام

108	6-4-2 الانتقادات الموجهة لنماذج النمو الداخلي
110	المبحث الثالث: محددات النمو الإقتصادي
110	1-3 مجموعة العوامل التقليدية
111	1-1-3 العمل
112	2-1-3 رأس المال
113	3-1-3 التقدم التقني
113	4-1-3 الموارد الطبيعية
114	2-3 مجموعة العوامل ذاتية المنشأ
115	1-2-3 رأس المال البشري
116	2-2-3 السياستين المالية والنقدية
119	3-2-3 العوامل المتعلقة بالتجارة الخارجية
120	4-2-3 المؤسسات والنمو الاقتصادي
122	خاتمة الفصل
123	الفصل الثالث: المرجعيات النظرية والتطبيقية للعلاقة بين تطور النظام المالي والنمو
124	تمهيد الفصل
125	المبحث الأول: النظريات الرابطة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي
126	1-1 النظرية الهيكلية للتمويل
128	2-1 نظرية التقييد المالي
136	3-1 نظرية النمو الداخلي والتطور النظام المالي
140	المبحث الثاني: اتجاه السببية بين تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي
140	1-2 التطور المالي يسبب النمو الاقتصادي (فرضية العرض القائد)
140	2-2 النمو الاقتصادي يسبب التطور المالي (فرضية الطلب التابع)
141	3-2 العلاقة السببية التبادلية
141	4-2 الحيادية

142	المبحث الثالث: الدراسات التطبيقية السابقة
142	1-3 المؤشرات المستخدمة في قياس تطور النظام المالي
142	1-1-3 مؤشرات قياس التطور المصرفي
146	2-1-3 مؤشرات قياس تطور أسواق الأوراق المالية
150	3-1-3 مشاكل قياس تطور النظام المالي
151	2-3 الدراسات السابقة
151	1-2-3 الدراسات السابقة الخاصة بالدول العربية
155	2-2-3 الدراسات الأجنبية
165	خاتمة الفصل
167	الفصل الرابع: تحليل و قياس العلاقة بين تطور النظام المالي و النمو الاقتصادي في الجزائر
169	تمهيد الفصل
168	المبحث الأول: مراحل تطور النظام المصرفي
170	1-1 مرحلة الاستقلال المالي والنقدي وبناء النظام المصرفي
169	2-1 مرحلة الإصلاحات المالية والنقدية في إطار الاقتصاد المخطط
170	1-2-1 الإصلاح لسنة 1971
172	2-2-1 الإصلاحات التي جاء بها قانون القرض والبنك لسنة 1986
174	3-1 مرحلة الإصلاح المالي والنقدي بما ينسجم متطلبات الانتقال إلى اقتصاد السوق
185	المبحث الثاني: فحص مستوى التطور في النظام المصرفي
185	1-2 خصائص النظام المصرفي
190	2-2 التطورات في الودائع والائتمان المصرفي
204	3-2 مؤشرات تطور النظام المالي
204	1-3-2 معدل سيولة الاقتصاد (M2/PIB)
205	2-3-2 نسبة أشباه النقود إلى الناتج المحلي الإجمالي (QM/PIB)
206	3-3-2 نسبة السيولة النقدية (M1/M2)

207	4-3-2 نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي
208	المبحث الثالث: قياس علاقات التكامل المشترك والسببية بين التطور المالي والنمو
208	1-3 نموذج المتغيرات والمنهج القياسي
208	1-1-3 النموذج ومتغيرات الدراسة
211	2-1-3 المنهج القياسي المستخدم
215	2-3 نتائج الدراسة القياسية
215	1-2-3 اختبار إستقرارية البيانات
217	2-2-3 علاقات التكامل المشترك و السببية بين (LY) و (LM2Y)
221	3-2-3 علاقات التكامل المشترك بين و السببية بين (LY) و (LCPY)
224	4-2-3 علاقات التكامل المشترك والسببية بين (LY) و (LQY)
228	3-3 تحليل نتائج الدراسة القياسية
228	1-3-3 الجانب الإحصائي والقياسي
230	2-3-3 الجانب الاقتصادي
234	خاتمة الفصل
236	خاتمة عامة
242	المراجع
254	الملاحق

فهرس الأشكال و الجداول

قائمة الأشكال		
الصفحة	العنوان	رقم الشكل
22	طبيعة ومكونات النظام المالي.	(1-1)
28	أدوات سوق النقد.	(2-1)
30	تقسيمات سوق رأس المال.	(3-1)
34	أدوات سوق رأس المال.	(4-1)
37	تصنيفات المؤسسات المالية المتوسطة.	(5-1)
41	تمويل شبه مباشر.	(6-1)
43	طبيعة العمليات الخاصة بالوسطاء الماليين.	(7-1)
74	أفكار آدم سميث في النمو الاقتصادي.	(1-2)
76	أفكار مالتوس في النمو الاقتصادي.	(2-2)
78	المخطط العام لنموذج الكلاسيكي للنمو.	(3-2)
83	مخطط سولو القاعدي.	(4-2)
87	نموذج سولو بإدخال التقدم التقني.	(5-2)
124	الادخار والاستثمار في ظل فرض القيد المالي.	(1-3)
184	حصص البنوك العامة والخاصة من إجمالي الودائع (2013/2009).	(1-4)
185	حصة الودائع لأجل وتحت الطلب من إجمالي الودائع المجمعة (2013/2009).	(2-4)
190	حصة القروض للمصارف العامة والخاصة من إجمالي القروض (2013/2009).	(3-4)

قائمة الجداول		
الصفحة	العنوان	رقم الجدول
25	الأهمية النسبية في تصنيف الأنظمة المالية بحسب طبيعة النظام المالي.	(1-1)
172	البنوك العمومية الناشطة لغاية 2013.	(1-4)
174	المؤسسات المالية الناشطة لغاية 2013.	(2-4)
178	أصول بنك الجزائر والبنوك التجارية إلى الناتج المحلي الإجمالي (2013/2011).	(3-4)
179	درجة التركيز في النظام المصرفي (2013/2009).	(4-4)
183	تطور الموارد الملتقطة من طرف المصارف الجزائرية (2013/2004).	(5-4)
186	الميل المتوسط والحدي للودائع المصرفية لدى البنوك التجارية	(6-4)
188	تطور القروض الموزعة بين القطاع العام والخاص في الجزائر (2013/2004).	(7-4)
192	تطور القروض الموزعة بين القطاع العام والقطاع الخاص في الجزائر (2013/2004).	(8-4)
193	تطور إجمالي القروض الموزعة على الاقتصاد حسب مدة الاستحقاق (2013/2004).	(9-4)
195	أهمية الودائع في تغطية النشاط الائتماني (2013/2005).	(10-4)
197	تطور معدل السيول خلال فترة (2013/1994).	(11-4)
198	تطور نسبة أشباه النقود إلى الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (2013/1994).	(12-4)
199	تطور نسبة السيولة (M1/M2) للفترة (2013/1994).	(13-4)

200	تطور نسبة الائتمان الخاص إلى PIB للفترة (2013/1994)	(14-4)
202	توصيف متغيرات الدراسة.	(15-4)
208	اختبار جذر الوحدة للمستويات والفروق الأولى.	(16-4)
210	اختبار التكامل المشترك بين (LY_t) و $(LM2Y_t)$.	(17-4)
211	الفجوة الزمنية المناسبة لنموذج الانحدار الذاتي ثنائي الاتجاهين (LY_t) و $(LM2Y_t)$.	(18-4)
212	نتائج تقدير نموذج الانحدار الذاتي ثنائي الاتجاهين (LY_t) و $(LM2Y_t)$.	(19-4)
213	العلاقة السببية في الأجل القصير بين (LY_t) و $(LM2Y_t)$.	(20-4)
213	اختبار التكامل المشترك بين (LY_t) و $(LCPY_t)$.	(21-4)
214	الفجوة الزمنية المناسبة لنموذج الانحدار الذاتي ثنائي الاتجاهين (LY_t) و $(LCPY_t)$.	(22-4)
215	نتائج تقدير نموذج الانحدار الذاتي ثنائي الاتجاهين بين (LY_t) و $(LCPY_t)$.	(23-4)
216	العلاقة السببية في الأجل القصير بين (LY_t) و $(LCPY_t)$.	(24-4)
217	إخبار التكامل المشترك بين (LY_t) و (LQY_t) .	(25-4)
218	الفجوة الزمنية المناسبة لنموذج الانحدار الذاتي ثنائي الاتجاهين (LY_t) و (LQY_t) .	(26-4)
219	نتائج تقدير نموذج الانحدار الذاتي ثنائي الاتجاهين (LY_t) و (LQY_t) .	(27-4)
220	العلاقة السببية في الأجل القصير بين (LY_t) و (LQY_t) .	(28-4)

مقدمة عامة

يعتبر النمو الاقتصادي في الوقت الحاضر هدفا رئيسا للسياسة الاقتصادية في مختلف بلدان العالم، وتحقيق النمو الاقتصادي ليس بالأمر السهل، إذ أن هناك متطلبات أساسية وشروطا مسبقة يجب توافرها لتحقيقه بالشكل والمعدل المطلوب، ولعل من أهم العناصر الأساسية وجود نظام مالي متطور يكون قادرا على تأدية وظائفه بفعالية وكفاءة، بما يسمح له بتعبئة الموارد المالية بالقدر الذي يحتاجه الاقتصاد، كما يحسن من مهمة توجيه هذه الموارد إلى المشاريع والاستثمارات المجدية، وتحويل الأصول المالية السائلة التي يفضلها المدخرون إلى استثمارات إنتاجية طويلة الأجل التي تعزز من تراكم رأس المال الذي يعتبر شرط أساسي للنمو الاقتصادي.

ومع التطور السريع في الوسائط المالية وتقدم وسائل الدفع وما تمثله من دور رئيسي في النشاط الاقتصادي، أصبحت العلاقة بين التطور في وسائل التمويل والنمو الاقتصادي محور الكثير من الدراسات الاقتصادية سواء من الجانب النظري أو التطبيقي، خصوصا مع بداية ظهور نظرية النمو الداخلي، التي أكدت أن النمو الاقتصادي يمكن أن يكون مرده لعوامل داخلية وليس بفعل تأثيرات خارجية، وبالتالي يمكن إدخال تطور النظام المالي كأحد محددات النمو الاقتصادي، وقد تركز البحث حول اتجاه العلاقة السببية بين التطور في النظام المالي والنمو الاقتصادي، وفي هذا الإطار ظهرت ثلاثة وجهات نظر رئيسية.

وجهة النظر الأولى أن التطور المالي هو الذي يسبب النمو الاقتصادي، وذلك من خلال توسع المؤسسات المالية وحدثتها، تزداد كمية المعروض من الخدمات المالية بما يحقق من مكاسب إنتاجية بفضل توزيع الموارد على نحو أفضل مما يؤدي إلى تعزيز النمو الاقتصادي، وفي الأدبيات الاقتصادية غالبا ما يشار اتجاه السببية هذا بوصفه بفرضية العوض القائد (supply-leading)، ويعود الاهتمام النظري بالعلاقة وفق اتجاه السببية هذا إلى كتابات (Bagehot) و (Schumpeter) اللذان أكدوا على أهمية دور المصارف التجارية في توفير التمويل الضروري للنمو الاقتصادي.

وتعتبر دراستي (McKinnon et Shaw, 1973) من أبرز الدراسات التي أكدت أهمية التطورات المالية في النمو الاقتصادي، فقد وجدت أن القيود الكمية التي تفرضها الحكومات في الدول النامية على النظام المصرفي تقييد كمية وإنتاجية الاستثمارات، وبالتالي تقييد النمو الاقتصادي.

إن النتيجة التي توصلت إليها دراستنا متطابقة على الرغم من اختلاف النموذجين اللذين استخدمهما كل منهما. حيث لم يعتبر (Shaw 1973) النقود ضمن الثروة ولكن اعتبرها وسيلة للدفع ومدخلا إنتاجيا في كل

قطاعات غير النقدية، بينما اعتبر (McKinnon, 1973) النقود عنصراً إنتاجياً وبديلاً كاملاً لرأس المال، فالسياسات التحررية المتعلقة بالنظام المالي والتي من شأنها التخفيض من وضع القيود على السقف الأعلى لسعر الفائدة والاحتياطات القانونية المرتفعة، وعدم التحيز في منح الائتمان إلى قطاعات معينة تسهل من التنمية الاقتصادية. على الرغم من أن سياسات التحرير المالي تؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة، فإن هذا الارتفاع سوف يؤدي إلى تحفيز الادخار الخاص وتشجيع الوساطة المالية والتوزيع الأمثل للموارد المالية، وبالتالي زيادة عرض الائتمان الذي بدوره يؤدي إلى زيادة الاستثمار وارتفاع معدلات النمو الاقتصادي. وفي الجهة المقابلة واجه الرأي القائل بأن التطور المالي هو الذي يسبب النمو الاقتصادي، اعتراضات من عدد علماء الاقتصاد الذين يؤيدون ما يسمى فرضية الطلب التابع (demande- following)، وطبقاً لهذه الفرضية، فإن العلاقة السببية تتجه من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي، ففي عملية تنامي الاقتصاد، يطلب الأفراد خدمات مالية أكثر، مما يعزز غالباً التطور المالي. وبعبارة أخرى ينظر إلى التطور المالي على أنه مجرد ناتج فرعي للنمو الاقتصادي الذي تحكمه محددات أخرى ويصور (Joan Robinson) هذه النقطة بطريقة بالغة الإيجاز، حيث يدعي بأنه " عندما تقود المشاريع، يتبعها المال." أي أن التمويل يتبع المشاريع.

وهناك اتجاه ثالث، حاول التوفيق بين الاتجاهين السابقين أو مشكك بنتائج أبحاثهما، فقد فرق (Patrick) بين نوعين من التطورات المالية:

العرض القائد (Supply-Leading) والطلب التابع (Demande- following)، ويشير العرض القائد إلى الظاهرة التي يكون فيها اتجاه المؤسسات المالية وعرض الأصول والموجودات و الخدمات التابعة لها سابقاً للطلب على هذه الأصول، ولذلك فالتطور المالي يقود النمو الاقتصادي.

في حين أن الطلب التابع يشير إلى الظاهرة التي يكون فيها وجود مؤسسات مالية وعرض الأصول والموجودات والخدمات التابعة لها استجابة لطلب على تلك الخدمات من قبل المستثمرين والمدخرين في الاقتصاد، وبالتالي فالتطور المالي هو جزء من العملية التنموية. وهو بذلك يرى أن هناك علاقة سببية ذات اتجاهين يختلفان بحسب المرحلة التنموية التي يمر بها الاقتصاد. ففي المراحل الأولى من التنمية تتجه العلاقة من القطاع النقدي إلى القطاع الاقتصادي، في حين تتجه العلاقة السببية من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي في المراحل المتقدمة من عملية التنمية الاقتصادية.

إشكالية البحث:

نظرا للجدل الدائر بين علماء الاقتصاد وعدم الحسم في اتجاه السببية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي من جهة، و الإصلاحات المالية والمصرفية التي باشرتها الحكومة الجزائرية بصدور قانون النقد والقرض (90-10) في 14 أفريل 1990 والأمر رقم 03-11 الصادر في 26 سبتمبر 2003 وما تبعه من تعديلات من أجل تمكين النظام المالي والمصرفي من القيام بدور فعال في عملية التمويل وتعبئة المدخرات وتوزيعها على مختلف أوجه الاستثمارات لإنعاش الاقتصاد الوطني من جهة ثانية، يمكننا صياغة التساؤل التالي:

هل يمكن اعتبار تطور النظام المالي في الجزائر أحد مسببات النمو الاقتصادي؟ أم هو نتيجة لمتطلبات التنمية الاقتصادية؟

فرضيات الدراسة:

- من المتوقع أن تتوافق نتائج هذه الدراسة مع أي من الفرضيات التالية:
- الفرضية الأولى: أن النمو الاقتصادي يؤدي إلى التطور المالي، وعليه السببية تتجه من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي (فرضية الطلب التابع Demand- following).
 - الفرضية الثانية: أن التطور المالي يؤدي إلى النمو الاقتصادي، وهذا يعني أن السببية تتجه من التطور المالي إلى النمو الاقتصادي (فرضية العرض القائد supply-Leading).
 - الفرضية الثالثة: أن هناك علاقة سببية ثنائية تتجه من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي، ومن التطور المالي إلى النمو الاقتصادي.

أهداف الدراسة:

- سوف تنصرف الدراسة لتحديد النقاط التالية لتكون أهدافها لها، وهي:
- دراسة المرجعيات النظرية للعلاقة بين تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي، وتحليل وجهة نظر كل من المدرسة الهيكلية للتحويل، ومدرسة التقييد المالي و مدرسة نظرية النمو الداخلي.
 - دراسة تطور المصرفي الجزائري من خلال الإصلاحات المالية والمصرفية التي بدأت فعليا مع صدور قانون النقد والقرض (90-10) وتقييم أداء النظام المصرفي في جذب الودائع وقدرته على تغطية النشاط الائتماني.

- تحليل وتقييم مؤشرات تطور النظام المصرفي الجزائري.
- قياس العلاقة السببية وتحديد اتجاهها بين التطور المالي بمختلف مقاييسه والنمو الاقتصادي في الجزائر.

أهمية الدراسة:

تظهر أهمية الدراسة من خلال الموضوع بحد ذاته، فلا تزال العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي محل جدل في الكتابات العلمية الأخيرة، لاسيما بسبب ما لها من آثار هامة على السياسات. وفي حالة وجود دليل مقنع على أن للتطور المالي تأثير كبير على النمو الاقتصادي، ينبغي أن يعطى صانعو السياسات أولوية لجميع السياسات التي تمس أداء النظام المالي. وفي المقابل إذا ما أيدت الأعمال التطبيقية أن التطور المالي ما هو إلا نتيجة للنمو الاقتصادي، ينبغي أن تركز السياسات الإنمائية على المجالات التي من المتوقع أن تقود النمو الاقتصادي.

منهجية الدراسة وأدوات البحث المستعملة:

قصد الإحاطة بمختلف جوانب الموضوع والإجابة على الإشكالية واختبار صحة الفرضيات سوف نعتمد على المنهج الوصفي في الجزء النظري للدراسة، وذلك لعرض مختلف المفاهيم المتعلقة بتطور النظام المالي والنمو الاقتصادي، وكذا العلاقة بينهما.

أما في الجانب التطبيقي للدراسة سوف نعتمد على المنهج الإحصائي باستخدام الأساليب القياسية الحديثة لتحليل السلاسل الزمنية والمتمثلة في اختبارات الاستقرار، التكامل والسببية، حيث نصل من خلالها إلى نتائج واقعية، وبذلك نتجنب النتائج المضللة التي يتم التوصل إليها بطرق الانحدار التقليدية في ظل عدم استقرار السلاسل الزمنية لأغلب المتغيرات الاقتصادية.

محتويات البحث:

من أجل الإجابة على إشكالية الدراسة، فإن البحث تضمن إضافة إلى المقدمة العامة والخاتمة العامة أربعة فصول أساسية:

أما الفصل الأول والذي جاء تحت عنوان " مفهوم ومحددات تطور النظام المالي"، فنههدف من خلاله في البداية إلى إلقاء نظرة مختصرة حول النظام المالي من حيث، المفهوم وآلية تحريك الأموال والمعايير المستخدمة

لتصنيف الأنظمة المالية. ثم تطرقنا إلى تطور النظام المالي حسب المقاربة الهيكلية، التقييد المالي والمقاربة الوظيفية، وبعد ذلك تم استعراض أهم المحددات المؤثرة في التطور المالي.

والفصل الثاني والذي كان عنوانه " مفهوم، نظريات ومحددات النمو الاقتصادي " فمن خلاله نستعرض بعض المفاهيم المتعلقة بالنمو الاقتصادي، ثم أهم النظريات التي بحثت في أسباب النمو الاقتصادي، لنصل في الأخير إلى أهم المحددات التقليدية والحديثة للنمو الاقتصادي.

أما الفصل الثالث والذي جاء تحت عنوان " المرجعيات النظرية والتطبيقية للعلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي " تم من خلاله استعراض النظريات الرابطة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، واتجاه العلاقة السببية بينهما، لنأتي في آخر الفصل لاستعراض أهم الدراسات التطبيقية السابقة سواء كانت متعلقة بالدول العربية أو الأجنبية.

وبالنسبة للفصل الرابع والأخير فقد كان عنوانه " قياس و تحليل العلاقة السببية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر " وكان الهدف من هذا الفصل دراسة النظام المصرفي الجزائري من حيث مراحل تطوره، وأهم الإصلاحات التي عرفها، ثم قمنا بتقييم أداء النظام المصرفي من حيث تعبئة المدخرات ونشاطه الائتماني، لنأتي في آخر الدراسة لتجديد طبيعة واتجاه العلاقة السببية بين التطور المالي بمختلف مقاييسه والنمو الاقتصادي.

حدود الدراسة:

تنحصر الدراسة في الفترة الزمنية المختارة والتي كانت (1990-2014) والسبب في ذلك راجع لكون الإصلاحات المالية والمصرفية الفعلية بدأت سنة 1990 بصدر قانون النقد والقرض (10/90). ومن ناحية أخرى تم استخدام مؤشرات التطور المصرفي لقياس التطور المالي واستبعاد مؤشرات تطور أسواق الأوراق المالية بسبب حداثة وضعف أداء سوق الأوراق المالية في الجزائر.

الفصل الأول:

مفهوم ومحددات تطور النظام

المالي

مقدمة الفصل :

التمويل و التنمية مفهومان متلازمان ، هذه الحقيقة أعطت للنظام المالي دورا محوريا في النشاط الاقتصادي ، باعتباره القناة التي تتم عبرها عملية التمويل ، إذ أن النظام المالي يقوم بنقل الأموال من الوحدات الاقتصادية ذات الفائض الى الوحدات الاقتصادية ذات العجز المالي ، لذا تزايد الاهتمام خلال العقد الأخيرين بدراسة وتحليل أهمية النظام المالي و أثره على المكونات الكلية في الاقتصاد ، حيث تعددت أدبيات الفكر الاقتصادي حول النظم المالية و أهميتها بين الدراسات النظرية و التطبيقية و الأبحاث التحليلية ، تشتمل مكونات النظام المالي من حيث المؤسسات المالية الوسيطة و الأسواق المالية و قطاع الأفراد و المشاريع والحكومة و الجهات الرقابية المشرفة على أداء المؤسسات و الأسواق المالية ، فضلا عن المؤشرات المعتمدة والعوامل المحددة لطبيعة النظام المالي ، حيث أن اختيار شكل النظام المالي سواء كان موجها من قبل المصارف أو موجها من قبل السوق لا يعد أمرا كفيلا بل أنه يخضع لمؤشرات معتمدة في تصنيف الأنظمة المالية و عوامل موضوعية تتجسد في العامل التاريخي و العوامل المؤسسية و الاجتماعية و كذا الاقتصادية .

بيد أن الاهتمام الأكبر في هذا الفصل ستركز على مدى و درجة تطور الأنظمة المالية من حيث كفاءتها في ضمان تنويع و إدارة المخاطر ، و تخصيص الموارد ، بالإضافة إلى تقدم و توسيع نطاق الخدمات المالية بما يسمح لكافة شرائح المجتمع من الاستفادة من فرص التمويل ، و في هذا الإطار ظهرت عدة مقاربات حاولت إعطاء المفهوم المناسب لتطور النظام المالي ، و التي من بينها المقاربة الهيكلية لـ (R.Goldsmith) و مقاربة التحرير المالي لـ (R.Mckinnon , E. Shaw) و المقاربة الوظيفية لـ (R.Levine) .

و من ناحية أخرى ، تتأثر درجة تطور أي نظام مالي بمجموعة من العوامل أو المحددات ، و المتمثلة في محددات اقتصادية ، مؤسسية و أخرى مرتبطة بالنظام المالي ، و التي قد تنعكس سلبا أو إيجابا على تحسن الخدمات المالية و تكاليف المعاملات و المعلومات بما يؤثر على حجم التمويل في الاقتصاد .

الفصل الأول: مفهوم ومحددات تطور النظام المالي

المبحث الأول: مفهوم، مكونات ووظائف النظام المالي

1-1-1- تعريف النظام المالي

يمكن التوصل إلى مفهوم النظام المالي من خلال سرد التعاريف التالية:

يعرف النظام المالي على أنه " مجموعة المؤسسات والأسواق المالية التي يتم من خلالها انتقال الأموال من المدخرين إلى المستثمرين أو من المقرضين إلى المقترضين من خلال كافة الآليات التي تضمن تبادل وحياسة الأصول والأدوات المالية. " ¹

كما يعرف النظام المالي على أنه " كيان يتكون من مجموعة من العناصر تعمل على أداء مجموعة من الوظائف يأتي في مقدمتها نقل الأموال من الوحدات الاقتصادية ذات الفائض إلى الوحدات الاقتصادية ذات العجز " ²

وأنه " مجموع المؤسسات والأعوان التي تسمح لبعض الوحدات الاقتصادية ذات العجز خلال فترة زمنية بالإنفاق أكثر مما تملك، ومن جانب آخر تسمح للوحدات ذات الفائض بتوظيف هذه الفوائض " ³

ومن خلال هذه التعاريف نلاحظ:

أن النظام المالي لأي اقتصاد هو عبارة عن مجموعة من الوحدات المدخرة وأخرى مستثمرة تتوسط بينها مؤسسات وأسواق مالية يتم من خلالها تحويل الأموال من الوحدات التي ادخرت أموالا فائضة من خلال إنفاق كمية أقل من دخلهم إلى أولئك الذين لديهم نقصا في الأموال لأنهم يرغبون أن ينفقوا كمية من الأموال أكثر من دخلهم.

¹ . سعيد عبد الحميد مطاوع، " الأسواق المالية المعاصرة"، مكتبة أم القرى، مصر، 2001، ص 02.

² . Robert Gordon, " Macroeconomics" 8th ed, MC Graw, Hill, 1999, P 440.

³ . Robert Ferrondier, Vicent Koen, " Marche de capitaux et technique financiers", 4 édition, economica, Paris 1997, P9.

لذلك من أجل التعرف على مفهوم النظام المالي يجب التعرف أولاً على هذه الوحدات ذات التأثير على النشاط الاقتصادي لأي دولة.

إن أولئك الذين قد ادخروا وهم يقرضون الأموال وهم فئة المقرضين - المدخرين، وأولئك الذين يجب أن يقرضوا الأموال لتمويل إنفاقهم وهم فئة المقرضين - المنفقين، وتتمثل فئة المقرضين والمقرضون في الوحدات التالية:

1- الوحدات الاستهلاكية (العائلات):

تعتبر الوحدات الاستهلاكية الممثلة بالقطاع العائلي مصدراً مهماً من مصادر الادخار من جهة، ومن جهة أخرى مقترضاً للأموال حيث ينفق هذا القطاع من دخله الجاري على السلع والخدمات أو ما يصطلح عليه باستهلاك الجاري، بينما يقترض هذا القطاع الأموال لتمويل استهلاكه من السلع الدائمة (المعمرة) مثل السيارات، الأبنية، الأثاث، الخ.

2-الوحدات الإنتاجية (مؤسسات الأعمال):

تعتبر أيضاً مصدراً من مصادر الادخار ولكن ليس بالأهمية التي يحتلها القطاع العائلي كما تحتاج إلى مصادر مالية لتمويل استثماراتها في الأبنية والمعدات وتمويل مشترياتها من المواد الأولية والسلع الوسيطة التي تحتاجها في العملية الإنتاجية.

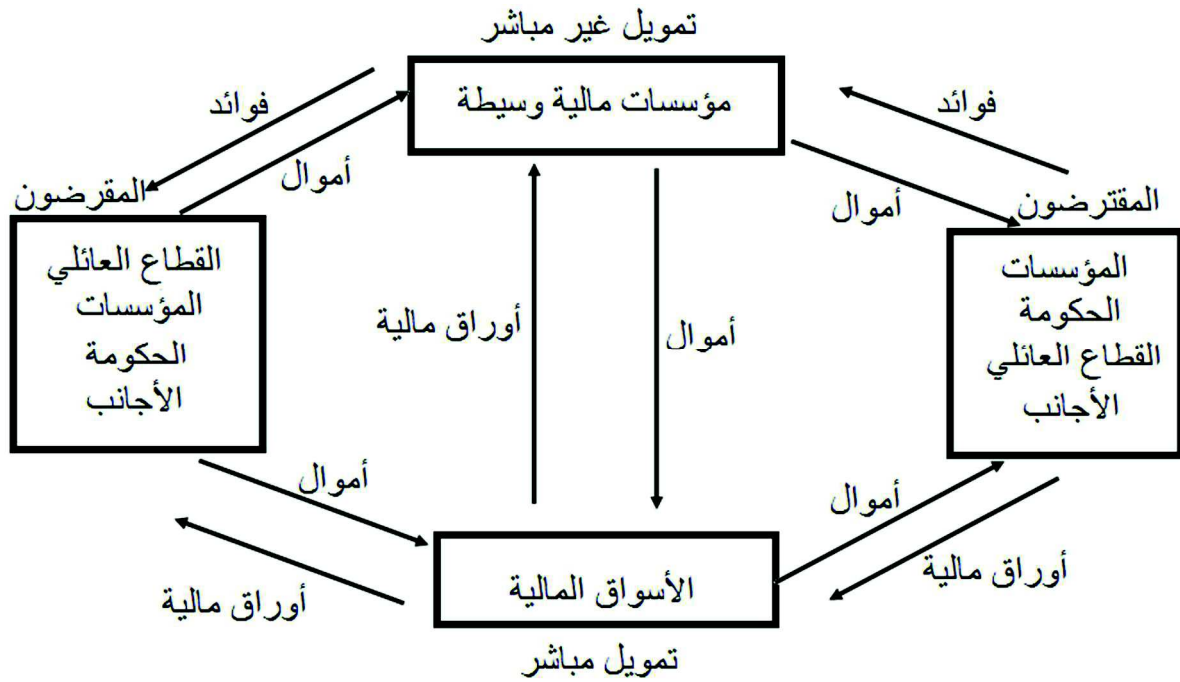
3-القطاع الحكومي:

تساهم الحكومة في النظام المالي من خلال أنشطتها في الاقتراض والإقراض ويعتمد هذا النشاط على وضع الميزانية العامة، فهي تدخر عندما تحقق فائضاً، وتستثمر في الموجودات المادية أو الأصول المالية آسهم سندات، الخ)، وتقترض عند وجود عجز في الميزانية العامة بإصدار أدوات مالية في الأسواق المالية أو الاقتراض من مصادر داخلية أو خارجية.

4-القطاع الأجنبي:

يرتبط دور القطاع الأجنبي في النظام المالي بوضع ميزان المدفوعات، ففي حالة عجزه يلعب هذا القطاع دور المقرض في السوق المالي عن طريق شراء أدوات مالية (أسهم أو سندات) أو حسابات جارية أو عن طريق الاستثمار المباشر أي استخدام الادخارات الأجنبية لتغطية العجز ودور المقرض في حالة الفائض عن طريق بيع أدوات مالية للشركات المحلية أو توظيف هذا الفائض في الأسواق المالية الأجنبية.

ومن خلال ما سبق يتضح أن النظام المالي يتمثل في مجموع المؤسسات والأسواق والآليات الضرورية التي تسمح بخلق وتحويل الأصول المالية بين الوحدات الاقتصادية ذات القدرة التمويلية والوحدات الاقتصادية ذات العجز ويوضح الشكل التالي طبيعة ومكونات النظام المالي .



المصدر عبد النافع الزري، غازي فرح، "الأسواق المالية"، دار وائل للنشر عمان الأردن سنة 2000، ص 20.

يوضح الشكل أعلاه وجود قطاعين رئيسيين (المقرضون، والمقترضون) يحتل القطاع العائلي المكان الأول ضمن قطاع المقرضون بينما تحتل مؤسسات الأعمال المكان الأول في قطاع المقترضون، نلاحظ تدفق الأموال عن طريقين إلى قطاع المقترضون.

الأول: من خلال المؤسسات المالية الوسيطة (وهو تمويل غير مباشر)، كالبنوك التجارية وغيرها من المؤسسات المالية الوسيطة.

الثاني: وهو تمويل مباشر من خلال أسواق الأوراق المالية حيث يحصل المقترضون على أموال من خلال بيع أدوات مالية إلى المقترضين، وتمثل هذه الأوراق المالية التي تصبح بيد المقرضين حقوق على أصول ودخول المؤسسات المقرضة.

1-1-2- أنواع الأنظمة المالية

تقسم الأنظمة المالية إلى نوعين:

الأول: نظام مالي موجه من قبل السوق.

الثاني: نظام مالي موجه من قبل المصارف.

النظام الأول هو النظام الذي تحتل فيه الأوراق المالية كالأسهم والسندات النسبة الأكبر من التمويل قياسا بمصادر التمويل الأخرى كالقروض المصرفية كما هو الحال بالنسبة للنظامين الماليين للولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا.

حيث يصنف هذا النظامان ضمن الأنظمة المالية الموجهة من قبل السوق لارتفاع نسبة التمويل فيهما عن طريق الأسواق المالية.

أما النوع الثاني فهو النظام الموجه من قبل المصارف وهو النظام الذي تحتل فيه القروض المصرفية النسبة الأكبر مقارنة بمصادر التمويل الأخرى كالأسهم والسندات، كما هو الحال بالنسبة للنظام المالي الألماني والنظام المالي الياباني اللذين يصنفان ضمن هذا النوع لارتفاع نسبة التمويل المصرفي فيهما.

ويتم تصنيف الأنظمة المالية وفق مجموعة من المؤشرات تتمثل بما يأتي:¹

أولاً: نسبة الموجودات المصرفية إلى إجمالي موجودات النظام المالي

حيث إن ارتفاع نسبة الموجودات المصرفية إلى مجموع موجودات النظام المالي يعني أن النظام المالي موجه من قبل المصارف، في حين إن انخفاض هذه النسبة يشير إلى أن النظام المالي موجه من قبل السوق، فمثلاً نلاحظ إن هذه النسبة بلغت في اليابان وألمانيا في سنة 1996 (63.6%)، (74.3%) على التوالي، في حين أنها وصلت إلى (25%) في الولايات المتحدة للسنة ذاتها.

ثانياً: نسبة الموجودات التي تكون على شكل سندات إلى مجموع الموجودات المالية .

فعندما تكون نسبة الموجودات التي تتخذ شكل سندات إلى إجمالي الموجودات المالية مرتفعة، فإن هذا يشير إلى أن النظام المالي يكون موجه من قبل السوق، في حين أن انخفاض هذه النسبة يعني أن النظام المالي نظام موجه من قبل المصارف، وهنا نجد هذه النسبة بلغت (54%) في الولايات المتحدة في سنة 1996، في حين أنها بلغت (23%)، (32%) في اليابان وألمانيا على التوالي وللجنة ذاتها.

ثالثاً: نسبة السندات إلى مجموع موجودات القطاع العائلي:

إن ارتفاع هذه النسبة يعطي مؤشراً على أن النظام المالي هو نظام موجه من قبل السوق، أما انخفاض هذه النسبة فإنه يشير إلى أن النظام المالي موجه من قبل المصارف، ومرة أخرى نلاحظ ارتفاع هذه النسبة في الولايات المتحدة مقارنة باليابان وألمانيا، ففي سنة 1995 بلغت نسبة السندات إلى موجودات القطاع العائلي في الولايات المتحدة (36%) في أنها بلغت (24%) و(29%) في كل من اليابان وألمانيا على التوالي.

¹ . تم الاعتماد في تصنيف المؤشرات على المصدرين الآتين:

- Stigurts. vitols, " The origins of Bank- Based and Market- Based Financial systems", Germany, Japan and the united states, January, 2001.
- Stigurts. Vitols, "Changes in Germany's Bank- Based Financial system", A varieties of capitalism perspective, March, 2004.

رابعاً: نسبة المطلوبات التي تكون على شكل سندات إلى مجموع المطلوبات المالية في الشركات غير المالية

إن ارتفاع هذه النسبة يشير إلى أن النظام المالي موجه من قبل السوق، أما انخفاضها يعطي دلالة على إن النظام المالي موجه من قبل المصارف، وهنا نلاحظ أن هذه النسبة بلغت في الولايات المتحدة (61%) في سنة 1995، أما في اليابان وألمانيا بلغت (15.4%) و(21.1%) على التوالي وللسنة ذاتها.

خامساً: نسبة المطلوبات التي تكون على شكل سندات إلى مجموع المطلوبات الكلية للقطاع العام .

ففي الأنظمة المالية الموجهة من قبل السوق نلاحظ ارتفاع هذا المؤشر كما هو الحال للولايات المتحدة التي بلغت فيها نسبة المؤشر في سنة 1995 (90%) تقريبا، أما الأنظمة المالية الموجهة من قبل المصارف نلاحظ انخفاض هذه النسبة كما هو الحال بالنسبة لألمانيا التي بلغت فيها نسبة المؤشر (57%) تقريبا واليابان التي بلغت النسبة (71%) تقريبا في سنة 1995، وعلى الرغم من ارتفاع هذه النسبة في كلا البلدين (ألمانيا واليابان) إلا أنه تعد منخفضة عند مقارنتها بالولايات المتحدة.

سادساً: قيمة الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية إلى قيمة الناتج المحلي الإجمالي.

إن نسبة قيمة الشركات المدرجة في السوق المالية إلى قيمة الناتج المحلي الإجمالي تكون مرتفعة في الأنظمة المالية الموجهة من قبل السوق، فمثلا نلاحظ إن النسبة بلغت (152%) و(122%) في كل من بريطانيا والولايات المتحدة على التوالي في عام 1996، في حين أنها بلغت (63%) و(27%) في كل من اليابان وألمانيا على التوالي والسنة ذاتها، ومن الجدير بالذكر إن هذا المؤشر يوضح أيضا أهمية الأسواق المالية في الاقتصاد.

وبناءً على ما سبق يمكننا وضع هذه المؤشرات على شكل جدول يوضح أهميتها النسبية بحسب النظام

المالي :

الجدول رقم (01) الأهمية النسبية المعتمدة في تصنيف الأنظمة المالية بحسب طبيعة النظام المالي

المؤشر	النظام المالي الموجه من قبل المصارف	النظام المالي الموجه من قبل السوق
01	نسبة الموجودات المصرفية إلى إجمالي موجودات النظام المالي	مرتفعة
02	نسبة الموجودات التي تكون على شكل سندات إلى مجموع الموجودات المالية	منخفضة
03	نسبة المطلوبات التي تكون على شكل سندات إلى مجموع المطلوبات المالية في الشركات غير المالية	مرتفعة
04	نسبة السندات إلى مجموع موجودات القطاع العائلي	منخفضة
05	نسبة المطلوبات التي تكون على شكل سندات إلى المطلوبات الكلية للقطاع العام	منخفضة
06	قيمة الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية إلى قيمة الناتج المحلي إجمالي	مرتفعة

المصدر: الجدول من إعداد الباحث.

1-2-1- مكونات النظام المالي:

1-2-1- الأسواق المالية

تقوم سوق المال بأداء وظائف عديدة للاقتصاد الوطني أهمها حشد وتعبئة وتوجيه الموارد المالية، والمساهمة في تخصيص الموارد الاقتصادية بكفاءة، وتسهيل التداول، وتوزيع وتنويع المخاطر، وزيادة الاستثمارات ويمثل هدف حشد وتعبئة الموارد المالية أهم أهداف سوق المال، إذ أن سوق المال تعتبر بمثابة آلية يتم من خلالها تحويل الموارد المالية من الوحدات الاقتصادية المدخرة، إلى الوحدات الاقتصادية التي تعاني من عجز الموارد المالية.

وفي أدائها لتلك الوظيفة، فإن سوق المال تعمل على تحقيق الكفاءة الاقتصادية في استغلال الموارد من خلال تحويل الفرائض المالية من مجرد مدخرات متراكمة إلى استخدامات إنتاجية، تؤدي إلى توسيع القاعدة الإنتاجية ومن ثم زيادة فرص العمالة وزيادة الدخل الوطني.

وتعرف السوق المالية على أنها " الإطار الذي يجمع بين الوحدات المدخرة والتي ترغب بالاستثمار ووحدات العجز التي هي بحاجة إلى الأموال بغرض الاستثمار، عبر فئات متخصصة عاملة في السوق بشرط توفر قنوات اتصال فعالة".¹

ويقسم البعض سوق المال إلى ثلاثة أسواق لكل منها خصائصه وسياسته وهي:

- سوق النقد.
- سوق رأس المال.
- سوق الأوراق المالية.

ويخضع هذا التقسيم إلى تحفظين أساسيين هما:²

1. أن بعض المؤسسات المالية يدخل نشاطها تحت سقف أكثر من نوع واحد من تلك الأسواق، الأمر الذي يعني عدم الانفصال بين تلك الأسواق نتيجة لاعتماد أحد الأسواق على مؤسسات سوق آخر.

2. أنه بالرغم من أن لكل سوق سياسته إلا أنه يتم التنسيق بين هذه السياسات في الإطار الذي يستهدف السياسة الاقتصادية تطبيقه.

ثمة تقسيم آخر لسوق المال، الذي يعتمد على معيار أجل الاستحقاق، حيث يقسم سوق المال إلى قسمين فقط هما سوق النقد وسوق رأس المال.

1-1-2-1 سوق النقد:

يتم من خلال سوق النقد التعامل في أوعية ائتمانية قصيرة الأجل لا تزيد عن السنة، وتتميز تلك الأوعية بانخفاض درجة المخاطرة فيها وسرعة تحولها إلى سيولة،³ ومن أهمها ودائع التوفير، والودائع لأجل، وشهادات الإيداع، والقبولات المصرفية، والأوراق التجارية وغيرها من الأدوات قصيرة الأجل، ومن أهم المؤسسات التي تعمل في سوق النقد هي البنك المركزي والبنوك التجارية.

¹ التميمي سلام، " الاستثمار بالأوراق المالية"، دار المسيرة للنشر، الطبعة الأولى، عمان، 2004، ص 110.

² السيد الطيبي، " البورصات وتدعيم الاقتصاد الوطني"، مؤسسة الأهرام، القاهرة، 1992، ص ص 43-47.

³ . معروف هوشيار، " الاستثمارات والأسواق المالية"، دار صفاء للنشر، عمان، 2009، ص 69.

وتنقسم سوق النقد بدورها إلى:¹

- السوق الأولى: من خلالها يتم الحصول على الأموال المراد توظيفها لآجال قصيرة.
- السوق الثانوي: يتم من خلاله تداول الإصدارات النقدية قصيرة الأجل ويتم تحديد السعر وفقاً لقوى العرض والطلب ويتكون السوق النقد الثانوي من فرعين هما:
- أ- أسواق الخصم: وهي السوق الذي يتم فيه خصم أدوات الائتمان قصيرة الأجل ومن أهمها القبولات المصرفية، والأوراق التجارية، أذونات الخزانة.
- ب- أسواق القروض قصيرة الأجل: وتشمل جميع أنواع القروض التي تعقد لآجال قصيرة تتراوح من أسبوع واحد إلى سنة كاملة.

وتتميز سوق النقد بأهميتها الكبيرة للاقتصاد الوطني للأسباب التالية:²

- توفير أدوات يمكن من خلالها أن يعدل الأفراد والمؤسسات مراكز سيولتهم، إذ تمثل السيولة أهمية خاصة لكل من الأفراد والمؤسسات على حد سواء، فالأفراد الذين لديهم مدفوعات في المستقبل القريب يمكنهم من خلال سوق النقد استثمار أموالهم في أدواته قصيرة الأجل مقابل عائد، على أن يتم بيع تلك الأدوات حينما يأتي أجل مدفوعاتهم المستقبلية، كما تلجأ البنوك والمؤسسات المالية لشراء أدوات سوق النقد مقابل عائد قبل إعادة بيعها لمواجهة سحب الودائع أو عقد قروض جديدة.
- تتمكن السلطات النقدية المسؤولة عن إدارة العرض النقدي من تنفيذ معظم عملياتها في سوق النقد ومن خلال تلك العمليات يمكنها تحقيق العديد من الأهداف الاقتصادية.

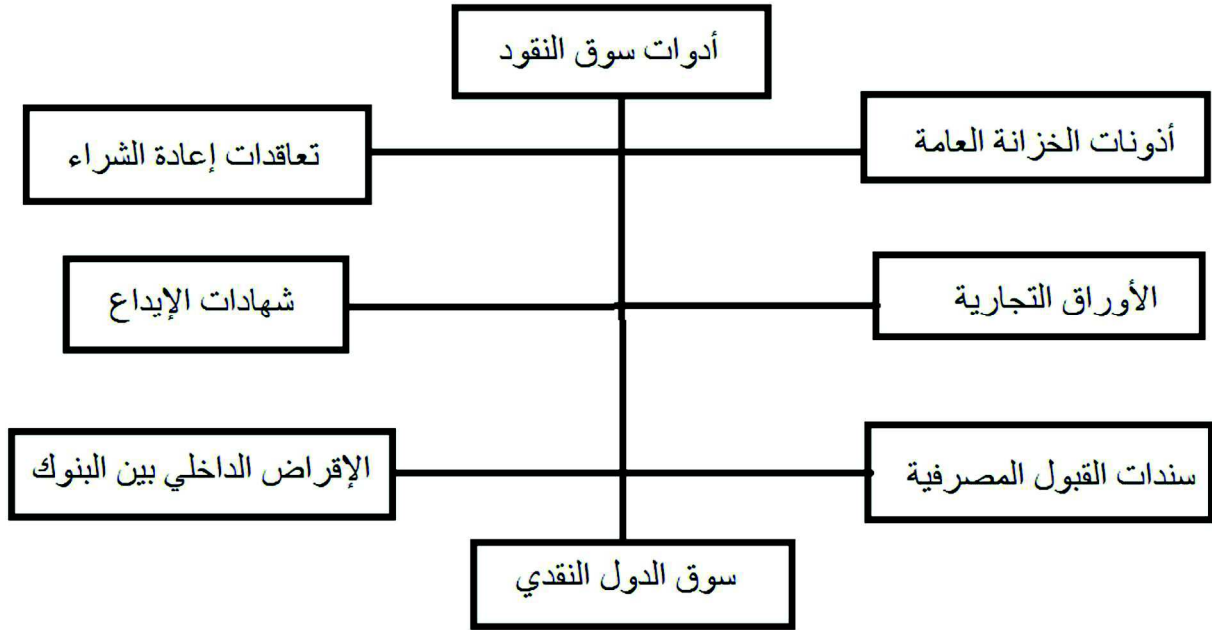
أدوات سوق النقد

يمكننا توضيح أهم الأدوات المالية المستخدمة في سوق النقد من خلال الشكل التالي:

¹. عبد القادر السيد متولي، "الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير"، دار الفكر، الطبعة الأولى، عمان، 2010، ص 96.

². Charles N, Henning, "Financial Markets and the economy" Prentice Hall Inc, Englewood cliffs, New jersey, 1978, pp 10-11.

الشكل رقم (1-2) أدوات سوق النقد



المصدر: من إعداد الباحث.

وفيما يلي توضيح مختصر لأهم هذه الأدوات المستخدمة في سوق النقد.

1. **أذونات الخزانة العامة:** وهي أداة تصدرها الحكومة من أجل تمويل إنفاقها وهي قصيرة الأجل، ويتم بيعها في السوق الرئيسية للبنوك التجارية وتجار الأوراق المالية والمؤسسات المالية الأخرى ثم يتم تداولها في الأسواق الثانوية كالبورصات،¹ أما عن معدل الفائدة فلا يعطي عليها معدل محدد وإنما العائد منها يتمثل في الفرق بين سعر الشراء والقيمة الاسمية لها عند الاستحقاق، وتتميز بكونها أكثر أدوات سوق النقد سيولة لكبر حجم التعامل بها وأقلها خطورة استثمارية لضعف احتمال إفلاس الدولة،² وطريقة بيعها تتم عن طريق المزايادة التنافسية أو غير التنافسية.
2. **تعاقدات إعادة الشراء:** هي تعاقدات بين طرفين تتضمن بيع ثم إعادة شراء الأوراق المالية غالبا ما تكون آذونات الخزنة، لذلك فهي تعتبر اقتراض قصير الأجل بضمان الأذونات.³
3. **الأوراق التجارية:** وهي أداة دين قصيرة الأجل تمثل التزام بالدفع من قبل الجهة المصدرة لها وتكون مدة استحقاقها من بين 4 إلى 6 أشهر وتصدرها عادة الشركات ذات السمعة الجيدة ويتم بيعها عن طريق المتعاملين

¹. جمال خرسى، "النقد والبنوك"، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2000، ص 43.

². الطاهر لطرش، "تقنيات البنوك"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص 74.

³. forigère.j.p et voisin.c, " le système Financière et monétaire", édition Nathan, Paris, 1994, P 37.

في السوق أو مباشرة عن طريق الشركات التي توفر الائتمان لشراء سلع المستهلكين الرئيسية بالتقسيط وشراء هذه الأوراق يتم من قبل البنوك والمؤسسات المالية.¹

4. **شهادات الإيداع:** هي أداة دين تباعها البنوك التجارية للمدخرين مقابل معدلات فائدة محددة على فترات دورية ويتم دفع قيمتها الاسمية كاملة عند الاستحقاق،² ومن خصائصها ارتفاع درجة المخاطر والقدرة على تسويقها أقل مما يجعل معدلات الفائدة عليها مرتفعة مقارنة بأذونات الخزنة،³ وتعتبر مصدر مهم لحصول البنوك التجارية على الأموال اللازمة من الشركات والمؤسسات المالية لارتفاع الحد الأدنى للاستثمار فيها.

5. **سندات القبول المصرفية:** هي سند يعرض للتداول بضمان بنك معين يضع اسمه على هذا السند ويلتزم التزام غير مشروط بالدفع لحامل السند عند الاستحقاق مما يجعله قابل للتداول والبنوك تتقاضى عمولة على رغم أن البنك لم يدفع شيء إلا أنه التزم بالدفع وقبل تحمل المخاطرة.⁴

6. **الإقراض الداخلي بين البنوك:** تتعرض بعض البنوك لسحب متزايد من قبل المودعين وهذا أدى إلى إيجاد سوق للإقراض قصير الأجل بين البنوك مقابل معدل فائدة معين، وغالبية القروض تكون لليلة واحدة.⁵

7. **سوق النقد الدولي:** يتكون من الودائع بالدولار لدى البنوك التجارية خارج أمريكا، وتلجأ الشركات للاحتفاظ بودائع الدولار لتمويل عمليات تجارية مع شركات أمريكية، كما أن البنك المركزي قد يحتفظ بدولارات فائضة لديه في شكل حسابات بالدولار خارج أمريكا، ونفس الشيء بالنسبة للبنوك التجارية تستخدمها السوق لتسوية معاملاتها مع البنوك الأجنبية.⁶

1-2-1 سوق رأس المال

هو ذلك السوق الذي يتم من خلاله تداول الأصول المالية طويلة الأجل كالأسهم والسندات، سواء عند إصدارها الأول أو عند تداولها بعد ذلك، وتكمن أهمية هذه السوق في تشجيع الاستثمار الرأسمالي، وتقديم تمويل طويل الأجل للمشاريع التي تحتاج إلى فترة أطول.

ويمكن توضيح سوق رأس المال ومختلف أقسامه من خلال الشكل الآتي:

¹. Ibid.

². Depallens. G, jobard.JP, " Gestion Financière de l'entreprise", 10^e édition, sirey, Paris, 1990, P 18.

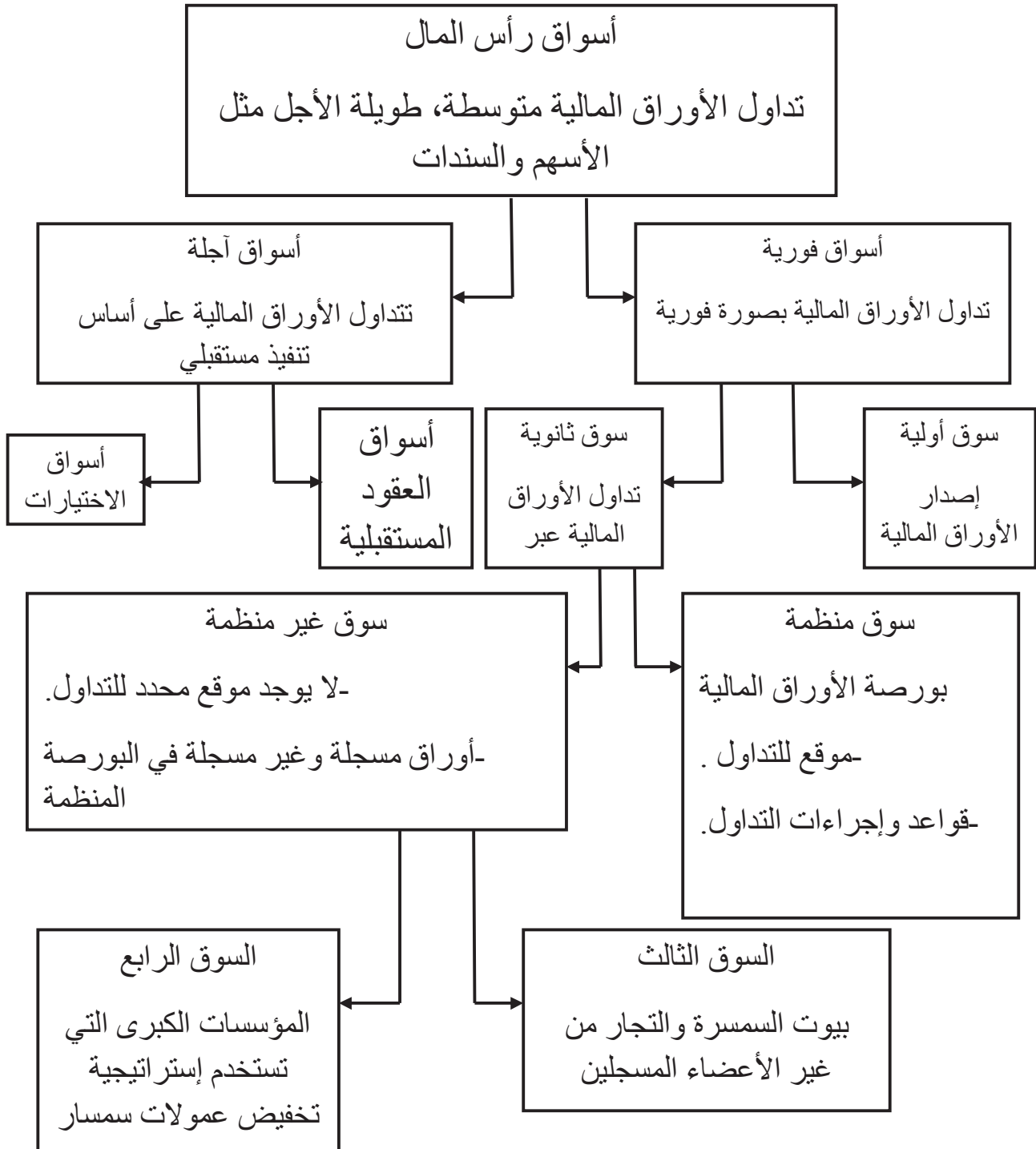
³. جمال خرسى، مرجع سابق، ص 81.

⁴. الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص 78.

⁵. جمال خرسى، مرجع سابق، ص 82.

⁶. Depallens .G, Jobard, JP, op cit, P 38.

الشكل رقم 1-3): تقسيمات سوق رأس المال



المصدر: محمود محمد الداغر، "الأسواق المالية: مؤسسات أوراق البورصات"، دار الشروق، عمان، الأردن، 2005، ص 45.

من خلال الشكل السابق نلاحظ :

أن أسواق رأس المال تنقسم إلى أسواق حاضرة (فورية) وأسواق العقود المستقبلية فالأسواق الفورية تحتوي على سوقين هما:

- سوق الإصدار (السوق الأولي).
- وسوق التداول (السوق الثاني).

إن آلية عمل أسواق رأس المال تتم بداية عند قيام مصدري الأوراق المالية (الشركات المساهمة مثلا) بعرض أوراقهم على المشتريين المحتملين للاكتتاب بها، وهذا اللقاء بين المشتريين والمصدرين للأوراق المالية يمثل الدورة المالية الأولى (السوق الأولي).

كما أن بعض حاملي الأوراق المالية (المشتريين) يرغبون ببيع هذه الأوراق إما بسبب حاجتهم للسيولة النقدية أو لإعادة استثمار أموالهم في استثمارات بديلة، وهذا يخلق دورة مالية ثانية (السوق الثاني)، إن سوق الأوراق المالية (الفورية) يتكون على مرحلتين هما السوق الأولي والسوق الثاني ثم يتكون من نوعين: أسواق منظمة وغير منظمة.

السوق الأولي:¹

يختص هذا السوق بالتعامل مع الإصدارات الجديدة من الأوراق المالية لتمويل مشروعات جديدة، إذن المؤسسة التي هي بحاجة إلى أموال يمكنها إصدار أوراق مالية (أسهم وسندات) ثم طرحها للاكتتاب سواء كان عاما أو خاصا، وهذا يعطي فرصة المؤسسات المختلفة والهيئات والأفراد لاستثمار مدخراتهم، وأن السوق الأولي هو أيضا وسيلة لتجميع هذه المدخرات وتقديمها للمؤسسات، ونتيجة لذلك نشأت العلاقة بين المدخرين (المكتسبين أو المساهمين) وبين تلك المؤسسات.

أما عن إصدار الأسهم والسندات يتم بطريقتين:²

- الطريقة الأولى هي قيام هذه المؤسسات المصدرة للأسهم والسندات بالاتصال بعدد من المؤسسات المالية المتخصصة (كبنوك الاستثمار أو بيوت السمسرة) لكي تتفق معهم على تصريف أو شراء الأسهم والسندات المصدرة، وفي هذه الحالة يقع على بنوك الاستثمار مسؤولية تسويق هذه الأوراق.

¹. عاطف وليم أندراوس، " أسواق الأوراق المالية: بين ضرورة التحول الاقتصادي والتحرير المالي ومتطلبات تطويرها"، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2008، ص ص 22-23.

². منير إبراهيم هندي، " الأوراق المالية وأسواق رأس المال"، منشأة المعارف، الإسكندرية، 1997، ص ص 84-86.

- أما الطريقة الثانية فهي قيام بنك الاستثمار بإصدار الأوراق المالية نيابة عن المؤسسة أي يقوم بتمويل شراء الإصدار مقدما ثم يعيد بيعه في السوق الأولي.

السوق الثاني: (سوق التداول)

هي السوق التي تتداول فيه الأوراق المالية التي أصدرت في السوق الأولي، ويطلق على هذه السوق بالبورصة أو سوق الأوراق المالية،¹ إن نجاح السوق الأولي مرتبط بنجاح السوق الثاني التي تسهل تداول الأوراق المالية، أي أنها تجعل هذه الأدوات أكثر سيولة، وإن ارتفاع سيولة هذه الأدوات تجعلها مرغوبة أكثر وبالتالي يزداد حجم تداولها وهذا يساعد المؤسسة على تصريف إصداراتها الجديدة في السوق الأولي.

ويمكن التمييز في هذا الصدد بين الأسواق المنظمة والأسواق غير المنظمة.²

- فالسوق المنظم يتميز بأن له مكان محدد يلتقي فيه المتعاملين بالبيع أو الشراء لأوراق مالية مسجلة بتلك السوق، والسوق المنظم تدار من قبل مجلس منتخب من أعضاء السوق (هيئة البورصة).

- أما السوق غير المنظم فهي السوق التي تتعامل بالأوراق المالية خارج السوق المنظم (البورصة)، وهذا التعامل يتم من خلال بيوت السمسرة المنتشرة في مواقع مختلفة في جميع أنحاء العالم ولا يوجد مكان محدد لأجراء المعاملات، حيث تتم من خلال شبكة اتصالات (الإنترنت)، أو غيرها من وسائل الاتصال السريعة، ومن خلال شبكة الاتصالات هذه يمكن للمستثمر أن يختار من بين هؤلاء السماسرة من يقدم له أفضل الأسعار.

أسواق العقود المستقبلية:

أسواق العقود المستقبلية هي أسواق تتعامل أيضا بالأسهم والسندات ولكن من خلال عقود واتفاقيات يتم تنفيذها في تاريخ لاحق،³ وأن أسواق الاختيار هي شكل من أشكال أسواق العقود المستقبلية.

والاختيار عبارة عن اتفاقية قانونية تعطي مالكة حق في شراء أو بيع (أسهم، سندات) عند سعر محدد، ففي سوق الأوراق المالية تعتبر حقوق الاختيار اتفاقيات قابلة للتداول (بيع وشراء) حيث تعطي لمالكها الحق في شراء أو بيع كمية معينة من أوراق مالية عند سعر محدد يتم تنفيذها خلال مدة محددة، إن عقد الاختيار شكل

¹. رمزي علي سلامة، "دراسات في السياسات المالية الدولية"، قسم المالية العامة بكلية التجارة، جامعة الإسكندرية، مصر، 1997، ص 7.

². عاطف وليم أندراوس، مرجع سابق، ص ص 29-33.

³. سعيد سفيان العبادلة، "دور سوق فلسطين للأوراق المالية في تمويل التنمية الاقتصادية"، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الإسلامية بغزة، كلية التجارة، فلسطين، 2014، ص 29.

من أشكال تفادي المخاطر التي يستخدمها المستثمرون لحمايتهم من مخاطر تغير أسعار الأوراق المالية أو تغير سعر الفائدة في السوق، كما يستخدمها المضاربون من أجل تحقيق الأرباح.¹

أما عن أنواع الاختبارات وأسواقها، يوجد نوعان أساسيان من حقوق الاختيار في الأوراق المالية وهما:² حقوق الشراء وحقوق البيع، فحق الشراء هو اختيار لشراء أوراق مالية خلال مدة تنفيذ متفق عليها وعند سعر محدد متفق عليه يسمى سعر التنفيذ أو سعر الاتفاق.

إن اختيار الشراء لأوراق مالية عبارة عن اتفاقية قابلة للتداول والتي تعطي حاملها حق الاختيار بالشراء، أما اختيار البيع فهو اختيار بيع أوراق مالية إلى آخرين، وهذا الاختيار عبارة عن اتفاقية قابلة للتداول أيضاً، حيث تعطي لحاملها حق البيع خلال مدة محددة وعند سعر محدد.

وتتصف حقوق هذه الاختيارات المشتراة بما يلي:³

1. أنه يمكن تنفيذ اتفاقية بيع أو شراء الأداة الاستثمارية عندئذ فهي تتداول في سوق ثاني نشطة.

2. أو يتم الاحتفاظ بهذه الأدوات حتى تاريخ الاستحقاق.

وهناك سوقين للاختيار هما السوق الأمريكي والسوق الأوروبي.⁴

فالسوق الأمريكي يعطي الحق بموجب الاتفاق لطرف ما في بيع وشراء الأسهم والسندات والعملات بسعر متفق عليه مقدماً على أن يتم تنفيذه في أي وقت خلال الفترة التي تمتد من بداية الاتفاق حتى التاريخ المحدد لانتهائه. أما الاختيار الأوروبي فلا يختلف عن الأمريكي إلا في تنفيذ الاتفاق الذي يتم في التاريخ المحدد لانتهاء الاتفاق.

أدوات سوق رأس المال:

يمكننا توضيح أكثر الأوراق المالية تداولاً في سوق رأس المال من خلال الشكل التالي:

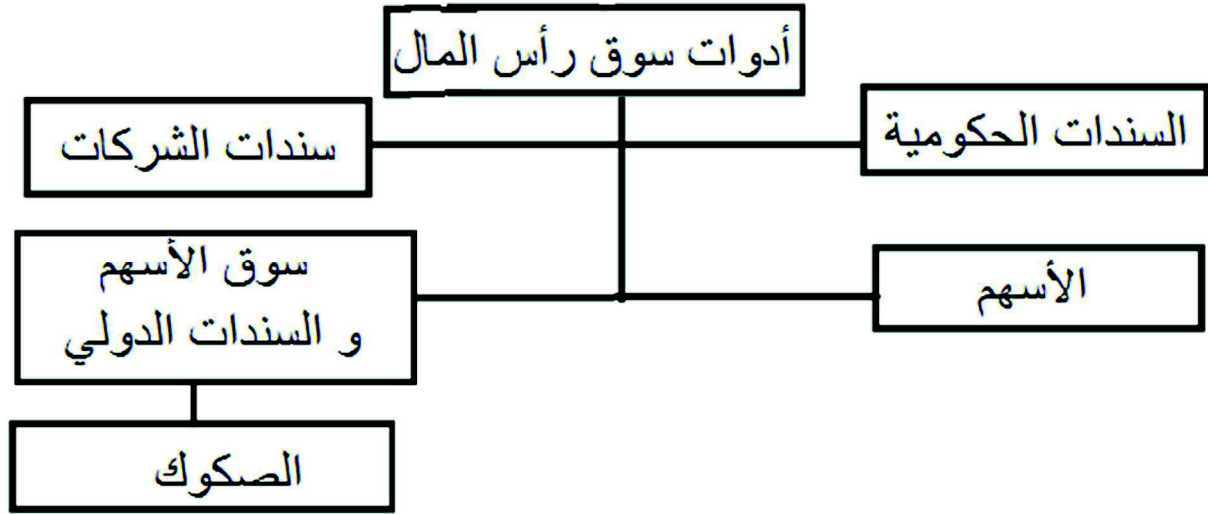
الشكل رقم (1-4) أدوات سوق رأس المال.

¹. Mishkin Frédéric, "Monnaie, banque et marchés Financiers", 7^e édition Pearson éducation, 2004, pp 228-232.

². رمزي علي سلامة، مرجع سابق، ص ص 31-33.

³. عبد النافع الزر ري، غازي فرع، "الأسواق المالية"، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، سنة 2000، ص 51.

⁴. نفس المرجع نفس الصفحة.



المصدر: من إعداد الباحث.

وفيما يلي شرح مختصر لهذه الأوراق المالية:¹

1. السندات الحكومية

تصدر هذه السندات من طرف الحكومات، وهي نوعان:

سندات حكومية متوسطة الأجل (10 سنوات وأقل) وسندات حكومية طويلة الأجل (أكثر من 10 سنوات)، ويتم قيدها عن طريق المزايدة التنافسية إلا أن المشتري يحدد العائد الذي يرغب به حتى موعد الاستحقاق وغالبا تدفع الفائدة عليها كل ستة شهور وتدفع القيمة السند عند الاستحقاق، وتعتبر السندات الحكومية من أقل الأوراق المالية خطورة وأكثرها تسويقا.

2. سندات الشركات

تصدرها الشركات ذات المركز المالي الجيد في السوق وتدفع الفائدة عليها مرتين في السنة وتدفع القيمة الاسمية للسند كاملة عند الاستحقاق وأما عن مدة استحقاقها فتقدر بخمس سنوات فأكثر. ويوجد نوعان من سندات الشركات.

سندات عادية وسندات قابلة للتحويل تسمح للمالك بإعادة السند للشركة من أجل تحويله إلى عدد معين من الأسهم للاستفادة من أرباح الشركة ويكون معدل الفائدة عليها أقل من معدل الفائدة على السندات العادية.

¹. لمزيد من تفاصيل أنظر:

Bernard.j, Solnik.B, " Marchés Financiers: Gestion de portefeuille et des risques", Paris, Dunod, 1997, pp 14-26.

بوكساني رشيد، " معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها"، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006/2005، ص ص 29-17.

3. الصكوك

هي ورقة مالية تصدرها الحكومات والشركات المالية بصيغة متوافقة مع الشريعة الإسلامية وهي تختلف عن السند، وتنقسم إلى نوعين: صكوك مستمدة من أصول محددة ويجوز تداولها وصكوك قائمة على دين ولا يجوز تداولها.¹

4. الأسهم²

الأسهم هي أدوات ذات دخل متغير وأسعارها متغيرة بتغير أسعار الفائدة كما تتأثر أسعارها بتوقعات المتعاملين بالأسهم حول الأرباح المستقبلية للشركات المصدرة للأسهم وهناك نوعين من الأسهم:

أ. الأسهم الممتازة

وهي تسمى بالفضلة وهي تجمع بين مميزات السندات والأسهم فلها عائد محدد إذا كان دخل الشركة يسمح بذلك ويتم تحديده كنسبة مئوية من القيمة الاسمية للسهم، وليس لها تاريخ للاستحقاق وللشركة المصدرة الحق في شراءها بشروط متفق عليها.

وأما عن مالكيها لهم الحق في التصويت لمجلس الإدارة ولهم الأولوية على ما لكي الأسهم العادية في استيراد حقوقهم عند تصفية الشركة وكذلك أولوية في الأرباح الموزعة سنويا.

ب. الأسهم العادية

وهي تمثل ملكية وتعطي لمالكها الحق في الأرباح بعد دفع حقوق مالكي السندات والأسهم الممتازة، أما عن قيمتها السوقية تتوقف على مدى نجاح الشركة في السوق ولما لهما الحق في الإدارة والملكية وشراء الأسهم الجديدة حيث أن لهم نسبة محددة يمكن شراءها من أي سهم جديد تطرحه الشركة.

1. سوق الأسهم والسندات الدولي³

- سوق السندات الدولي وأداته الأساسية السندات الأجنبية وهي التي تباع في دولة أجنبية بعملة تلك الدولة.

¹ عبد الفتاح عبد الرحمان، "اقتصاديات النقود رؤية إسلامية"، جامعة المنصورة، 1996، ص 47.

² لمزيد من التفاصيل أنظر:

Bernard J Solnik, B, op cite, pp30-35.

بوكساني رشيد، مرجع سابق، ص ص 17-29.

³ طارق عبد العال حمادة، "التحليل الفني والأساسي للأوراق المالية"، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1998، ص ص 190-191.

- سوق الأسهم الدولي وفيه تتم عملية شراء الأسهم الأجنبية وبيعها لذلك فإن المتعاملين بالأسهم في دولة ما يراقبون المؤشرات المختلفة في جميع الأسواق المالية وليس فقط في سوقهم.

1-2-2 مؤسسات الوساطة المالية:

هناك العديد من التعاريف الواردة بشأن الوساطة المالية، ومن بينها نجد أن الوساطة المالية تعني : "عملية جلب موارد مالية من أحد الوحدات الاقتصادية مثل الشركات والمنظمات الحكومية والأفراد، وذلك بغرض إتاحة هذه الموارد إلى وحدات اقتصادية أخرى".¹

كما يمكن تعريفها على أنها " منظمات تصدر التزامات مالية على نفسها (بمعنى أنها تبيع أصول مالية فتترب التزامات مالية عليها مقابل النقدية التي تحصل عليها)، ثم تستخدم الحصيلة النقدية من هذه الإصدارات بصورة أساسية في شراء أصول مالية من الغير".²

كما يمكن تعريف الوسطاء الماليين على أنهم " أشخاص طبيعيين أو معنويون يشكلون حلقة وصل بين الأموال الباحثة عن الاستثمار وبين الاستثمار الباحث عن الأموال".³

من خلال هذه التعاريف يمكن القول أن مفهوم الوساطة المالية يشمل المنظمات (المؤسسات) المالية التي تمارس وظيفة تعبئة المدخرات وإعادة استثمارها أو توجيهها إلى وحدات اقتصادية مختلفة، ذلك من خلال حصولها على أموال عن طريق خلق طلب (دين) على نفسها (بشكل ودائع ادخارية...الخ)، ثم إقراضها إلى الجمهور أو قيامها باستثمار هذه الأموال المدخرة من خلال (شراء أدوات استثمارية).

لكن المؤسسات المالية الوسيطة تختلف من حيث طبيعة أدواتها المستخدمة في تكوين أصولها وخصومها وطبيعة الحقوق والخدمات التي تتيحها لدائنين وتحصل عليها من المدنيين، ولهذا تصنف مؤسسات الوساطة المالية إلى:

- مؤسسات إيداع،
- مؤسسات ادخار تعاقدية،
- مؤسسات استثمار وسيطة.

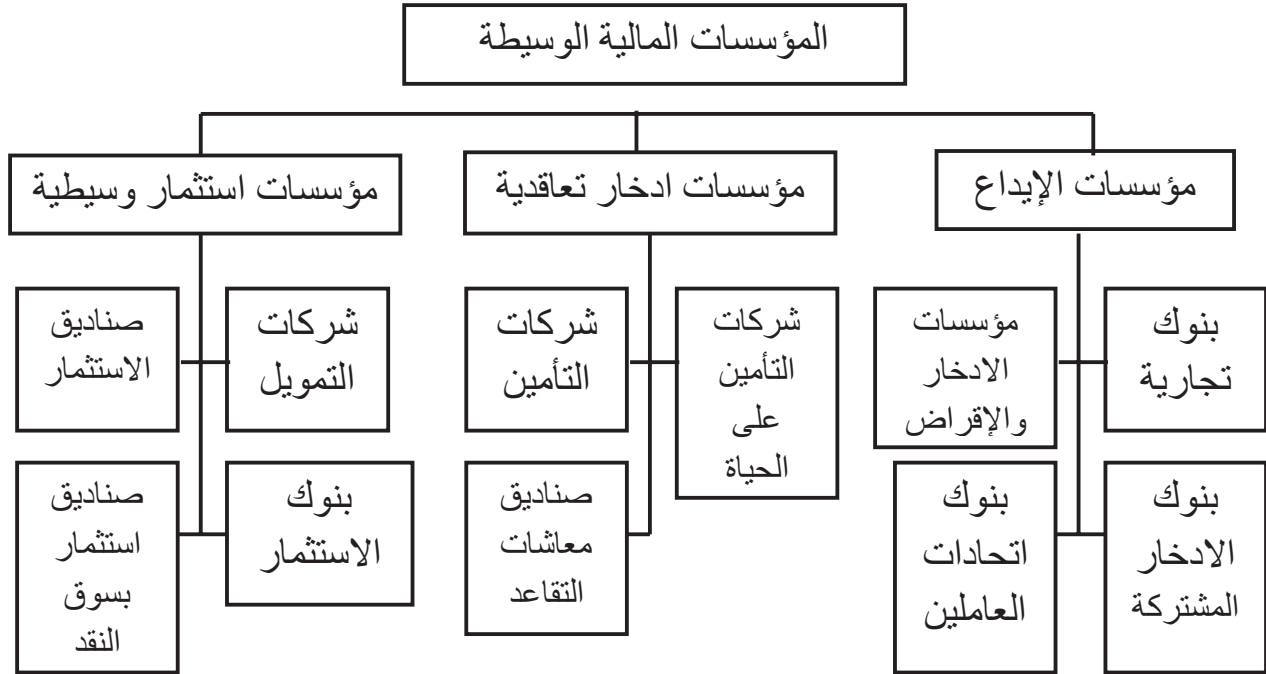
ويمكن تصنيف أنواع المؤسسات المالية الوسيطة ومختلف فروعها من خلال الشكل التالي:

¹ محمد صالح الخناوي، السيدة عبد الفتاح عبد السلام، " المؤسسات (البورصة والبنوك التجارية)"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 1998، ص 203.

² عبد المنعم السيد علي، سعد الدين العيسى، " النقود والمصارف وأسواق المال"، دار الحامد، الطبعة الأولى، عمان، 2004، ص 6.

³ Robert Ferrandier, Vicent Koen, " marché de capitaux et techniques Financières", 4^e édition, economica, Paris, 1997, P 19.

الشكل رقم (1-5): تصنيفات المؤسسات المالية الوسيطة



المصدر: من إعداد الباحث.

يوضح الشكل أعلاه ثلاث أنواع من المؤسسات المالية الوسيطة.

1. مؤسسات الإيداع

وهي عبارة عن مؤسسات مالية تقبل الودائع من الأفراد والمؤسسات وتلعب دور أساسي في عرض النقد وذلك لقدرتها على خلق الودائع،¹ وتتركز استثماراتها في سوق النقود نظرا لحاجتها إلى السيولة لمقابلة سحب الودائع من قبل الأفراد وكذلك تستثمر في السندات الحكومية لقللة مخاطرها.

ومن أهم أنواعها:²

أ. البنوك التجارية

¹ . توماس ماير، جيمس إسدو ستيري، ترجمة : أحمد عبد الخالق، " النقود والبنوك والاقتصاد"، دار المريخ للنشر، القاهرة، 2002، ص 61.

² . لتفاصيل أكثر أنظر:

- حسن أحمد عبيد، " مقدمة في اقتصاديات البنوك والنقود"، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2004، ص ص 63-69.

- مصطفى رشدي شحبة، " النقود والمصارف والائتمان"، دار الجامعة الجديد للنشر، لبنان، 1999، ص ص 87، 90.

وهي من أكبر وأهم المؤسسات المالية الوسيطة من حيث حجم الأصول وتنوع الاستثمارات، وتحصل على مواردها المالية من الودائع الجارية والادخارية والزمنية، كما تستثمر في أدوات الخزانة العامة والسندات الحكومية.

ب. مؤسسات الادخار والإقراض

وهي متخصصة في الادخار الشخصي، وتحصل على مواردها من الودائع الادخارية مقابل شهادات ادخار تقدمها للمودعين، وتستثمر في أدوات المالية طويلة الأجل وتركز إقراضها في رهونات السكن.

ج. بنوك الادخار المشتركة

تحصل على مواردها من الودائع الادخارية ومن بيع شهادات الادخار، وملكيته مشتركة بين المودعين كما أنها تعطي قروض في رهونات السكن.

د. بنوك اتحادات العاملين

وهي مؤسسات مالية صغيرة يكونها العاملون في قطاع معين، تحصل على مواردها من ودائع الأعضاء وهي شبيهة بالبنوك التجارية وتمنح قروض استهلاكية وإسكان لأعضائها.

2. مؤسسات ادخار تعاقدية

هي مؤسسات مالية تحصل على مواردها على فترات ثابتة وعلى أسس تعاقدية، وتستثمر أموالها في استثمارات طويلة الأجل في سوق رأس المال وذلك لعدم حاجتها لتسييل أصولها بشكل دائم¹، كما يمكنها توقع حجم ووقت دفع الأموال التي يجب دفعها. ومن أهمها:²

أ. شركات التأمين على الحياة

تحصل على مواردها من أقساط التأمين مقابل دفع مبلغ معين للمستخدمين في حالة الوفاة.

ب. شركات التأمين ضد المخاطر

¹ . توماس ماير، جيمس أسدو ستيري، "البنوك والنقود والاقتصاد، مرجع سابق، ص 67.

² . لتفاصيل أكثر أنظر:

- عبد الغفار حنفي، "البورصات والمؤسسات المالية".

- محمد سويلم، "إدارة البنوك وبورصات الأوراق المالية"، الشركة العربية للنشر والتوزيع، القاهرة، 1992، ص 28.

وتحصل على مواردها من أقساط التأمين ضد المخاطر كالحرائق والحوادث والسرقات ويعتمد سعرها على درجة المخاطرة وتكون أكثر سيولة من السابقة.

ج. صناديق معاشات التقاعد

وتحصل على مواردها من أقساط معاشات التقاعد المدفوعة من رواتب العمال مقابل توفير دخل للعامل عند تقاعده.

3. مؤسسات استثمار وسيطة

تتمثل هذه المؤسسات في :¹

أ. شركات التمويل

تحصل على مواردها من بيع الأوراق التجارية القصيرة والطويلة الأجل ومن إصدار الأسهم والسندات، ويتركز نشاطها في قروض التمويل التجارية لمنشآت الأعمال الصغيرة وقروض تمويل المبيعات الاستهلاكية للقطاع العائلي.

ب. صناديق الاستثمار

تحصل على مواردها من بيع أسهم الأفراد وتستثمر أموالها في محفظة متنوعة من الأسهم والسندات. وتتكون صناديق الاستثمار من أحد النوعين التاليين:

- الشركات ذات النهاية المفتوحة: سميت بذلك لأن القانون قد سمح لها أن تشتري أسهمها من السوق في أي وقت تشاء وأن تلغي هذه الأسهم بعد شرائها فتخفض بذلك عددها وتزيد من نصيب السهم الواحد من الأسهم الباقية من الأرباح وكذلك يسمح لها القانون ببيع أسهم جديدة لزيادة رأسمالها في أي وقت تشاء.

- الشركات ذات النهاية المغلقة: وهذه الشركات لا يسمح لها القانون بأن تغير رأسمالها عن طريق إعادة شراء أسهمها من السوق أو طرح أسهم عديدة للاكتتاب في أي وقت تشاء.

ج. بنوك الاستثمار

تتمثل مهمتها في مساعدة الشركات على بيع أدواتها المالية وسوق السندات الحكومية مقابل عمولة وهي أيضا تقدم المشورة للشركات وتضمن هذه البنوك أحيانا سعر محدد للأدوات المالية للشركة، وتحقق أرباحها من الفرق بين السعر الذي تضمنه والسعر الذي تبيع به الأدوات المالية في السوق.

¹ منير إبراهيم هندي، " أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال: الأوراق المالية وصناديق الاستثمار"، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 2003، ص ص 103-104.

بالرغم من مسماها إلا أنها لا تقبل الودائع وتعمل من خلال السوق الرئيسية وتقدم التوصيات للشركة حسب الأفضل لها حسب المعلومات الموجودة لديها مثلا هل تصدر أسهم أو سندات؟ وما هي مدة الاستحقاق للسندات وتوقيت عملية البيع؟ وهكذا.

1-2-3 آليات تحريك الأموال داخل النظام المالي

كما سبق أن أوضحنا أن الوظيفة الأساسية للنظام المالي هو تحريك الأموال، فمن لديهم فائض (المدخرين) إلى من هم في حاجة إلى هذه الأموال حيث يتم هذا النقل والتحويل للأموال من خلال أسواق النقد وأسواق رأس المال، ويتم في الوقت الحاضر تبادل الأموال بين المقرض والمقترض من خلال ثلاث سبل مختلفة هي:¹

1-3-2-1. الانتقال المباشر للأموال بين المقرضين والمقترضين

في هذه الحالة يتم الاتصال المباشر بين المقرض والمقترض بدون وسيط مالي حيث لا توجد أي مؤسسة مالية وسيطة في هذه الحالة وتسمى هذه بأسلوب أو نظام التمويل المباشر ومقابل ذلك يعطي مستخدم الأموال (المقترض) صاحب هذه الأموال (المقرض) أصل مالي (أسهم، سندات) وهي بمثابة مستند مطالبة لحق في الموارد أو الدخل مقابل هذه الأموال، عادة ما يتعهد المدين بدفع سلسلة من المدفوعات لدائن في المستقبل حتى يسترد صاحب الأموال مدفوعا ته بالإضافة إلى عائد مناسب مقابل مخاطر التسليف.

ومن أهم معوق هذا التمويل نجد:²

- يجب تطابق رغبة وحدات العجز ووحدات الفائض في تبادل الرصيد نفسه في الوقت نفسه،
- المبالغ التي يمكن أن يحصل عليها المستثمر بهذه الطريقة محدودة بإمكانيات شخص مدخر واحد أو أشخاص معدودين،
- عدم قدرة المقرض تقدير الأخطار المحتملة مما يضعف فرص التوظيف الجيد للأموال ويقلل من إمكانية الاستعمال الأمثل للموارد بالإضافة إلى ارتفاع تكلفة البحث.

¹. Mishkin, Frederic, " Financial Markets and Institution", 2ed Addison- Wesley, Reading, Mass, 1998, P 123.

². ساعد ابتسام، " تقييم كفاءة النظام المالي الجزائري ودوره في تمويل الاقتصاد"، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر،

- منح وإقراض الأموال عن طريق السماسرة وتجار الأوراق المالية

يعتبر هذا الأسلوب شائع والبديل للنوع المباشر لنقل الأموال فمن لديهم الأموال (فائض) إلى من هم بحاجة إلى الأموال (عجز) ويسمى التمويل شبه المباشر.¹

ويمكننا توضيح التمويل شبه المباشر من خلال الشكل الآتي:

الشكل رقم (1-6): تمويلا شبه مباشر



المصدر: سعد عبد الحميد مطاوع، مرجع سابق، ص 13.

وبعني هذا أن اللقاء بين ذوي الفائض من الأموال وذوي العجز يتم عن طريق طرف ثالث يتمثل في السمسار أو بنك الاستثمار أو تجار الأصول وكذا بنوك الرهن العقاري كوسيلة لإتمام عملية التعاقد.

فقد تصدر شركة ما العديد من الأوراق المالية لحاملها ذات تواريخ استحقاق مختلفة، وتعتمد على المتعاملين وتجار الأوراق المالية لتغطية الاكتتاب بالإضافة إلى مجموعة متنوعة من المستثمرين (اسر، بنوك، شركات التأمين، صناديق المعاشات،... الخ)، ومثل نظام التمويل المباشر فإن المستثمرين يحتفظون بهذه الصكوك المصدرة بواسطة المقترضون النهائيين ولكن تدخل التجار في هذه العملية يسهل إتمام الصفقة، وتخفيض التكاليف الخاصة بالمعلومات، وتسهيل هذه الأوراق وخلق سوق لها، وبذلك فهي تساعد على نمو السوق الثانوي للأوراق المالية بإعادة بيعها، وبذلك لا يتطلب الأمر الاحتفاظ بهذه الصكوك حتى تاريخ الاستحقاق.

¹ . عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، " النقود والمصارف والأسواق المالية"، دار الحامد، الأردن، سنة 2005، ص12.

رغم أن عملية التمويل شبه المباشر تطورت بشكل كبير بالمقارنة بالتمويل المباشر إلا أن هذا الأسلوب لم يحل كل المشاكل المتعلقة بعملية الائتمان.

فمثلاً:¹ ماذا يفعل المستثمر في مواجهة الخطر، وكيف يحقق الأمان لأمواله خاصة أن الكثير من الأوراق المالية ليست مستقرة من حيث أسعارها مما يعرض المستثمر لخسائر رأسمالية بالإضافة إلى التكاليف الخاصة بالسمسرة التي يتحملها المستثمر مقابل البحث عن مستثمر آخر لشراء هذه الصكوك.

1-2-3-2 التمويل غير المباشر

نتيجة لوجود قصور في أسلوب التمويل المباشر وشبه المباشر فتح الباب أمام أسلوب ثالث لعملية التمويل وهو وجود وسطاء ماليين أو ما يسمى بنظام التمويل غير المباشر، ففي هذا النظام فإن من لديهم فائض أموال (مدخرات) ومن هم بحاجة إلى أموال (لديهم عجز مالي) يلجأون إلى الوسطاء الماليين.

تعتبر البنوك التجارية المثال التقليدي لهذا النوع من الوسطاء، حيث يلجأ الكثير من العملاء إلى البنك لفتح حسابات جارية أو حسابات ودائع لأجل نظراً لوجود عامل الأمان بدرجة كبيرة بالإضافة إلى عامة السيولة فقد يضحى العميل بجزء من العائد مقابل عوامل الأمانة والسيولة والملائمة، فقد يفضل العميل إيداع المدخرات بالبنك مقابل عائد أقل بدلاً من اللجوء إلى السمسار وشراء أوراق مالية وتحمل المخاطر المترتبة على ذلك.

تلجأ البنوك التجارية بالمقابل إلى خلق أسواق لاستثمار المدخرات ويصدر الوسطاء الآخريين أوراق مالية ثانوية ومعروفة على نطاق كبير لدى الأفراد، وتتصف هذه الأوراق بعوامل الأمان، السيولة، والملائمة، القبول وإمكانية الحصول عليها.²

وتشمل تلك الفئة من الأوراق مالية ثانوية شهادات الإيداع التي تصدرها البنوك أوراق التأمين على الحياة والممتلكات وأنظمة التأمين والمعاشات والتي تكفل الحصول على معاش عند التقاعد، والمشاركة في شركات وصناديق الاستثمار فهذه تشكل منافذ للمدخرات المالية.

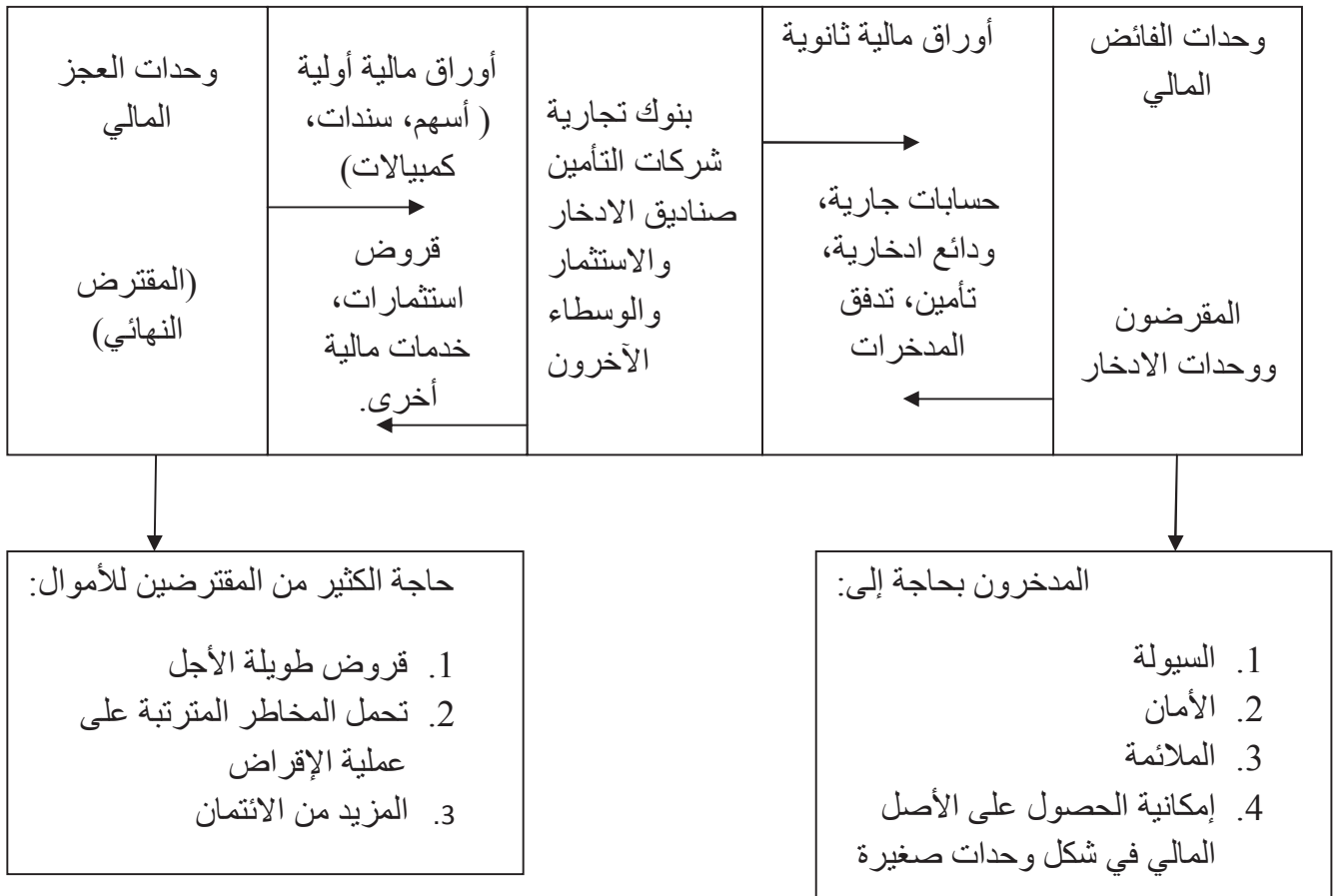
¹ Mishkin. Frederic, op cit, P 127.

² Gilbert. Koenig, "Analyse monétaire et Financier", Ed, Economica, Paris, 2000, P 37.

تشكل الإصدارات الخاصة بالأوراق المالية الثانوية نصف التمويل غير المباشر بينما يشكل النصف الآخر القروض التي تمنح مباشرة لمن هم بحاجة إلى هذه الأموال ويفضل صغار المدخرين اللجوء إلى الوسطاء الماليين لعدم رغبتهم في تحمل المخاطر.¹

وباختصار فإن الأوراق المالية الأولية التي تصدر مباشرة بواسطة الشركات المقترضة وتعطى بواسطة الوسطاء الماليين فهي ذات شروط متباينة تماما عن الأوراق المالية الثانوية التي تعرضها المؤسسات المالية على أصحاب الأموال. ويبين الشكل التالي طبيعة عمل المؤسسات المالية الوسيطة.

الشكل رقم (1-7) طبيعة العمليات الخاصة بالوسطاء الماليين



المصدر: هندي منير إبراهيم، ط إدارة الأسواق والمؤسسات المالية"، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 1997، ص 17.

¹. Elie Cohen, "Gestion Financière de l'entreprise et développement Financière", EDICEF, Canada, 1991, P 35.

تعتبر عملية تحويل الأصول المالية إلى التزامات ومستحقات جوهر عملية التمويل غير المباشر للمؤسسات المالية، فعن طريق بيع الأوراق المالية الثانوية للمدخرين والتي تتصف بعوامل الأمان والملائمة والقبول وإمكانية الحصول عليها، ويقابل ذلك عنصر المخاطرة، وكبر الحجم، وطول الأجل، وانخفاض السيولة بالنسبة للأوراق المالية الأول من قبل المقترضين.

من هذا يتضح أن الوسطاء الماليين يمارسون مهام أساسية في الاقتصاد يمكن تلخيصها فيما يلي:¹

- التحفيز والتشجيع على الادخار خاصة ذوي الدخل المحدود.
- تعمل على تعزيز الأمان والكفاءة للموارد المالية، فهي تعمل على تجميع الموارد المالية لمقابلة مختلف الاحتياجات لمنظمات الأعمال والأسر ووحدات الدولة وفي ذات الوقت تقابل الاحتياجات المالية للأفراد وأسواق رأس المال والموازنة بين هذه المطالب وهو ما يعتبر قصور في التمويل المباشر وتعيينه المباشر ويغطي عن طريق التمويل المباشر.

1-3- وظائف النظام المالي

تبرز أهمية النظم المالي في الاقتصاد من خلال ارتباطه بكافة النشاطات الاقتصادية عن طريق توفير التمويل اللازم لها بدءاً بالاستثمار، مروراً بالتبادل والتوزيع وانتهاءً بالاستهلاك، ولا يقتصر دور النظام المالي على التمويل، بل يؤدي خدمات أخرى بالغة الأهمية لاسيما في ظل النظام المالي المعوم بفضل شبكة معقدة من الأسواق والوسطاء الماليين، يبرز أثرها في تنمية الاقتصاد من خلال كفاءة وفعالية النظام في تأدية وظائفه التي تتمثل فيما يلي:²

1-3-1 توفير الموارد المالية

يعمل النظام المالي على توفير منافذ لتعبئة ادخار الأفراد والمؤسسات، مما يؤدي إلى إرجاء الاستهلاك في الوقت الحاضر من أجل الحصول على مداخيل أكبر في المستقبل، أي الاتجاه نحو الاستثمار وبذلك يسهل تحريك وتحويل الأموال عبر الزمن، بالإضافة إلى ذلك يلعب النظام المالي دوراً هاماً في تحويل الموارد من مكان إلى آخر،

¹. هندي منير إبراهيم، مرجع سابق، ص 19.

². Zvi. bodie et Robert Marton, "Finance", édition Pearson, Paris, 2000, pp 30-31.

حيث يوفر النظام المالي عددا متنوعا من الأدوات التي تسمح بانتقال الموارد إلى المكان الذي توظف فيه على أحسن وجه، وبذلك تنتقل الأموال من المكان الأقل مردودية إلى الأكثر مردودية، فتزيد بذلك فعالية النظام المالي في تحقيق أحسن تخصيص للموارد المالية.

1-3-2 توفير وسائل الدفع والتعويض

تعد هذه الوظيفة من أهم الوظائف التي يؤديها النظام من خلال تقديم القروض والائتمان من أجل السماح لكل من الأفراد والمؤسسات القيام بالدفع الفعال حين شرائهم للسلع والخدمات، وقد ساهم التطور المتتالي للنقود من النقود الورقية إلى الشبكات في إلى بطاقات القرض والتحويلات الإلكترونية للأموال في زيادة فعالية النظام المالي من حيث توفيره لوسائل التعويض والدفع.

1-3-3 الاشتراك في الموارد وتجزئة الملكية

يوفر النظام المالي من خلال البورصات والبنوك الاشتراك أو تجميع ثروات العائلات لوضعها تحت تصرف المؤسسات، أما من وجهة نظر الاستثمار يمكن النظام المالي المستثمرين الصغار من استثمار أموالهم في مؤسسات ذات حجم كبير من خلال تجزئة الملكية بين عدّة أشخاص.

كما يوفر النظام المالي الخدمات التالية:¹

1-3-4 توفير السيولة

يهتم المستثمرين كثير سيولة استثماراتهم المالية، والسيولة تعني قدرة الأصل المالي على التحول بسرعة إلى نقود قانونية خلال مدة قصيرة حتى يتمكن المستثمر من الاستجابة للفرص الجديدة أو الأحداث غير المتوقعة، وهذا ما يؤديه النظام المالي من خلال الأسواق المالية والوسطاء الماليين الذين يوفران نظاما للمتاجرة تجعل من هذه الأصول أكثر سيولة، فالقدرة على تحويل الأصول منخفضة السيولة إلى حقوق سائلة بالصورة التي يرغب فيها المدخر تعتبر أحد المقاييس التي تعبر عن فعالية وكفاءة النظام المالي.

¹ . صبح محمد، " الابتكارات المالية : المؤسسات والأوراق المالية الغائبة عن السوق المالي المصري"، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 1999، ص ص 10-13.

1-3-5. المشاركة في تحمل المخاطر

ينقل النظام المالي الأموال، ولكن ينقل أيضا المخاطر، فشركات التأمين مثلا هي وسيط مالي متخصص في تحويل المخاطر، ففي غالب الأحيان الأموال والمخاطر مترابطين مع بعضهما البعض، لهذا يوفر النظام المالي عملية المشاركة في تحمل المخاطرة من خلال تمكين المدفوعين الاحتفاظ بالعديد من الأصول المالية المتنوعة يطلق عليها اصطلاح " محفظة مالية"، خاصة أن أغلب المدخرين ليسو مغامرين، فتنوع هذه المحفظة يجعل من التقلبات الحادة في مكونات المحفظة المالية تنخفض باعتبار أن عوائد الاستثمار داخل المحفظة لا تتغير بنفس الطريقة.

1-3-6. تجميعا ونقل المعلومات

تمثل خدمة تجميع ونقل المعلومات خدمة رئيسية يقدمها النظام لكل من المدخرين والمستثمرين، بالقيام بدورين، الأول هو تجميع المعلومات حول المقترضين المحتملين وما الذي سيفعلونه بتلك الأموال التي سيحصلون عليها، فالحصول على هذه المعلومات سيكون مكلفا ويستغرق كثيرا من الوقت بالنسبة للمدخرين الذين يهتمهم معرفة كل الحقائق قبل إقراض أموالهم للغير، فهناك بعض من أجزاء النظام المالي فتخصص في جمع المعلومات والرقابة عليها باستمرار.

أما الدور الثاني الذي يقوم به النظام لمالي ستمثل في نقل المعلومات، وتضطلع الأسواق المالية بهذا الدور، فهي تقوم بإدخال هذه المعلومات في أهم وسندات وباقي الأصول المالية للشركة، ومنه يستفيد المدخرون والمستثمرون من المعلومات من خلال النظر إلى عوائد الأصل محل الاهتمام.

المبحث الثاني: مفهوم تطور النظام المالي

2-1- تعريفا تطور النظام المالي

إن تطور النظام المالي هو مفهوم متعدد الأبعاد وليس من السهل إيجاد تعريف واحد، ويرجع سبب ذلك إلى الخصائص التي تتسم بها الأنظمة المالية في مختلف البلدان لدراسة شاملة لمختلف الأنظمة المالية.

إلا أن اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا التابعة للأمم المتحدة (Escwa) عرفت¹، بأنه " عملية تتجسد في تحقيق تحسينات كمية ونوعية في تقديم الخدمات المالية بشكل كفو"، وتتمثل الخدمات المالية في : تعبئة المدخرات.

ومنح الائتمان ومراقبة المديرين وإدارة المخاطر وتسهيل عملية التبادل.

- وحسب مفهوم (Shaw 1973) يعد النظام المالي متطورا عندما يكون "تراكم الأصول المالية بوتيرة أسرع من تراكم الأصول غير المالية"².
- ومن جهته (R.Goldsmith 1969)، أكد أن مصطلح تطور النظام المالي لا يوجد له تعريف محدد وذلك راجع إلى التعقيد في الهيكل المالي الذي يتطور بشكل مختلف من بلد إلى آخر أثناء عملية التنمية الاقتصادية³، ولهذا السبب قدم (R.Goldsmith) مقارنة هيكلية لمفهوم التطور المالي، أي أن دراسة تطور النظام المالي تتطلب بالضرورة معلومات عن التغيرات في الهيكل المالي على مدى فترات قصيرة أو طويلة من الزمن، أي جمع المعلومات عن تدفق المعاملات المالية وإجراء مقارنة للهيكل المالي في نقاط زمنية مختلفة.

¹. اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا (ESCWA)، " سلوكيات القطاع المصرفي وكفاءته في مجال الإفراض في بلدان مختارة من أعضاء في ESCAW " العدد رقم 03، الأمم المتحدة، نيويورك، 2005، ص 26.

². Shaw.E, " Financial Deepening in economic development", oxford university press, New York, 1973, P 13.

³. Goldsmith. R.W, " Financial structure and Development", New Haven: Yale university Press, 1969, PP 391-392.

• أما (R.McKinnon et E. Shaw 1973) فقد اعتبر أن تطور النظام المالي والتحرير المالي مفهومين متطابقين،¹ وذلك لأن التحرير المالي بمختلف جوانبه (تحرير لنظام المصرفي الداخلي، تحرير الأسواق المالية وتحرير حساب رأس المال)، يسمح بتحقيق ما يلي:²

- تحرير أسعار الفائدة والخدمات المصرفية يسمح بتوفير موارد مالية إضافية لتمويل الاستثمارات لمختلف القطاعات الاقتصادية كما يساهم في تشجيع المنافسة فيما بين البنوك مما يخفض تكلفة الوساطة المالية، ويساهم كذلك في التخصيص الأمثل للموارد المالية مما يساعد على توجيه القروض المصرفية للاستثمارات الأكثر إنتاجية.

- إلغاء الحواجز أمام تنقلات رؤوس الأموال فيما بين الدول يساهم في رفع حجم الموارد المالية المحلية، الأمر الذي يسمح بتوفير التمويل اللازم والسريع للاستثمارات المنتجة خاصة استثمارات القطاع الخاص.

ولقي مفهوم تطور النظام لـ (R.MC Kinnon et E Shaw) تأييدا من طرف العديد من الاقتصاديين خاصة الذي ينتمون إلى مدرسة ستانفورد، حيث اقتنعوا بأن سياسة التحرير المالي تدعم التطور المالي، وأهم هؤلاء الاقتصاديين: (Kapur 1976)، (Galbis 1977)، (SALA –i-Martin 1989) وآخرون.

كما تعرض مفهوم تطور النظام المالي لـ (R.Mc Kinnon et Shaw) إلى العديد من الانتقادات،³ خاصة من طرف الكينزيون الجدد وأنصار مدرسة الهيكلين الجدد، وذلك في ما يتعلق بالمبادئ التي يرتكز عليها هذا التحليل ومن أهمها:

اعتماد (R.Mc Kinnon et Shaw) على فرضيات النموذج النيوكلاسيكي والمتمثلة في كون جميع الأسواق في ظل المنافسة الكاملة.

¹. Samouel Béji, " Le Développement Financier pour les pays du sud de la Méditerranée a l'épreuve de la mondialisation Financière", Thèse de doctorat, science économique, université, Paris XIII – Nord, France, 2006, P 20.

². Belkacem Benallal, " Les effets de l'application de la politique de libéralisation Financière sur la crois économique en Algérie", Actes de la jeune recherche en économie, société et culture lauréats du concours FES, Algérie 2012, pp 07-08.

³. Samouel Beji, op. cit, p 21.

مما يستدعي توفر شروط السوق الكاملة وهي:¹

1. تتاح المعلومات لجميع أطراف السوق وبدون أي تكلفة، إذ من شأن ذلك أن يؤدي إلى تماثل المعلومات المتاحة للأفراد لذلك توقعاتهم تكون متماثلة أيضا.
2. لا توجد أي قيود على التعامل وذلك على النحو الآتي:
 - لا توجد تكاليف للمعلومات ولا توجد ضرائب.
 - يمكن للمستثمر شراء أو بيع أي كمية من الأوراق المالية،
 - عدم وجود قيود تشريعية على الدخول أو الخروج من السوق.
3. يوجد عدد كبير من المستثمرين في السوق، ومن ثم فإن قرارات أي منهم لا يمكن أن تؤثر على أسعار الأسهم، ذلك أن كل منهم يكون قابل للسعر.
4. يتصف المستثمرون بالرشد حيث يسعون إلى تعظيم منفعتهم من مواردهم المتاحة.

بيد أنه في الواقع العملي وخصوصا في الوقت الحالي لا تتحقق شروط السوق الكاملة، إذ لا تتاح المعلومات بدون تكلفة فضلا على أنها قد لا تتاح بشكل متماثل بين الأطراف العاملة في السوق الأمر الذي يعطي الأسبقية لبعض المستثمرين على البعض الآخر، وفي الواقع العملي تتواجد تكاليف المعاملات، كما توجد ضرائب تؤثر على تعاملات السوق، وقد تقف حائلا أمام إتمام المعاملات، وعلى جانب آخر تتصف العديد من الأسواق المالية العالمية بسيطرة عدد محدود من المؤسسات على السوق بشكل يمكنها من التأثير على أسعار السوق.

- وحسب (Dfid 2004)*: يعد النظام المالي متطورا ومكتمل النمو في حالة وجود المعايير التالية:²
 - تزايد حجم المؤسسات التي تعمل في القطاع المالي،
 - تنوع الخدمات المالية المتاحة وكمية الأموال التي يتم الوساطة منها في جميع أنحاء القطاع المالي الآخذة في الزيادة بمعدل جيد .

¹. منير إبراهيم الهندي، " أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية"، الإسكندرية، منشأة المعارف، مصر، 1995، ص ص 494-495.

* DFID: Department of international Development.

². Avoutou. Mathieu, "Développement Financier et croissance économique au Benin", Mémoire pour l'obtention du DEA- Master Recherche, Sciences économiques, Université Déabomey, Mai 2009, P 07.

- تحسن النظام المالي من حيث الإشراف والتنظيم والاستقرار وكذلك من حيث الكفاءة والقدرة التنافسية،
 - تزايد نسبة السكان الذين يحصلون على فرص التمويل إلى الائتمان والخدمات المالية.
 - ومن وجهته أعطى (R.Levine 2004) بعدا وظيفيا لمفهوم تطور النظام المالي، حيث يصف تطور النظام المالي في بلد ما بأنه تحسن في الطريقة التي يحقق بموجبها النظام المالي الوظائف الأساسية التالية:¹
- أولا: الوساطة المالية تعبئ المدخرات وتجمعها، وهي بذلك لا تعزز فحسب تراكم رأس المال في الاقتصاد بل تسهم أيضا في تخصيص الموارد حيث أنها تتيح استغلال وفورات الحجم والتغلب على العناصر غير القابلة للتقسيم في مجال الاستثمار.

ثانيا: تيسر الأسواق المالية الاتجار وتنويع وإدارة المخاطر، وحسبما يبين (Greenwood et Jovanovic)²، فإن تنويع المخاطر الشامل لعدة قطاعات من خلال الأسواق المالية يدفع إلى التحول نحو مجموعة من المشاريع الأعلى عائدا وبالتالي يعزز النمو الاقتصادي، .

ثالثا: يحسن الوسطاء الماليون من تكاليف المعلومات المتعلقة بفرص الاستثمار ويؤدي ذلك بالتالي إلى تحسين توزيع رأس المال، وفي غياب الوسطاء الماليين سيواجه المستثمرون من الأفراد تكاليف عالية للحصول على المعلومات عندما يسعون للاستفادة من رأس المال المتاح على النحو الأفضل،

رابعا: تقلل الأسواق المالية من مخاطر السيولة حيث أنها تسمح بتحويل الأصول المالية السائلة التي يفضلها المدخرون، إلى استثمارات إنتاجية طويلة الأجل،

خامسا: تسر النظم المالية تبادل السلع والخدمات وذلك من خلال تخفيض تكاليف المعاملات.

ومن خلال التعاريف السابقة التي أعطية لمفهوم تطور النظام المالي نلاحظ أنها كانت تتمحور حول ثلاثة مقاربات هي:

¹. Levine, R, "Finance and growth", Theory and evidence", NBER, Working Paper 10766, Cambridge, MA, National bureau of Economic Research, 2004, PP11-19.

². Greenwood and Jovanovich, " Financial development, growth and the distribution of income", The journal of political economy, N° 105, 1990, PP 709-714.

✓ المقاربة الهيكلية ل (R.Goldsmith).

✓ مقاربة التحرير المالي ل (R.Mckinnon & E.Shaw).

✓ المقاربة الوظيفية ل (R.Levine).

بناء على ما سبق يمكننا إعطاء المفهوم التالي للتطور المالي معتمدين في ذلك على التعاريف السابقة، والمتطلبات الإجرائية للبحث.

يعرف تطور النظام المالي على انه "العوامل، والسياسات التي تؤدي إلى وجود نظام مالي فعال، يضمن كفاءة تنوع المخاطر و التوزيع الأمثل لرأس المال. بالإضافة إلى الوصول إلى خدمات مالية ورأس مالية عميقة وواسعة النطاق ، ويسمح لكافة رائج المجتمع الاستفادة من فرص التمويل".

المبحث الثالث: المحددات تطور النظام المالي

تتأثر درجة تطور النظام المالي في أي اقتصاد بمجموعة من المحددات و التي قد تنعكس إيجابا أو سلبا على تحسن أو تنوع الخدمات المالية و تكاليف المعاملات و المعلومات بما يؤثر على حجم التمويل للاقتصاد أو العكس.

ويمكن تقسيم هذه المحددات إلى ثلاث مجموعات ¹:

✓ محددات اقتصادية.

✓ محددات مؤسسية.

✓ محددات ذات صلة بالنظام المالي.

3-1-المحددات الاقتصادية:

تشمل المحددات الاقتصادية التي تؤثر على تطور النظام المالي مجموعة من العوامل المتمثلة في :

¹ - لمزيد من التفاصيل أنظر :

Kangni. Kpodar, « développement financier, instabilité financière ET croissance économique: implication pour la reduction de la pauvreté ». Op.Cit, PP 13- 72.

✓ السياسات الاقتصادية الكلية.

✓ معدلات التضخم.

✓ الدخل الفردي.

3-1-1 السياسات الاقتصادية الكلية:

يعتمد النظام المالي على مجمل النشاط الاقتصادي وبذلك فهو يتأثر بالتغيرات الاقتصادية التي تصيب الاقتصاد ككل. لأنه من المعروف وحسب الدراسات الحديثة أن الأزمات المصرفية يسبقها في معظم الأحيان تطورات اقتصادية كلية، هذا ما يستدعي مراقبة بعض المؤشرات الاقتصادية والمتمثلة في:

أ- مؤشر النمو الاقتصادي

بحيث أي انخفاض في معدلات النمو الاقتصادي يؤدي إلى إضعاف مقدرة المقترضين المحليين على خدمة الديون مما يساهم في ارتفاع مخاطر الائتمان، كذلك يؤدي تدهور نمو بعض القطاعات الاقتصادية من ناحية المردودية المالية والاقتصادية، خصوصا تلك القطاعات التي تتركز فيها قروض المؤسسات المالية واستثماراتها، مما يؤثر مباشرة على قوة هذه المؤسسات المالية والمتمثلة في اهتزاز المحافظ المالية لهذه المؤسسات وبالتالي يقلل من تدفقاتها النقدية واحتياطياتها.¹

ب. مؤشرات ميزان المدفوعات

تتمثل مؤشرات ميزان المدفوعات التي تؤثر على تطور الأنظمة المالية في:²

عجز الحساب الجاري

بحيث أن أي ارتفاع في عجز الحساب الجاري قد يعطي مؤشرا على احتمالية حدوث أزمات في سعر الصرف التي يكون فيها تأثير سلبي على النظام المالي، خصوصا إذا تم تمويل هذا العجز بتدفقات مالية قصيرة

¹ Pagano. M et Volpin P; "The political economy of Finance", oxford Review of Economic policy, Vol 17, 2001, PP 502-519.

² Pollin J P, "L'excessive volatilité des marchés Financiers: quelles explications, quelles conséquences, quelle régulation?", chroniques Economiques, Le cercle des Economistes, Editions Descartes, 2002, P 27.

الأجل، ومن جهة أخرى شعور المستثمرين الأجانب بضخامة العجز في الحساب الجاري لدرجة لا يمكن معها تحمل هذا العجز، مما يدفع المستثمرين الأجانب إلى سحب استثماراتهم إلى الخارج.

الاحتياطات والدين الخارجي

إن انخفاض نسبة الاحتياطات في الجهاز المصرفي ممثلاً في البنك المركزي والبنوك التجارية إلى الالتزامات قصير الأجل، فهذا ينظر إليه من قبل المستثمرين على أنه مؤشر على عدم الاستقرار في النظام المالي، وثمة مؤشر آخر يعبر عن كفاية الاحتياطات، ممثلة بعدد الأشهر من المستوردات من السلع والخدمات التي بمقدور هذه الاحتياطات تغطيتها بالنسبة للدين الخارجي، فإنه عادة ما ينظر إلى حجمه وخدمته كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي والصادرات من السلع والخدمات، كما ينظر من جهة أخرى إلى المؤشرات التي تتعلق بهيكل الاستحقاقات بالنسبة للدين الخارجي.

شروط التبادل التجاري

تشير التجارب إلى أن التدهور الكبير في شروط التبادل التجاري (إِعار الصادرات إلى أسعار المستوردات) كان سبباً رئيسياً في الأزمات المالية في كثير من البلدان، وخصوصاً البلدان الصغيرة التي تتصف صادراتها بالتركيز في سلع محددة حيث أن التدهور المفاجئ والكبير في شروط التبادل التجاري يؤدي إلى أزمات مصرفية، وفي المقابل فإن التحسن الكبير في شروط التبادل التجاري خصوصاً المؤقت منه ما يعرف بالأسعار الفقاعية للأسهم، والتي ترتفع فيها أسعار الأسهم بشكل يفوق القيمة الأساسية للأسهم والتي تعكسها القيمة الحالية للأرباح الموزعة.

تركيبة وأجال التدفقات المالية

إن تركيبة التدفقات المالية ما بين استثمارات في المحافظ المالية أو استثمارات مباشرة أو كونها تدفقات رسمية أو خاصة أوجدت من قبل أي مؤسسة ونوعها كبنك تجاري أو استثماري أو مؤسسة مالية له تأثير على الاقتصاد والنظام المالي في البلد، وذلك من خلال الأجل الذي تغطي به هذه التدفقات العجز في الحساب الجاري وكذا تأثيرها على سلامة النظام المصرفي.¹

¹. عمرو هشام محمد، " دور الإصلاحات المالية في تفادي الأزمات الاقتصادية"، مجلة دراسات اقتصادية، بيت الحكمة، بغداد، العدد 24، 2010، ص ص 22-23.

مؤشر التضخم

إن درجة تذبذب التضخم تقلل من دقة تقييم لمخاطر الائتمان والمخاطر السوقية، وذلك لأن التضخم يرتبط مباشرة مع تذبذب مستوى الأسعار الذي يزيد من مخاطر المحافظ المالية ومستوى المعلومات التي تعتمد عليها المؤسسات المالية في تقييمها لمخاطر الائتمان والاستثمار، وفي المقابل فإن الانخفاض السريع والكبير لمعدلات التضخم يؤثر سلباً على مستوى السيولة ودرجة الإعسار المالي في المؤسسات المالية.¹

مؤشر معدلات الفوائد وأسعار الصرف

يعد التذبذب في هذه المعدلات مخاطرة في حد ذاته، وكلما زاد هذا التذبذب ارتفعت مخاطر أسعار الفائدة وأسعار الصرف بالنسبة للمؤسسات المالية، وبشكل عام فإن ارتفاع درجة تذبذب في أسعار الصرف يمكن أن تتسبب في بعض المضاعف للمؤسسات المالية بسبب عدم التطابق في العملة بين أصول هذه المؤسسات وخصوصاً المالية،² في حين أن ارتفاع أسعار الفائدة العالمية يمكن أن يؤثر في درجة تعرض الجهاز المصرفي في الأسواق الناشئة إلى الهزات العالمية.

مؤشر زيادة الإقراض وأسعار الأسهم:

يعبر عن زيادة الإقراض بالفارق بين نسبة النمو في الائتمان المقدمة من المصارف ونسبة النمو في الناتج المحلي الإجمالي، مثل هذا النوع من الازدهار يسود عادة قبل الأزمات المالية الحادة.

أما فيما يخص ازدهار أسعار الأسهم فتعد السياسة النقدية التوسعية أحد أسباب هذا الازدهار، إذ أن التغيير المفاجئ في هذه السياسة لتصبح سياسة نقدية انكماشية يؤدي إلى انخفاض قيمة الأسهم والعقارات، وتراجع النشاط الاقتصادي بشكل عام مما يخلق الظروف المالية للإعسار المالي بالنسبة للمؤسسات المالية.³

مؤشر آثار الانتقال بالعدوى

¹. Severino J – M, "Les systèmes Financiers dans les pays en développement perspectives d'avenir", Techniques financiers et développement, N° 57-58, 2000, PP 43-47.

². Owen Evans and others, " Macro prudential Indicators of Financial soundness", Occasional paper 192, IMF, Washington DC April, 2000, P 11.

³. علي عبد الرضا حمودي العميد، " مؤشرات الخطة الكلية وإمكانية التنبؤ المبكر بالأزمات: دراسة تطبيقية، حالة العراق"، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث البنك المركزي العراقي، العراق، 2011، ص 11.

بسبب الترابط بين النظم المالية في البلدان المختلفة من خلال التدفقات المالية وأسواق رأس المال والتجارة الخارجية بأن انتقال الأزمات المالية عبر الحدود يصبح متوقعا، فعندما يعاني أحد البلدان من أزمة مالية تظهر على شكل انخفاض حاد في قيمة العملة فإن البلدان الأخرى الشريكة لها في التجارة تعاني من الأزمة بانتقالها إليها من خلال التجارة بسبب تراجع تنافسية هذه البلدان مقارنة مع البلد الذي انخفضت قيمة عملته بشكل حاد،¹ ويزداد أثر العدوى كلما زادت درجة التشابك في النظام المصرفي، ويعد الهروب الجماعي للودائع من أكثر مظاهر العدوى التي تصيب النظام المصرفي.²

3-2-المحددات المؤسسية

تشمل البيئة المؤسسية الأنظمة والقوانين التي تسمح بعملية التنمية من أجل زيادة عمق وكفاءة الوسطاء الماليين والأسواق والخدمات فضلا عن الرقابة المالية تتضمن البيئة المؤسسية العديد من المؤشرات التي تتضمن الأنظمة والقوانين الخاصة بالإشراف على القطاع العمالي ومنها مؤشر تحرير القطاع المالي الذي يستخدم حرية حساب رأس المال والالتزام باتفاقية منظمة التجارة الدولية وتحرير القطاع المالي. كما يعد مؤشر حوكمة الشركات الذي يعبر عن النظم المطبقة في إدارة الشركات ويقاس هذا المؤشر عن طريق نظام التعويضات القائم على الحوافز، وكفاءة مجلس إدارة الشركات والاعتماد على الكفاءات في النظم الإدارية بالإضافة إلى القوة في التدقيق والتقارير.³

بما أن البيئة المؤسسية تعني بالأنظمة والقوانين سوف نستعرض أهم المؤشرات المؤسسية التي هي على النحو الآتي:⁴

الهيئات القانونية

ويقصد بها تلك الهيئات المسؤولة على وضع النظام القانوني وتعريف وتطبيق قواعد القانون على وجه الخصوص وفي هذا الإطار تستخدم الأدبيات المتخصصة ما يعرف بنظرية القانون والمالية، حيث تفترض هذه

¹ زيتوني عبد القادر، "دراسة المؤشرات الدولية الحديثة لتقييم أداء البنوك"، مجلة، جامعة دمشق، المجلد رقم 29، العدد الثاني، 2012، ص ص 25-26.

² هيل عجمي جميل، "الأزمات المالية: مفهومها ومؤشراتها وإمكانية التنبؤ بها في بلدان مختارة"، مجلة جامعة دمشق، المجلد التاسع عشر، العدد الأول، 2003، ص 47.

³ Kangni .Kpadar, Développement Financier, instabilité financière et croissance économique, implication pour la réduction de la pauvreté ». op.cit. PP15-16.

⁴ -Ibid, PP 22-24.

النظرية أن لمصادر القانون تأثيرات على مستوى النظام المالي، لأن الهيئات تختلف حسب درجة حمايتها لحقوق الملكية الخاصة والمتمثلة في:

- حقوق الدائنين: بحيث تؤثر الدرجة التي يحمي بها النظام القانوني حقوق الدائنين بطريقة أساسية في عملية التعاقد التمويلي وأداء المؤسسات المالية، وتختلف الأنظمة القانونية في هذا الصدد فيما يتعلق بحقوق الدائنين في ثلاث مجالات:

- الحقوق في الاستحواذ على الأصول المرهونة أو تصفية الأعمال في حالة عدم الوفاء بالالتزامات تجاه البنوك ومؤسسات الوساطة المالية.

- استمرار الإدارة القديمة في تصريف شؤون الأعمال حين إعادة تنظيم الشركات أو الوحدات الإنتاجية.

- ضمان الحقوق القانونية للدائنين والمتمثلة في أولوية الدائنين في الموارد المنخفضة من تصفية الأعمال التي يتخلف ملاكها عن تسديد التزاماتهم.

وبالإضافة إلى ما سبق، نجد مجموعة من الباحثين المتخصصين في هذه النظرية مثل¹ يرون أنه في بداية الأمر أن أي نظام قانوني يسهل في إجراءات العقود بين المتعاملين الخواص، ويحمي حقوق الملكية الخاصة وحقوق المستثمرين والمدخرين من شأنه أن يسهل ويساهم في توسع الأسواق المالية، ومن ناحية أخرى، نجد أن مصادر القانون هي التي تفسر الاختلافات بين الدول فيما يتعلق بحماية حقوق المستثمرين والعقود.

إذ تقسم الدول في هذا المجال إلى فئتين²:

- الفئة الأولى تعتبر القانون المدني مصدرا للقانون.
- الفئة الثانية تعتمد على ما يصطلح عليه بقانون الشعوب.

وبما أن التطور في الأنظمة المالية يخلق تعقيدان في التعاملات المالية جراء الابتكارات المالية مما يستدعي وضدها في إطار قانوني قبل تطبيقها ومن هنا نجد أن الدول التي لها نظام قانوني مصدره القانون المدني لا يمكنها

¹ - لتفاصيل أكثر ينظر:

La porta, R, Lopez- de- Silvanes, et Shleifer, « Government ownership of Banks » journal of finance, vol 157- No- 01. 1996- PP 265- 301.

² - أشواق بن قدور، تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي دارة الراية للنشر والتوزيع، : عمان، الأردن، سنة 2012- ص50-54.

إجراء أي تعديلات في القانون دون الرجوع إلى المؤسسات التشريعية بينما الدول التي تعتمد قانون الشعوب مصدرا لها فإن التشريعات في هذه الدول تسمح أو تحول للقاضي بإجراء أي تعديل، ومن هنا نلاحظ أن التعديلات لهذه الدول تكون أسرع من غيرها مما يفسر تطور الأنظمة المالية في هذه الدول.

وفي الخير يمكننا القول بأن وجود بيئة مؤسسية قوية يؤدي إلى انخفاض في حدة المعلومات والمعاملات السلبية مع العلم عن وجود مثل هذه المؤسسات يعتبر مؤشر إيجابي لحماية مصالح المستثمرين والذي يعتبر جزء لا يتجزأ من التطور المالي الذي يساهم في زيادة الكفاءة في القطاع المالي بشكل عام.

التنظيم والإشراف على المؤسسات المالية

يلعب تنظيم النظام المالي والإشراف عليه دورا محوريا في تحديد واستقراره ومدى الخدمات المقدمة، فالتنظيم هو مجموعة من اللوائح التي تفرضها السلطات على أعمال المشاركين في الأسواق المالية، أما الإشراف فهو الأسلوب الذي تتأثر السلطات بموجبه من الالتزام بمتطلبات إطار العمل التنظيمي وتنفيذها، ويهدف التنظيم والإشراف في العادة إلى حماية المودعين من السلوك الانتهازي المحتمل من جانب المالكين أو المديرين لدى البنوك ومؤسسات الوساطة المالية الأخرى¹. ونتيجة لأن المؤسسات التي تقبل الودائع تتعامل مع حقوق أسهم محدودة، فغنها تعمل بشكل كبير إلى زيادة رأسمالها من خلال أموال المودعين التي يتم إقراضها إلى المقترضين، ولولا القيود التنظيمية لما كان لدى المالكين أو المديرين حوافز كافية للتصرف بتحوط وضمن هيكلا مخاطر ملائم لصول المؤسسات المالية.

ولذلك فإن التنظيم المتحوط والإشراف يعلمان على تدعيم الثقة في النظام المالي فيما بين المودعين المحتملين، وتعتبر العمليتان شرطين ضروريين للتدعيم المالي ويمكن القول بان التنظيم والإشراف المالي الفعال يعتبر أكثر أهمية للبلدان النامية وسائدة على طريق التحول لاقتصاد السوق مقارنة بالبلدان المتقدمة وذلك نتيجة لوجود حاجة أكبر لبناء الثقة العامة في نوعية المؤسسات المالية وسلامتها، ومع ذلك فإن التقييد بالمتطلبات التنظيمية والإشرافية قد ينشأ عن مجموعة من القيود علت المؤسسات الخاضعة للوائح التنظيمية²، فغالبا ما تقوم السلطات

¹ -Barth, Caprio et Levine, the regulation and supervision of banks around the world ; a new Database » eds, Robert E, Washington, 2001- PP247-250.

² -Kangni.Kpodar, Développement financier instabilité financière et croissance économique implication pour la réduction de la pauvreté ». op.cit, 37-39.

التنظيمية والإشرافية بتقييد المؤسسات المالية فيما يخص بعض أنواع الخدمات والمشاركة في أنواع معينة من المعاملات، كما أنها قد تتطلب أيضا تقييدا باللوائح التنظيمية الأخرى، مثل الساعات المحددة لبدء العمل ومتطلبات موقع فرع معين والحد الأدنى من مؤهلات الموظفين.

وقد يؤدي ارتفاع النفقات التنظيمية إلى التحيز ضد توسع نطاق الخدمات المالية في المناطق الفقيرة، مما يخفض احتمال تقديم الخدمات المالية للفقراء.

وعلى وجه التحديد، فإن اللوائح التنظيمية التي تحكم متطلبات الفروع لا يجب أن تمنع البنوك والمؤسسات المالية الأخرى من فتح مرافق في المناطق الفقيرة¹، وعلاوة على ذلك، تمنع اللوائح التنظيمية في معظم البلدان الأعمال المصرفية المتنقلة، حيث تقوم بنوك منقولة متحركة بزيارة المناطق التي لا توجد فيها مرافق مصرفية دائمة.

تأسيس مكاتب المعلومات الائتمانية²

تقدم مجالات المحاسبة الدقيقة مؤشرا عن أداء الشركة إلى مستثمريها ومالكائها وشركائها، ففي العديد من البلدان النامية وما ترى على طريق التحول إلى اقتصاد السوق، تكون معايير التدقيق والمحاسبة منخفضة مع وجود عدد قليل من المحاسبين المدربين، وتكون لدى المشروعات الصغيرة مجالات محاسبة ضعيفة أو قد لا تكون لها سجلات على الإطلاق، وتمنع سجلات المحاسبة الضعيفة البنوك والمؤسسات المالية الأخرى من استخدام الطرق التقليدية لتقييم الجدارة الائتمانية المفترضين المحتملين، أما عن المشروعات الكبيرة فهي غالبا ما تتمتع بسجلات محاسبة كافية.

والسبب الجوهرى وراء اعتماد سجلات محاسبية دقيقة سواء للمشروعات الصغيرة أو الكبيرة، كونها تساعد على تأسيس مكاتب المعلومات الائتمانية أو سجلات الائتمان، فمكاتب المعلومات المالية الائتمانية التي يمكن أن تكون عامة أو خاصة، تمثل قاعدة بيانات مركزية تتضمن المعلومات المالية الخاصة بالشركات والمتمثلة في:

- الميزانية العمومية المدققة

¹ - Ibid, PP41-43.

² - Vassili prokopenko, Paulo Holden، التنمية المالية والحد من الفقر". مرجع سابق، صص 26-27.

- بيانات الربح والخسارة الجارية.
- حصص العمل.
- وبيانات المقترض الأخرى مثل سجلات المحكمة ومدفوعات المنافع والوضع الوظيفي.
- التقارير الائتمانية بما في ذلك الأهمية التي تولي إلى "خدمات السمعة".

وتؤكد الدراسات التي أجريت مؤخرا أن تأسيس مكاتب المعلومات الائتمانية مفيد لتنمية الوساطة المالية بكفاءة، وقد قام (Miller et Golindo) سنة 2001 بتحليل العلاقة بين سجلات الأهلية الائتمانية والتطور المالي ووجد أن سجلات الأهلية الائتمانية جيدة الداء تحسن غلى حد كبير من مدى توافر الائتمان للشركات¹.

3-3- محددات مرتبطة بالنظام المالي:

تعتبر العوامل ذات الصلة بالنظام المالي من بين أهم العوامل التي تؤثر بشكل مباشر في تطور النظام المالي ومن أهمها:

هيكل ملكية المؤسسات المالية :

لعبت المؤسسات المملوكة للدولة بشكل تقليدي دورا هاما في العديد من البلدان النامية والبلدان السائرة في طريق التحول لاقتصاد السوق. وفي العديد من هذه البلدان، استمرت هذه المؤسسات في السيطرة على النظام المالي رغم أدائها الضعيف الذي تم تأييده من خلال عدة دراسات إلا أن ملكية القطاع العام أثبتت عموما أنها أدنى مستوى من ملكية القطاع الخاص لسببين رئيسيين وهما²:

السلوك الانتهازي من جانب السياسيين:

ويحدث هذا عندما يقوم السياسيون باستخدام البنوك المملوكة للدولة بمنح قروض إلى قطاعات أو المقترضين مؤيدين لسياساتهم بموجب شروط تفضيلية، وأحيانا يكون مع تفاهم ضمني بان القروض ليست بحاجة

¹ - Galindo et Miller, Can credit registries reduce credit constraints ». The inter American development Ban k, Washington, D , C, 2001- PP 29-39.

² - بول هولدن، "التنمية المالية والحد من الفقر"، مرجع سابق، صص 14- 15.

لتسديدها مطلقا. كما قد يقوم سياسيون أيضا بالاعتماد في المؤسسات المالية المملوكة للدولة للقيام باستثمارات مفرطة في قطاعات أو أفرع تعاني من الزيادة في عدد الموظفين.

الإنفاق في نظام الإدارة المؤسسية :

قد ينتج عن التوقع بان المؤسسات ضعيفة الأداء سوف تتم مساعدتها على الخروج من المآزق، ويجد السياسيون غالبا صعوبة في تحسين الامتيازات المقدمة إلى مديري المؤسسات المالية المملوكة للدولة أو إغلاق مؤسسة معتبرة ماليا مملوكة للدولة. ويعكس هذا الوضع مشكلة الهيئة المرتبطة بالفصل بين الملكية والإدارة.

ونتيجة لذلك ليس من المرجح أن تكون شركات الوساطة المالية المملوكة للدولة جهات تتميز بالكفاءة في تقديم الخدمات المالية وتحتوي محافظتهم عادة على أعداد كبيرة من القروض المتعثرة. كما أن النظام المالي الذي تسيطر عليه المؤسسات المملوكة للدولة من المرجح أن يكون أقل فاعلية في تحفيز نمو القطاع الخاص، وخاصة الشركات الصغيرة والمتوسطة الحجم، وبالإضافة إلى ذلك قد يتم استخدام هذه البنوك كأدوات لسياسات التنمية وليس فقط لإنقاذ تسديد القروض التي تجاوزت تاريخ استحقاقها، وعلى المدى الطويل، يؤدي ذلك إلى ضعف شديد في هيكلها المالي.

هيكل النظام المالي :

إن العلاقة بين هياكل النظام المالي والنمو الاقتصادي وكذا دوره في تحديد درجة التطور المالي عرف نقاشا حادا بين الأكاديميين المتخصصين ويمكن تمييز هيكل النظام المالي من خلال ثلاثة أنواع من النظم المالية¹:

- ففي الدول ذات النظام المالي الناشئ: تكون الوسائل المالية محدودة الاستعمال وعر متطورة، بحيث تتكون من الفرد ووسائل الادخار فقط حسابات، الادخار ودائع ذات الأجل، أما الأصول المالية كالأسهم والسندات والأوراق المالية فهي غير متنوعة، وإذا وجدت يسكون استعمالها محدودان، وفي هذا النوع من الأنظمة تكون الوسائل المالية ووسائل ادخار فقط.

¹ - علاء فرحان طالب، " الحوكمة المؤسسية والأداء المالي الاستراتيجي للمصارف " دار الصفاء، عمان، الأردن، 2011 - ص ص 24-31.

- أما في الدول المعتمدة على الوساطة المالية: فغن الوسائل المالية المتداولة التي توجه للادخار والتوظيف، فهناك وسائل تستعمل لتمويل الاستثمار كقرض الإيجار المنقول والعقار وأخرى لتمويل الاستغلال، وقد شهدت الوسائل المالية في هذا النوع من الأنظمة تطور محدود نوعا ما لكنه أكبر من التطور الذي عرفه النظام المالي السابق.

- أما في الدول المعتمدة على الأسواق المالية: فقد بلغت تنمية الوسائل المالية ذروتها، بسبب التطورات السريعة التي عرفتها، وكذلك المنافسة التي تشهدها الأسواق المالية لجلب المدخرين والمستثمرين وفي هذا النوع من الأنظمة تتميز الوسائل المالية (أسهم، السندات، ... الخ) بعدة استعمالات نذكر منها:

وسائل التسديد، وسائل التوظيف، وسائل الدين، ووسائل المضاربة.

ومع ذلك، يبقى من الصعب الربط بين هيكل النظام المالي (النظام المالي المتجه نحو الأسواق المالية، النظام المالي معتمد على الوساطة المالية) وفعالية الاقتصاد، وفي هذا الصدد يشير** إلى الصعوبات التالية:

أولا: غياب مقياس كمي لهيكل ونشاط النظام المالي يجعل المقارنة صعبة.

ثانيا: بما أن النمو الاقتصادي يتأثر بمتغيرات أخرى يجب إعطاء الأولوية لهذه المتغيرات في الدراسة قبل دراسة العلاقة بين الهيكل المالي والنمو الاقتصادي.

ثالثا: بما أن البنوك والبورصة يقدمان خدمات مختلفة، فمن الأجدر الأخذ بهما معا¹.

دور المؤسسات المالية المتخصصة²

عند مقارنة الأنظمة المالية في البلدان النامية بالبلدان المتقدمة يتضح عدم وجود مجموعة كبيرة من المؤسسات المالية المتخصصة، ففي البلدان المتقدمة، غالبا ما يصل إقراض مؤسسات الوساطة المالية غير المصرفية إلى القطاع الخاص نحو 50 من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي، ولكن في البلدان النامية تساوي هذه النسبة حوالي 1. ويرجع ذلك إلى أن أسواق الأسهم لا تزال بدائية أو غير موجودة، ومن جهة أخرى نجد أن البنوك التجارية هي المسيطرة في الأنظمة المالية في غالبية البلدان النامية.

¹ - نزمين نبيل أبو العطا، "حوكمة الشركات والتمويل مع تطبيق على سوق المال لمصر" رسالة ماجستير في الاقتصاد غير منشورة، جامعة القاهرة، 2006- ص ص 17-23.

² - Sylvie Diatkine, institution et mécanismes monétaires » Ed, Ahmed colin, Paris, 2^{eme} éd., 1996- PP 19-21.

ومع ذلك يمكن أن تساهم المؤسسات المالية المتخصصة بشكل كبير في تطور النظم المالية فمن خلال معرفة المجال الذي تقوم بتمويله يمكن للمؤسسات المالية المتخصصة أن تقيم مخططات مالية واستثمارية على نحو أفضل. إضافة إلى الميزات الهامة الأخرى لهذه المؤسسات والمتمثلة في اعتمادها المحدود على التاريخ الائتماني للعملاء والأصول أو قاعدة رأس المال أو سجلات المحاسبة، ويساعد هذا الوضع الأغلبية الساحقة من المشروعات الصغيرة والمتوسطة الحجم في البلدان النامية التي لا يكون لديها بيانات مالية تاريخية، ولهذا حتى يتم تعزيز التوسع في المشروعات الصغيرة والمتوسطة الحجم يتعين على البلدان النامية إزالة العوائق ووضع الإطار اللازم لعمل المؤسسات المالية المتخصصة.

دور مؤسسات التمويل الأصغر¹

منذ أواخر الثمانينات من القرن الماضي، نما عدد مؤسسات التمويل الأصغر على نحو سريع في البلدان النامية، فإن هذه المؤسسات تتمتع بمعرفة أفضل على المستوى المحلي، وقرب مكاني، وهي ميزة هامة نظراً لأن أغلبية الأسر المعيشية الفقيرة تعيش في مناطق ريفية شاسعة لا تحصل على خدمات كافية من البنوك التجارية.

خاتمة الفصل:

في ضوء ما تقدم في هذا الفصل ، توصلنا إلى الدور الرئيسي للنظام المالي في النشاط الاقتصادي ، من حيث ربطه بين الوحدات الاقتصادية ذات الفائض المالي و تلك التي تعاني من العجز ، و العلاقة التي تربط بين الوحدات الاقتصادية قد تكون مباشرة أو غير مباشرة ، و ذلك حسب طبيعة الاقتصاد ، ففي ظل اقتصاد الاستدانة تؤدي البنوك دوراً رئيسياً يتمثل في الوساطة بين الوحدات ذات العجز و الوحدات ذات الفائض وهو ما يعرف بالتمويل الغير مباشر ، أما في اقتصاد السوق تلعب الأسواق المالية الدور المحوري في عملية التمويل من خلال استخدام مختلف الأوراق المالية (أسهم ، سندات ...) و هو ما يصطلح عليه بالتمويل المباشر .

كما تم توضيح من خلال هذا الفصل المؤشرات التي يعتمد عليها في تصنيف الأنظمة المالية من حيث كونها أنظمة مالية موجهة من قبل السوق لارتفاع نسبة التمويل فيهما عن طريق الأسواق المالية ، أو الأنظمة المالية الموجهة من قبل المصاريف و التي تحتل فيها القروض المصرفية النسبة الأكبر مقارنة بمصادر التمويل الأخرى

¹ - بول هولدن: التنمية المالية والحد من الفقر". مرجع سابق، ص21.

كالأسهم و السندات ، و مع التطور السريع في الوسائط المالية و تنوع وسائل الدفع ، أنصب اهتمام الأكاديميين على تحسين و تطوير الخدمات المالية المقدمة من طرف النظام المالي ، و التي اصطلح عليها بتطور النظام المالي ، و في هذا الإطار يلاحظ عدم وجود تعريف ثابت و متجانس لتطور النظام المالي ، و ذلك بسبب اختلاف خصائص الأنظمة المالية لمختلف البلدان ، و مع ذلك هناك مقاربات مختلفة حاولت إعطاء مفهوم دقيق لمعنى التطور المالي ، فمنها المقاربة الوظيفية لـ : (R.Goldsmith) التي ركزت على الجانب الهيكلي للنظام المالي من حيث كونه مجموعة المؤسسات و التكنولوجيا المالية و قواعد اللعبة التي تحدد تنظيم النشاط المالي خلال فترة زمنية معينة ، و أخرى اعتبرت التطور المالي مرادف للتحريك المالي و هي مقاربة التحريك المالي لـ : (McKinnon et Shaw) و مقاربة (R.Levine) ، التي ركزت على الجانب الوظيفي ، حيث اعتبرت النظام المالي متطورا عندما يكون قادرا على تأدية وظائفه بفعالية و كفاءة ، تعزز من كفاءة الوسطاء الماليين في الاقتصاد و تنعكس بالتالي على تقليل تكلفة الحصول على المعلومات و على تكاليف المضاربات و تكاليف الرقابة أيضا .

و بناء عليه يتضح أن التطور المالي هو مفهوم متعدد الأبعاد و ليس من السهل إيجاد تعريف واحد محدد له ، و من هنا بدأت النقاشات على العوامل التي تؤثر على تطور النظام المالي ، و أول ما يتعين تحديده في مجال العوامل الاقتصادية ، لا سيما السياسات الاقتصادية الكلية و التضخم و الدخل الفردي ، و وجدت الدراسات المصادرة مؤخرا أن العوامل المؤسسية ، لا سيما النظامين القانوني و التنظيمي يلعبان دورا رئيسيا في تحديد درجة التطور المالي ، كما هناك عوامل ذات الصلة بالنظام المالي نفسه و تشمل التحريك المالي و هيكل ملكية المؤسسات المالية و هيكل النظام المالي .

الفصل الثاني:
مفهوم، نظريات
ومحددات النمو الاقتصادي

مقدمة الفصل:

يعتبر النمو الاقتصادي من أهم المواضيع الاقتصادية التي اهتم بها الاقتصاديين بمختلف مذاهبهم، نظرا لكونه مؤشرا يعتمد عليه في قياس النشاط الاقتصادي لأي دولة ومعرفة مستوى دخل الفرد ورفاهيته .

ونظرا لهذه الأهمية الكبيرة للنمو الاقتصادي، اهتمت مدارس الفكر الاقتصادي بموضوع النمو ومعرفة محدداته، وفي البدايات الأولى اعتمدت نظريات النمو الاقتصادي على التحليل النظري لعوامل النمو الاقتصادي كتحليل آدم سميث، ديفيد ريكاردو ومالتيس، وفي المرحلة الموالية تم إدخال النماذج الرياضية في نظريات النمو لتفسير العلاقة بين النمو الاقتصادي ومختلف عوامله، وبدأت هذه المرحلة مع ظهور كتابات كينز التي أسست لمنهجية جديدة في تحليل ظاهرة النمو الاقتصادي، لا سيما إسهامات هارود-دومار من خلال تطوير نموذج لتحليل مصادر النمو الاقتصادي، وانطلاقا من أعمال هارود-دومار بدأت بالظهور نظريات أكثر دقة في تحليل مصادر النمو الاقتصادي، وكانت بداية هذه الإسهامات الجديدة مع الباحث النيوكلاسيكي « R.Solow » سنة 1956 محاولا من خلال نمودجه البحث عن أسباب الاختلافات بين الدول في درجة الغنى والفقير .

وكان R.Solow أول باحث استخدم التغيير التكنولوجي في نمودجه كعامل خارجي مما أدى إلى تسميته أعمال R.Solow بنظرية النمو الخارجي.

وفي منتصف الثمانينات من القرن الماضي ظهرت أفكار جديدة حول النمو الاقتصادي على يد مجموعة من الباحثين مثل (Romer 1986) ونمودجه لسنة 1990 بالإضافة إلى مجموعة من المساهمات المقدمة من طرف « Lucas » سنة 1988 و« Barro » و« Robilo » ... الخ، واصطلح على هذه الأبحاث بنظرية النمو الداخلي.

ومن خلال هذا الفصل نستعرض في البداية إلى أهم المفاهيم المتعلقة بالنمو الاقتصادي من حيث التعريف، والقياس والفرق بينه وبين التنمية الاقتصادية، أما في المبحث الثاني نأتي لعرض أهم النظريات التي حاولت البحث في أسباب النمو وديمومته إبتداء من التحليل الكلاسيكي ثم نظرية النمو النيوكلاسيكية (النمو الخارجي) وأخيرا نظرية النمو الداخلي، وفي المبحث الأخير نتعرض لأهم محددات النمو الاقتصادي .

المبحث الأول: النمو والتنمية الاقتصادية

1-1- مفهوم التنمية :

اختلف الكتاب والمفكرون في مصطلحي التنمية الاقتصادية والنمو من حيث أهما وجهان لعملة واحدة، أم أن لكل واحد منهما مدلوله، وهذا مما لا شك فيه أمر طبيعي خاصة وأن عملية التنمية معقدة، فهي تنطوي على تطور شامل لجميع أجزاء النظام الاقتصادي، مما يؤدي إلى تعديل العلاقات المختلفة التي تربط عناصر هذا النظام ببعضها بعض .

فالأمم المتحدة تعرف التنمية الاقتصادية بأنها: " العملية الموسومة لتقدم المجتمع كله اجتماعيا واقتصاديا والمعتمدة أكبر قدر ممكن على مبادرة المجتمع المحلي واشتراكه " ¹

إلا أن هناك كما هائلا من التعريفات التي عرفت بها التنمية، ولهذا نحاول أن نستعرض البعض منها ونختار المفهوم الذي نراه جد مناسب لها .

فتعرف كلاسيكيات الفكر التنموي عند الغربيين التنمية الاقتصادية على أنها : " عملية يزداد فيها الدخل القومي ودخل الفرد في المتوسط بالإضافة إلى تحقيق معدلات عالية من النمو في قطاعات معينة تعبر عن التقدم " ²

أما الاقتصادي Kindle Berger فيؤكد أن التنمية الاقتصادية عبارة عن : " الزيادة التي تطرأ إلى الناتج القومي في فترة معينة مع ضرورة توفر تغيرات تكنولوجية وفنية وتنظيمية في المؤسسات الإنتاجية القائمة أو التي ينتظر إعدادها " ³

ويعرف Nicolas Kaldor التنمية الاقتصادية على أنها : " مجموعة من الإجراءات والسياسات والتدابير المعتمدة لتغيير بنيان وهيكل الاقتصاد القومي تهدف في النهاية إلى تحقيق الزيادة السريعة والدائمة في متوسط دخل الفرد الحقيقي عن فترة ممتدة من الزمن وبحيث يستفاد منها الغالبية العظمى من الأفراد " ⁴

¹ الفوال، صلاح مصطفى، البداوة العربية والتنمية، الطبعة الأولى، مكتبة القاهرة الحديثة، مصر، 1967، ص 227 .

² عريقات، عربي محمد موسى، مبادئ التنمية والتخطيط، الطبعة الأولى، دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 1992، ص 26 .

³ العقاد، مدحت محمد، مقدمة في التنمية والتخطيط، دار النهضة العربية، بيروت (لبنان)، 1980، ص 82 .

⁴ العقاد، مدحت محمد، مرجع سبق ذكره، ص 83 .

أما Ros فيعرفها بأنها : " العملية التي يتمكن بها المجتمع من تحديد حاجاته وأهدافه وترتيب هذه الحاجات والأهداف بحسب أهميتها ثم إذكاء الثقة والرغبة في العمل لمقابلة هذه الحاجات والأهداف ثم القيام بعمل إزاءها ومن هذه الطرق تمتد وتنمو روح التعاون والتضامن"¹

أما فيما يخص مفكري الدول العربية، فيرى سعد الدين إبراهيم التنمية بأنها : " انبثاق ونمو كل الإمكانيات والطاقات الكامنة في كيان معين بشكل كامل وشامل ومتوازن، سواء كان هذا الكيان فرد أو جماعة أو مجتمع "²

أما مدحت العقاد خيري فيرى التنمية الاقتصادية بأنها: " العملية التي تستخدمها الدولة غير مستكملة النمو في استغلال مواردها الاقتصادية الحقيقية بهدف زيادة دخلها القومي الحقيقي وبالتالي زيادة متوسط نصيب الفرد منه "³

ومن خلال التعاريف السابقة يمكننا وضع تعريف أبسط وشامل للتنمية الاقتصادية : " التنمية الاقتصادية ما هي إلا عملية تحول من أوضاع اقتصادية واجتماعية قائمة وغير مرغوب فيها إلى أوضاع أخرى مستهدفة وأفضل منها قبل حدوث التنمية " .

1-2- مفهوم النمو الاقتصادي

على عكس التنمية التي تعني ذلك التغير الجذري للأوضاع في مختلف المجالات فإن مفهوم النمو الاقتصادي يعني التغير في الأوضاع القائمة والتي قد لا تكون متخلفة.

ويرى محمد مدحت مصطفى أن النمو الاقتصادي " ما هو إلا تغير في حجم النشاط الاقتصادي القومي

"⁴ .

أما محمد زكي شافعي فيرى أن " النمو مجرد زيادة في الدخل الفردي الحقيقي "⁵ .

ومن جهة يرى عبد القادر عطية أن " النمو الاقتصادي يعني حدوث زيادة مستمرة في متوسط الدخل الفردي يمثل نسبة الدخل الكلي إلى عدد السكان، أي أنه يشير لنصيب الفرد في المتوسط من الدخل الكلي

¹ عريقات، حربي محمد موسى، مرجع سبق ذكره، ص 26 .

² مصطفى محمد مدحت، سمير عبد الظاهر، النماذج الرياضية للتخطيط والتنمية، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، القاهرة (مصر)، 1999، ص 46 .

³ عريقات، حربي محمد موسى، مرجع سبق ذكره، ص 26 .

⁴ مصطفى مدحت، سمير عبد الظاهر، مرجع سبق ذكره، ص 117 .

⁵ البنا محمد، التنمية والتخطيط : بين النظرية والتطبيق، مكتبة زهراء المشرق، القاهرة (مصر) ، 1996، ص 19 .

للمجتمع وهذا يعني أن النمو الاقتصادي لا يعني مجرد زيادة في الدخل الكلي وإنما يتعدى ذلك ليعني حدوث تحسن في مستوى معيشة الفرد ممثلاً في زيادة نصيبه من الدخل الكلي¹.

وتعرفه بعض الكتابات الغربية من خلال ريمون بار في أنه " عبارة عن الزيادة الحاصلة في السكان والثروات المتاحة"².

أما فرنسوا بيرو فيرى أنه " عبارة عن الزيادة الحاصلة خلال فترة أو عدد فترات من الزمن لمؤشر ما في بلد ما"³.

أما Jean Arroux فيعرفه " بالزيادة المستمرة في كمية السلع والخدمات المنتجة من طرف الفرد في محيط اقتصادي معين"⁴.

أما Simon kuzent فيعرفه " على أنه قدرة الأمة على عرض مختلف السلع، للسكان بشكل متزايد، هذه القدرة مبنية على التقدم التكنولوجي والتعديلات الإيديولوجية والمؤسسية التي يتطلبها ذلك النمو"⁵.

أما أنواع النمو الاقتصادي فهي ثلاث⁶ :

- النمو التلقائي.
- النمو العابر.
- النمو المخطط.

ويقصد بالنمو التلقائي، ذلك النمو الذي يأخذ بأسلوب الحرية الاقتصادية، والاعتماد على قوى السوق الذاتية في تحقيق التنمية الاقتصادية، وهي النظريات التي تنحوا أسلوباً بعيداً عن التدخل الحكومي المباشر، حيث تقوم قوى الطلب والعرض بتحقيق ما يتطلبه الاقتصاد من تغييرات بنيوية تساعد على نموه وتنميته⁷، وقد اتبعت هذا الأسلوب الدول الرأسمالية المتقدمة.

¹ عطية عبد القادر محمد عبد القادر، اتجاهات حديثة في التنمية، الدار الجامعية، الإسكندرية (مصر)، 1999، ص ص 15-18 .

² الرادوي تسيير، التنمية الاقتصادية، مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية، منشورات جامعة حلب، سورية، 1985، ص 78.

³ نفس المرجع، نفس الصفحة .

⁴ Jean Arroux, les théories de la croissance, édition du seuil , paris , 1999 , p9 .

⁵ Kuznets, s , economic growth and change , Heinemann educational books , Ltd , London , p 45 .

⁶ كرم. أنطونيوس، اقتصاديات التخلف والتنمية، مركز الإنماء القومي، مطابع دار الهدف، لبنان، 1980، ص 25 .

⁷ زهران. حمدي، التنمية الاقتصادية، الفكر الاقتصادي، مكتبة عين شمس، القاهرة مصر، سنة 1988، ص 69 .

أما النمو العابر فلا يملك صفة الاستمرارية والثبات، وإنما يأتي استجابة لبروز عوامل طارئة، عادة ما تكون خارجية، لا تلبث أن تزول ويزول معها النمو الذي أحدثته، وتقع أكثرية الدول النامية تحت هذا النمط من النمو .

أما النمو المخطط، فيكون نتيجة عملية تخطيط شاملة لموارد ومتطلبات المجتمع¹.

1-3- الفرق بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية :

وعلى الرغم من التداخل بين مفهومي النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية إلا أن الاختلاف بينهما كبيرا².

1. التنمية الاقتصادية لا تتحقق حتى عندما يرتفع متوسط الدخل الفردي الحقيقي بمعدلات سريعة، إذا كان ذلك النمو من خلال الاعتماد على الخارج وزيادة التبعية الاقتصادية والتكنولوجية والسياسية، حيث تتطلب التنمية فك الروابط والتحرر من قيود التبعية والاعتماد على الذات .

2. النمو الاقتصادي لا يرتبط بالضرورة بحدوث تغييرات هيكلية في الجوانب الاقتصادية أو الاجتماعية، أما التنمية فهي ظاهرة تتضمن النمو الاقتصادي كأحد عناصرها الهامة، ولكنه يكون مقرونا بحدوث تغييرات في الهياكل الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والثقافية .

3. من الممكن حدوث نمو اقتصادي سريع دون حدوث تنمية اقتصادية، وذلك عندما ينشأ عدم توازن بين تطور الاقتصاد واحتياجات المجتمع ممثلا في تزايد الاختلالات في المجالات الاقتصادية والاجتماعية كتزايد الخلل في التكوين القطاعي للنتائج المحلي الإجمالي .

4. من الممكن أن يحدث نمو اقتصادي سريع دون حدوث تنمية اقتصادية، بسبب عدم إتمام التحولات الضرورية التي تواكب عملية التنمية أو تسبقها في العمليات التكنولوجية والمؤسسية والثقافية والاقتصادية والسياسية.

1-4- قياس النمو الاقتصادي

يستخدم في قياس النمو الاقتصادي معايير تعتمد في مجملها على الدخل سواء في شكله الاسمي أو الحقيقي والذي يستخدم لقياس النمو ودرجة التقدم الاقتصادي من بلد لآخر ومن معاييرها نجد³ :

¹ خلاوة. صالح، مدخل إلى علم التنمية، الطبعة الأولى، دار الشروق للنشر، عمان (الأردن)، 2011، ص ص 30-32 .

² - خلاوة صالح، مدخل إلى علم التنمية، ط1، دار الشوق للنشر، عمان، (الأردن)، 2011، ص ص 30-32.

³ عجمية محمد عبد العزيز وإيمان عطية، التنمية الاقتصادية : دراسات نظرية وتطبيقية، قسم الاقتصاد، جامعة الإسكندرية، مصر، 2003، ص ص 87-109 .

1-4-1- معيار الدخل القومي الكلي

حيث يعتمد هذا المعيار من اسمه على مقارنة مدى تقدم الدول بين بعضها البعض قياسا بالدخل القومي الفعلي المحقق في كل دورة اقتصادية.

إلا أن هذا المعيار لقي بعض المعارضة من طرف أوساط اقتصادية، وذلك لكون أن زيادة الدخل القومي يجب أن يرافقه معرفة بعدد السكان الدول محل المقارنة.

1-4-2- معيار الدخل القومي الكلي المتوقع :

يأخذ معيار الدخل القومي الكلي المتوقع بعين الاعتبار المواد الكامنة للدولة وإمكانيتها المختلفة ولذلك يوصي بعض الاقتصاديين بالأخذ بهذا المعيار .

1-4-3- معيار متوسط الدخل:

يعتبر هذا المقياس أفضل من المقياسين السابقين لكونه يأخذ بعين الاعتبار حجم الدخل وعدد السكان معا ويمثل متوسط الدخل الفردي حجم الدخل القومي إلى إجمالي عدد السكان أي :

$$\frac{\text{الدخل القومي}}{\text{السكان عدد}} = \text{الفرد دخل متوسط}$$

ومع هذا فإن هذا المقياس تعرض لجملة من المشاكل يمكن إيجازها فيما يلي¹ :

أ- نظرا لضعف الأنظمة الإحصائية في الدول النامية الأمر الذي يؤدي إلى أخطاء في تقييم متوسط دخل الفرد .

ب- في حساب هذا المتوسط يظهر الخلاف عند حسابه من حيث أنه يحسب لمجموع عدد السكان أم يختص فقط بالسكان العاملين، وقد حسم الأمر بأن حسابه لمجموع السكان يكون مفيدا من نواحي الاستهلاك، أما إذا خص بالسكان العاملين فإنه سيكون مفيدا من نواحي الإنتاج .

وهنا يجب الإشارة إلى أنه يمكن أن ينتج لنا نوعين من المعدلات² :

¹ إسماعيل محمد بن قانه، اقتصاد التنمية، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان (الأردن)، 2012، ص 247 .

² إسماعيل محمد بن قانه، مرجع سبق ذكره، ص 247 .

1- معدل النمو الإقتصادي البسيط والذي يحسب وفقا للعلاقة التالية:

$$TC = \frac{Y_n - Y_{n-1}}{Y_{n-1}} \times 100$$

حيث:

Y_{n-1} : متوسط الدخل الحقيقي في السنة $t-1$ ؛

Y_n : متوسط الدخل الحقيقي في السنة t ؛

TC : معدل النمو البسيط.

2- معدل النمو المركب فيحسب وفقا للعلاقة التالية :

$$Y_n = (1 + TC_c)^N$$

$$TC_c = \sqrt[n]{\frac{Y_n}{Y_0}} - 1$$

حيث:

TC_c : معدل النمو المركب ؛

N : فرق عدد السنوات بين أول وآخر سنة في الفترة ؛

Y_0 : الدخل الحقيقي لسنة الأساس ؛

Y_n : الدخل الحقيقي لآخر فترة .

أما طريقة الانحدار فصيغتها كما يلي ¹ :

$$\ln y_t = A + TC_{ct} \Rightarrow TC_{ct} = \ln y_t - A$$

حيث:

¹ بناني، فتيحة، السياسة النقدية والنمو الإقتصادي، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة أحمد بوقرة بومرداس، سنة 209، ص 07 .

$\ln y_t$: اللوغاريتم الطبيعي للدخل في السنة t؛

A : ثابت ؛

TC_{ct} : معدل النمو المركب في السنة t ؛

t : الزمن.

1-5-1- فوائد النمو الاقتصادي وتكاليفه

يترافق النمو الاقتصادي مع جملة من الفوائد الاقتصادية وكذلك التكاليف الاقتصادية، وتتوقف حصيلة هذه الفوائد (المنافع) أو التكاليف على طبيعة النمو الاقتصادي، متضمنا ذلك تنوع الإنتاج وكيفية تقديره، ويعتمد أيضا على نوعية المؤسسات الاقتصادية في البلد المعني، وعلى سبيل المثال فإن تحقيق معدل نمو اقتصادي مستدام هو أفضل بكثير من نمو اقتصادي يكون نتيجة استنزاف الموارد المتجددة في الاقتصاد .

إن الحاجة إلى النمو الاقتصادي يمكن أن تطرح التساؤل حولها في حالة البلدان المتقدمة أكثر منها في حالة البلدان السائرة في طريق النمو، في البلدان المتقدمة تكون معايير الحياة مرتفعة بحيث يمكن التفكير جديا برصيد المنافع والتكاليف من الإنماء الاقتصادي وخاصة في ظل توجهات سياسية واقتصادية خضراء هدفها المحافظة على البيئة¹.

1-5-1- فوائد النمو الاقتصادي:²

أ. تحسين مستوى المعيشة : يعتبر تحسين مستويات المعيشة من الفوائد الأساسية للنمو الاقتصادي، إن زيادة في كمية السلع والخدمات التي يقدمها الجهاز الإنتاجي سوف تتيح للسكان الحصول على مزيد من هذه السلع والخدمات، كما يمكن الأفراد من الإنفاق بشكل أكبر من أجل تملك السلع المعمرة .

ب. زيادة العمر المتوقع للسكان: إن تقديم الرعاية الصحية وتحسين بيئة العمل سوف تمكن السكان من العيش لفترة أطول.

¹ See , sason Grant , Economic growth and business cycles , studies in economic and business series , Heinemam library , 1999 , p 58 .

² - عماد الدين أحمد المصباح، محددات النمو الاقتصادي في سوريا، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة دمشق، 2008، ص ص 27-28.

ج. مكافحة الفقر : يساعد النمو الاقتصادي الحكومة على اتخاذ الإجراءات المختلفة من أجل مكافحة الفقر، إن زيادة الدخل والأرباح سوف تؤدي إلى زيادة الحصيلة الضريبية وبالتالي يمكن تخصيص جزء من ميزانية الدولة من أجل خلق فرص عمل ودعم القطاعات الصحية المجانية التي تستهدف المجتمعات الفقيرة بالإضافة إلى دعم قطاع التعليم وتقديم إعانات للفقراء .

د. تحسين مستوى الخدمات العامة : إن زيادة الحصيلة الضريبية من الممكن استخدامها من أجل تحسين الخدمات العامة كما ونوعاً مثل الخدمات الصحية والتعليمية مما يؤدي إلى تحسين إنتاجية العمل مما يسهم في تعزيز النمو الاقتصادي .

هـ. مكافحة التلوث: يمكن أن تستخدم موارد ميزانية الدولة في تنظيف البيئة.

1-5-2- تكاليف النمو الاقتصادي.

على الرغم من أهمية النمو الاقتصادي ولاسيما ما يتعلق بتوفير المزيد من السلع والخدمات لأفراد المجتمع وأهميته في تحسين شروط المعيشة، إلا أن هناك تكاليف اقتصادية وغير اقتصادية للنمو ومن هذه التكاليف¹:

- أ. الإضرار بالمحيط والموارد الطبيعية: إن الإضرار أو إفساد المحيط ليس بحاجة إلى إثبات فهو يظهر من خلال: التلوث، الازدحام، الضجيج، تشويه المناظر واختلال توازن البيئة.
- ب. التكاليف الاجتماعية لم يخفض النمو الاقتصادي بشكل ملموس الفوارق الاجتماعية في معظم البلدان ولهذا كان مصدراً لحالات الفقر خاصة في فئة (المزارعون، صغار التجار، حرفين)، وكذلك بالنسبة لبعض الدول أوجب النمو الاقتصادي بعض الفئات الاجتماعية تحمل تكاليف لا تطاق مثل (شروط العمل للعمالة المتخصصة والعمالة المهاجرة) إلى جانب استغلال الموارد الطبيعية للبلدان التي هي في طريق النمو.

المبحث الثاني: نظريات النمو الاقتصادي.

2-1- النمو الاقتصادي في الفكر الكلاسيكي

كان الكلاسيك يرون بأن المجتمع مكون من ثلاث طبقات محددة وفقاً لوظائفهم الاقتصادية الرأسمالية، وتمثل هذه الطبقات في²:

¹ برنيه سيمون، أصول الاقتصاد الكلي، ترجمة عبد الأمير شمس الدين، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، ص 469-470 .

² إسماعيل محمد بن قانه، اقتصاد التنمية، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان (الأردن)، الطبعة الأولى، سنة 2012، ص 26 .

- ملاك وسائل الإنتاج .
- الطبقة الأرستقراطية وهي صاحبة الأرض .
- الطبقة العاملة .

ويعتمد النشاط الاقتصادي بين الأفراد على المبادلة، ومن جهة أخرى تسود المجتمع المنافسة التامة أما عن دور الدولة فيتمثل في وظيفة الحارس، أما عن القوانين فهي تتميز بصفة الديمومة ما يعني أنها صالحة لكل زمان ومكان، وأن المصلحة الخاصة تؤدي إلى المصلحة العامة وتعتبر العملة العنصر الرئيسي في الإنتاج ومصدر ثروة الأمم .

يمكننا أن نبين اهتمامات الكلاسيك بالنمو الاقتصادي بالتطرق إلى أفكار وكتابات أبرز اقتصادي هذا التيار .

2-1-1- تحليل آدم سميث¹ : تقسيم العمل والتراكم

مثلت آراء آدم سميث المنشورة في كتابه " طبيعة وأسباب ثروة الأمم سنة 1776 " بداية التفكير الاقتصادي المنظم بصورة عامة، وتفسير النمو الاقتصادي بصفة خاصة، حيث يرى سميث أن غاية الاقتصاد تكمن في جمع الثروة وللوصول إلى ذلك لا بد من الإنتاج الذي يتم من خلال :

أ. **تقسيم العمل** : حيث ناد آدم سميث بمبدأ التخصص وتقسيم العمل، داخل كل وحدة إنتاجية وهذا ما يعني أن العمال يجب عليهم أن يتخصصوا في أنشطة معينة بدلا من القيام بأعمال إنتاجية متعددة تجعلهم في وضع يستطيعون فيه أن ينتجوا كمية أكبر بنفس الجهد المبذول أي بتعبير آخر زيادة الإنتاجية .

ب. تراكم رأس المال :

رأى آدم سميث أن الأرباح تلعب دورا مهما في تكوين رأس المال، ومن خلال نظريته حول الدخل وعوامل الإنتاج يؤكد آدم سميث² أن الأرباح هي العامل الرئيسي في تكوين المدخرات وزيادة معدلات التكوين الرأسمالي، بحيث أي زيادة في الأجور سوف تكون على حساب الأرباح وبالتالي تقل المدخرات وتقل معها معدلات النمو الرأسمالي في حلقة دائرية انكماشية .

ووفقا لهذه النظرة يرى سميث أنه في ظل وجود بعض التراكم الرأسمالي وتوفر سوق كافي فإن تقسيم العمل والتخصص يتمخض عنه تزايد الدخل مما يترتب عنه زيادة في حجم السوق فضلا عن تزايد المدخرات

¹ العمادي محمد، التنمية الاقتصادية والتخطيط، ط2، مطبعة دار الحياة، دمشق (سوريا)، 1967، ص ص 67-68 .

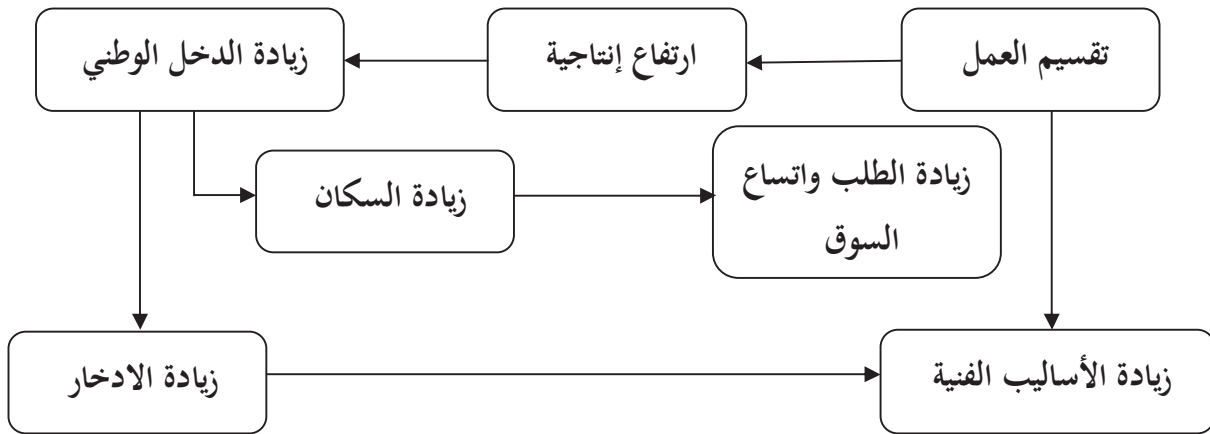
² العمادي محمد، التنمية الاقتصادية والتخطيط، مرجع سبق ذكره، ص ص 81-82 .

والاستثمار، ومما يسمح للتنمية أن تجدد ذاتيا، إلا أن هناك حدودا لمدة العملية التراكمية للتنمية وذلك عندما يصل الاقتصاد إلى حالة الاستخدام الكامل للأرض المتوفرة .

ومن هنا فإن النمو الاقتصادي لا يوقفه إلا ندرة الموارد الطبيعية فمع تقدم الاقتصاد خلال التراكم الرأسمالي ونمو السكان فإنه تتزايد صعوبة التغلب على قيد الموارد الطبيعية وتتناقص معدلات الدخل.

وفي الأخير يمكننا توضيح أفكار آدم سميث من خلال الشكل التالي :

الشكل رقم (2-1) : أفكار آدم سميث في النمو الاقتصادي



المصدر: توفيق سالم النجفي، أساسيات علم الاقتصاد الدار الدولية، القاهرة، 2000، ص 317.

2-1-2- تحليل مالتوس: الإنتاج والمشكلة السكانية .

تطرق مالتوس في كتابه " مبادئ الاقتصاد السياسي " أن مشكلة النمو الاقتصادي تتمثل في الفرق الموجود بين الحاجات الإنسانية ومقدرة الاقتصاد على تلبية هذه الحاجات، والنمو الاقتصادي هو الذي يجد من هذه الفجوة من خلال الاستغلال الأمثل لموارد الإنتاج.

ومن خلال نظريته قسم مالتوس الاقتصاد إلى قطاعين¹:

- قطاع صناعي .
- قطاع زراعي .

¹ ثابت محمد ناصر، العلاقة بين الاقتصاد السياسي والفكر الاقتصادي، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2001، ص 60 .

2-1-3- تحليل ديفيد ريكاردو : التوزيع والتراكم

توصل ريكاردو في أبحاثه إلى أهمية الأرض في عملية النمو واعتبر أن التنمية تحدث بتقسيم المجتمع إلى طبقات يحدث من خلالها تراكم رأس المال :

1- نظرية التوزيع: وهي التي تقسم المجتمع إلى ثلاث طبقات¹ :

أ- **الرأسماليون** : تعتبر هذه الطبقة ضرورية لعملية النمو الاقتصادي لأنهم يوفرون رأس المال الثابت للعمليات الإنتاجية، ويوفرون أجورا للعمال ومستلزمات هذه العملية، حيث إن هذه الطبقة تستهلك جزءا قليلا من دخلها والباقي يتحول إلى الادخار الذي يعتبر الأساس لتراكم رأس المال، وهذا بدوره يضمن تحقيق عملية النمو .

ب- **العمال** : تعتمد هذه الطبقة في حياتها على الأجور المتحصل عليها مقابل العمل المبذول في العملية الإنتاجية، وتنفق طبقة العمال دخلها على ضروريات الحياة، ويرتبط عدد العمال بمستوى الأجر المدفوع، فعند زيادة الأجور فوق حد الكفاف، فإن هذا سيؤدي إلى زيادة السكان وزيادة عرض العمل، مما يؤدي لانخفاض الأجور لمستوى أجر الكفاف، وعند انخفاض مستوى الأجور دون مستوى الكفاف يؤدي ذلك لانخفاض عرض العمل، مما يؤدي لارتفاع الأجور وصولا لمستوى أجر الكفاف².

ج- **ملاك الأراضي**: وهي الفئة التي تمد المجتمع بالغذاء والطعام ويمتلكون الأراضي.

2- **تراكم رأس المال** : اتفق ريكاردو مع آدم سميث بأن زيادة الادخار على حساب الاستهلاك هو لصالح تراكم رأس المال أي كلما زاد الادخار يزيد تراكم رأس المال ويرى ريكاردو أن الرأسماليين هم المسؤولون عن عملية التوزيع وسبب في ذلك كونهم يقومون بادخار جزء من أرباحهم طالما أن معدلات الربح لم تنعدم .

بناء على آراء كل من آدم سميث وديفيد ريكاردو وروبرت مالتس، يمكن وضع التصور العام للنظرية

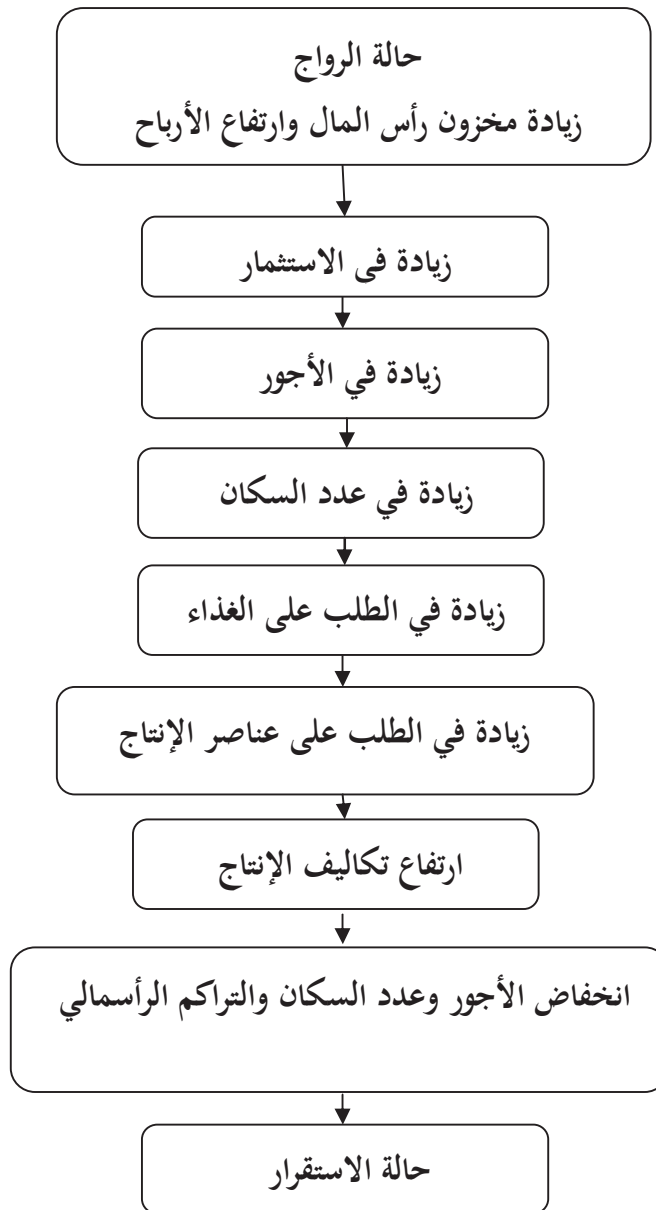
الكلاسيكية للنمو الاقتصادي من خلال المخطط التالي:

انتقال المجتمعات من حالة عدم الاستقرار إلى حالة الاستقرار، حيث تبدأ حالة الاستقرار نتيجة ارتفاع مخزون رأس المال والأرباح، مما يؤدي إلى ارتفاع الأجور وارتفاع مستوى معيشة السكان، وانخفاض نسبة الوفيات وتزايد عدد السكان الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع الطلب على الغذاء، مما يؤدي بالمنتجين إلى زيادة استخدام عناصر الإنتاج (العمل - الأرض - رأس المال) فترتفع التكاليف المتمثلة في الأجور وبيع الأرض والأسعار، هذا ما يترتب عليه انخفاض الأرباح ويؤدي في النهاية إلى انخفاض الأجور مما يعني الدخول في حالة الاستقرار ويمكن توضيح ذلك من خلال المخطط التالي :

¹ إسماعيل محمد بن قافة، مرجع سبق ذكره، ص 28-29 .

² خلف فليح، التنمية والتخطيط الاقتصادي، الطبعة الأولى، دار الجدار للكتاب العالمي، عالم الكتب الحديثة، عمان، الأردن، 26، ص ص 115-116 .

الشكل رقم 2-3: المخطط العام لنموذج الكلاسيكي للنمو



المصدر : محمد مدحت، النماذج الرياضية للتخطيط والتنمية، ص 74 .

من المخطط أعلاه، يتبين لنا أن النمو الاقتصادي حسب النظرية الكلاسيكية يتمثل في، انتقال المجتمعات من حالة عدم الاستقرار إلى حالة الاستقرار، حيث تبدأ الحالة الأخيرة (الاستقرار) نتيجة ارتفاع مخزون رأس المال والأرباح، مما يؤدي إلى ارتفاع الأجور ومنه مستوى معيشة السكان، وانخفاض نسبة الوفيات وتزايد عدد السكان الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع الطلب على الغذاء، مما يؤدي بالمنتجين إلى زيادة استخدام عناصر الإنتاج (العمل-

الأرض-رأس المال)، فترتفع التكاليف المتمثلة في الأجور وريع الأرض والأسعار، هذا ما ترتب عليه انخفاض الإرباح ويؤدي في النهاية إلى انخفاض الأجور مما يعني الدخول في حالة الاستقرار.

2-1-4- نقد النظرية الكلاسيكية :

ركزت النظرية على أهمية التراكم الرأسمالي في عملية النمو الاقتصادي مؤكدة على أهمية تحويل الفائض الاقتصادي إلى مختلف الاستثمارات المنتجة لدفع عجلة التنمية الاقتصادية، إلا أنه يعاب على النظرية موجة التشاؤم التي سادت أفكارها والمتمثلة في تزايد السكان من ناحية وتناقص الغلة من ناحية أخرى¹.

2-2- النمو الاقتصادي في الفكر الكينزي :

2-2-1- النظرية الكينزية :

في سنة 1936 نشر J.M.Keynes نظريته العامة، ومنذ ذلك الوقت اهتم الفكر الكينزي بالاستقرار الاقتصادي وعملية تحريك الطلب الفعال الذي يؤدي إلى تشغيل الطاقة الإنتاجية والموارد البشرية العاطلة، وبالتالي فقد تم ربط معدل النمو بالنتائج الإجمالي² ومنه يكون الطلب العامل المحدد لكل من الاستثمار والتشغيل والإنتاج، ومنه بالضرورة يكون الاستثمار مساويا للدخار عند مستوى التشغيل الكامل.

ولقد أدخل J.M.Keynes³ مقارنة بالكلاسيك متغيرات تتسم بالديناميكية مثل نمو السكان والتحول التكنولوجي، وعليه فإن النظرية الكينزية لم تتطرق تماما للظواهر الأساسية للنمو الاقتصادي، خاصة وأنه اعتقد بارتفاع المضاعف في البلدان المتخلفة بسبب ارتفاع الميل الحدي للاستهلاك فيها، حيث أشار أن سبب الفقر في هذه البلدان يعود إلى انخفاض مستوى التشغيل أو ضعف الجهاز الإنتاجي والتكنولوجيا المستخدمة.

ويعاني التحليل الكينزي من عدم ربط متغيراته الديناميكية بنظرية للإنتاج وعلى عدم التركيز على مكونات الاستثمار أو على تطوير قطاعات معينة في الاقتصاد⁴.

وعليه ظهرت طروحات حديثة من خلال أفكار J.Robinson و N.Kaldor .

¹ إسماعيل محمد بن قانة، مرجع سابق، ص 93 .

² نفس المرجع نفس الصفحة

³ J.m.Keynes, treatise on Money , London , 1930 , p 139 .

⁴ K.kurihara, introduction to Keynesian dynamics , London , 1952 .

ولقد أكد N.Kaldor على ثلاثة قوانين¹ :

- ارتباط نمو الناتج القومي بنمو الناتج الصناعي .
 - ارتباط نمو إنتاجية العمل بنمو الناتج الصناعي .
 - ارتباط نمو إنتاجية العمل في الاقتصاد ككل بنمو التشغيل في القطاعات غير الصناعية، وبصورة عامة تم رفض الأطروحة السابقة لكينز والخاصة بتساوي الاستثمار مع الادخار وأعتد بدلا من ذلك ارتباط الاستثمار بقرارات رجال الأعمال بدلا من ارتباطه بميل الادخار، كما رفضت نظرية kaldor القوانين الخاصة بالإنتاجية الحدية لتوزيع الدخل، وبالمقابل ركزت على علاقة النمو الاقتصادي بتوزيع الدخل، وأخذت من التحليل الكينزي فكرة " أن الاستثمار يحدد الطلب الكلي الذي يرتبط بالناتج أو العرض الكلي من خلال آلية المضاعف "
- 2-2-2- نموذج هارود-دومار²:**

اقترح R.F.Harrod نموذجه المعتمد على تحليل التأخير الزمني كمحاولة لبيان ديناميكية النظام الكينزي وذلك في سنة 1936، ومن جهته نشر E.Domar في عام 1946 نموذجه لاقتصاد مغلق في ربط توسع رأس المال بالنمو الاقتصادي بشكل آتي.

ولقد أكد النموذجان إلى التأثير المزدوج للاستثمار الصافي، حيث يتضمن هذا الاستثمار زيادة في الطلب على الناتج ويزيد في نفس الوقت إمكانات الاقتصاد على توليد الناتج .

وقد وضع كلا من هارود ودومار نموذجه في إطار مجموعة من الفرضيات :

- ✓ الاقتصاد مغلق .
- ✓ افتراض تحقيق كفاية إنتاجية للإنفاق الاستثماري مع تحقيق .
- ✓ العمالة الكاملة عند المستوى التوازني للدخل .
- ✓ ثبات الميل الحدي للادخار وتساوي مع الميل المتوسط للادخار .
- ✓ ثبات المستوى العام للأسعار .
- ✓ هناك تقنية الواحدة لإنتاج السلعة، ولا يوجد إهلاك للسلع الرأسمالية حسابات الادخار والاستثمار تعتمد على الدخل المحقق لنفس العام.

¹ N.kaldor, A model of economic growth, economic journal, vol 67 , pp 591-624 .

² لمزيد من التفاصيل أنظر

R.F. Harrod, towards a dynamics economics, Macmillan, London, 1948 .

R.F. Harrod, Essays in the theory of economics, Growth, oup, London, 1957 .

وفيما يلي عرض لمحتوى النموذجين:

2-2-2-1- نموذج هارود R.F. Harrod

حاول هارود من خلال نموذجه تبيان الكيفية التي يتحقق بها النمو المتوازن في إطار حركي، حيث يعتقد أن الاقتصاد الرأسمالي لا يحقق نموا مستقرا وإن حدث فمستحيل أن يحافظ هذا الاقتصاد على استقراره لمدة طويلة .

فبالإضافة إلى الفرضيات العامة النموذجين والتي سبق الإشارة إليها، وضع هارود جملة الفرضيات التالية¹:

- ✓ الادخار الصافي يمثل نسبة ثابتة من الدخل، وأن هذا الادخار الذي يطلق عليه الادخار الفعلي يعادل الاستثمار الفعلي عند وضع التوازن، ومنه أي زيادة في الادخار الفعلي تكون مصحوبة بزيادة في الاستثمار الفعلي الذي يكون في شكل تراكم لمنزون رأس المال .
- ✓ نسبة الدخل المستثمر ترتبط بمعدل الزيادة في الدخل .
- ✓ تكون المدخرات دالة في الدخل، ويكون الطلب على المدخرات دالة لمعدل زيادة في الدخل، وأن الطلب يكون مساويا للعرض.

وقد طرح هارود في نموذجه ثلاثة أشكال لمعدل النمو وهي² :

- ✓ معدل النمو الفعلي .
- ✓ معدل النمو المضمون .
- ✓ معدل النمو الطبيعي .

أولاً: معدل النمو الفعلي (G)

وهو نسبة الادخار إلى معامل رأس المال أي :

$$G = \frac{S}{C}$$

بحيث:

¹ خلف فليح ، التنمية و التخطيط الاقتصادي ، مرجع سابق ، ص 19 .

² خلف فليح ، مرجع سابق ، ص 63 .

S : حجم الادخار الكلي ؛

C : معامل رأس المال ويعادل $\frac{I}{\Delta y}$

حيث:

I : تمثل حجم الاستثمارات المنفذة و ΔY : تمثل التغير في الدخل أو الناتج الصافي .

ثانيا : معدل النمو المضمون (G_w)

ويعرف بالنمو المرغوب وهو معدل النمو الذي تستخدم فيه كل مخزون رأس المال، والذي يتحقق من خلال توفير الاستثمارات اللازمة لضمان معدل النمو المرغوب فيه، كما يفترض أن يكون الطلب الكلي مرتفعا حتى يتمكن المنتجون من بيع منتجاتهم، مما يسمح لهم باتخاذ قرارات تحافظ على نفس معدل النمو .

والصيغة الرياضية لهذا المعدل هي:

$$G_w = \frac{S}{C_r}$$

حيث:

C_r معامل رأس المال الذي يمكن من تحقيق معدل النمو المضمون .

ثالثا: معدل النمو الطبيعي (G_n)

وهو أقصى معدل نمو تسمح به التطورات الفنية، وحجم السكان، والتراكم الرأسمالي، ودرجة التفضيل بين العمل ووقت الفراغ ومع افتراض وجود عمالة كاملة، يمكن صياغة معادلة النمو الطبيعي على النحو الآتي :

$$G_n \times G_r = ou \neq S$$

ومن خلال معادلات النمو الثلاث استنتج هارود العديد من الحالات التي يكون عليها الاقتصاد حسبه .

1. إذا كان : $G < G_w$ فإن الاقتصاد يعاني من حالة تضخم .

2. إذا كان : $G_w > G$ فإن الاقتصاد يعاني من حالة كساد .

3. إذا كان : $G = G_w$ فإن الاقتصاد متوازن في نموه .

4. إذا كان : $G_W > G$ و $G_W < G_N$ فإن الاقتصاد يعاني من حالة إنكماش مستمر .

5. إذا كان : $G_W > G$ و $G_N > G_W$ فإن الاقتصاد يعاني من حالة تضخم مستمر .

2-2-2-2- نموذج دومار :

قدم دومار نموذجه في بحث أسماه " التوسع والعمالة " سنة 1947، ثم قام بكتابة عدة مواضيع حول نفس الموضوع نشرها جميعها في كتابه عنونه بـ " مقالات في نظرية النمو الاقتصادي " سنة 1957¹.

وصاغ دومار نموذجه وفقاً للإشكالية التالية² :

بما أن الاستثمار يزيد الطاقة الإنتاجية ويزيد الدخل في نفس الوقت، فما هو معدل زيادة الاستثمار المطلوب لجعل الزيادة في الدخل مساوية للزيادة في الطاقة الإنتاجية مع استمرار الاستخدام التام في المجتمع.

وكإجابة على هذه الإشكالية أعتمد على حجم المضاعف الاستثماري وإنتاجية الاستثمارات الجديدة التي تظهر من خلال معامل رأس المال.

وأعتمد دومار في نموذجه إلى مجموعة من الفرضيات³ :

✓ الدخل والاستثمار والادخار عبارة عن قيم صافية.

✓ القرارات الاقتصادية تتم آنياً وبدون فوارق زمنية .

✓ ثبات المستوى العام للأسعار .

حسب دومار فإن التوازن يتم وفقاً للمعادلة التالية :

$$\Delta Y = I \cdot \sigma$$

حيث:

ΔY = تعني التغير في الدخل ؛

I : تعني حجم الاستثمارات؛

¹ خلف فليح ، مرجع سابق ، ص 93 .

² إسماعيل محمد بن قانة، مرجع سابق، ص 97 .

³ العماد محمد، التنمية الاقتصادية والتخطيط، الطبعة الثانية، مطبعة دار الحياة، دمشق - سوريا، 1967، ص 84 .

σ : تعني الإجمالي الصافي لزيادة الطاقة الكامنة في المخرجات.

وتعني هذه المعادلة أنه من اجل المحافظة على استمرارية التوظيف الكامل لا بد من أن ينمو الاستثمار والدخل بمعدل سنوي ثابت يساوي حاصل ضرب الميل الحدي للدخار في الإنتاجية المتوسطة .

2-2-3- النموذج العام المشترك (هارود - دومار) :

بناء على الانتقادات الموجهة لنموذج هارود ونموذج دومار، قام هارود بتطوير نموذج يكون أكثر قابلية للتطبيق من خلال الجهود التي بذلها ونشرها في طبعات التالية من كتابه¹

وتمثلت في إدخال عنصر تغير سعر الفائدة كعامل مؤثر على كل من العرض والطلب على المدخرات ومن ثم نتج لديه المعادلة التالية:

$$R_n = P_C \times G_n / e$$

حيث:

R_n : تمثل معدل الفائدة الطبيعي؛

P_C : تمثل نصيب الفروض الناتج ؛

G_n : تمثل معدل النمو الطبيعي ؛

e : تمثل المنفعة المتناقصة للدخل (وهي دائما أقل من الواحد) .

ومن خلال هذه المعادلة بين هارود أن المعدل الطبيعي لسعر الفائدة يتحدد أساسا بقيمة المنفعة المتناقصة للدخل (e)، وعلى ذلك فإن كل من R_n و e يرتبطان في علاقة عكسية مع بعضهما، إذ كلما صغرت قيمة e ارتفعت قيمة R_n والعكس صحيح، إلا أن هارود تولدت له مشكلة جديدة تمثلت في كيفية قياس المنفعة المتناقصة للدخل .

¹ - خلف فليح ، مرجع سابق ، ص 97 .

2-2-3- تقييم نموذج هارود - دومار :

رغم ما توصل إليه هذا النموذج إلا أنه تعرض لعدد من الانتقادات¹ :

✓ فرضية ثبات ميل الحدي للادخار ونسبة رأس المال على الناتج غي واقعية، حيث يمكن أن يتغير في الأمد الطويل الأمر الذي يؤدي إلى تغيير متطلبات النمو المستقر .

✓ فرضية ثبات نسب استخدام كل من رأس المال والعمل غير المقبولة وذلك بسبب إمكانية الإحلال فيما بينهما.

✓ النموذج لم يهتم باحتمال تغير مستوى الأسعار أو أسعار الفائدة.

✓ فرضية المساواة فيما بين معامل رأس المال (k/y) والمعامل الحدي لرأس المال (Δk/Δy) غير واقعية، وخصوصا إذا دخل رأس المال مرحلة تناقص العوائد.

2-3- نموذج Robert Solow في النمو الاقتصادي:

جاء نموذج Solow بعد نموذج Harrod - Domar الذي كانت استنتاجاته متشائمة فيما يخص عدم إمكانية حدوث نمو اقتصادي متوازن عند حالة التشغيل التام وعدم إمكانية إحلال رأس المال بالعمل أو العكس².

وكانت الفكرة الأساسية لنموذج Solow هي دراسة النمو الاقتصادي على المدى الطويل وثبات تطوره.

وعليه فإن Solow وضع مجموعة من الفرضيات لصياغة نموذجه وتتمثل هذه الفرضيات في³:

1. نمو القوى العاملة متغير خارجي، وسوق العمل يكون في حالة توازن على المدى الطويل أي

$$N_t = N_0 e^{nt}$$

حيث:

n معدل نمو السكان؛

N₀ عدد السكان؛

¹ مدحت القریش، التنمية الاقتصادية: نظريات وسياسات وموضوعات، دار وائل للنشر، عمان (الأردن)، الطبعة الأولى، 2007، ص ص 76-77.

² خلف فليح، مرجع سبق ذكره، ص 103

³ Katherine Schubert, Macroéconomie, Comportement et croissance, 2eme édition, veurbut, France, 2000, P 2014-201

N_t نسبة الزيادة في السكان و t تمثل السنوات.

2. تناقص الإنتاجية الحديثة بالنسبة لكل عنصر إنتاجي.

3. دالة الإنتاج هي دالة نيوكلاسيكية من الشكل $Y_t = F(k, L)$

4. عوامل الانتاج ذات مردودية سلمية ثابتة.

5. اقتصاد منغلق مع افتراض توازن سوق السلع، أما عن النفقات توزع بين استهلاك العائلات والاستثمار وبالتالي

$$Y_t = C_t + I_t \dots \dots (1) \quad \text{يمكن كتابتها على الشكل الآتي:}$$

6. معدل الادخار بالنسبة للأعوان الاقتصاديين ثابت أي:

$$s = \frac{Y_t - C_t}{Y_t} \quad 0 < s < 1 \dots \dots (2)$$

أما عن معادلة الاستهلاك تأخذ الشكل الآتي $C_t = (1 - s) Y_t$

وبعد عرض هذه الفرضيات سوف نستعرض أولاً النموذج القاعدي لـ Solow الذي استخدم فيه

معادلتين أساسيتين الأولى تمثل دالة الإنتاج أما الثانية تخص تراكم رأس المال.

بحيث تصاغ دالة الإنتاج على النحو التالي:

$$Y = (K)^\alpha (L)^{1-\alpha} \dots \dots \dots (3)$$

$$y = (k)^\alpha \dots \dots \dots (4) \quad \text{ويمكن صياغتها بالشكل المكثف}$$

وبافتراض أن الأفراد يدخرون نسبة ثابتة من الدخل وأن هناك نسبة (δ) من رأس المال المادي تهتك،

فإن رأس المال المتراكم هو الفرق بين ما يدخر وما يهتك، أي:

$$\dot{k} = sY - \delta k \dots \dots \dots (5)$$

حيث:

\dot{k} تعبر عن تغير مخزون رأس المال عبر الزمن (t) أي $\partial k / \partial t$

S تعبر عن معدل الادخار، $1 > S > 0$

δ تعبر عن معدل تناقص رأس المال وهو معدل موجب.

وبما أن المعادلة رقم (05) هي معادلة تفاضلية فيمكن كتابتها على الشكل :

$$(06) \dots\dots\dots k = \frac{K}{L} \Rightarrow \ln(K) - \ln(L) \Rightarrow \frac{\dot{k}}{k} = \frac{\dot{K}}{K} - \frac{\dot{L}}{L}$$

وبزيادة عدد السكان بمعدل n فإن عرض العمل سيزداد بنفس المعدل أي

$$\frac{\partial \ln(L)}{\partial t} = \frac{\partial L / \partial t}{L} = \frac{\dot{L}}{L} = n \dots\dots\dots (7)$$

وبإعادة صياغة المعادلة (05) يكون لدينا:

$$\frac{\dot{k}}{K} = s \frac{Y}{K} - \delta \dots\dots\dots (08)$$

وبتعويض المعادلتين (07) و(08) في المعادلة (06) يكون لدينا:

$$\frac{\dot{k}}{K} = s \frac{Y}{K} - n \dots\dots\dots (09)$$

وبتعويض عن $y = \frac{Y}{L}$ و $k = \frac{K}{L}$ فإن المعادلة (9) تصبح:

$$k = \frac{K}{L} \Rightarrow \frac{\dot{k}}{k} = s \cdot y \frac{1}{k} - (n + \delta) \Rightarrow$$

$$\dot{k} == sy - (n + \delta)k \dots\dots\dots (10)$$

وتمثل المعادلة (10) معادلة تراكم رأس المال بدلالة رأس المال لكل فرد، وتعني أن تغيير رأس المال لكل

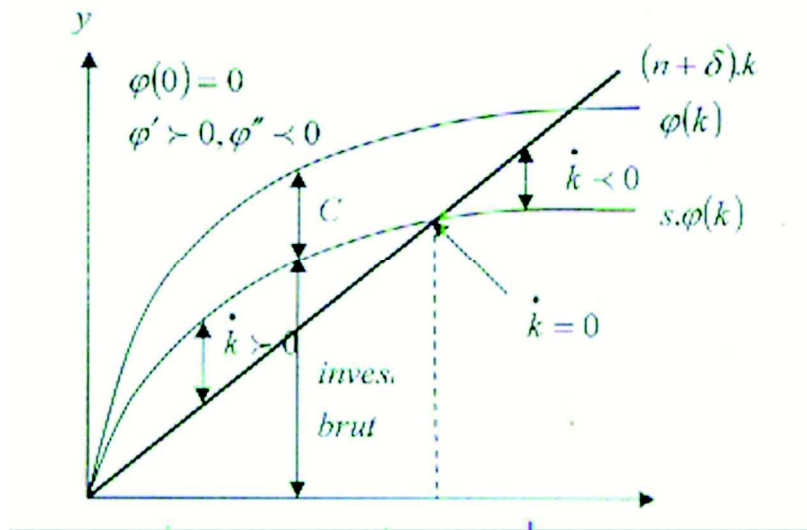
فرد يتحدد بتغيير ثلاث محددات¹.

- النسبة المستمرة عن الدخل (sy)
- النسبة المهلكة من رأس المال الأولي (δk)
- معدل النمو الديمغرافي

ويمكن تمثيل مخطط Solow الذي يتكون من ثلاث منحنيات على النحو الآتي:

¹ Johes, c.i théorie de la croissance endogène. (f.MAZEROLLE, TRADE) Bruxelles, Belgique, les éditions de Boeck université p.32

المخطط (2-3): التمثيل البياني لنموذج Solow



Source: Robert j. Barro, Xavier sala -I- Martin, la croissance économique Edi science internationale France, 1996 p21

2-3-1- نموذج Solow مع التطور التقني

بعدها تميز الاقتصاد العالمي بازدياد معدل نمو الناتج لكل فرد بمعدل ثابت نسبيا¹ مما أدى إلى عجز نموذج Solow القاعدي عن تفسير هذا الازدياد، قدم Solow مقترحه الجديد حول ازدياد معدل النمو الناتج لكل فرد بقوله أن السبب وراء نمو الإنتاج لكل فرد يمكن إرجاعه إلى عامل التطور التقني، ومن هنا أخذت نظرية النمو الاقتصادي عامل التطور التقني بعين الاعتبار .

ويعتبر Solow من أوائل الاقتصاديين الذين أدخلوا التقدم التقني في نموذج النمو الاقتصادي، معتمدا في ذلك على دالة الإنتاج التي وضعها (robinson 1938) و(usawa 1961) والتي تأخذ الشكل التالي²:

$$Y = F[K, L, A(t)] \dots \dots \dots (11)$$

بحيث:

$A(t)$ تمثل مستوى التكنولوجيا و $0 \leq \dot{A}(t)$ ، وينمو بنسبة ثابتة (x) أما عن شرط تغير مخزون رأس المال

¹ Barro et sala-I-Martin, op.cit, p .05 .

² بناني فتيحة، السياسة النقدية والنمو الاقتصادي، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة أحمد بوقرة بومرداس، سنة 2009/2008، ص ص 29-30 .

$$\dot{K} = sF[K, L, A(t)] - (\delta)K \dots \dots (12)$$

وبقسمة المعادلة (12) على عنصر المال (L) :

$$\dot{K} = sF[K, L, A(t)] - (n + \delta)K \dots \dots (13)$$

ولحساب معدل النمو نقوم بقسمة المعادلة (13) على k

$$\gamma_k = s.F [K, A(t)]/k - (n + \delta)$$

ومن خلال هذه المعادلة نلاحظ أن الإنتاج المتوسط لرأس المال $F(k, A(t))/k$ يزيد مع الزمن بفعل نمو $A(t)$ بنسبة (x) وفي حالة التوازن يكون معدل النمو γ_k يكون ثابت لان المعاملات δ, n, s تكون ثابتة ومنه الإنتاج المتوسط لرأس المال يكون ثابت، وكون المردوديات السلمية ثابتة فيمكننا صياغة الانتاج المتوسط كالتالي.

$$y = F [k, A(t)] = k.F [1, A(t)/k]$$

وبتحليل حركية الانتقال في النموذج مع التقدم التقني نجد:

$$\hat{k} \equiv k/A(t) = K/[L.A(t)]$$

حيث $\hat{L} = A(t).L$

\hat{L} يصطلح عليه بالرقم الفعلي للعمل لأنه يقارب الكمية الفعلية للعمل L

وكمية الإنتاج لكل وحدة من العمل الفعلي $\hat{y} = Y/[L.A(t)]$ تعطى لمعادلة :

$$\hat{y} = F(\hat{k}, 1) \equiv f(\hat{k}) \dots \dots \dots (14)$$

وعليه يمكن كتابة معادلة الإنتاج الجديدة على النحو الآتي :

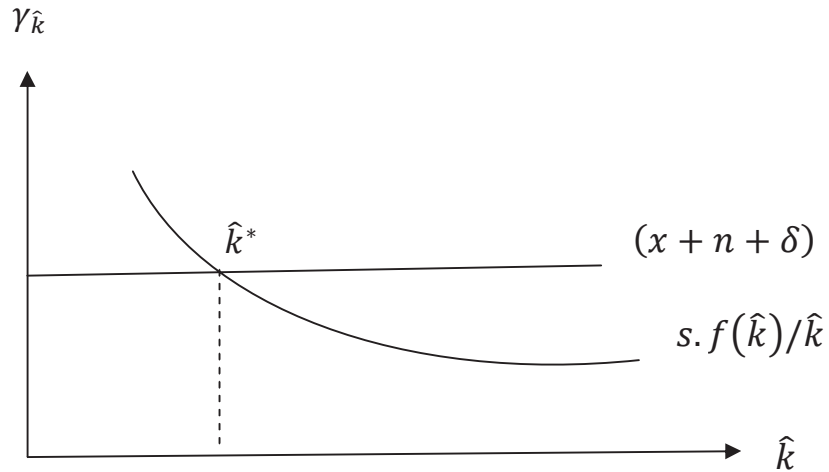
$$\gamma_{\hat{k}} = s.f(\hat{k})/\hat{k} - (x + n + \delta) \dots \dots \dots (15)$$

وعند حالة التوازن معدل النمو $\gamma_{\hat{k}}$ يكون معدوم ومنه :

$$s.F(\hat{k}^*) = (x + n + \delta)\hat{k}^* \dots \dots \dots (16)$$

ويمكن تمثيل معدل النمو من خلال الشكل التالي :

الشكل رقم 05 : نموذج Solow بإدخال التقدم التقني .



Source : barro.xavier sala-I-Martin, op.cit, p04

وبالتالي حسب نموذج Solow يصبح التقدم التقني هو العامل المتبقي الذي يمكن من خلاله تفسير النمو على المدى الطويل، مع اعتباره متغيراً خارجياً يتعدد خارج إطار النموذج.

2-3-2- الحقائق الناتجة عن نموذج Solow¹ :

1- الناتج الحقيقي للفرد ينمو بمعدل ثابت عبر فترات زمنية طويلة، وبطبيعة الحال في الزمن القصير توجد تقلبات ولكن لا يوجد اتجاه واضح ومنتظم يحدد ما إذا كان معدل الزيادة في الإنتاجية في تسارع أو تباطؤ، فإن الناتج المحلي سينحوا المنحى نفسه، لأن الناتج هو حاصل ضرب معدل العمل بناتج وحدة مدخل العمل، ويصبح معدل نمو الناتج هو مجموعة معدلات نمو مدخل العمل والإنتاجية .

2- إن مخزون رأس المال الحقيقي، يقاس على نحو تقريبي ينمو بمعدل ثابت تقريباً يزيد على معدل نمو مدخل العمل، ويمكن أن يقال أن رأس المال للفرد ينمو بمعدل منتظم تقريباً عبر فترات زمنية بدرجة معتبرة.

3- لمعدل ربح رأس المال اتجاه أفقي، على الرغم مما يشابه من تغيرات عنيفة عرضية تتوأكب مع التغيرات في الطلب الفعال .

4- يمكن لمعدل نمو الناتج الفردي أن يتغير تغيراً معتبراً من بلد لآخر.

¹ إسماعيل محمد بن قالة، مرجع سبق ذكره، ص 116-117 .

5- تميل الاقتصاديات التي تعرف أنصبة عالية للأرباح في الدخل إلى أن يكون لديها معامل استثمار ناتج مرتفع

6- ثبات معامل رأس المال، الناتج في الوقت الذي حلت فيه مشكلات القياس.

7- اهتمام تدقيق الخدمات من مخزون رأس المال، في الوقت الذي يوجه لدينا قياسات المخزون رأس المال .

ومن أهم الانتقادات التي تعرض لها نموذج Solow نجد¹ :

✓ إهمال النموذج لمدى تأثير الاستثمار على النمو، مع تركيزه على مدى تأثير نسبة الإحلال بين رأس المال والعمل .

✓ أهمل Solow مدى تأثير التغيير التكنولوجي واتجاه خارج النموذج رغم أهميته الكبيرة .

✓ افتراض النموذج لتمثيل السلع افتراض غير واقعي خاصة في السلع الرأسمالية .

✓ افتراض الاقتصاد مغلق وسيادة المنافسة الكاملة أمر بعيد عن الواقع ويكون أكثر ابتعادا في البلدان المتخلفة .

2-4- نظرية النمو الداخلي:

إن الأداء الضعيف للنظريات النيوكلاسيكية في تفسير مصادر النمو الاقتصادي في الأجل الطويل أدى إلى عدم قبولها، لأن حسب هذه النظرية فإن الإقتصادات ليس لها أي خصائص ذاتية تسبب النمو الاقتصادي واستمراره لفترات أطول، وفي غياب أي صدمات خارجية أو تغيرات تكنولوجية فإن كل الإقتصادات حسب هذه النظرية سوف تتجه إلى النمو الصغري، لذا فشل محتوى هذه النظرية في تفسير مقبول للنمو الاقتصادي الذي حدث عبر التاريخ للإقتصادات دول العالم .

ومن جهة أخرى فإن هذه النظرية تحمل في طياتها نقيضين لا يمكن إغفالها وهما²:

أولا : باستخدام الإطار النيوكلاسيكي يكون من المستحيل تحليل محددات التقدم التكنولوجي لأنه مستقل كليا عن القرارات الاقتصادية .

ثانيا : النظرية النيوكلاسيكية أو نظرية النمو الخارجي فشلت في إعطاء تفسير للاختلافات الكبيرة بين الدول التي تستخدم تكنولوجيا متشابهة، وفي بداية التسعينات وأواخر الثمانينات، زادت حدة ديون العالم الثالث وزادت بوضوح عدم قدرة نظرية النمو الخارجي على تفسير التفاوت في الأداء الاقتصادي بين الدول، ومعه بدأ الاقتصاديون يشككون ويتعدون عن افتراضات هذه النظرية واجتهد العديد منهم في إيجاد وفهم المصدر الأساسي

¹ مصطفى محمد مدحت، مرجع سابق ذكره، ص 196 .

² خلف فليح ، مرجع سبق ذكره ، ص ص : 109-113 .

لعملية النمو، ومنه نشأت ما يسمى نظرية النمو الداخلي، وسبب وراء هذه التسمية هو رؤيتها من خلال الإطار النظري لتحليل مصادر النمو الاقتصادي تتحدد بالنظام الذي يحكم العملية الإنتاجية وليس عن طريق قوى خارج النظام، وبشكل أكثر دقة فإن نظرية النمو الداخلي بحثت عن تفسير للعوامل التي تحدد حجم ومعدل نمو PIB الذي لم يفسر ويتحدد خارج معادلة النمو النيوكلاسيكية لسولو الذي يطلق عليه "ببواقي سولو".

وبناء على ما سبق سنقوم بسرد نماذج النمو من الداخل التي حاولت تفسير مصادر النمو من الداخل.

2-4-1- نموذج "AK".

يعتبر نموذج AK من بين نماذج النمو الداخلي الأولى وأكثر بساطة وجاء هذا النموذج ليعالج مشكلة تناقص الإنتاجية الحدية وخاصة إنتاجية رأس المال أو بتعبير آخر مشكل تناقص المر دودية الحدية لرأس المال، أما عن دالة الإنتاج المعتمدة في هذا النموذج تأخذ الشكل التالي¹:

$$Y = AK \dots \dots \dots (1)$$

حيث أن:

A معامل ثابت يعكس المستوى التكنولوجي

K تمثل رصيد رأس المال

أما عن تراكم رأس المال يأخذ الصيغة المعطاة في نموذج سولو أي أن:

$$\dot{k} = sY - \delta k \dots \dots \dots (2)$$

بحيث:

Y تمثل الإنتاج، K رأس المال، S نسبة الادخار.

وعليه ومن خلال ما سبق نستطيع الحصول على إنتاجية حدية لرأس المال غير منعدمة على المدى الطويل، فهي ثابتة وتساوي إلى A

ومن خلال المعادلتين السابقتين يمكن استخراج معادلة النمو كما يلي:

¹ وفاء عبد الباسط، النظريات الحديثة في مجال النمو الاقتصادي، دراسة تحليلية نقدية، دار النهضة العربية، القاهرة (مصر) 2000، ص 28-31

باعتبار A ثابت فإنه يمكن التعبير عن معدل نمو الدخل كما يلي:

$$\dot{Y} = A\dot{K} \Rightarrow \dot{Y} = A(sY - \delta K)$$

وبقسمة طرفي المعادلة على Y نحصل على:

$$\frac{\dot{Y}}{Y} = As - \frac{\delta AK}{Y} \Rightarrow \frac{\dot{Y}}{Y} = As - \delta \dots \dots \dots (3)$$

أما معدل رأس المال فيمكن الحصول عليه بقسمة طرفي المعادلة (2) على K

$$\frac{\dot{K}}{K} = \frac{sAK}{K} - \frac{\delta K}{K} \Rightarrow$$

$$\dot{K}/K = sA - \delta \dots \dots \dots (4)$$

ومن خلال المعادلتين (3) و(4) نستنتج أن معدل نمو رأس المال يعادل تماماً معدل نمو الناتج:

$$\frac{\dot{Y}}{Y} = \frac{\dot{K}}{K} = sA - \delta \mathcal{G}$$

ومن خلال صيغة معدل النمو نلاحظ أن هذا الأخير دالة متزايدة في معدل الادخار.

وهكذا فإن نموذج AK يبين أن النمو الاقتصادي في المدى الطويل ذو طابع داخلي من خلال علاقته مع نسبة الادخار (S) ومن ناحية أخرى أن رأس المال يتراكم بمر دودية ثابتة أي أن الإنتاجية الجدية لرأس المال ثابتة ومنه فإن للدولة إمكانية التدخل بواسطة السياسة الاقتصادية ما دام مستوى النمو الاقتصادي محدد من طرف معدل الادخار.

إلا أن المشكل الأساسي الذي يعاني منه نموذج AK ينطلق من المردودية الثابتة لرأس المال، فمن خلال الاقتصاد الجزئي نجد أن دالة الإنتاج المؤسسة هي ذات مردودية متغيرة أي زيادة ونقصان، أما مردودية ثابتة تفترض حالة الاستقرار.

أما عن المشكل الآخر أن الدالة المعتمدة في نموذج AK لم تستخدم كل عوامل الإنتاج مثل العمل، الأرض المواد الأولية،... الخ التي لا يمكن إدماجها في مفهوم العمل الموسع التي بدورها هي الأخرى تلغي ثابت المردودية المقترحة في نموذج AK .

2-4-2- نموذج لوكاس (Lucas) ورأس المال البشري :

يصرف مفهوم رأس المال البشري إلى مخزون المعارف المكتسبة من خلال الإعداد والتأهيل، المقومة اقتصاديا والمندجة في الأشخاص والتي تزيد من فاعليتهم الإنتاجية، وهي لا تنصرف فقط إلى مستوى الكفاءات، وإنما كذلك إلى حالة الصحة والنظافة والغذاء¹.

ومن هذا المنطلق ركز (Lucas) على مكانة خاصة لرأس المال البشري كمحرك للنمو وبنى عليه نموذجة سنة 1988 وحرص مثل رومر إلى إثبات عدم كفاية النماذج الكلاسيكية في النمو من خلال تركيزه بصفة خاصة على نقاط الضعف في نتائج نموذجها الأصلي نموذج Solow واعتمد Lucas في نموذجه على دالة الإنتاج التالية² :

$$Y_t = AK_t^\alpha (u, HC_t, L_t)^{1-\alpha} . HC_{a,t}^\gamma \dots \dots \dots (01)$$

بحيث:

Y_t : هو الإنتاج.

k : هو مخزون رأس المال المادي،

u : جزء من وقت الفرد الذي يخصص للعمل،

HC_t : رأس المال البشري.

HC_a : متوسط رصيد رأس المال البشري في الاقتصاد، ويعكس هذا وفورات خارجية في حالة إذا كانت

$$\gamma = 0$$

L : عنصر العمل.

A : مستوى التكنولوجيا المتاحة (رصيد المعرفة)، ويفترض ثبات هذا المستوى.

¹ Delalande, Daniel, croissance économique, les cahiers français, découverte de l'économie, 1 . concept et mécanismes, la documentation française, n° 279 , 1997 , p 46 .

² بلقلة ابراهيم، آلية تنوع وتنمية الصادرات خارج المحروقات وأثرها على النمو الاقتصادي : حالة الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 2009، ص ص 78-80 .

وتحدد عملية تراكم رأس المال طبقا للمعادلة التالية:

$$\Delta HC_T = x(1 - u) \dots \dots \dots (2)$$

حيث أن:

x : انتاجية التعليم.

ΔHC_T : معدل النمو في رأس المال البشري، والذي يعتمد بشكل خطي على الزمن، المخصص للتعليم والرأس المال البشري الذي يتم الحصول عليه.

فإذا تزايد الوقت المنفق بواسطة الأفراد من أجل الحصول على الرأس المال البشري، فسوف يتحقق معدل نمو مرتفع ودائم للاقتصاد وطبقا للمعادلة السابقة، فإن الإنتاجية الحدية لرأس المال تساوي $x(1 - u)$ ، أن معدل العائد على رأس المال البشري يتوقف على الزمن المخصص للتعليم.

2-4-3- نموذج رومر Romer ورأس المال المادي (1986):

حاول "بول رومر" أن يقدم نموذج بديل للنموذج النيوكلاسيكي للنمو طويل الأجل القائم على افتراض تناقض عائد رأس المال لكل فرد المستخدم في تحقيق الإنتاج المتوسط وما يتبع هذا الفرض من نتائج من أنه في غياب التغيير التكنولوجي فإن الناتج المتوسط من المفترض أن يقترب من قيمة ثابتة مع انعدام النمو.¹

ويعتمد نموذج " رومر " على عنصرين مترابطين هما:²

- مخزون رأس المال المادي.
- مخزون المعرفة المتولد عنه.

وعليه فإذا كانت إيرادات المخزونين ثابتة أمكن للاقتصاد أن يتطور في معدل نمو ذاتي طويل الأجل وثابت.

ويتميز نموذج رومر بمجموعة من خصائص يتمثل أهمها:³

¹. Autune, Antoine, Les nouvelles théorie de la croissance, Revue économique, septembre 1982, P 35.

². سليم، إيمان محمد محمد، تحديات النمو والتنمية في مصر والبلدان العربية، (تقديم باهر محمد علم)، دار المستقبل العربي، 2000.

³. إسماعيل محمد بن فانة، مرجع سابق ذكره، ص 138.

أ. الوفورات الخارجية المتولدة عن المعرفة الفنية والتي تتحقق عبر آليتين تتمثل الأولى فيما يؤدي إليه الاستثمار من زيادة الإنتاج وتتعلق الثانية برأس المال ذاته وليس المعرفة التي تتولد عنه.

ب. الفصل بين مفهومي النمو المتوازن والنمو الأمثل.

ت. تعرض الاقتصاد للأزمات في مسار النمو نتيجة تأثير مخزون رأس المال (المعرفة) والذي يكون انعكاسه طويل الأجل.

ث. وجود ثلاث حالات رئيسية للنمو وهي:¹

1. حالة مرونة إنتاج المعرفة الكلية تعادل واحد صحيح.

2. حالة مرونة إنتاج المعرفة الكلية* أكبر من الواحد صحيح.

أما عن عرض نموذج " رومر " فيمكننا وضعه على النحو الآتي:

وضع رومر مجموعة من الفرضيات في نموذجها:²

- وجود اقتصاد به عدد متساوي من المؤسسات المتماثلة.

- وجود اقتصاد به عدد متساوي من المستهلكين المتماثلين.

- دالة الإنتاج كل مؤسسة تأخذ الشكل:

$$Y_i = f (R_i, X, A)$$

بحيث:

Y_i : إنتاج كل مؤسسة i من سلع الاستهلاك

R_i : يمثل رصد المعرفة أو رأس مال المؤسسة من الأبحاث والتجديد

X : تمثل عمود يضم عوامل الإنتاج الأخرى مثل رأس المال المادي والعمل وغيرهما

A : تمثل الرصيد الكلي للمعرفة.

¹. Lordan, Frederic, Théorie de la croissance: quelques développements récents, 2 partie, La redécouverte des rendements croissants, revue de L'OFCE, N° 37, 1991, pp 216-217.

* يقصد بالمعرفة الكلية: المعرفة الخاصة والجماعية.

². إسماعيل محمد بن قانة، مرجع سابق، ص 139.

- المستوى الكلي للمعرفة في الاقتصاد له أثر خارجي موجب على إنتاج كل مؤسسة رغم أن اختيار A خارجي بالنسبة للمؤسسة.
- دالة الإنتاج f متجانسة من الدرجة الأولى في كل من R_i و X وهي كذلك متزايدة في رصيد الكلي للمعرفة A .
- دالة الإنتاج F لها خاصية تزايد الإنتاجية الحدية للمعرفة من وجهة نظر اجتماعية أي بمعنى أنه بالنسبة لعوامل الإنتاج X الثابتة فإن دالة الإنتاج لكل مؤسسة هي دالة محدبة في A .
- ومحمل القول أن نموذج "رومر" هو نموذج نمو توازني يعتمد على التغير في الفن الإنتاجي الذي يحدث من داخل النموذج، حيث يحقق النمو طويل الأجل بسبب تراكم المعرفة الذي تقوم به الوحدات الاقتصادية ذات النظرة المستقبلية والساعية لتعظيم الربح.¹

2-4-3- نموذج رومر من خلال ابتكار سلع رأسمالية جديدة (1990):

أسس " رومر " نموذجه الثاني على دالة الإنتاج المنبثقة عن أعمال² (1982) Judd و Ethier (1995) حيث يلجأ رومر في هذا النموذج كما في النموذج الأول إلى فكرة تقسيم العمل الجماعي لتفسير التراكم التكنولوجي الذاتي (الداخلي)، ذلك الذي يكون واضحاً في زيادة عدد المدخلات المتخصصة، إذ وفقاً لهذا النموذج يتم البدء في إدخال أنواع جديدة من سلع الرأسمالية (الوسيلة) التي تضاف إلى تلك الموجودة فعلاً ومن المفروض أن تؤدي هذه السلع الجديدة أو المدخلات المتخصصة إلى مزيد من تقسيم العمل الجماعي الذي يعد المصدر الحقيقي للنمو.³

وفي سبيل صياغة النموذج أفترض "رومر" ثلاث مدخلات إنتاج رئيسية (العمل، رأس المال البشري، رصيد المعرفة) في اقتصاد مكون من ثلاثة قطاعات هي:

أولاً: قطاع البحث

يعتمد التطور التكنولوجي هي أساساً على كمية الاكتشافات، بحيث أن كل اكتشاف جديد يعتبر من ناحية اقتصادية أسلوب جديد لتحويل رأس المال الخام إلى سلعة جديدة، وعليه يتفق معظم الاقتصاديين على أن

¹ . سليم إيمان محمد محمد، مرجع سابق، ص 139.

² . إسماعيل محمد بن فانة، مرجع سابق، ص 149.

³ . Caffard, Jean-Luc, Croissance et Fluctuations économiques, 2 édition , Paris, Domat Montchrestien , 1997, P 145.

المعرفة هي المولد للمكتشفات العلمية من ناحية، وتعد ملكية خاصة أي أن استخدامها من قبل استخدامها من طرف الآخرين، وهذا ما يعرف بخاصية عدم التنافس من ناحية أخرى.

وقد سلم رومر بأن تقدم التقني يتطلب وجود نشاطك جماعي يهدف للربح وهذا النشاط يتفرع إلى فرعين.¹

- تسجيل براءة الاختراع لتصاميم المتجسدة في منتجات لإبعاد الشركات المنافسة عن ممارسة النشاط نفسه.
- المعرفة المولدة لهذه التصاميم تعد معرفة عامة تغذي المخزون المعرفة المشترك بين الباحثين.

ومن خلال هذين النقطتين نرى أنهما يساعدان على تراكم المعرفة وابتكار سلع جديدة نتيجة الاستثمار في البحث والتطوير.

وعلى هذا الأساس تعطي دالة التراكم المعرفة (A) في هذا القطاع على النحو الآتي:²

$$\dot{A} = \tau L_A \cdot A \dots \dots \dots (1)$$

حيث أن:

\dot{A} : التغير في كمية ومخزون المعارف،

A: مخزون الأفكار والمعارف المتوفرة،

L_A : كمية الرأس المال البشري المتوفر لقطاع البحث والتطوير،

τ : ثابت موجب يعبر على فعالية نشاط البحث.

ومن المعادلة (1) يتبين ضرورة التفاعل بين رأس المال البشري ومخزون المعارف والتكنولوجية متاحة من أجل ابتكار الأفكار، ومن ناحية أخرى تحدد هذه المعادلة الآلية التي يتم بواسطتها إنتاج الأفكار والمعارف الجديدة التي ينتج عن تطبيقها التطور التقني، وهذا ما افتقد في نموذج رومر الأول.

ونستنتج من المعادلة (1) ملاحظتان أساسيتان هما

- يمكن كتابة الصيغة الأولى على الشكل التالي:

¹. فريدريك شرر، ترجمة علي أبو عمشة، نظرة جديدة إلى النمو الاقتصادي وتأثره بالابتكار التكنولوجي، الطبعة الأولى، مكتبة العبيكان، الرياض، 2002.

². Ahmed Zekane, dépenses Publique productives, croissance a long terme et politique économique: aissai d'analyse économique appliquée au cas de l'Algérie, Thèse de doctorat, université d'Alger, 2003, P 62.

$$\frac{\dot{A}}{A} = \tau L_A$$

وتعبر هذه المعادلة عن معدل نمو مخزون المعارف والابتكارات A وهي دالة خطية في حجم رأس المال البشري (L_A) وفاعلية نشاط البحث τ .

• الملاحظة الثانية تتمثل في كون الإنتاجية الحدية تتحدد على أساس مخزون المعرفة المتوفرة للباحث فكلما زاد هذا المخزون زادت الإنتاجية الحدية للباحثين مما يسمح ل (A) بأن تنمو دون توقف، أما عن صيغة الإنتاجية الحدية للباحث فهي:

$$P_{m_{L_A}} = \frac{\dot{A}}{L_A} = \tau \cdot A$$

ثانيا: قطاع السلع الوسيطة

يتشكل هذا القطاع من المؤسسات التي تنتج السلع الرأسمالية مستخدمة في ذلك مجموعة من الاختراعات المشتراة من قطاع البحث كما يتميز هذا القطاع بالمنافسة الاحتكارية مما يضمن ارتفاع سعر السلعة عن تكلفتها الحدية لأن جزءاً من الأرباح يعود للباحثين، وهكذا يحفز قطاع البحث والتطوير نتيجة الأرباح المتحصل عليها إلى زيادة الاكتشافات العلمية.

وعليه إذا كان عدد (A) من السلع الوسيطة المحتكرة من قبل عدد من المؤسسات التي يتخذ كل منها وضعاً احتكارياً معيناً لبيع إنتاجها فيمكن أن يعبر على رأس المال الكلي في هذا القطاع بالصيغة التالية:¹

$$K = \int_0^A X_j d_j \dots \dots (2)$$

حيث:

X_j : الكمية الموجودة في السلع الرأسمالية ويفترض في إنتاجها أن يتم في الظروف وباستخدام نفس الكمية والنسب من المدخلات في كل السلع الرأسمالية، مما يجعل أسعارها متساوية ومنه نكتب:

$$\forall(j), x(j) = \bar{x}$$

$$K = A\bar{x} \dots \dots (3)$$

¹. Ahmed Zekane, op cite, P 63.

ثالثا: قطاع السلع النهائية

يتكون هذا القطاع من عدد كبير من المؤسسات المنتجة للسلع النهائية والتي تصبح في نهاية المطاف سلعة متجانسة واحدة، كما تستعمل هذه المؤسسات نفس التكنولوجيا التي تربط بين عوامل الإنتاج والمتمثلة في رأس المال البشري والعمل ورأس المال المادي المتمثل في السلع الرأسمالية الوسيطة المنتجة من طرف القطاع الثاني.

وعليه تكون دالة الإنتاج في هذا القطاع على النحو التالي:¹

$$Y = L_y^\alpha L_A^\beta \left(\int_0^A x_j d_j \right)^{(1-\alpha-\beta)} \dots \dots (4)$$

حيث:

L_A و L_y تمثلان كمية العمل ورأس المال البشري على التوالي.

وبتعويض المعادلة (3) في المعادلة (4) يكون:

$$Y = L_y^\alpha L_A^\beta A(\bar{X})^{(1-\alpha-\beta)}$$

وبجدر بنا الإشارة إلى أن (\bar{X}) هي مجرد معلمة، ومن خلال الصيغة الأخيرة نلاحظ ما يلي:

- إمكانية ارتفاع (Y) حتى ولو كانت كل من (L_A, L_y, \bar{X}) ثابتة، إذ يكفي ارتفاع كمية مدخلات من السلع الوسيطة (A) المستهلكة من طرف مؤسسات قطاع السلع النهائية.
- يضمن الابتكار ظهور أنواع جديدة من السلع الرأسمالية بصورة مستمرة لأنه من مصلحة منتجي السلع النهائية تنوع منتجاتهم باستخدام مختلف الأصناف من السلع الوسيطة.

وعليه فإن "رومر" بين في هذا النموذج إن مستوى إنتاج سلع الاستهلاك لم يتعلق بكمية العمل بل على الآلات المختلفة التي يستخدمها هذا الأخير أي رأس المال ومن ثم فإن زيادة مخزونه من خلال الزيادة في أنواع الآلات المكونة له كما ونوعا مع التقدم الفني والتكنولوجي المندمج فيها ستكون بفضل البحث والتطوير.

ومن هنا استنتج "رومر" أن الابتكارات وبراءات الاختراع الجديدة تصبح العنصر الرئيسي لعملية النمو مع بقائها محتكرة على منتجيها وعليه ستحقق فائدة إضافية حسب مفهوم شومبيتر.²

¹ . Ibid. P 63.

² . وفاء عبد الباسط، النظريات الحديثة في مجال النمو الاقتصادي : نظرية النمو الذاتي (دراسة تحليلية نقدية)، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2000، ص 121.

ومن ناحية أخرى تعرض نموذج "رومر" إلى نقدين رئيسيين يتلخصان فيما يلي:¹

أولاً :

- إن اعتماد معدل النمو مباشرة على كمية رأس المال البشري استدلال لا يصلح لكل حالات، فإن صلح لتفسير آثار نشأة الاتحاد الأوروبي على معدل النمو الأمثل، فهو لا يصلح كتفسير لتقهقر الولايات المتحدة الأمريكية أمام بعض منافسيها الأكثر صغراً كألمانيا واليابان مثلاً.
- افتراض النموذج ثبات مخزون رأس المال البشري غير صحيح فقد ينمو في ظل افتراض ثبات بقية عوامل النمو الأخرى، مما يؤدي إلى ارتفاع كبير لمعدل النمو الاقتصادي.

ثانياً :

- إن تجديد المخزون السلعي في الواقع العملي لا يؤدي إلى إلغاء المخزون القديم، إذ تبقى كذلك مع السلع الجديدة وهو ما يعني تزايد غير محدود وهذا يناقض الفرضية الشومبيترية المتعلقة بالهدم البناء (أي السلع الجديدة تؤدي إلى هجران السلع القديمة) وهو الأمر الذي حاول (Aghion-Howit) أن يراعيه في نموذجهما.

2-4-5- نموذج بارو "Barro" تراكم رأس المال العام (1992):

وضع بارو نموذجه سنة 1991 في مقال بعنوان² "Economic growth in cross section of countries" حيث حاول فيه إثبات العلاقة التي تربط رأس المال العام بالنمو الاقتصادي، فرأس المال العام المتمثل في مجموع التجهيزات والخدمات العامة المملوكة للدولة أو المؤسسات العمومية، والتي يمكن تكوينها بفضل اختيار معدلات الضرائب على الدخل ومن جهة أخرى الحصة المخصصة للنفقات العامة الإنتاجية يمكنها أن تسهم في زيادة إنتاجية رأس ماله وبالتالي الاقتصاد ككل.

وصاغ بارو نموذجه انطلاقاً من كون النشاطات الحكومية هي مصدر للنمو الداخلي، بحيث تشتري الحكومة جزءاً من الإنتاج الخاص وتستعمل مشترياتهما من أجل عرض الخدمات العمومية مجاناً إلى المنتجين الخواص.

¹. Autume, Antoine, Op.cit, P 38.

². سليم إيمان محمد محمد، مرجع سابق، ص ص 123 - 124.

وباستعمال هذه السلع فإن المؤسسة تخفض الكميات الأخرى، بالإضافة أن كل مؤسسة تستعمل مجمل السلع.

ويؤكد بارو أن النشاطات المرتبطة بهذا النوع من الفرضيات محدود، ويفترض أن دالة الإنتاج للمؤسسة (I) تأخذ الشكل التالي:¹

$$Y_i = AL_i^{1-\alpha} K_i^\alpha G^{1-\alpha} \quad 0 < \alpha < 1 \dots \dots \dots (1)$$

حيث أن المر دودية الحدية لرأس المال متناقصة، أما المر دودية المشتركة لرأس المال والنفقات العمومية فهي ثابتة، مع افتراض ثبات (L) وبالنسبة للمؤسسات فالنفقات العمومية تعتبر بالنسبة لها عوامل إنتاج خارجية وبدون تكلفة.

ويعتمد بارو على معادلة التوازن بالنسبة لسوق السلع والخدمات.

$$Y = C + I + G = C + \dot{K} + \delta K + G \dots \dots (2)$$

حيث أن:

I: تمثل الاستثمار،

C: تمثل الاستهلاك،

G: تمثل الإنفاق الحكومي.

وبافتراض أن الحكومة ميزانيتها متوازنة بفرض ضريبة على الناتج الكلي بمعدل ثابت t يكون:

$$T = G = ty$$

وبالتالي يكون الدخل المتاح لقطاع العائلات هو (1-t)Y وبناء على ذلك فإن دالة الاستهلاك تصبح على النحو الآتي:

$$C = (1 - S) (1 - t). Y \dots \dots \dots (3)$$

وبتعويض المعادلة (3) في (2) نتحصل:

¹. Jean Arrous, les théories de la croissance, Edition du seuil Paris 1999, P 195.

$$Y = (1 - s) (1 - t).Y + \dot{K} + \delta K + G \dots \dots (4)$$

وبما أن $T = G = ty$ فإن المعادلة (4) تصبح على الشكل:

$$Y = (1 - s) (1 - t) y + \dot{K} + \delta K + ty \Rightarrow$$

$$Y = \frac{\dot{K} + \delta K}{s(1 - t)} \dots \dots \dots (5)$$

وبتعويض ty مكان G في المعادلة رقم (1) نتحصل على:

$$Y = A^{1/\alpha} . K . L^{1-\alpha/\alpha} t^{1-\alpha/\alpha} \dots \dots \dots (6)$$

ومساواة المعادلة (S) مع المعادلة (6) نجد:

$$\frac{\dot{K}}{K} = s (1 - t) . A^{1/\alpha} L^{1-\alpha/\alpha} t^{1-\alpha/\alpha} \dots \dots \dots (7)$$

وبما أن الدولة تقوم بتحديد الضريبة بمعدل (t) وهو المعدل الذي يسمح لها بتحديد حجم الإنفاق الكلي G ومعدل النمو للاقتصاد، أي معدل الضريبة الذي يعظم النمو وذلك وفق المعادلة التالية:

$$\frac{\partial(\frac{\dot{K}}{K})}{\partial K} = \left[-t^{1-\alpha/\alpha} + \frac{1 + \alpha}{\alpha} (1 - t)t^{1-\alpha/\alpha-1} \right] sAL^{1-\alpha/\alpha} = 0$$

$$t = \frac{1-\alpha}{\alpha} (1 - t) \rightarrow \dot{t} = 1-\alpha$$

ومن خلال هذه النتيجة فإن الدولة تستطيع أن تقوم بتثبيت جزء ثابت من نفقات المخصصة للمنشآت القاعدية والتي يعبر عنها بالعلاقة التالية:

$$\left[\frac{G}{Y} \right] = \dot{t} = 1-\alpha$$

بناء على ما سبق فإن " بارو " وصل إلى مجموعة من نتائج يمكن تلخيصها على النحو التالي:¹

¹. Artus, Patrick and Kaabi Moncef, Dépenses publiques, Progrès techniques et croissance, Vol 44 N° 1. 3Janvier – Mai 1993, P 289.

- تأثير وجود وفورات إيجابية للنفقات العامة، مما يعني أن هناك علاقة طردية بين معدل النمو الثابت والحصة النسبية للنفقات العامة في الإنتاج.
- مع ثبات الإيرادات واعتماد الإنتاج على تراكم رأس المال العام والخاص فإن النمو لا يولد إلا نموا ذاتيا.
- إن معدل الضريبة له دور إيجابي كما له دور سلبي في التأثير على النمو فهو من جهة عند ارتفاعه إلى حد كاف يؤدي إلى زيادة مستوى رأس المال العام بفضل الإيرادات العامة الناجمة عنه ومن ثم المساهمة في نمو الإيرادات الخاصة الناجمة عن القطاع الخاص وبالتالي التطور والنمو، ومن جهة أخرى فإن ارتفاعه إلى حدود لا يقدر عليها القطاع الخاص تؤدي إلى تثبيط أنشطة هذا الأخير ومن ثم انخفاض معدل النمو.
- والنتيجة أنه لا بد من معرفة المستوى الأمثل لمعدل الضريبة الذي يحدث أثرا إيجابيا على الاقتصاد.
- وعلى الرغم من أهمية نموذج "بارو" إلا أنه وجه نقدين يمكن توضيحهما على النحو الآتي:¹
- أولهما: تتصل بالطابع الخارجي للنفقات العامة، فالإنفاق قد يكون من الداخل من خلال القطاع الخاص نفسه قد يسهم في إنجاز البني التحتية لما تبقى من القطاع.
- ثانيتهما: وتتصل بالطابع الداخلي للنفقات العامة، فالغالب من إيرادات رأس المال أن تكون مختلطة بين عام وخاص، مما يصعب من فصل ودراسة كل قطاع لحاله لمعرفة أثره على النمو الاقتصادي.

2-4-6. الانتقادات الموجهة لنظرية النمو الداخلي:

- وجه لهذه النظرية بعض الانتقادات والتي لا تنقص من قيمتها كثيرا بفضل المزايا التي أتت بها، والتي يمكن توضيحها في النقاط التالية:²
- تعتمد النظرية على عدد من الفرضيات النيوكلاسيكية والتي تعتبر غير ملائمة للبلدان النامية.
 - إن النمو الاقتصادي في البلدان النامية غالبا ما يعاق من خلال عدم الكفاءة الناجمة عن البني الارتكازية الضعيفة والهياكل المؤسسية غير الكافية وأسواق رأس المال والسلع غير الكاملة.
 - أوضحت بعض الدراسات أن تزايد العائد والوفورات الخارجية ليسا ضروريين لإحداث النمو النابع من الداخل، طالما وجد نوع من السلع الرأسمالية لا يتضمن إنتاجه استخدام عوامل غير قابلة لإعادة الإنتاج مثل الأرض.

¹. Rajhi Toufik, Croissance Endogène et externalités des dépenses Publiques, Rev.eco.vol 44, N° 2 mars 1999, PP 335-337.

². القرشي مدحت، التنمية الاقتصادية، نظريات وسياسات وموضوعات، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان (الأردن)، 2007، ص ص 163 – 164.

- يمكن أن تنتج ظاهرة هجرة العمالة، بحثا عن تقدير أعلى أي أن دافع الهجرة قد يكون بسبب السياسات الحكومية وليس الوفورات الخارجية.¹
- هناك العديد من الدول الفقيرة التي لم تنمو بشكل ملحوظ على الرغم من أن معدل الاستثمار البشري فيها كتعليم كان أعلى منه في العديد من البلدان الأخرى الأكثر تقدما".
- إذا كانت النماذج التنموية الحديثة قد أكدت على أهمية الوفورات الخارجية للتعليم لتفسير النمو طويل الأجل، إلا أنه من الصعب بناء نموذج أو اختبارات تؤكد وجودها.
- هناك العديد من العوامل الأساسية المؤثرة في النمو الاقتصادي لم تلتفت إليها نماذج الحديثة للنمو، مثل التنظيم، والذي أكدت بعض الدراسات العلمية على أهميته كمحرك رئيسي للنمو سواء في الأجل المتوسط أو الطويل.

المبحث الثالث: محددات النمو الاقتصادي

تثير نظرية النمو الاقتصادي مجموعتين من القضايا:

- القضية الأولى: تتعلق بالعوامل المحددة للنمو الاقتصادي في الأجل الطويل
 - القضية الثانية: تتعلق بشروط التوازن الاقتصادي أي عملية التوليد الذاتي للنمو الاقتصادي
- أما عن العوامل المحددة للنمو الاقتصادي في الأجل الطويل، يمكن تقسيمها إلى مجموعتين مجموعة العوامل التقليدية ومجموعة العوامل الذاتية:، وذلك استنادا إلى الإطار التاريخي الذي تمت في ظلّه إضافة هذا العامل أو ذلك.

1- مجموعة العوامل التقليدية:

- العمل
- رأس المال
- التقدم التقني
- الموارد الطبيعية

2- مجموعة العوامل ذاتية المنشأ:

- رأس المال البشري
- العوامل المتعلقة بالتجارة الخارجية

¹. البرادعي حنفي، تحديات النمو والتنمية في مصر والبلدان العربية، مؤتمر قسم الاقتصاد، دار المستقبل العربي، القاهرة (مصر)، 2000، ص 164.

- السياستين المالية والنقدية
- المؤسسات

3-1- مجموعة العوامل التقليدية:

كما هو معروف فإن العملية الإنتاجية تعتمد على استعمال عوامل الإنتاج الرئيسية: العمل ورأس المال، ويستطيع أي اقتصادي أن يزيد من الناتج الذي هو حاصل عملية الإنتاج عن طريق زيادة الموارد المستخدمة (المدخلات) أو بتحسين إنتاجية هذه الموارد والتي تتحقق نتيجة لتحسين نوعية العمالة ذاتها (زيادة التأهيل)، أو نتيجة لاستخدام الآلات أو تكنولوجيا جديدة (تطوير تقنيات الإنتاج) أو نظم إدارية أفضل وسياسات حكومية أكثر مرونة وفاعلية، وعلى هذا الأساس يميز الاقتصاديين بين¹:

- **النمو الاقتصادي المكثف:** وهو النمو الاقتصادي الناتج عن تحسين مستوى إنتاجية عوامل الإنتاج مع المحافظة على نفس كميات المدخلات.
- **النمو الاقتصادي الموسع:** وهو النمو الاقتصادي الناتج عن التوسع في حجم العوامل المستعملة في العملية الإنتاجية، كزيادة الاستثمارات.

ويمكن أن نخلص إلى أن عملية النمو الاقتصادي تتركز على ثلاثة عوامل تقليدية وهي على النحو الآتي:

- تراكم رأس المال، متضمنا كل الاستثمارات الجديدة في الأرض، والمعدات:
- نمو القوى العاملة
- التقدم التكنولوجي

ولدراسة مدى تأثير هذه العوامل استخدمت دوال الإنتاج بصورة واسعة والشكل العام للدالة الأكثر استخداما هو:

$$Y = f(L, K, A) \dots \dots \dots (1)$$

حيث:

Y : الناتج المحلي، L : العمل، K : رأس المال، A : الأرض.

¹ -Gregory Mankiw, Macroéconomie ; 3^{eme} édition, édition de Boeck ; Belgique ; 2003- P272.

ويلاحظ على هذه الدالة أنها لا تحتوي البعد الزمني وكذلك لا تظهر حالة التكنولوجيا فيها، إلا إذا كانت متضمنة في عوامل الإنتاج، وعند إضافة البعد الزمني والتكنولوجيا إلى الدالة تصبح:

$$Y_t = f(L_t, K_t, A_t, t) \dots \dots \dots (2)$$

حيث تمثل t المستوى التكنولوجي

وقد قام كل من (C.W.Cobb) و (Paul H. Douglas) بتطوير الشكل السابق للدالة، وأصبحت تلك الدالة تعرف باسمها¹:

$$Y_t = e^{\phi t} A_t^\alpha \cdot L_t^\beta \cdot K_t^\gamma \dots \dots \dots (3)$$

حيث:

$\alpha, \beta, \gamma, \phi$ ثوابت

وبعد إجراء المعالجات الحسابية على المعادلة رقم (03) يصبح لدينا:

$$\frac{\Delta Y}{Y} = \phi + \alpha \frac{\Delta A}{A} + \beta \frac{\Delta L}{L} + \gamma \frac{\Delta K}{K} \dots \dots \dots (4)$$

حيث:

Δ : تشير إلى مقدار التغير في المتغير عبر الزمن.

وتظهر المعادلة رقم 4 أن النمو في الناتج الإجمالي هو محصلة النمو في عوامل الإنتاج، وعليه يمكنه دراسة كل عامل مت عوامل الإنتاج السابقة، وبيان أثرها على النمو الاقتصادي كما يلي:

3-1-1- رأس المال:

يعرف رأس المال على أنه مجموع السلع والخدمات التي توجد في لحظة معينة في اقتصاد معين، كما يمثل رأس المال مجموع الاستثمارات والتجهيزات والبنى التحتية التي يمتلكها الاقتصاد في لحظة زمنية معينة²، وتتم تمويل

¹ -Cohin. Elchanan. The economics of education; University of South Carolina, Ballinger publishing company, U.S.S, 1979- P 139.

² -Todaro. Michail P ; Economic Development in the third world ; London, 1989, P117.

رأس المال من خلال الادخار الذي يذهب الاستثمار وبون أن تكون هناك فجوة بين الاثنيين ومن غير الممكن تصور بقاء الأموال المدخرة عقيمة بدون استخدامها لأغراض الاستثمار الذي يؤدي بدوره إلى زيادة الناتج والدخل، مما يزيد في القدرة على التكوين الرأسمالي في الاقتصاد¹.

كما يمكن أن يتكون رأس المال عن طريق الاقتراض الداخلي والخارجي والمساعدات الخارجية، وهو يساهم بدرجة كبيرة في تطوير البنية التحتية للاقتصاد التي تساعد في تسريع العملية الإنتاجية.

3-1-2- عنصر العمل:

هو عبارة عن مجموع القدرات الفيزيائية والفكرية التي يمكن للإنسان استخدامها في إنتاج السلع والخدمات الضرورية لتلبية حاجياته، حيث يعتبر من عناصر المهمة في زيادة الإنتاج وبالتالي زيادة معدلات النمو الاقتصادي، ويرتبط حجم اليد العاملة بعدد السكان النشطين في البلد وكذا ساعات العمل التي يبذلها كل عامل، كمثل تمثل الزيادة في عدد السكان عامل رئيسي في ارتفاع حجم العمالة في الدولة.

ويجب التركيز على نوعية حيث يعتبر التحسن في نوعية عنصر العمل من العناصر الهامة في زيادة إنتاجيته، ويمكن تحسين نوعية عنصر العمل عن طريق التعليم والتدريب أثناء العمل وتحسين المستوى الصحي للعاملين².

3-1-3- عنصر الأرض (الموارد الطبيعية):

تعد قلة أو وفرة الموارد الطبيعية في المجتمع من أهم العوامل الهامة لزيادة العمل النمو الاقتصادي، كتوفير المياه، والأراضي الصالحة للزراعة، ومصادر الطاقة: كالبترول والغاز والثروات المعدنية الأخرى.

ولكن لا يعني توفر الموارد الطبيعية في دولة ما حدوث نمو اقتصادي بل تكون مرهونة بالاستغلال المثل لهذه الموارد الطبيعية، فسوء التوزيع والاستغلال الخاطئ المبني على سياسات اقتصادية غير سليمة كالدول النفطية العربية هو سبب تدني الوضع الاقتصادي، وفي نفس الوقت هناك دول تعاني من نقص في وفرة الموارد الطبيعية استطاعت استغلال ما لديها من موارد طبيعية، وتعويض ما يلزمها عن طريق الاستيراد، مما مكنتها من تحقيق معدلات نمو مرتفعة³.

¹ -Ibid P 120.

² -Stanley Fischer et Autres, Macroéconomie 2^{ème} édition dunod, Paris 2002- P293.

³ - الحبيب فايز، نظرية التنمية والنمو الاقتصادي، الطبعة الأولى، جامعة الملك سعود، المملكة العربية السعودية، 1985- ص403.

3-1-4 التقدم التقني:

يعتبر التقدم التقني احد أهم مصادر النمو في الاقتصاد، حيث يعتبر الاستثمار في التكنولوجيا من أهم محفزات النمو الاقتصادي وذلك من خلال تأثيره على مستوى التقنية السائد في الاقتصاد مما يؤدي إلى زيادة الناتج الكلي.

وقد اهتمت نظريات النمو الاقتصادي بهذه العلاقة الإيجابية بين النمو الاقتصادي والمستوى التقني السائد في الاقتصاد، فالتطور التقني يؤثر على النمو الاقتصادي من عدة أوجه¹، حيث أن تحقيق نمو مستمر في الأجل الطويل يعتمد على النمو في التقنية، كما تتأثر الإنتاجية الحدية لرأس المال والعمل بالنمو التقني.

ومن الآثار الإيجابية التي تتحقق بالتطور التقني أن النقص في عدد الأيدي العاملة أو رأس المال قد يعوضه التطور التقني، وقد قدم Solow, 1956 في دراسته عن مصادر النمو التي تعتبر مرجعا لكثير من الدراسات التطبيقية والنظرية في هذا المجال، حيث أرجع النمو في الاقتصاد إلى:

رأس المال والعمل والتقنية، وعلى الرغم من أهمية العاملين الأولين، غلا انه اعتبر التطور التقني مصدرا للنمو الاقتصادي المستمر، أي أن إجمالي الناتج الكلي قد ينمو بشكل مستمر وبالتالي فإن اعتماد النمو الاقتصادي على العمل ورأس المال فقط لم يحقق للاقتصاد النمو المستمر بسبب قانون مناقض الإنتاجية الحدية، لذا يجب الاستثمار في التقنية من أجل المحافظة على نسبة العائد المتحقق على رأس المال والعمل أو زياداته².

وقد أرجعت كثير من دراسات سبب الفجوة الاقتصادية الموجودة بين الدول النامية والدول الصناعية إلى أن نسبة ما يخصص للاستثمار في التقنية في الدول الصناعية اعلي من مثيله في الدول النامية.

ولتقليص هذه الفجوة بين الدول النامية والدول الصناعية، فإن الخيار الأمثل للدول النامية هو الاستثمار في التقنية. بل أن بعض الدراسات التطبيقية نسبت النمو الاقتصادي في شرق آسيا على التطور التقني.

3-2- مجموعة العوامل ذاتية المنشأ:

استنادا إلى نظرية النمو الخارجي يتولد هذا الأخير بزيادة نسبة رأس المالك للعمل، لارتفاع إنتاجية الأفراد نتيجة لتزويدهم بمزيد في رأس المال، لذا توصلت نظرية النمو الخارجي غل فكرة ارتفاع معدل النمو في الدول

¹ - رجا بن ماحي المرزوقي، أثر التطور التقني على النمو الاقتصادي، حالة المملكة العربية السعودية، معهد الدراسات الدبلوماسية، الرياض، 2013 - ص02.
² - Solow, R, M ; Technical change and aggregate production function ; Rev, Eco ; Statist, N°39- 1957, PP 312-320.

الفقيرة، بسبب ارتفاع عائد الاستثمار في رأس المال فيها، بوتيرة أسرع من الدول الغنية التي تملك مخزوننا ضخما من رأس المال، ومن ناحية أخرى رأت هذه النظرية احتمال وصول الاقتصاد إلى حالة مستقرة لا تؤدي فيها الزيادة الجديدة في رأس المال إلى النمو الاقتصادي وذلك نظرا لتناقض عوائد رأس المال، ولتجاوز هذه الحالة تقترح نظرية النمو الخارجي استخدام عوامل خارجية تتمثل في الابتكارات التقنية التي تسمح برفع كفاءة عوامل الإنتاج.

إلا أن بعض الدول عرفت ارتفاع في مستوى التكوين الرأسمالي لكنها لم تتمكن من تحقيق معدلات نمو مرتفعة، مما أدى إلى تحفظ بعض الاقتصاديين مثل (Barro & Baker) على نماذج التقدم التقني كعامل خارجي¹، لذلك تم تطوير نماذج للنمو يكون فيها التقدم التقني محفزا بعوامل اقتصادية تتحدد من داخل النموذج، أي عوامل ذاتية المنشأ والتي تتمثل في:

3-2-1- رأس المال البشري:

يأخذ رأس المال البشري شكل معرفة علمية يؤدي إلى خلق أفكار جديدة، ومن ثم فإن الاستثمار في رأس المال البشري سوف يسبب زيادة في رأس المال المادي، مما يؤدي بدورها إلى تحقيق زيادة في النمو الاقتصادي فتراكم رأس المال البشري يسهل استخدام التكنولوجيا، المر الذي يؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي.

ومن ناحية أخرى فغن النمو الاقتصادي يوفر الموارد والفوائد اللازمة لتحقيق استثمارات إضافية في رأس المال البشري أي أن زيادة النمو الاقتصادي سوف تتسبب في زيادة رأس المال البشري.

ويقسم (Aghion & Howitt) النماذج التي تدرس العلاقة بين رأس المال البشري والنمو الاقتصادي من منظور نظرية النمو الداخلي إلى مقاربتين هما²:

المقاربة الأولى: بدأت بأعمال (Lucas) والتي ينطلق فيها من نظرية رأس المال البشري (Becker) ويعتبر أنت النمو الاقتصادي يتحدد بالأساس بتراكم رأس المال البشري، وذلك من خلال مساهمة رأس المال البشري في رفع إنتاجية رأس المال والعمل معا. وهذا فإدماجه في دالة الإنتاج كعامل من عوامل الإنتاج والعمل على جعل النمو الاقتصادي مستديما، لا يتناقص وينعدم كما يفترض النموذج القاعدي لـ (Solow & Swan).

¹ -Barro, R and Becker, A reformulation of the economic theory of Fertility, The Quarterly Journal of Economic n° 103. 1988- P P 1-25.

² - محمد دهان، الاستثمار التعليمي في رأس المال البشري: مقارنة نظرية ودراسة تقييمية لحالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، 2008 - 2009، ص 239-253.

المقاربة الثانية: تنطلق من مقال (Nelson & Phelps) والتي ترى أن مخزون رأس المال البشري الذي تملكه الدول هو محرك النمو الاقتصادي، وأنه كلما كان بمستوى تعليمي جيد كلما كانت قدراتهم على التكيف مع التقنيات الجديدة والعمال على تطويرها أفضل، وتعد دراسة (Romer) من الدراسات الرائدة في استخدام هذه المقاربة.

3-2-2- السياسة النقدية والنمو الاقتصادي:

تعرف السياسة النقدية على أنها " مجموعة من القواعد والوسائل والأساليب والإجراءات والتدابير التي تقوم بها السلطة النقدية للتأثير في عرض النقود، بما يتلاءم مع النشاط الاقتصادي لتحقيق أهداف اقتصادية معينة، خلال فترة زمنية معينة"¹.

ومن أهم الأهداف الاقتصادية التي تسعى السياسة النقدية لتحقيقها نجد²:

- تحقيق الاستقرار في الأسعار من خلال التحكم بالعرض النقدي.
- تحقيق الاستقرار النقدي الاقتصادي، بمعنى تكيف عرض النقود مع مستوى النشاط الاقتصادي.
- المشاركة في تحقيق معدل نمو اقتصادي من خلال التأثير على الائتمان وبالتالي التأثير على حجم الاستثمار ومعدله في الاقتصاد الوطني.

ولتحقيق هذه الأهداف تعتمد السياسة النقدية على مجموعة من الأدوات:

- سياسة السوق المفتوحة
- سياسة نسبة الاحتياطي
- سعر إعادة الخصم

أما عن العلاقة بين السياسة النقدية والنمو الاقتصادي اتفقت جميع المدارس الاقتصادية على أن هناك علاقة طردية بين السياسة النقدية والنمو في الناتج المحلي الإجمالي ومعدل التوظيف والتضخم في الآجال القصيرة والطويلة.

بحيث يرى النقديون¹ أن التغيير في كمية النقود المعروضة هو السبب الرئيسي للتقلبات في مستوى الإنتاج والعمالة في الجمل القصير، وإلى التقلبات في الأسعار في الأجل الطويل وكنتيجة كذلك، فإن التغيير في المستوى العام

¹ - عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي: تحليل كلي، مجموعة النيل العربية، القاهرة، مصر، 2004 - ص90.

² - المرجع السابق نفسه، ص ص92 - 94.

لأسعار يمكن علاجه عن طريق التحكم في عرض النقود، ففي حالة حدوث ارتفاع في المستوى العام للأسعار (التضخم) ترى النظرية النقدية، أن يتقيد عرض النقد بكبح الزيادة في الإنفاق، أما في حالة الركود، فغن النظرية تنصح بزيادة عرض النقد، لأن ذلك سوف يعمل على زيادة مستوى الناتج المحلي من السلع والخدمات وليس الأسعار.

بينما ترى المدرسة الكنزوية الحديثة² (Néokeynésien) استنادا إلى أفكار كينز وفيليبس أن الاقتصاد الذي يعاني من حالة التشغيل الناقص يحتاج إلى زيادة محددة في الطلب الكلي غما عن طريق الإنفاق الحكومي أو زيادة عرض النقد، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة في الطلب الكلي الفعال، وهكذا يمكن أن ينتقل الاقتصاد من حالة التشغيل الناقص إلى حالة التشغيل التام. أما في حالة التشغيل الكامل يرى كينز أن الأفراد يميلون إلى الاكتناز بحيث لا تؤدي إلى زيادة في المعروض النقدي على زيادة في الطلب الكلي، لذا يقترح كينز في هذه الحالة زيادة معدلات الضرائب ورفع أسعار الفائدة لكي ينخفض الطلب على الاستثمار وينخفض معه الإنتاج.

3-2-3- السياسة المالية والنمو الاقتصادي:

تمثل السياسة المالية الطريق الذي تنتهجه الحكومة في تخطيط الإنفاق العام وتديبر وسائل تمويله، وتعرف السياسة المالية على أنها: " مجموعة من قواعد والأساليب والوسائل والإجراءات والتدابير التي تتخذها الدولة لإدارة النشاط المالي لها بأكبر كفاءة ممكنة، لتحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية خلال فترة معينة"³.

أما عن العلاقة بين السياسة المالية والنمو الاقتصادي فهي تعتمد على ثلاثة محاور رئيسية:

- تأثير حجم الحكومة.
- مؤشرات التمويل العامة وتأثير هيكل الإنفاق.
- تأثير الضرائب وتمويل التضخمي (التمويل بالعجز).

وبداية من منتصف الثمانينات من القرن الماضي وبالاعتماد على نظرية النمو الداخلي، قام الباحثون بتطوير عدة نماذج تطبيقية، منها ما اهتم بجانب الإنفاق العام بشقيه الجاري والاستثمارين ومنها ما اهتم بجانب الإيرادات، إضافة إلى النماذج التي اهتمت بمتغير عجز الموازنة العامة للدولة.

¹ - مايكل إيدجمان، الاقتصاد الكلي: النظرية والسياسة، ترجمة محمد إبراهيم، دار المريخ، 1989، ص 332-333.

² - رمزي زكي، التضخم والتكيف الهيكلي في الدول العربية، دار المستقبل العربي، مصر، 1996 - ص 39-40.

³ - عبد المطلب عبد الحميد، السياسة الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي، مجموعة النيل العربية، القاهرة، مصر، سنة 2002، ص 43.

ومن خلال هذه النماذج توصلت الدراسات التطبيقية إلى أن الإنفاق الحكومي يدعم النمو الاقتصادي يمكن خلال زيادة معدل الادخار الوطني، وتوضيحا لذلك فإن تخفيض الإنفاق الاستهلاكي العام ممكن أن يساهم في تخصيص مزيد من الموارد لدعم تكوين الرأسمالي العام (الحكومي) أي هناك علاقة سلبية بين الإنفاق الاستهلاكي العام والنمو¹.

وبدوره أثبت (Balassa) بأن معدلات مرتفعة من الإنفاق الحكومي نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي، وخاصة الإنفاق الاستهلاكي منه سوف يؤدي إلى تخفيض النمو².

ومن جهة أخرى تشير النتائج البحثية لتأثير الضرائب على النمو الاقتصادي كانت متباينة من بلد إلى آخر³.

حيث لاحظ (Martin & all) من خلال دراسته عن مجموعة من البلدان الأقل نمواً بأن العلاقة بين الضرائب والنمو كانت سلبية، وكذلك وجد (Easterly & Robelo) من خلال تقدير الميل الحدي للعديد من أنواع الضرائب أن الميل الحدي للضرائب على الدخل هو فقط الذي له تأثير سلبي على النمو الاقتصادي.

أما على صعيد البلدان المتقدمة فإن دراسة (Mendoza & all) عن 18 اقتصاداً من بلدان منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، فقد بينت أن معدلات منخفضة من الضرائب على الدخل كان تأثيرها معنوياً وموجبا في النمو الاقتصادي.

3-2-4- التجارة الخارجية والنمو الاقتصادي:

تعكس التجارة الخارجية هيكلية الإنتاج المحلي أي الصادرات والواردات، ومدى التوازن أو الاختلال فيه أي رصيد الحساب التجاري.

أما عن طبيعة العلاقة بين التجارة الخارجية سواء كانت ممثلة بالانفتاح الاقتصادي أو قيمة التجارة والنمو الاقتصادي ومن خلال العديد من الدراسات التطبيقية، مازالت هذه العلاقة مبهمه وغير محددة ويعود السبب في ذلك إلى¹:

¹ - حضير عباس المهري، التقلبات الاقتصادية بين السياسة المالية والنقدية، عمادة شؤون المكتبات، جامعة الرياض، المملكة العربية، السعودية، 2003 - ص 149.

² - Balassa Bela, Public Finance and economic development for the world Bank ; N°04 ; oxford university press, 1990- PP 295- 306.

- جميع الدراسات التطبيقية لم تستخدم تعريف موحد للتجارة الخارجية، في بعض الأحيان يتم التعبير عن التجارة الخارجية بدلالة الانفتاح التجاري ولكن في أحيان أخرى يتم استخدام قيمة التجارة الخارجية.
- جميع الدراسات السابقة لم تتمكن من عزل التأثيرات الخاصة للتجارة على النمو الاقتصادي حيث أنه في معظم الأبحاث قد تم تضمين العوائق التجارية بشكل مشوه في المتغيرات الأخرى على سبيل المثال نظام الصرف، السياسات المالية والنقدية والإدارة الرشيدة للسياسات الاقتصادية.

وفي سنة 2005 اعتمد (Sohn & all) على مقارنة جديدة في دراسته للعلاقة بين التجارة الخارجية والنمو الاقتصادي، مفادها الأخذ بهيكل التجارة الخارجية كمؤشر للتجارة.

ويمكن تمييز فكرة التجارة على أنها متغير هيكل إدارة، أداء، على افتراض بان الانفتاح التجاري كمتغير إدارة، وحجم التجارة كمتغير أداء، يمكن أن يؤدي إلى عزل تأثير التجارة في النمو عن المتغيرات الأخرى (سعر الصرف، السياستين النقدية والضريبية والسياسات الاقتصادية الكلية الأخرى) وهكذا فإن كل متغيرات الإدارة) مثل السياسات التجارية التقييدية مقابل السياسات التجارية الانفتاحية أو إجراءات التحرير مقابل الحماية)، ومتغيرات الأداء) (مثل حجم الصادرات مقابل حجم المستوردات) هي متغيرات مضمنة في هيكل التجارة.

أما عن تأثير هيكل التجارة في الإنتاجية أو النمو، فهناك ثلاثة نماذج نظرية²:

- 1- نظرية الريكاردية أو نموذج هيكلشرو أولين والتي تنص على أن الزيادة في المدخلات من عامل واحد تسبب زيادة مكافئة أكبر في الناتج للسلعة التي تستخدم ذلك العامل بشكل كثيف نسبياً وانخفاض مطلق في الناتج من السلع الأخرى، وعندما نفترض بان العامل الوفير هو رأس المال فإن هذه النظرية تقترح ما يسمى بالنمو المرتكز على الكثافة الرأسمالية، في الوقت نفسه، إن القطاع ذي الكثافة الرأسمالية هو قطاع عالي الإنتاجية، وبالتالي الاقتصاد يملك ميزة نسبية في السلع المنتجة كثيفة رأس المال.
- 2- نظرية تنوع الإنتاج أو ما يعرف بنموذج (Krugman & helpman) يزودنا هذا النموذج بالعلاقة الجوهرية حول كيفية حدوث التجارة داخل الصناعة تنوع الإنتاج يفترض بأن التجارة تحدث في ظل المنافسة غير الكاملة وفي ظل اقتصاديات الحجم، ويربط النموذج بين التجارة داخل الصناعة وبين اقتصاديات الحجم، حيث أن الأكثر هو الذي يتجاوزون عبر الحدود، والأكثر هم الذين يملكون التأثير في اقتصاديات الحجم، أي أن الزيادة في تأثير الحجم تحدث زيادة في الإنتاجية وبالتالي النمو الاقتصادي.

¹ - عماد الدين أحمد المصباح، محددات النمو الاقتصادي في سورية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية الاقتصاد، قسم الاقتصاد والتخطيط، جامعة دمشق، سوريا، 2008، ص161-163.

² - عماد الدين أحمد المصباح، مرجع سبق ذكره، ص164-165.

3- نظرية النمو الداخلي وبالاستناد إلى هذه النظرية فغن العلاقة بين التجارة والنمو علاقة بسيطة، إن التجارة والاستثمارات الأجنبية المباشرة تؤدي إلى زيادة المعرفة التكنولوجية، وأن نقل التكنولوجيا عبر قناة التجارة والاستثمارات الأجنبية المباشرة يؤدي إلى زيادة إنتاجية رأس المال والموارد الطبيعية وكذلك رأس المال البشري، ويمكن أن يؤدي تحسين إنتاجية عوامل النمو الذاتية إلى التوسع أبعد من خلال إضافة البحث والتطوير أو تأثير التعلم المستمر، وعليه في نموذج النمو الذاتي فغن التجارة والاستثمار يؤثران أولاً في إنتاجية عوامل الإنتاج وتاليا في معدل النمو الاقتصادي.

3-2-5- المؤسسات والنمو الاقتصادي:

في الآونة الأخيرة، أصبح دور المؤسسات في تأثيرها على النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية أحد أكثر المواضيع تناولا في الأعمال التحريية في الاقتصاد، وعلى الرغم من لأن العديد من الباحثين قد أشروا إلى دور المؤسسة في تفسير الاختلافات الحاصلة في مستويات الدخل بين البلدان، غلا أنه عادة ما ترتبط نظرية المؤسسات بالجائز على جائزة نوبل (Douglas North) ووفقا ل(North) يقصد بالمؤسسات القيود الرسمية القوانين والداستير غير الرسمية العادات والتقاليد، السياسات الحكومية التنفيذ والعقاب، والتي تحدد التفاعلات بين المتعاملين الاقتصاديين"¹.

وفي هذا الجانب يرى (North & Thomas)² أن المؤسسات تؤثر على النمو الاقتصادي من خلال التأثير على حقوق الملكية، هياكل الحوافز وتكاليف المعاملات.

فالمجتمعات التي يشعر فيها المستثمرون بالأمان فيما يتعلق بحقوق الملكية، محدودية المخاطر القانونية والاقتصادية، تكون العقبات البيروقراطية فيها محدودة والوصول إلى أسواق العمل فيها يكون مأمنا، وبالتالي من المرجح أن تزدهر فيها الأعمال وتزيد الإنتاجية وترتفع فيها مستويات الدخل الفردي.

أما المجتمعات التي يواجه فيها المستثمرون مخاطر عالية فيما يتعلق بمصادرة الملكية محدودية اللجوء إلى القانون، الفساد والمطالب البيروقراطية الحانقة، تجعلها أقل جاذبية للاستثمارات أصحاب المشاريع بسبب عدم اليقين.

¹ -North D, institutions institutional change and economic performance, Cambridge university Press, New York 1990- P03.

² - أمين حواس، فاطمة الزهراء زرواط، المؤسسات والنمو الاقتصادي، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة مستغانم، الجزائر، العدد13- 20015 - ص 142-143.

وقدمت العديد من الدراسات التجريبية أدلة مقنعة لدعم الرأي القائل بأن الاختلافات في المؤسسات تؤثر بشكل كبير على الأداء الاقتصادي للبلدان¹.

فعلى سبيل المثال بين (Mauro, Keefer & Knack) أن نوعية البيروقراطية حقوق الملكية، الشفافية والاستقرار السياسي في بلد ما كلها عوامل تساهم بشكل إيجابي في الأداء الاقتصادي.

أما (Djankov & all) وباستخدام حواجز عبر البلدان كمقياس للمؤسسات كشف عن وجود علاقة قوية بين ذلك المقياس والنتائج الاقتصادية المختلفة، بما في ذلك معدل النمو الاقتصادي ومستوى التنمية الاقتصادية، من ناحية أخرى ركزت دراسات حول محددات النمو الاقتصادي على دور المؤسسات السياسية، خصوصا الديمقراطية منها، ووجد العديد من الباحثين أمثال (Jones & olken) و (Larsen & Parente) أن الأنظمة الديكتاتورية تختلف في تحديد الأهداف ونهج السياسات وان خياراتها كانت لها تأثير كبير على الأداء الاقتصادي وفي الوقت نفسه، يؤكد بشير الحبير الاقتصادي في البنك العالمي (William Easterly²) إلى أن قائمة العلاج التي فشلت البلدان النامية في الاستفادة منها تضم كل من المساعدات الخارجية، الاستثمار الأجنبي، التعليم، تنظيم الأسرة، مشاريع البني التحتية، المساعدات المشروطة والإعفاء من الديون لم يكن لها تأثير على عملية التنمية الاقتصادية بسبب عدم إيفاء هذه الدول بالمتطلبات المؤسساتية الأساسية، حماية حقوق الملكية، سيادة القانون البيروقراطية الفعالة، الشفافية الحكومية وانعدام السياسة على السلطة التنفيذية.

¹ - أمين حواس، فاطمة الزهراء زرواط، مرجع سبق ذكره، ص144 - 145.

² - William Easterly, The Elusive Quest for Growth economist adventures and misadventures in the topics ; Cambridge MA. The MI- I Press, 2001- P 211.

خاتمة الفصل :

هدفت نظرية النمو الاقتصادي في البحث عن محددات النمو الاقتصادي، وديمومته على المدى الطويل، ومرت نظرية النمو الاقتصادي بمرحلتين: المرحلة الأولى أتسمت بتحليل النظري للنمو الاقتصادي دون البحث عن العلاقة بين العوامل والنمو الاقتصادي بشكل كمي، وفي المرحلة الثانية بدأت نظريات النمو الاقتصادي استخدام الرياضيات والنماذج القياسية نتيجة توفر البيانات الدقيقة لمختلف الدول، وأولى هذه النظريات ما أصطلح عليها بنظرية النمو الخارجي لـ R.Solow الذي بحث في أسباب التفاوت الحاصل بين الدول الفقيرة والدول الغنية، حيث توصل Solow إلى نتيجة مفادها كلما امتلكت دولة تراكم رأسمالي وتطور تقني ونمو سكاني ضعيف ساعدها ذلك على تحقيق معدلات نمو مرتفعة ومن ثم تمكن الدول الفقيرة اللحاق بالدول الغنية، ولكن الواقع أثبت عكس ذلك حيث ازدادت الدول الغنية تطورا وأصبحت الهوة كبيرة بين الدول الغنية والفقيرة.

وبعدها جاءت نماذج النمو الداخلي لتعالج النقائص التي ظهرت في نموذج Solow ومن أهم المشاكل التي عالجتها نظرية النمو الداخلي فكرة التقارب بين الدول وفرضية الإنتاجية المتناقضة والتطور التقني الذي اعتبر متغيرا خارجيا في نظرية النمو الخارجي.

ورأت نظرية النمو الداخلي أن فكرة التقارب إلى تناقض الإنتاجية الحدية واعتبار التقدم التقني متغيرا داخليا، كما أولت أهمية للبحث والتطوير والسياسات الاقتصادية، الابتكارات والاختراعات الجديدة وزيادة الاهتمام بتكوين والتدريب واعتبرتهم من أبرز محددات النمو الاقتصادي.

الفصل الثالث:

المرجعيات النظرية والتطبيقية

للعلامة بين تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي

مقدمة الفصل :

كما رأينا في الفصل السابق إتمام اقتصاديات التنمية بمعدلات النمو الاقتصادي ، و قد تركز الاهتمام في العقدين الأخيرين من القرن الماضي الدور المحتمل للنظام المالي كمحدد من محددات النمو الاقتصادي خصوصا مع بداية ظهور نظرية النمو الداخلي ، لهذا اهتم العديد من الباحثين بطبيعة العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي ، و عليه قمنا من خلال هذا الفصل تتبع لأهم الإسهامات النظرية لهذه العلاقة ، و كانت أولى الأعمال من طرف (Joseph Schumpeter , 1911) ، و الذي أثر على أهمية ودور البنوك التجارية في توفير التمويل للمنظم ، أو بعبارة أخرى منحه القدرات الإبداعية للإنتاج .

ثم تناولنا نظرة المدرسة الهيكلية للتمويل و التي تعود إلى أعمال كل من (Gurley and Shaw) و (Goldsmith) التي ركزت على الجانب الهيكلي للنظام المالي من حيث زيادة عدد المؤسسات المالية وزيادة الخدمات المالية التي يتم توفرها للجمهور إلى التكنولوجيا المالية و القواعد التي تحدد تنظيم النشاط المالي خلال فترة زمنية معينة ، ثم تطرقنا إلى نظرية التقييد المالي لكل من (McKinnon et Show) و التي اعتبرت الكبح المالي (التقييد المالي) من أبرز العوامل التي تؤثر حسد المدخرات المجمععة من قبل النظام المصرفي و من ثم تقييد التطورات في النظم المالية و حينه نمو المدخرات و الاستثمارات الأمر الذي يؤدي إلى إعاقه النمو الاقتصادي .

أما آخر إسهام نظري تطرقنا إليه يتمثل في الإسهامات النظرية لنماذج النمو الداخلي ، التي حاولت إبراز الدور المحتمل لتطور النظم المالية على النمو الاقتصادي مستعينة بتطور النظرية التحليلية الكلية في نماذج النمو الاقتصادي الحديثة ، التي رأت أن النمو الاقتصادي يمكن أن يكون مرده لعوامل داخلية و ليس بفعل تأثيرات خارجية ، و بالتالي يمكن إدخال تطور النظام المالي كأحد العوامل المحددة للنمو الاقتصادي ، و من أنصار هذه النظرية (Greenwood et Jovanovic) ، و (pagano) ، و (Benscivenga et Smith) ، و (King et Levine) .

أما عن الدراسات التطبيقية لمعرفة دور تطور الأنظمة المالية على النمو الاقتصادي لم تكن بأقل من الدراسات النظرية ، بل كانت مكمله للأعمال النظرية و قد تركزت جل تلك الدراسات على اختبار الارتباط المتزامن و اختبارات اتجاه تأثير السببية ، و هو ما سيتم التفصيل فيه في المبحث الثالث لهذه الفصل مركزين في

بداية على أهم المؤشرات المالية المستخدمة لقياس درجة التطور المالي سواء المؤشرات الخاصة بالأنظمة المصرفية أو تلك التي تخص الأسواق المالية .

المبحث الأول: النظريات الرابطة بين تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي

يعتقد الكثير من الاقتصاديين بالدور الرئيسي الإيجابي للنظام المالي، كما يؤكد هؤلاء منذ شومبيتر (1934) على وجود علاقة بين النظام المالي والنمو الاقتصادي، فقد أكد هذا الأخير على أهمية القدرة الإبداعية للإئتمان في تأثير على النمو الاقتصادي، فالمنظم المبدع من وجهة نظر شومبيتر الذي يجسد عملية التنمية لا يمكنه أداء هذا الدور بدون تمويل يكفل له تبني التقنية في استثماره الجديد، فهو من وجهة نظر شومبيتر " لن يكون منظما قبل أن يكون مدينا بعض الوقت، فالتنمية والتمويل تربطهما علاقة عضوية"¹، حيث أن عملية التمويل ومنح الائتمان تسهم في توظيف الاقتصاد لخدمة أغراض المنظم وفقا لحاجته، أو بعبارة أخرى منحه القدرات الإبداعية للإنتاج.²

كما أن كينز (1936) ضمن تحليله للنظرية العامة يفترض وجود سوق منظم وكفاء للنقود، فهو ينحى منحى شومبيتر في هذا الجانب مفترضا دورا هاما لتوازن القطاع المالي وتوازن سوق النقد في التوازن العام للاقتصاد، إذ أن غياب الأدوات والمؤسسات المالية سيحد من تحول المدخرات إلى استثمارات، وهو ما يجد أثر سلبي في شكل انخفاض في معدل نمو الدخل والنتائج.³

وهكذا تحتل قضية التطور المالي ودورها في النمو الاقتصادي حيزا مهما في أدبيات الفكر الاقتصادي التنموي المعاصر، وعليه سنقدم من خلال هذا المبحث أهم الإسهامات النظرية ، إذ نتناول في البداية النظرية الهيكلية للتمويل التي ترى أن أهمية التطور المالي للنمو الاقتصادي تأتي من خلال قدرتها على تعبئة المدخرات وتجهيتها للاستثمار، ثم نظرية التحرير المالي التي ترى أن تحسين معدلات النمو الاقتصادي يتطلب تحريراً لأسعار الفائدة من خلال إزالة جميع القيود المؤسساتية الكفيلة بتقييد سعر الفائدة السوقي، ثم استعراض أهم الإسهامات النظرية لنماذج النمو الداخلية التي حاولت إبراز الدور المحتمل للتطور المالي في النمو الاقتصادي مستعينة بتطور النظرية التحليلية الكلية في نماذج النمو الاقتصادي الحديثة.

¹. Schumpeter Joseph, "The theory of economic development", Translated by Rodvers Opie Cambridge, MA : Harvard university Press, 1934.

². Ibid.

³. Keynes John M, The general of employment interest and money, Macmillan, London, 1936, pp 74-85.

1-1- النظرية الهيكلية للتمويل:

منذ ستينيات القرن الماضي ظهر في ساحة الفكر الاقتصادي مجموعة من الاقتصاديين تعتقد بأهمية نظام التمويل كعامل مؤثر في التنمية والنمو الاقتصادي،¹ هذه الأهمية لنظام التمويل تستمد أهميتها من خلال كون مؤسسات الوساطة المالية تعمل على حشد المدخرات في المجتمع، وهو ما يعني زيادة الأموال المتاحة للاستثمار.

وجوهر هذه النظرية يعتمد على مدى تطور الهيكلية المالية، فكلما تقدمت الهيكلية المالية أدى ذلك لتقدم التنمية الاقتصادية، إذ هنالك أثر إيجابي للتطورات المالية على النمو الاقتصادي، وهذا جوهر الفرضية الهيكلية، وصياغة هذه الفرضية تقوم على أساس فرضيتين أساسيتين هما:²

أولاً: قوة أداء الاقتصادي غير متجانسة، فاختلاف رغبة التنظيمات الإدارية للوحدة الاقتصادية. وذلك بالطرق التي تعمل لمنفعة أصولها المالية والقيم المتعلقة بالاستهلاك الحاضر والمستقبلي وموقفهم نحو المخاطرة.

ثانياً: وجود اقتصاديات الحجم والوفورات الاقتصادية في الاقتصاد، ضمن قبول هذه الافتراضات يمكن زيادة الإنتاج، دون أي تغيير على المصادر (التكنولوجيا، الأذواق، المخاطرة) و باختلاف أعمال الوحدات الاقتصادية فبعض الوحدات تدخر أكثر مما تستثمر بالمقابل هناك وحدات تستثمر أكثر مما تدخر، وفائض المدخرات ينقل إلى المستثمرين عبر الوسطاء الماليين، وهكذا تستطيع مؤسسات الوساطة المالية نقل الأموال القابلة للاقتراض إلى الوحدات الاقتصادية التي تعاني من عجز في التمويل وذلك مقابل حصولها على ضمانات أولية لضمان حق المقرضين، وهكذا يصبح الشرط اللازم لوجود الوساطة المالية هو وجود الحاجة للحصول على التمويل غير المباشر من خلال الوسطاء وهذا لا يؤدي فقط إلى زيادة الإدخارات والاستثمارات بل أيضا يعزز فاعلية الاستثمارات ولهذا سيكون للتطورات المالية الأثر الإيجابي على معدلات النمو الاقتصادي.

فيما يرى Goldsmith بأن هنالك مساهمة للتطورات المالية في النمو الاقتصادي ويمكن تلخيصها بالنقاط التالية:³

أولاً: من الممكن جعل الوحدات الاقتصادية حرة من خلال عدم فك العلاقة ما بين مالكي الادخارات واستثماراتهم، لأنه في حالة غياب الأدوات المالية تتساوى الوحدات الادخارية والاستثمارية وفي حالة وجود الأدوات المالية فإن وحدات العجز يمكن أن تكون أكبر أو أقل من وحدات الفائض، أي أن أهمية وجود

¹ Gurley and Shaw, Financial Aspects of economic development, American economic review, N° 45, 1960, pp 9-12.

² Gurley and Shaw, op.cit, pp 14-17.

³ Gold smith, «Financial structure and development", New haven, CT : Yale university Press, 1969; pp 147-189.

المؤسسات والأدوات المالية تكمن في أن المدخرات لا تستثمر داخل الوحدات الاقتصادية بل تنقل إلى الوحدات الاستثمارية عبر الأدوات المالية المستخدمة، سيحصل المدخرون من خلال هذه العمليات على عائدات إيداعاتهم وهذا بدوره يؤدي إلى زيادة من خبراتهم نتيجة للحوافز المقدمة لهم إضافة لحافز الادخار نفسه، ومن جهة أخرى ستزداد الاستثمارات نتيجة لذلك، مما يؤدي إلى تعزيز معدلات النمو الاقتصادية.

ثانياً: يؤدي عدم وجود عدالة في توزيع البدائل الاقتصادية من قبل المنظم الاقتصادي، ومع اختلاف القوة الاقتصادية التي تختلف من ناحية المهارات والحوافز الضرورية لخلق المؤسسات للأدوات المالية، يرغب المستثمرون في الحصول على نفس معدل الفائدة على استثماراتهم في حالة كون عملية الادخار والاستثمار متساوية، في هذه سيؤدي الفصل بين وظائف الادخار والاستثمار ونقل المدخرات من وحدات اقتصادية إلى وحدات أخرى لهدف غايات الاستثمار إلى زيادة الناتج الوطني ومن ثم تعجيل عملية النمو الاقتصادي.

ثالثاً: تتطلب المشاريع الاستثمارية التي تدر عوائد مرتفعة، بشكل خاص، تلك المؤسسات المالية وأدواتها لرغبة الوسطاء في حشد المدخرات المالية المتوفرة في الاقتصاد، ونقل هذه المدخرات المتراكمة لديها لاستثمارها في المشاريع، وفي واقع الحال فإن العديد من عمليات الإنتاج ذات المستوى الأدنى من التكلفة تتطلب حجماً كبيراً من التمويل المتمثل في فوائض الوحدات الاقتصادية (باستثناء الحكومة المركزية).

بمعنى آخر، إن التطورات المالية تعزز فرصة المشاريع الاستثمارية الضخمة وعدم إمكانية تجزئة هذه المشاريع ذات العوائد المرتفعة والتي تعمل من خلال الوسطاء الماليين، ضمن هذا المفهوم التطورات المالية لها دورها الإيجابي على النمو الاقتصادي.

يدرك (Goldsmith)¹ بأن دخول الأوراق المالية الأولية مثل إصدارات الدين، والأسهم والسندات للمؤسسات غير المالية يمكن أن تؤدي إلى انقطاع حلقة الارتباط بين الوحدات الادخارية والاستثمارية، وكذلك يمكن أن تنقل رؤوس الأموال الممولة من المدخرات من مكان إلى آخر، رغم ذلك فإنه يحاول أن يبرهن بأنه في حالات التمويل غير المباشر من خلال المؤسسات المالية والتي تعتبر أكفء من المؤسسات التي تختص في التمويل المباشر من خلال السندات الأولية وذلك للأسباب التالية:

- المؤسسات المالية تحشد المدخرات للاستثمارات المحتملة بكفاءة أكبر.
- التمويل غير المباشر عبر الوسطاء الماليين يؤدي إلى زيادة الحجم الإجمالي للاستثمارات وفي حالة غياب الوسطاء الماليين يظهر دور التمويل المباشر، أي أنه لا يوجد وسائل نقل ما بين المدخرين والمستثمرين.

¹. Gold smith, R, op.cit, p190.

1-2- نظرية التقييد المالي :

تعود نظرية التقييد المالي إلى أعمال R.Mckinnon et E.shaw سنة 1973 عندما قام كل منهما بتقديم دراسات نظرية وتحليلية انتقدا من خلالها بشدة سياسة الكبح المالي (Répression Financieres) المطبقة من طرف أغلب الدول النامية وينصرف مفهوم سياسة الكبح المالي إلى القيود المفروضة على النظام المالي والتي تتمثل في:¹

1. التحديد الإداري لأسعار الفائدة على القروض والودائع.
2. رقابة الإدارية على تخصيص الائتمان لقطاعات معينة، مع تقديم قروض لبعض القطاعات بأسعار فائدة تفضيلية.
3. فرض ضريبة ضمنية مرتفعة على القطاع المصرفي من خلال المبالغة في تحديد متطلبات مرتفعة للاحتياطي.
4. إلزام المؤسسات المالية بشراء الأوراق المالية الحكومية وبعائد منخفض.
5. فرض قيود صارمة على حرية الدخول إلى القطاع المالي بصفة عامة وقطاع البنوك بصفة خاصة، وقد يصل مداها إلى الحظر المطلق لدخول المستثمرين الأجانب إلى قطاع الخدمات المالية.
6. فرض قيود صارمة على تحركات رؤوس الأموال الأجنبية سواء كانت داخلة أم خارجة، وذلك بهدف تعزيز وحماية ترتيبات القطاع المالي المحلي المذكورة سابقا.

وقد واکب هذه القيود المفروضة ضعف الهياكل القانونية والمؤسسية للقطاع المالي، وانخفاض درجة الشفافية نتيجة لتجاهل متطلبات الإفصاح وضعف المحاسبة والمراجعة.

وقد ترتب عن سياسة الكبح المالي النتائج التالية:

1. تدني أسعار الفائدة الاسمية على القروض والودائع إلى حد أصبحت معه أسعار الفائدة الحقيقية سالبة في ظل تزايد معدلات التضخم، الأمر الذي انعكس بالسلب على كافة عوائد الأصول المالية الأخرى ومن ثم على أسعارها.²
2. أدى سوء تخصيص الائتمان إلى خفض أنصبة الائتمان الموجهة للقطاعات المفترض دعمها وتوجيه الائتمان لها، وقد تزامن الائتمان الموجه للقطاع العام وذلك لاعتبارات سياسية، إلى جانب متطلبات الاحتياطي الإلزامية

¹ .د. عاطف وليم أندراوس، " أسواق الأوراق المالية: بين ضرورات التحول الاقتصادي والتحرير المالي ومتطلبات تطويرها"، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2008، ص ص 196، 195.

² .د. عاطف وليم أندراوس، مرجع سابق، ص 196.

غير متكافئة مع تلك النسبة إلى ممارسة ضغوط سلبية على كل من ربحية البنوك، وقد نتج عن ذلك ارتفاع الهامش بين أسعار الفائدة على الودائع وأسعار الفائدة على القروض، الأمر الذي أدى إلى نقص حجم النشاط المصرفي.¹

3. أصبحت الأصول المالية المحلية أقل جاذبية من البدائل الأخرى من الأصول الأجنبية، وأدى ذلك إلى تقلص رقعة النظام المالي الرسمي مقاسا بالنسبة التالية:

الأصول المالية المحلية

النتائج المحلي الإجمالي

وذلك في مواجهة تزايد حجم القطاع المالي غير الرسمي الذي نشأ نتيجة لتلاقي رغبات الطلب المحيط غير الملبي على الأموال في المؤسسات الرسمية مع رغبات عارضي الأموال في عوائد حقيقية إيجابية أعلى من العوائد السلبية في السوق الرسمية بفعل التضخم.²

4. افتقار القطاع المالي إلى التنوع حيث تميز سيادة القطاع المصرفي وتراجع دور أسواق الأوراق المالية.³

5. انخفاض درجة العمق المالي التي تشير إلى الحجم النسبي للسيولة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي،⁴ ويعني انخفاض تلك النسبة انخفاض الأرصدة الوطنية القابلة للإقراض، ومن ثم ضعف قدرة الاقتصاد الوطني على تمويل الاستثمارات، بينما يعني ارتفاع النسبة إلى ثمة تدفقات حقيقية كبيرة في الأرصدة الوطنية القابلة للإقراض من أجل استثمارات جديدة.

وترتب عن الآثار السلبية لسياسة الكبح المالي ضعف النظام المالي على النحو الذي أدى إلى سوء تخصيص في الموارد المالية وضعف القدرة على حشد الموارد اللازمة لتمويل الاستثمارات، الأمر الذي دفع الدول النامية إلى اللجوء إلى القروض الخارجية لتمويل خططها التنموية، غير أن سوء استخدام تلك القروض مع ارتفاع أسعار الفائدة العالمية وانخفاض الموارد الذاتية للصرف الأجنبي في هاته الدول، أسهم في عدم قدرتها على خدمة ديونها والوفاء بالتزاماتها تجاه الأطراف الدائنة، الأمر الذي دفع البنوك، العالمية إلى ترشيد الإقراض لها.

ونتيجة لما تقدم صارت هناك ضرورة الإستراتيجية بديلة تهدف إلى تعبئة المدخرات المحلية وتشجيع الاستثمارات الأجنبية المباشرة وغير المباشرة، وترتكز هذه الإستراتيجية على التحرير والإصلاح المالي بشكل يضمن

¹. Alan Roe, "The Egyptian banking System liberalisation competition and privatisation", Cairo, 1998, pp 87-88.

². Ibid.

³. رونالد ماكينون، " النهج الأمثل لتحرير الاقتصاد، إحكام السيطرة المالية عند التحول إلى اقتصاديات السوق"، ترجمة د. صليب بطرس وسعاد اسطنبولي، القاهرة، الجمعية المصرية لنشر المعرفة والثقافة العالمية، / 1991، ص 30.

⁴. رونالد ماكينون، مرجع سبق ذكره، ص 30.

تحقيق الكفاءة في حشد الموارد وتخصيصها نحو الاستثمارات وبالتالي تحقيق معدلات مرتفعة من النمو الاقتصادي، وبإيعاز من البنك وصندوق النقد الدوليين، لجأت العديد من الدول النامية إلى اتخاذ إجراءات تهدف إلى إصلاح النظام المالي، و قد اعتمد في هذا الإطار على نموذج R.Mckinnon et E. Shaw للتحليل المالي سنة (1973)، والذي تبنته المنظمتين الدوليتين (صندوق النقد الدولي والبنك الدولي) كمنهج لتطبيق الإصلاحات المالية في الدول النامية.

ويقوم نموذج R.Mckinnon et E. Shaw على افتراض أساسي يتمثل في كون ارتفاع معدلات أسعار الفائدة الحقيقية يضمن مستويات مرتفعة من الادخارات المتاحة للاقتصاد، وهذا بدوره يؤدي إلى زيادة الإنفاق الاستثماري مما يؤدي لتحقيق معدلات مرتفعة في النمو الاقتصادي،¹ لكن هنالك اختلاف في وسيلة النقل ما بين Shaw و McKinnon، حيث يعتقد الأول بأن إمكانية التمويل الخارجي للمشاريع الاستثمارية الضخمة محدودة لأغلبية المستثمرين، ولهذا كان اقتراحه مبني على أساس أن الأرصد النقدية المجمعة من قبل المدخرين يمكن أن تكون مكتملة لرأس المال المادي، من هذا المنطلق يشدد McKinnon على إمكانية مساعدة الوديعة للتكوين الرأسمالي بجعل كل من الوديعة ورأس المال أصولاً مكتملة لبعضها البعض وهذا هو جوهر الفرضية المكتملة (Complementarity hypothesis)، أي أنه يركز على التمويل الداخلي.²

ومن وجهة نظر (Shaw) يركز على التمويل الخارجي عوضاً عن إمكانية التمويل الداخلي كقيد مؤثر على تكوين رأس المال، فيما يركز على دور الوديعة كمصدر لتمويل المشاريع الاستثمارية حيث يفترض بأن ارتفاع معدلات الوديعة يمكن أن يحفز الاستثمار من خلال التوسع في خطوط عرض الائتمان نتيجة لحاجة التمويل للقطاعات الإنتاجية في الاقتصاد.

ومما سبق سوف يتم التركيز على الأدوات السياسية للكبح المالي والمتمثلة في الرقابة على سعر الفائدة بأشكالها الثلاثة، وهي على النحو التالي:

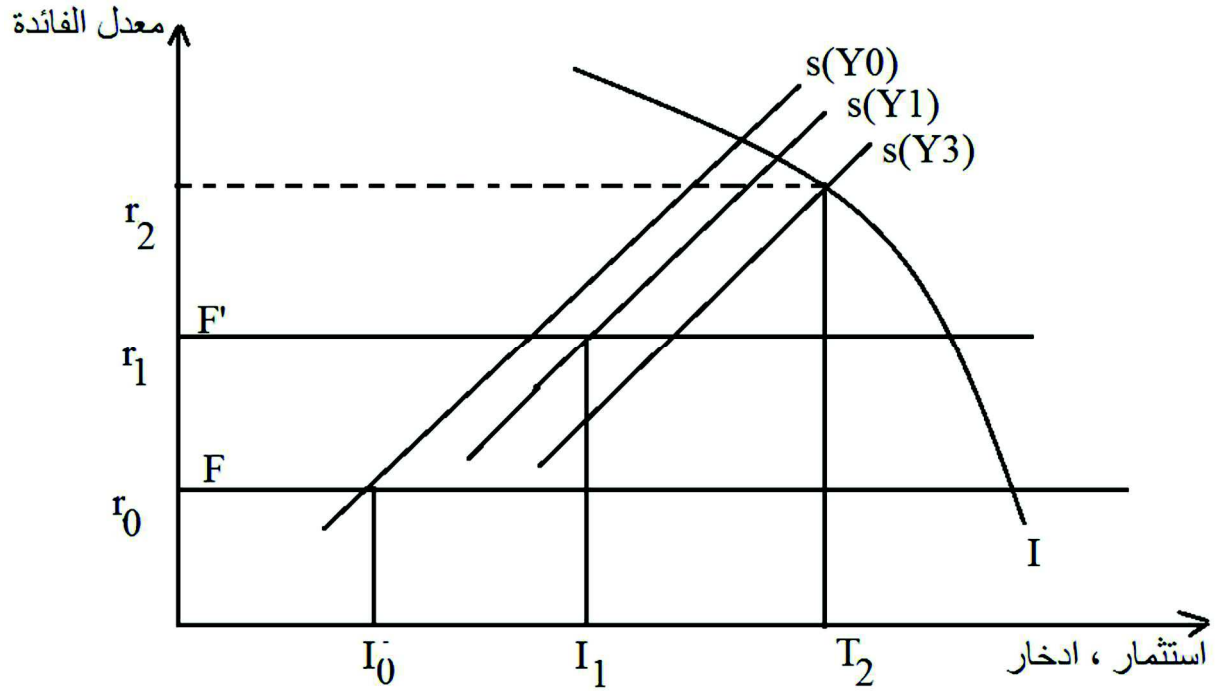
1. وضع سقف على معدلات أسعار الفائدة الاسمية على الودائع.
2. وضع سقف على معدلات أسعار الفائدة الاسمية على القروض.
3. وضع سقف على معدلات أسعار الفائدة الاسمية على الودائع والقروض معاً.

¹ Shaw, E , " Financial deepening in economic Development" New York, oxford university press, 1973, P 92.

² McKinnon, R, " Money and capital in Economic development" Washington, DC: Brookings Institution, 1973, P 59.

والهدف من رقابة سعر الفائدة هو تشجيع الاستثمار، وفرض سقف على أسعار الفائدة من شأنه أن يؤدي إلى زيادة الإقبال على الاقتراض من قبل المشاريع الاستثمارية والتي تحقق عوائد موجبة، وهذا بدوره يعزز فرص الاستثمار، فيما تبرز عدم مصداقية هذه العبارة من خلال ما قدمه نموذج ماكينون وشو على النحو التالي:

شكل رقم (1-3) الادخار والاستثمار في ظل فرض القيد المالي:



المصدر: McKinnon, op.cit, P 65.

من خلال هذا الشكل تتبلور نظرية الكبح المالي فالمنحنى (S_0) ، (S_1) ، (S_2) يمثل دالة الادخار عند مستويات الدخل (Y_0) ، (Y_1) ، (Y_2) على التوالي أما دالة الاستثمار ممثلة بـ (I) .

الخطان الأفقيان (F) و (F') يمثلان مستويات مختلفة من القيود المالية والتي عبر عنها ماكينون بالحدود التي تمثل الكبح المفروض على سعر الفائدة الحقيقي (r) ¹.

وعليه عند مستوى ثابت (r_0) قيمة الاستثمار تساوي (I_0) وهذه القيمة مساوية لحجم الادخار المتاح عند مستوى (r_0) ، ولتوزيع المدخرات المتاحة على الاستثمارات، تلجأ المؤسسات المالية لترشيد عرض الائتمان، وذلك من خلال تفضيلها للمشاريع الاستثمارية التي تبدو آمنة وسهلة التمويل لو حصلوا على عائدات

¹. McKinnon, op.cit, P 61.

منخفضة، كذلك كبح سعر الفائدة لا يشجع أخذ المخاطر في المؤسسات المالية لأن علاوة المخاطر لا تضاف إلى سعر الفائدة المفروضة.

أما في حالة الوضع الطبيعي أن تحريك القيد المالي من (FF) إلى (F'F') ينتج عنه ارتفاع في الاستثمار والادخار، ومن جهة أخرى المشاريع استثمارية غير الفعالة، سوف تحرك سوق السندات، وبالتالي فعالية الاستثمار بدورها تعزز مستوى الدخل نحو الارتفاع، مما يؤدي إلى تحريك دالة الادخار من $s(Y_0)$ إلى $s(Y_2)$ عند مستوى (I_2) جديد.

ومن خلال هذا التحليل يتضح ضرورة التحرير المالي ممثلاً بتعويم سعر الفائدة الحقيقي وترك تحديد لقوى الطلب والعرض في السوق.

وعليه يمكن التعبير عن النموذج الرياضي لـ McKinnon على النحو الآتي:¹

ينطلق McKinnon في صياغة نموذجه من فرضيتين أساسيتين هما:

أولاً: الوحدات الاقتصادية لا تملك المقدرة على التمويل الذاتي.

ثانياً: عدم إمكانية تجزئة الاستثمارات، وبالتالي يستلزم ذلك حشد الأرصدة النقدية من قبل المستثمرين.

بعبارة أخرى تناسب أكبر ما بين الاستثمار والإنفاق الكلي.

الفرضية المكتملة للاستثمار والنقود يمكن التعبير عنها من خلال دالة الطلب على النقود على النحو التالي:

$$\frac{M2}{P} = F \left(Y, \frac{I}{Y}, d - M^* \right) \dots \dots \dots (1)$$

حيث :

$\frac{M2}{P}$: الأرصدة النقدية الحقيقية بالمفهوم الواسع.

P: المستوى العام للأسعار.

Y: الناتج الوطني الإجمالي الحقيقي.

¹. Mckinnon.R, op.cit, pp 68-79.

$\frac{I}{Y}$: نسبة إجمالي الاستثمارات إلى الناتج الوطني الإجمالي.

d : سعر الفائدة الاسمي على الوديعة.

M^* : التضخم المتوقع.

$d-M^*$: سعر الفائدة الحقيقي على الودائع.

وكبديل آخر يمكن التعبير عن الفرضية المكتملة لـ McKinnon من خلال حالة الاستثمار التالية:

$$\frac{I}{Y} = F(r^t, d - M^*) \dots \dots (2)$$

حيث:

r^t : متوسط العائد على رأس المال المادي.

وبالتالي فإن الاشتقاق الجزئي يظهر الفرضية المكتملة على النحو التالي:

$$\frac{\partial(M/P)}{\partial(I/Y)} > 0, \frac{\partial(I/Y)}{\partial(d-M^*)} > 0$$

أما وجهة نظر Shaw يركز على التمويل الخارجي عوضاً عن إمكانية التمويل الداخلي كقيد مؤثر على التكوين الرأسمالي، بينما يركز على دور الوديعة كمصدر لتمويل المشاريع الاستثمارية، حيث يفترض بأن ارتفاع معدلات الوديعة يمكن أن يحفز الاستثمار من خلال التوسع في خطوط عرض الائتمان نتيجة لحاجة التمويل للقطاعات الإنتاجية في الاقتصاد.

ويمكن التعبير عن دالة الطلب على النقود بالمفهوم الضيق على النحو التالي:¹

$$\frac{M1}{P} = f(Y, V, d-M^*) \dots \dots \dots (3)$$

حيث:

V : تكلفة الفرصة الضائعة من جراء حمل النقود.

¹. Shaw, op.cit, pp 79-81.

Shaw يتوقع أن كل الودائع الحقيقية التي تأخذ شكل من أشكال الثروة بما فيها النقود لها آثرا إيجابيا على نسبة المدخرات الوطنية.

ولقيت أعمال Shaw و McKinnon تأييدا من طرف عديد من الاقتصاديين، الذين اقتنعوا بأهمية التحرير المالي ودوره في تحفيز النمو الاقتصادي، ومن بينهم نجد كل من:

kapur (1976), Buser et Vogel (1976), Galbis (1977), Matheson (1980) Fry (1988),

• Kapur (1976)¹ من بين الأوائل الذين اهتموا بأعمال Shaw و McKinnon، حيث استخدم في نمودجه حجم القروض المصرفية كأحد المحددات الرئيسية لرفع معدلات النمو الاقتصادي وذلك عن طريق تأثيرها على حجم الاستثمارات، ومن خلال هذه الدراسة توصل Kapur إلى أفضلية رفع معدل الفائدة على الودائع عوضا عن تقييد سرعة نمو الكتلة النقدية، لأنه من خلال هذه الآلية تزداد الأرصدة النقدية الحقيقية وبالتالي يزداد الطلب على الودائع المصرفية مما يمكن البنوك من توسيع خطوط الائتمان المصرفي، ومن جهة ثانية انخفاض معدلات التضخم.

• Buser et Vogel² فانطلاقا من الفرضية المكتملة ل McKinnon مع استخدام متغير ثالث في نمودجيهما والمتمثل في مخزون السلع النهائية ونصف نهائية، توصل من خلال دراستهما إلى نتيجة مفادها أن التحرير المالي يسمح بزيادة العائد الحقيقي للنقود أو تثبيت مستواها، وذلك بسبب تدنيه الخطر الناشئ عن الاحتفاظ بنقد.

• Galbis³ (1977) استخدم نمودج مكون من قطاعين، القطاع الأول يتميز بعائد مرتفع لرأسمال ويمول استثماراته عن طريق القروض المصرفية، أما القطاع الثاني يتميز بعائد منخفض لرأسمال ويمول استثماراته تمويلا ذاتيا وتوصل من خلال هذا النمودج إلى إمكانية رفع الإنتاجية المتوسطة للاستثمار للقطاع الثاني وذلك بسبب التحرير المالي.

• Fry (1988)⁴ توصلا إلى هناك علاقة إيجابية بين معدلات الفائدة الحقيقية على الودائع ونمو الناتج الحقيقي.

¹. Fry.M, " Models of Financially Repressed Developing countries", World Development September, 1982, N° 10(9), pp 731-738.

². Fry.M, op.cit, PP 739-741.

³. Galbis.V, " Money, Investment and growth in Latin American 1961-1973" Economic development and cultural change, April 1979, N° 27(3), pp 423-443.

⁴. Fry.M, "Savings, investment, growth and the cost of financial repression", World development, April 1980, N° 8(11), PP 931-943.

إلا أن نصح التحرير المالي تعرض إلى العديد من الانتقادات والتي كانت تدور حول ثلاثة محاور رئيسية:¹

المحور الأول

يتعلق بالأثر الذي يفترض أنه إيجابي لارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية على الادخار والاستثمار، فقد توصل كل من Dutt و Burke سنة 1991 إلى أن ارتفاع معدلات الفائدة يؤثر سلبا على الاستثمار، وهذا عكس ما ذهبت إليه نظرية التحرير المالي، لأنه مع ارتفاع معدلات الفائدة على الودائع ينخفض الاستثمار ومنه الطلب الفعال بسبب انخفاض معدل الربح.

المحور الثاني

ويتعلق بوضعية تقييد الائتمان الناتج عن معدلات فائدة حقيقية منخفضة، إلا أنه بفضل أعمال stiglitz و Weise سنة 1981 توصلوا إلى أن تقييد الائتمان يعتبر كنتيجة لعدم كفاءة الأسواق المالية وخاصة مشكلة عدم التناظر بين المقرضين والمقترضين.

المحور الثالث: و يتمثل في الانتقاد الذي وجهه الهيكليون المحدثون² (Taylor, 1983) ،

(Van , Winbergen , 1983) ، لتحليل McKinnon and Shaw الذي أهمل دور القطاع المالي غير الرسمي ، نظرا للدور الذي يلعبه في تمويل الاستثمارات ، و من ثم رفع معدلات النمو الاقتصادي للدول النامية نظرا لقصور الهياكل المالية و الأجهزة المصرفية في عملية تمويل المشاريع الاستثمارية إلى جانب عدم كفاءة الأسواق المالية .

كذلك يركز أنصار مدرسة الهيكليون المحدثون على الكفاءة النسبية للقطاع المالي غير الرسمي في تخصيص الموارد المالية على الرغم من أنه يعرقل تحقيق أهداف السياسة النقدية ، و ذلك لأنه يقوم بوساطة تامة مقارنة بالبنوك و المؤسسات المالية التي تقوم بوساطة جزئية نظرا لاحتفاظها باحتياطي نقدي إجباري يقلل من قدرتها على التوسع في منح الائتمان .

¹ . د. بن بوزيان محمد، شكوري سيدي محمد، " التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي، دراسة حالة الجزائر"، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة تلمسان.

² Taylor Lance, « structuraliste macroeconomic : Applicable models for the third world », Basic Books , New York , 1983 .

1-3- نظرية نماذج النمو الداخلية وتطور النظام المالي:

كان للتوجهات الجديدة في التحليل الكلي للنمو، ومعرفة محدداته في نماذج النمو داخليا وليس كمعطيات أو محددات خارجية، أثره أيضا في أسلوب معالجة التطور النظم المالية وأثرها على النمو الاقتصادي.

فمثل هذه النماذج برهنت أنه يمكن أن يكون النمو الاقتصادي مرده لعوامل داخلية وليس بفعل تأثيرات خارجية، وبالتالي فيمكن لتغير التفضيلات والتقنية، وتوزيع الدخل، والتغيرات المؤسسية أثرا إيجابيا في النمو الاقتصادي داخليا.

فالعديد من الاقتصاديين والمهتمين في قضايا النمو الاقتصادي حاولوا إدخال المؤسسات المالية كأحد عوامل ومحددات النمو الاقتصادي.

وأول هذه المحاولات كانت من طرف الاقتصادي (Pagano,1993)¹.

حيث استخدم Pagano نموذج مبسط للنمو الداخلي، حاول من خلاله إظهار مختلف التأثيرات الممكنة بين النمو الاقتصادي والتطور المالي، وكان النموذج الذي استخدمه Pagano مستوحاه من نموذج النمو الداخلي ل (Romer, 1989).

وكانت صياغة هذا النموذج على النحو الآتي:

افترض Pagano أن اقتصاد تقوم فيه المؤسسات بإنتاج منتج واحد فقط يكون موجه إما للاستهلاك أو الاستثمار، مع استخدام هذه المؤسسات لتكنولوجيا ذات مردود سلبي ثابت :

بحيث:

$$Y = AK \dots\dots\dots (1)$$

علما أن :

A, Y و K يمثلون على التوالي:

مخرجات الإنتاج والإنتاجية لرأس المال ومخزون رأس المال.

¹. Pagano.M, "Financial Markets and growth, An overview", European Economic Review, N° 37, 1993, pp 613-622.

ديناميكية مخزون رأس المال يمكن كتابتها على الشكل التالي:

$$\dot{K} = I \dots\dots\dots (2)$$

شرط التوازن في اقتصاد مغلق بدون وجود قطاع حكومي يكون على النحو الآتي:

$$I = S \text{ الادخار} = \text{الاستثمار}$$

مع افتراض أن نسبة من الادخار (1-Q) تحشد من طرف مؤسسات الوساطة المالية.

$$QS = I \dots\dots\dots (3)$$

إذا مثلنا معدل نمو الاقتصاد بـ g، وعليه فحالة الاستقرار (L'état stationnaire) لهذا الاقتصاد تكون على النحو الآتي:

$$g = A.Q.S \dots\dots\dots (4)$$

مع العلم أنه:

$$g = \dot{y} / y = \dot{k} / k$$

$$s = S/y \text{ و}$$

إذن ومن خلال المعادلة رقم (4) يمكن ملاحظة أن التطور المالي يؤثر على النمو الاقتصادي من خلال 3 قنوات رئيسية هي:

1. رفع نسبة الادخار (Q) المستثمرة.
2. تحسين الإنتاجية الحدية لرأس المال (A).
3. رفع معدل ادخار S.

كما كانت هناك العديد من الدراسات التي استخدمت نماذج النمو الداخلي منها:

دراسة (Greenwood and Jovanovic)¹، طبقا من خلالها نموذجا عاما للتوازن واستخلصا أن زيادة ثقة المدخرين في قدرة الوسطاء الماليين تعمل تلقائيا على زيادة المدخرات.

¹. Greenwood, J and B, Jovanovic, "Financial development growth, And the distribution of income", Journal of political economy, vol (98).5, 1990, pp 1076-1107.

كما أن (Bencivenga and Smith)¹، ومن خلال تطبيقهما لنموذج تداخل الأجيال المبني على نموذج (Dramand and Dybving)، لإيضاح دور المصارف في تأمين السيولة، أوضحوا أن الوسطاء الماليين يعملون على تخفيض الجزء المدخر في شكل سيولة نقدية وأصول سائلة غير منتجة، ومن ثم زيادة كفاءة تخصيص الأمثل للموارد المدخرة والمستثمرة من خلال التراكم الرأسمالي.

ووفقاً لهذه الرؤية ومن إيضاح دور الادخار لعملية النمو الاقتصادي، فإن زيادة الادخار لدى الوسطاء الماليين ذات أثر فعال على دالة الإنتاج، هذا التأثير ينشأ بفعل تخفيض مخاطر السيولة وإدارتها من قبل المدخرين والمستثمرين، حيث يعمل الوسطاء الماليون على تسهيل تحويل المدخرات من مدخرات قصيرة الأجل لاستثمارات طويلة الأجل والمواءمة بينهم.

أما (King and Levine)²، فقد استخدموا نموذجاً داخلياً للنمو الاقتصادي لإيضاح الدور الإيجابي للوسطاء الماليين بقدرتهم على الحصول على معلومات وافية عن كفاءة المشروعات محل التمويل مقارنة بالمدخرين الأفراد الذين لا يمكنهم تحقيق ذلك، هذه الميزة للوسطاء الماليين ومؤسسات التمويل المصرفية تتيح لها معرفة الاستثمارات القادرة على تحقيق زيادة مطردة في الإنتاج، ومن ثم رفع معدلات النمو الاقتصادي، كما استخدم (Greenwood and Smith)³، نموذجين مماثلين لهما لبيان الكيفية التي يسهم فيها الوسطاء الماليين والمصارف في التخصص الأمثل للمدخرات.

أما (Becki and wang)⁴، فقد استخدموا النموذج الداخلي للنمو لتوضيح كيف أن خدمات المؤسسات المالية والوسطاء الماليين تعمل على توليد آثار إنتاجية كبيرة، هذه الخدمات من وجهة نظرهم تعمل على تحقيق توازن مزدوج ناتج عن التداخل الحركي بين قرارات الادخار لقطاع التمويل والقطاع العائلي وبين سلوك المنافسة الاحتكارية لقطاع المؤسسات المالية والمصارف الذي يمكن ملاحظته من خلال المقارنة الساكنة لمعدل التفضيل الزمني للمستهلك والمخاطرة الاستثمارية مع التكاليف المصرفية للوسطاء الماليين، كما استنتج هؤلاء الباحثون أن خدمات مؤسسات الوساطة المالية مرتبطة بمرونة عرض العمل ومستوى التوظيف، فالتغير الحدي في النظام المالي يؤدي إلى تغير مضاعف في توازن النشاط الاقتصادي، ومن ثم فإن مستوى مرتفعاً من التشغيل والمؤشرات المالية يقترن عادة مع مستوى مرتفع أعلى في النمو الاقتصادي.

¹. Bencivenga and B.smith, «Financial intermediation and endogenous growth», Review of economic studies N° 58, 1991, PP 195-209.

². King.R and R.Lvine, " Finance and growth: Schumpeter Might be Right", The quarterly journal of economics, 1993, PP 717-737.

³. Greenwood and smith.B, op.cit, PP 145-181.

⁴. Becki, Zsoltn Pingwang, " Endogenous Market structures and Financial development", Federal Reserve Bank of Atlanta, working paper, 1998, PP 98-115.

هذه النتائج حفزت بعض الاقتصاديين لتركيز البحث في معرفة القنوات التي يمكن للوساطة المالية أن تؤثر بها في النمو الاقتصادي . فالعمر بحث في العلاقة بين النقود والنمو الاقتصادي، وبين أثر تعبئة المدخرات على النمو، وكيف يعمل الوسطاء الماليون على رفع كفاءة التخصيص. إذ أن الوساطة المالية عن طريق الوسطاء الماليين تؤمن تخصيصاً أمثل للموارد المالية من خلال النقل الآمن بين الوحدات الاقتصادية وذلك بتخفيض المخاطر الأخلاقية Moral Hasard، والاختبار غير المواتي Adverse sélection، ونفقات التحويل Transaction Costs، وهي أمور ذات أثر بالغ على النمو الاقتصادي.¹

هذه القنوات التي من خلالها تسهم الوساطة المالية إيجابياً في النمو الاقتصادي التي استخدمها العمر في نموذجه الحركي للنمو الاقتصادي ليوضح أن هناك تأثيراً ذا اتجاهين الوساطة المالية وليس موجبا في كل الأحوال. فالوساطة المالية المناسبة تحفز النمو الاقتصادي . بينما تؤدي المؤسسات المالية غير المواتية إلى تعويق جهود التنمية ومن ثم تخفيض النمو الاقتصادي . فعدم وجود مؤسسات وساطة مالية ذات كفاءة، أو وجود متطلبات احتياطي غير مبررة، أو أي قيود كمية أو نوعية تحد من كفاءة الوساطة المالية تترك أثراً بينا على مستوى وحجم النمو الاقتصادي وفي المقابل فإن الوساطة المالية المواتية تعمل على رفع كفاءة تخصيص مدخرات القطاع العائلي وقطاع الأعمال بتوجيه تلك المدخرات للمشاريع التي تتميز بارتفاع في الإنتاجية، وذلك عن طريق تجميع البيانات والمعلومات وتحليلها فنيا وماليا بالإضافة إلى تخفيض مستوى مخاطرة توجيه المدخرات للاستثمارات عالية التقنية والإنتاجية والمخاطرة.²

المبحث الثاني: اتجاه السببية بين تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي

العلاقة السببية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي هي من القضايا الأكثر جدلا في الاقتصاد، وتعاضم الاهتمام بها خلال العقد الأخير وتمحور النقاش بشكل أساسي حول ما إذا كان النمو الاقتصادي يقود القطاع المالي أم العكس، وقد حاول العديد من الباحثين تحديد طبيعة العلاقة وخرجت العديد من البحوث والدراسات في هذا الإطار والتي يمكن تقسيمها حسب اتجاه العلاقة إلى أربعة مجموعات رئيسية :

¹. Alomer.Ibrahim, " Financial intermediation and economic growth", Kansas state university, 2002.

². Ibid.

2-1- التطور المالي يسبب النمو الاقتصادي (فرضية العرض القائد):¹

تقترح بعض التحليلات أن التطور المالي هو أحد أسباب النمو الاقتصادي، إذ أن إنشاء المؤسسات والأسواق المالية يزيد من توفر الخدمات المالية، فالقطاع المالي يزيد من المدخرات ويوجهها إلى استثمارات منتجة، لذا يمكن للتطور في القطاع المالي أن يحدث النمو الاقتصادي، فعلى سبيل المثال فإن النتائج التي توصل إليها (McKinnon 1973)، و (Shaw, 1973) و (King and Levine) تدعم هذا الافتراض.

2-2- النمو الاقتصادي يسبب التطور المالي (فرضية الطلب التابع):²

بعض التحليلات تفترض علاقة سببية متجهة من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي، فهذه الفرضية تؤكد الدور السليبي للنظام المالي فطبقاً لهذا الرأي فإن تطور القطاع المالي يحدث كمحصلة للنشاط الاقتصادي الكلي حيث يتطلب التوسع الاقتصادي المستمر مزيد من الخدمات والأدوات المالية، فيكيف النظام المالي نفسه مع الاحتياجات المالية للقطاعات الحقيقية، لذا فهذا النوع من التطور المالي يلعب دوراً سلبياً في عملية النمو، وقد وجد عدد من الباحثين مثل (Gurley and Shaw 1955) و (Goldsmith 1969) من خلال دراسات تطبيقية أن النمو الاقتصادي يسبب تطور في القطاع المالي.

2-3- العلاقة التبادلية:³

ترتكز وجهة النظر الثالثة على وجود علاقة تبادلية بين تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي، فالنمو يجعل تطور نظم الوساطة المالية مربحاً كما أن تأسيس نظام فعال يسمح بنمو اقتصادي سريع، فعن طريق التخصص في جمع الأموال وتنوع الفرص وإدارة السيولة وتقييم المشروعات والمراقبة، فإن النظام المالي يحسن من كفاءة مخصصات رأس المال ويزيد من الطاقة الإنتاجية للقطاع الحقيقي، وفي نفس الوقت فإن الكفاءة التقنية للقطاع المالي تزداد مع حجمه لأن الاقتصاديات ذات الثقل الكبير لها تأثير على أنشطة الوساطة المالية، ونتيجة لذلك فإن القطاع الحقيقي يستطيع أن يعتمد دائماً على القطاع المالي من خلال حجم المدخرات، لذا فإن التطور المالي والنمو الاقتصادي يؤثر كل منهما على الآخر بشكل إيجابي في عملية التنمية.

¹ زياد فريز، التطور المالي والنمو الاقتصادي، دراسة حالة الأردن، ورقة بحثية مقدمة للندوة الثالثة لمعهد الدراسات الاقتصادية بصندوق النقد العربي ومعهد صندوق النقد الدولي، أكتوبر 2005، ص 248.

² سطم بن دهام الشمري، تقييم دور البنوك التجارية في التمويل المحلي، فروع البنوك الأجنبية في المملكة العربية السعودية، بحث في جامعة الملك سعود، 2002، ص 07.

³ صالح إبراهيم السحيباني، سوق الأسهم والنمو الاقتصادي علاقات الارتباط والسببية، ورقة بحثية مقدمة للقاء السنوي السادس عشر لجمعية الاقتصاد السعودية، جويلية 2007، ص ص 16-17.

2-4-الحيادية:¹

يرتكز هذا الاتجاه على كون القطاع المالي مستقل تماما عن النمو الاقتصادي، وبالتالي فإن أي منهما لا يؤثر على الآخر، ولم يتوصل بعض الباحثين إلى وجود علاقة ذات مغزى بين تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي في بعض الدول، ومنهم (Rioja and Valevg; 2004).

وفي الواقع أن كلاً من القطاع الحقيقي والمالي يتفاعلان أثناء مراحل التطور بعبارة أخرى لا توجد هناك مرحلة معينة يوجد فيها علاقة من اتجاه واحد بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، لذا فإن الكثير من الباحثين يفضلون وصف العلاقة على أنها علاقة سببية ذات اتجاهين، وكذلك أوضحت بعض الدراسات التجريبية وجود معامل ارتباط بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، إلا أن هذه الدراسات لا تقيم وزناً للعلاقة السببية الموجهة، في حين أن الباحثين الذي يسعون إلى تحديد اتجاه العلاقة السببية فإنهم غالباً ما يتوصلون إلى نتائج غامضة.

المبحث الثالث: الدراسات التطبيقية حول العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي

لم تكن الدراسات التطبيقية القياسية لمعرفة دور التطور المالي في النمو الاقتصادي بأقل من الدراسات النظرية، بل كانت مكتملة لحد كبير للجهود النظرية، وقد تركزت جل تلك الدراسات على اختبارات الارتباط المتزامن واختبار اتجاه التأثير والسببية وهي ما سيتم الحديث عنه، في بداية المبحث سوف نستعرض لأهم المؤشرات المستخدمة في الدراسات التطبيقية السابقة.

3-1-1-المؤشرات المستخدمة في قياس تطور النظام المالي:

لقد تناولت العديد من الدراسات والأبحاث موضوع التطور المالي إلا أنه لم يتم إيجاد مؤشرات قياس موحدة، ومن خلال هذا المبحث سيتم تسليط الضوء على أهم المؤشرات المستخدمة في العديد من الأبحاث والدراسات لقياس التطور المالي، بما فيها مؤشرات التطور المصرفي والمؤشرات المستخدمة لقياس تطور الأسواق المالية.

3-1-1-1- مؤشرات قياس التطور المصرفي:

إن دراسة وتحديد درجة التطور المصرفي مهمة جدا لغرض تحديد المساهمة النوعية والكمية للمصارف في عملية التنمية الاقتصادية، إن عدد ونوع المؤشرات المستخدمة في قياس درجة التطور المصرفي اختلفت من باحث إلى آخر، عموماً يوجد هناك مؤشرات استخدمت في الأدبيات بهدف قياس التطور المصرفي، هذه المؤشرات هي:

¹. صالح إبراهيم السحيباني، مرجع سابق، ص 18.

أولاً: نسبة عرض النقد بالمعنى الواسع أو الأوسع إلى إجمالي الناتج المحلي

يعكس هذا المؤشر درجة التسييل النقدي في الاقتصاد، والقصد من متغير التسييل هو بيان الحجم الحقيقي للقطاع المالي في اقتصاد، وتقدم النقود، خدمات هامة تخص المدفوعات والادخار.¹

وثمة طريقتين لقياس درجة التسييل النقدي في الاقتصاد هما:

M2/PIB أو M3/PIB

بحيث:

M2: تمثل الكتلة النقدية بالمعنى الواسع² وتتكون من مجموعة وسائل الدفع المتاحة (M1) مضافا إليها ودائع لأجل (Dépôt a terme)، كما يصطلح عليها بأشباه النقود ويرمز لها بالرمز DT، ومنه يمكن كتابة المجموع النقدي كما يلي:

$$M2 = M1 + DT$$

M3: تمثل السيولة الكلية للاقتصاد³ وتتكون من المجموع النقدي (M2) مضافا إليه ودائع لأجل لدى المؤسسات المالية غير مصرفية ويرمز لها بالرمز (S) وبالتالي يمكن كتابة المجموع النقدي (M3) على النحو الآتي:

$$M3 = M1 + S$$

وعليه يمكن صياغة مؤشر درجة التسييل النقدي على النحو الآتي:

- نسبة عرض النقد بالمعنى الواسع إلى إجمالي الناتج المحلي:

$$\frac{M2}{PIB} = \frac{M1 + DT}{PIB}$$

- نسبة عرض النقد بالمعنى الأوسع إلى إجمالي الناتج المحلي:

$$\frac{M3}{PIB} = \frac{M2 + S}{PIB}$$

¹ .اللجة الاقتصادية والاجتماعية لغرب آسيا: " سلوكيات القطاع المصرفي وكفاءته في مجال الإقراض " العدد رقم 03، الأمم المتحدة، نيويورك، أكتوبر 2005، ص 28.

² .محمد شريف ألمان، " محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية"، الجزء الثالث، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، 55.

³ .محمد شريف ألمان، مرجع سابق، ص 58.

واستخدم هذا المؤشر في العديد من الدراسات كمقياس للتطور المصرفي،¹ على الرغم من أهمية هذا المؤشر واستخدامه الواسع إلا أنه لا يستطيع إعطاء صورة واضحة عن مدى تطور النظام المصرفي في الدول النامية لأن نسبة كبيرة من (M2) هي عملة خارج التداول المصرفي والتي تعني أن نسبة كبيرة من المعاملات تتم نقدا بدلا من استخدام الخدمات المصرفية.

ولهذا السبب بعض الباحثين مثل²، (Ghali, 1999)، (Demetriades and Hussien, 1996) و (rdic and Damar, 2006)، أوصوا باستخدام (M2) بدون عملة في تداول إلى PIB.

ثانيا: نسبة إجمالي الودائع إلى PIB:

في البلدان النامية، تمثل العملة جزءا كبيرا الحجم من رصيد النقود بمعناه الواسع المحتجز خارج النظام المصرفي، وأساسا فإن ارتفاع نسبة النقود بمعناه الواسع إلى PIB قد يعني زيادة استخدام العملة بدلا من زيادة حجم الودائع.

وتتمثل العملة المتداولة في تمويل المعاملات والاحتفاظ بها من جهة أخرى ولهذا السبب حتى يتسنى الحصول على مقياس أكثر تمثيلا للتطور المصرفي ويكون أكثر توضيحا للخدمات والأنشطة المالية أوجد هذا المقياس الذي يعطي بنسبة الآتية:

$$\frac{\text{إجمالي الودائع}}{PIB}$$

وأي ارتفاع في هذه النسبة يعني زيادة في التعامل المصرفي ونجاح المصارف في اجتذاب الودائع وتقديم الخدمات المالية إلى القطاع العائلي في شكل مدخرات وخدمات المدفوعات كما يجوز تفسيرها على أنها تعني تحسنا في الودائع المصرفية وغيرها من الأصول المالية، التي من المحتمل كثيرا استخدامها في تراكم الأصول وبالتالي زيادة النمو الإقتصادي.

¹. Kangni K, " développement Financier, Instabilité Financière et croissance économique: Implication pour la réduction de la pauvreté", Thèse pour doctorat en sciences économiques, Faculté de sciences économiques et de gestion, France, 2006, P.

². لمزيد من التفاصيل أنظر،

-Dimetriades.P and k. Hussein, "Dos Financial development cause economic growth", Journal of Development Economics, N° 51, 1996, PP 387-411

-Ghali, Khalifa, " Financial development and economic growth: the Tunisian experience", Journal of Review of development Economics, Vol 3, N° 3, 1999.

ثالثا: نسبة أشباه النقود إلى PIB:

يعطي هذا المؤشر صورة أكثر وضوحا على تطور الجهاز المصرفي لأنه يعكس قدرة المصارف على جذب المدخرات لفترات أطول، وهذه المدخرات تعتبر مهمة جدا للبنوك للقيام بمنح قروض لفترات زمنية أطول والتي تعتبر بدورها مهمة جدا لتمويل الاستثمارات الإنتاجية طويلة الأمد في الاقتصاد، واستخدم هذا المؤشر في العديد من الدراسات مثل: ¹ (الكشي، 2001) و (Demirguc-Kunt and Levine, 1996).

عموما أن المؤشرات الثلاثة، الأولى تقيس قدرة المصارف على تعبئة المدخرات محلية في شكل ودائع، أي واحد من هذه المؤشرات الثلاثة يمكن أن يستخدم كمؤشر للتطور المصرفي إلا أن الطبيعة الهيكلية للاقتصاد تقود الباحثين للمفاضلة بين تلك المؤشرات، على سبيل المثال : المؤشر الأول يمكن استخدامه وبدون أي تحفظ عند دراسة حالة الاقتصاد في دولة متطورة، الشيء نفسه قد يعطي نتائج مضلة إذا استخدم للاقتصاد نامي، في الوقت نفسه يعتبر استخدام المؤشرات الثاني والثالث مناسبا في حالة الدول النامية، وهذا ينطلق من حقيقة واضحة هو أنه في أي دولة نامية الجزء الأكبر من عرض النقد هو عملة خارج الجهاز المصرفي، ومن ناحية أخرى فإن الباحثان (King and Levine)²، انتقد استخدام المؤشر الأول (درجة التسييل النقدي) لأن هذا المؤشر لا يبين ملكية الأصول البنكية إن كانت تابعة للبنك المركزي أو الوسطاء الماليين، كما لا يوضح الجهة المستفيدة من الموارد المالية.

رابعا : نسبة الائتمان إلى القطاع الخاص إلى PIB:

يقيس هذا المؤشر مستوى الوساطة المالية في الاقتصاد، واستخدم هذا المؤشر بشكل واسع أيضا في الأدبيات لقياس كفاءة المصارف التجارية من خلال (منح القروض إلى الاستثمارات التي تحقق عوائد عالية، ويفترض الباحثان (Kart and Pentecost) أن الائتمان الممنوح إلى القطاع الخاص يولد زيادات كبيرة في الاستثمار والإنتاجية أكثر من تلك الأموال التي تمنح إلى مؤسسات القطاع العام.

¹. لمزيد من التفاصيل أنظر،

-DemingucKunt, Levine, Ross, " Stock Market development and Financial intermediaries" The world Bank Economic Review Vol 10. N° 2, 1996.

- الكشي عبد الله الجهيني، " تطور النظم المصرفية وأثره على النمو الاقتصادي في دول مجلس التعاون الخليجي"، مجلة آفاق اقتصادية، المجلد 22، العدد 86، سنة 2001، ص ص 119-101.

². King R, and Levine K, "Finance and growth: Schumpeter Night be Right', op, cit, PP 717-37.

كما يشير (الكشي)،¹ إلى أن هذا المؤشر يقيس درجة انخراط النظام المصرفي في تقديم تسهيلات وقروض للقطاع الخاص، لذا فإنه يعطي انطبعا عن مدى تطور هذا النظام خصوصا في عمليات جمع المعلومات ومراقبة المديرين وتسهيل عملية التبادل وتنوع المخاطر، أي زيادة في نسبة الائتمان إلى القطاع الخاص إلى PIB تعبر عن مدى تطور النظام المصرفي ومدى توسع الخدمات المالية.

خامسا: نسبة الائتمان الخاص إلى إجمالي الائتمان:

يوضح هذا المؤشر آلية توزيع القروض فيما بين القطاع العام والقطاع الخاص في الاقتصاد وفقا ل (King and Levine)²، فإن النظام المالي الذي يمنح قروض أكبر للقطاع الخاص من المحتمل أن يكون هو الأكفأ في اختيار المشاريع الاستثمارية الناجحة وتعبئة المدخرات الوطنية وإدارة المخاطر، من الأنظمة المالية التي تمنح قروض أكبر للقطاع العام.

سادسا: نسبة أصول البنوك التجارية إلى إجمالي أصول البنوك التجارية مضافا إليها أصول البنك المركزي

إن ارتفاع نسبة هذا المؤشر تعني أن المصارف التجارية تقدم خدمات مالية متنوعة ووجود مستوى عالي من التطور المصرفي في الاقتصاد، لأنه ووفقا ل (King and Lvine)³ أن المصارف التجارية مسؤولة على توفير مختلف أنواع الخدمات المالية أكثر مما يقوم به البنك المركزي.

3-1-2- مؤشرات قياس درجة تطور أسواق الأوراق المالية:

لتحديد درجة تطور أسواق الأوراق المالية ثمة عدّة مؤشرات تستخدم في الأبحاث ومن أهمها:⁴

أولا: مؤشرات حجم السوق:

ثمة مؤشرات لقياس حجم سوق الأوراق المالية هما:

1. نسبة رأس مال السوق:

¹. الكشي عبد الله الجهني، " تطور النظم المصرفية وأثره على النمو الاقتصادي في دول مجلس التعاون الخليجي، مرجع سابق، ص 117.

². King R and Levine R, " Finance and growth: Schumpeter might be Right", op cit, P 727.

³. King R and Levine R, " Finance, Entrepreneurship, and growth: Theory and Evidence", Journal of Monetary Economics, Vol.23 Issue 3, 1993, PP 513-542.

⁴. Chidozie Enenug, " Development of stock Markets: in sub Saharian Africa", African development review, vol 09 . N° 1 january 1997, P 137.

تمثل نسبة رأس مال السوق قيمة الأوراق المالية المدرجة في سوق الأوراق المالية مقسومة على الناتج المحلي الإجمالي أي:¹

$$MCR = CM / PIB$$

حيث:

MCR: نسبة رأس مال السوق أو معدل رسملة البورصة.

CM: قيمة الأوراق المالية المدرجة في سوق الأوراق المالية (البورصة).

PIB: الناتج المحلي الإجمالي.

من الناحية الاقتصادية ثمة فرض يتضمنه استخدام هذا المؤشر مؤداه أن حجم السوق للأوراق المالية يرتبط إيجابا أو سلبا بالقدرة على حشد وتعبئة رأس المال وتنويع الخطر، ومؤدى ذلك أن هذا المؤشر يعكس مدى قدرة (البورصة) على تعبئة رأس المال اللازم للاستثمار، أي قدرتها على حشد المدخرات لتوجيهها إلى الشركات المقيدة في السوق التي تستثمر مواردها.²

بيد أن هذا المؤشر يعاني من بعض أوجه القصور التي تحول دون الاعتماد عليه كلية للدلالة على درجة تطور السوق، إذ أن بعض الأسواق تتميز بارتفاع نسبة رأس المال السوق، في حين أن حجم التعاملات بها يكون صغيرا،³ ومضمون ما تقدم أن سوق الأوراق المالية قد تكون كبيرة وفقا لهذا المؤشر ولكنها غير نشطة.

2. عدد الشركات المدرجة في السوق:

يمكن إدراج عدد الشركات المدرجة في البورصة كمؤشر إضافي للدلالة على الحجم السوق، باعتبار أن ارتفاع عدد الشركات المسجلة في البورصة قد يؤدي إلى زيادة اتساع السوق وارتفاع حجم الاستثمارات في الاقتصاد، غير أن هذا المؤشر يفقد أي دلالة إذا لم يصاحبه مؤشر نسبة رأس مال السوق إذ قد يكون عدد الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية كبيرا ولكن إجمالي القيمة السوقية لأسهم تلك الشركات صغيرا.⁴

ثانيا: مؤشرات السيولة:

¹. سامي مباركي، " فعالية الأسواق المالية في تنشيط الاستثمارات"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة باتنة، الجزائر، سنة 2004/2003، ص 26.

². Kangni Kpodar, " Développement Financier, instabilité financière et croissance économique", op cit, P 107.

³. Ibid.

⁴. محمد صبح، " التحليل المالي والاقتصادي للأوراق المالي"، بدون دار النشر، 1997، ص 119.

يشير مصطلح السيولة إلى القدرة على بيع وشراء الأصول المالية بسهولة في سوق الأوراق المالية دون أن يؤدي ذلك إلى تغير كبير في قيمتها السوقية وتزداد سيولة السوق عند توافر شروط ثلاثة هي:¹

- عمق السوق: بمعنى وجود أوامر تداول للأوراق المالية بشكل مستمر،
 - اتساع السوق: بمعنى وجود عدد كبير من أوامر البيع والشراء للأوراق المالية بالسوق،
 - سرعة استجابة السوق: وتشير قدرة السوق على علاج أي خلل بين العرض والطلب.
- وثمة مؤشران يستخدمان على نطاق واسع لقياس سيولة سوق الأوراق المالية:²

1. نسبة حجم التداول:

تمثل نسبة حجم تداول: قيمة الأوراق المالية المتداولة في السوق مقسومة على الناتج المحلي الإجمالي أي:

$$VTR = VT / PIB$$

حيث:

VTR: معدل التداول،

VT: قيمة الأوراق المالية المتداولة،

PIB: الناتج المحلي الإجمالي.

وتشير هذه النسبة إلى حجم التعاملات في سوق الأوراق المالية بالنسبة لحجم الاقتصاد، وهي تعكس بشكل كبير السيولة في الاقتصاد، وتكمل نسبة التداول نسبة رأس مال السوق، إذ أن نسبة رأس مال السوق قد تكون مرتفعة في حين أن حركة التعاملات فيه ضعيفة.³

2. معدل الدوران:

يشير معدل الدوران إلى قيمة الكلية للتعاملات في سوق الأوراق المالية مقسومة على قيمة رأس مال السوق أي:

¹. عاطف وليم أندراوس، " أسواق الأوراق المالية"، مرجع سابق، ص 124.

². Kangni, K podar , ", op cit, P 108.

³. Asli dimirguc- Kunt. Ross Levine," stock development and Financial intermediaries: stylized facts", the world bank economic review, vol 10, N° 2, May 1996, P 295.

$$RDT = RLM/CB$$

حيث:

RDT: معدل الدوران (Ratio de turnover)،

RLM: قيمة الكلية للتعاملات (Ratio de liquidité du marché)،

CB: قيمة رأس مال السوق (Capitalisation boursière).

ويكمل هذا المؤشر نسبة رأس مال السوق، فالسوق قد تكون صغيرة ونشطة، فهي صغيرة لانخفاض نسبة رأس مال السوق ونشطة لارتفاع معدل الدوران.

ومن ناحية أخرى يكمل معدل الدوران نسبة التداول، فعلى حين توضح نسبة التداول حجم المعاملات في سوق الأوراق المالية بالنسبة لحجم الاقتصاد، فإن معدل الدوران يقس حجم المعاملات بالنسبة لحجم السوق، فالسوق الصغيرة التي تتميز بارتفاع درجة السيولة تنخفض بها نسبة التداول، بينما يرتفع معدل الدوران.¹

ثالثا: مؤشرات تمرکز السوق:

يشير مؤشر درجة تمرکز السوق إلى مدى سيطرة عدد قليل من الشركات على السوق، إذ قد تسيطر في العديد من البلدان بضعة شركات على السوق الأمر الذي يعني ارتفاع درجة التمرکز في السوق، وتعد درجة التمرکز مرتفعة أمرا غير مرغوب فيه، لأنها قد تؤثر بشكل سلبي على السوق، وتقاس درجة تمرکز السوق من خلال تحديد نصيب أكبر عشر شركات من رأس مال السوق.²

رابعا: مؤشرات عدم الاستقرار:

تتميز درجة التذبذب إلى مدى وجود تقلبات في العوائد، بمعنى آخر فإنها تشير إلى عدم استقرار السوق، وتقاس درجة عدم استقرار السوق بالانحراف المعياري للعوائد الشهرية في أسواق الأوراق المالية،³ حيث تعد سلسلة زمنية لتلك العوائد لفترة 12 شهرا على أن يتم تنقيتها من الارتباط الذاتي، وعادة ما يعني انخفاض درجة تقلب في عوائد السوق مؤشرا لتطور وتنمية السوق، غير أنه في بعض الأحيان قد يؤخذ ارتفاع درجة تقلب على

¹. Asli Dimirguc Kunt and Ross Levine, op cit, pp 296-297.

². بوكساني رشيد، " معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها"، مرجع سابق، ص 79.

³. سامي مباركي، " فعالية الأسواق المالية في تنشيط الاستثمارات دراسة مقارنة: الجزائر، المغرب، تونس"، مرجع سابق، ص 38.

أنه مؤشر لتطور سوق الأوراق المالية بقدر ما تظهر معلومات تتضمن التقلب ولا تعكسها إلا السوق الجيدة فقط.

3-1-3- مشاكل قياس التطور المالي:

توجد عدّة صعوبات لقياس التطور المالي، منها ما يلي:¹

• **أولاً:** لا يوجد مؤشر واحد للتطور المالي يقيس بشكل شامل الدرجة التي تقوم بموجبها أسواق الائتمان بتمويل النمو الاقتصادي والمساهمة في تخفيف حدة الفقر، وذلك نظراً لإمكانية تقديم الأسواق المالية العديد من الخدمات، ووجود قنوات عديدة يمكن من خلالها تشجيع النمو.

• **ثانياً:** يمكن لإحصائيات المؤشرات التقليدية للتطور المالي، مثل نسبة المجاميع النقدية المختلفة إلى إجمالي الناتج المحلي، أن تقدم مؤشرات مضللة بخصوص وضع النظام المالي وأثاره على النشاط الاقتصادي، فعلى سبيل المثال، إذا عبرت النسبة المرتفعة نسبياً للكتلة النقدية بمعناها الواسع إلى إجمالي الناتج المحلي عن تمويل كبير للقطاع العام من جانب النظام المالي، مع تمويل مصرفي قليل فقط موجه إلى القطاع الخاص، يصعب عندئذ وصف هذا الوضع بأنه معزز للنمو الاقتصادي.

ومن ناحية أخرى، إذا اقترنت النسبة المرتفعة للكتلة النقدية بمعناها الواسع مقابل الناتج المحلي الإجمالي بوضع متوازن للمالية العامة وعدد كبير من الحسابات المصرفية، فقد يعني ذلك احتمال تقديم النظام المالي لخدمات إلى القطاعات الأفقر من السكان.

• **ثالثاً:** ليس من السهل أو حتى من الممكن قياس بعض المؤشرات المهمة للتطور المالي قياساً كمياً، فهي بشكل رئيسي مؤشرات تدل على كفاءة النظام المالي لتخفيض تكاليف المعلومات والمعاملات على العملاء، ويعتبر تقييم هذه الكفاءة ممارسة نوعية بشكل رئيسي، كما أنه ينطوي في العادة على تقييم للالتزام بمعايير وقوانين النظام المالي ذات الصلة وممارسته جيدة تنفيذها وتحليل البيئة الائتمانية ونوعية مديري ومشرفي البنوك والنظام الإدارية المؤسسية، وبدون تحليل شامل للبيئة المؤسسية وهيكل الحوافز الذي يعمل مديرو ومشرفو البنوك والمراجعون والمودعون في ظله، يصعب وضع استنتاجات بخصوص مستوى التطور المالي في البلد المعني.

• **رابعاً:** إن البيانات الخاصة بالمؤشرات القابلة للقياس كمياً قد لا تتوفر بسهولة عبر البلدان، وقد يصعب أحياناً تجميع المعلومات المتوفرة بأسلوب متناسق وقابل للمقارنة بين البلدان (مثل المعلومات الخاصة بمستوى القروض غير العاملة (المتعثرة) والتي قد لا تكون قابلة للمقارنة بين البلدان (مثل المعلومات الخاصة بمستوى القروض غير

¹ Vassili Prokopenko et Paul Holden، " التنمية المالية والحد من الفقر"، ورقة عمل صادرة عن صندوق النقد الدولي، أكتوبر 2001، ص 06.

العاملة (المتعثرة) والتي قد لا تكون قابلة للمقارنة بين البلدان بسبب مختلف المنهجيات المستخدمة في حساب عدم الوفاء بالالتزامات).

ويشكل عام، عند قياس درجة وصول الأسر وخاصة الفقيرة منها إلى النظام المصرفي، تشتمل المؤشرات الرئيسية على عدد الحسابات المصرفية وخاصة في المناطق الريفية وعدد القروض الأصغر الممنوحة من البنوك ومؤسسات التمويل الأصغر، ولا تتوفر هذه البيانات بسهولة في غالبية البلدان النامية.

3-2-الدراسات التطبيقية السابقة

خلال السنوات الماضية هناك جهد كبير ودراسات عديدة لقياس الارتباط والعلاقة المتزامنة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي من جهة و اتجاه العلاقة السببية بينهما، مثل هذا الجهد وتلك الدراسات كانت عادة ما تواجه بمشكلة قياس مؤشرات التطور المالي كما أشرنا إليها سابقا، هذه المؤشرات تبقى صعبة القياس للتنوع الكبير في المؤسسات المالية وخدماتها¹ ومع ذلك فالحاجة لمثل هذه المؤشرات يجبر الاقتصاديين لاستخدامها وإن كانت أقل كفاءة من المقاييس الحقيقية للمتغيرات محل الدراسة.

3-2-1-الدراسات السابقة الخاصة بالدول العربية:

- في دراسة قام بها جمال صلاح² في عام (1977) بعنوان " دور النظام المالي في التنمية الاقتصادية في الأردن"، للفترة (1955-1977) أختبر من خلالها العلاقة بين التطور المالي والتنمية الاقتصادية ونتيجة لنقص البيانات الإحصائية لم يستخدم العلاقة المالية المتبادلة (FIR) مثل جولد سميث في دراسته لسنة (1969)، وعوضا عن ذلك قام باستخدام نسب متعددة وهي:

1. نسبة عرض النقد بالمفهوم الواسع والضيق إلى الناتج القومي الإجمالي.

2. وشبه النقد وودائع تحت الطلب إلى الناتج القومي الإجمالي.

أما عن النتائج المتوصل إليها فكانت على النحو الآتي:

¹.Berthelemy, Claude and varoudakis, Arislomene, "Economic growth convergence club and the role of financial development", oxford economic Papers, N°.48(2), 1996, pp.300-328.

² Salah.J, " The role of the Financial System in the Economic Development of Jordon unpublished, PhD dissertation , university of keelen. September 1979.

حققت نسبة عرض النقد بالمفهوم الواسع (M2) ارتفاعاً خلال الفترة من (45.8%) إلى (71.5%)، في حين بلغت معدلات نمو الأصول المالية أكثر من معدلات النمو في الناتج القومي، وهذا مؤشر على ارتفاع درجة مساهمة النظام المصرفي في التطورات الاقتصادية، ولتوضيح العلاقة قام باستخدام معدلات الانحدار البسيط، وربط معدل النمو الاقتصادي مع متغيرات نقدية بأسلوب الاقتصاد القياسي، ووجد أن درجة الوساطة المالية لها علاقة إيجابية مع معدل النمو الاقتصادي.

- ومن ناحيته قام فوزي الخطيب (1987)،¹ بتقدير معالم دالة الاستثمار الإجمالي والاستثمار الخاص في دراسة المؤسسات المالية والنمو الاقتصادي في الأردن للفترة (1964-1984)، مستخدماً التسهيلات الائتمانية كمؤشر للتعلم الائتماني، بحيث عكس هذا المؤشر أثراً إيجابياً على الاستثمار الإجمالي والاستثمار الخاص.
- أما أحمد ملاوي (1989)،² درس أثر عرض النقد والتسهيلات الائتمانية في الاقتصاد الأردني للفترة (1986-1988)، مستخدماً دالة الإنتاج (Cobb-Douglas)، فيما أظهرت نتائج الدراسة أن الإنتاجية الحدية لعوامل الإنتاج الثلاثة (عرض النقد، عنصر العمل، رأس المال) هي موجبة وأن زيادة كمية أي عنصر من عناصر الإنتاج المذكورة يؤدي بدوره إلى زيادة الناتج الإجمالي الحقيقي.
- وفي دراسة لـ (القحطاني)،³ استخدم فيها نموذج كوب دوجلاس في تقدير دالة الإنتاج القطاع الخاص في المملكة العربية السعودية للفترة (1973-1987)، لاختبار أثر الأرصدة النقدية الخارجية على الناتج المحلي الإجمالي واعتبر الأرصدة النقدية الخارجية كعنصر إنتاج مستخدماً طريقة المربعات الصغرى لتقدير الدالة، وأظهرت النتائج أهمية عنصر النقود إلى جانب العنصرين الآخرين العمل (L)، ورأس المال (K)، وأوصى من خلال هذه الدراسة بأن يأخذ بعين الاعتبار تأثير السياسة النقدية على الأرصدة النقدية الخارجية.

ولما كان للائتمان المصرفي علاقة بعرض النقد ويمثل أهم العوامل المؤثرة فيه فقد قام (أحمد الملاوي)،¹ بدراسة عن دور عرض النقد والتسهيلات الائتمانية في الاقتصاد الأردني مستخدماً في ذلك دالة إنتاج كوب دوجلاس في قياس أثر الائتمان المصرفي على الاقتصاد الأردني ككل وعلى القطاعات حيث قام بتقدير المعادلة باستخدام طريقة OLS العادية.

¹ . Khatib Fauzi Mahmoud, Financial Institution and Economic growth in Jordan (1964-1984), Unpublished PhD dissertation, University of Leicester 1987, pp.269-271.

² . ملاوي أحمد، دور عرض النقد والتسهيلات الائتمانية في الاقتصاد الأردني، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة اليرموك، أربد، 1989.

³ . القحطاني إبراهيم، "الأرصدة النقدية الخارجية، عنصر من عناصر الإنتاج المملكة العربية السعودية"، مجلة جامعة الملك سعود للعلوم الإدارية، المجلد 3، العدد 2، 1991.

¹ . السويدي عبد الله ناصر، "الائتمان المصرفي وأثره على الاقتصاد القومي في دولة الإمارات العربية المتحدة في الفترة 1975-1992"، مجلد آفاق اقتصادية، العدد 62، 1998.

- وكانت نتائج الدراسة مطابقة لنظرية الثروة، حيث تبين أن الإنتاجية الحدية للتسهيلات الائتمانية الممنوحة من البنوك التجارية موجبة وزيادتها تؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الحقيقي في الأردن.
- ومن جهته أشار (السويدي)²، إلى وجود أثر إيجابي لائتمان المصرفي على الاقتصاد في الإمارات العربية المتحدة واستخدم في ذلك نموذجاً "قياسياً" مكون من معادلة واحدة كان فيها حجم الائتمان المصرفي متغير مستقل وحجم الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي متغير تابع، واستخدم طريقة ALMON في تقدير معادلات النموذج باستخدام بيانات نصف سنوية للفترة (1975-1992).
 - وأظهرت نتائج هذه الدراسة أن تأثير الائتمان المصرفي إيجابي في النمو الاقتصادي ويتوزع على أكثر من فترة وأن أثره في الأجل الطويل أعلى من أثره في الأجل القصير.
 - وفي دراسة لـ(طوقان)، تناول فيها أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الأردن خلال الفترة (1978-2004)، حيث هدفت الدراسة إلى معرفة مصادر النمو الاقتصادي في الأردن، فيما إذا كان ينحصر بالنمو الموسع والمتمثل بزيادة كمية مدخلات عوامل الإنتاج أم بدأ الاعتماد على النمو المكثف والمتمثل بتحسين عوامل الإنتاج، بالإضافة إلى تحديد الروابط التي تصل بين تأثير التطور المالي في تحفيز معدل النمو الاقتصادي، وقد تم استخدام النموذج الخطي اللوغاريتمي لتقدير النمو الاقتصادي طويل الأجل من خلال مؤشرات السيولة التي تعكس التطور المالي الأردني، وأظهرت النتائج أن هناك تأثيراً إيجابياً لتطور القطاع المالي في تحفيز النمو الاقتصادي خلال فترة الدراسة³.

أما عن الدراسات التي عالجت اتجاه العلاقة السببية بين تطور النظام المالي و النمو الاقتصادي في الدول العربية، يمكن ذكر بعضها كما يلي:

- دراسة (صالح السحيباني)¹، تناولت هذه الدراسة علاقات الارتباط والسببية بين سوق الأسهم والنمو الاقتصادي في السعودية من خلال تحليل السلاسل الزمنية لاختيار مستوى العلاقة خلال الفترة (1985-2000)، حيث تم تطبيق تحليل التكامل المشترك واختبار (Granger Causality) على بيانات الناتج المحلي الإجمالي وتلك التي تعكس نمو سوق الأسهم السعودي، واستنتج الباحث بأن هناك علاقة توازنية طويلة الأجل بين النمو الاقتصادي وقيمة الأسهم المتداولة.

². ملاوي أحمد، "دور عرض النقد والتسهيلات الائتمانية في الاقتصاد الأردني"، رسالة ماجستير منشورة، جامعة اليرموك، أربد، الأردن، 1989.

³. طوقان ذكريات، "أثر تطور القطاع المالي على النمو الاقتصادي في الأردن"، رسالة دكتوراه غير منشورة، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن، سنة 2008.

¹. السحيباني صالح، "سوق الأسهم والنمو الاقتصادي، علاقات الارتباط والسببية في المملكة العربية السعودية"، ورقة مقدمة للقاء سنوي السادس عشر لجمعية الاقتصاد السعودية، 2007، الرياض، السعودية.

- دراسة (القدير) تناول البحث تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية من خلال دراسة العلاقة السببية بين التطور المالي ومعدل النمو الاقتصادي.

ووجد بأن هناك علاقة سببية ذات اتجاهين بين التطور المالي بمقاييسه المختلفة ومعدل النمو في الأجلين القصير والطويل وبناء على نتيجة اختبارات السببية استنتج أن التغيرات في النمو الاقتصادي تساعد في تفسير التغيرات في التطور المالي، وكذلك التغيرات في التطور المالي تساعد في تفسير التغيرات في النمو الاقتصادي، وهذه النتيجة تتفق مع دراسة (Patric, H, 1966).²

- وفي دراسة ل (Hussein)، تناول من خلالها البحث حول العلاقة السببية بين أسواق رأس المال والنمو الاقتصادي في مصر للفترة (1966-1967) ووجد أن هناك علاقة سببية بين تطور القطاع المصرفي والنمو الاقتصادي في مصر، وخلص إلى أن سعر الفائدة يعد من أهم المتغيرات للتأثير على النمو الاقتصادي، فزيادة سعر الفائدة بنسبة 1% يؤدي إلى زيادة الناتج القومي الإجمالي بنسبة 0.17% في الأجل الطويل.³

- وفي دراسة ل (المكشي) قام بدراسة أثر النظم المصرفية في دول مجلس التعاون الخليجي (ممثلاً برقم قياسي تم حسابه من أربعة مقاييس من بينها حجم الائتمان الممنوح للقطاع الخاص على النمو الاقتصادي ممثلاً بنمو الناتج المحلي.

وباستخدام اختبار (Granger) لاختبار العلاقة السببية لكل دولة على حدة.

وبينت النتائج القياس عدم وجود أثر إيجابي لدرجة تطور النظم المصرفية على نمو الناتج المحلي في تلك الدول ما عدا الكويت، حيث وجد أثر لتطور النظام المصرفي فيها على النمو الاقتصادي بفترة إبطاء واحدة، وأرجع السبب إلى أن معظم البنوك في هذه الدول قامت في البداية بتقديم القروض التنموية للقطاع الخاص بدون عمولات وبعض الأحيان كانت العمولات بالسالب حيث يسدد المقترض جزءاً من القرض فقط، كما أن المصارف قد استثمرت أموالها في الخارج أو تمويل التجارة الخارجية في قروض قصيرة الأجل.¹

². القدير خالد، "تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية"، بحث منشور، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد والإدارة، سنة (2004) الرياض، السعودية، م18، ع1، ص ص 3-32.

³. Hussein, A Khaled, "Finance and growth in Egypt", (www.iceg.org/ne/projects/ Financial/growth.pdf), 1999.

¹. المكشي عبد الله، "تطور النظم المصرفية وأثرها على النمو الاقتصادي في دول مجلس التعاون الخليجي"، مجلة آفاق اقتصادية، العدد86، سنة 2000.

3-2-2- الدراسات الأجنبية:

• في دراسة لـ (Gurley and Shaw)²، حول العلاقة بين الهيكلية المالية والتنمية الاقتصادية.

أولاً: الولايات المتحدة الأمريكية، بلغت الأصول المالية نصف الثروة الوطنية في المراحل الأولى من عام (1850)، مقابل ارتفاعها بمقدار أربعة أضعاف في سنة (1960)، أما في اليابان بلغت نسبة الأصول المالية إلى الثروة الحقيقية (10%) في سنة (1885)، مقابل (150%) في سنة (1960)، أما روسيا فبلغت هذه النسبة (10%) في سنة 1928 مقابل ارتفاع في سنة (1960).

ثانياً: أربع دول فقيرة في متوسط الدخل الفردي كانت نسبة الأصول المالية فيها إلى الثروة الحقيقية منخفضة، (10%) إلى (15%) لدول مثل أفغانستان وأثيوبيا، (30%) إلى (60%) لدول مثل البرازيل والأرجنتين والمكسيك، والهند.

ومن خلال هذه الدراسة التي استخدم فيها (Gurley and Shaw)، المؤشرات الكمية توصل إلى النتائج التالية:

1. التراكمت المالية تختلف في الدول، حتى ولو تساوت الحصص من الدخل والثروة.
2. تزايد الثروات والدخل في الدولة يؤدي إلى تطور الهيكل المالي للدولة، بحيث تصبح غنية في أصولها وسوقها المالي.
3. خلال مراحل التنمية الاقتصادية، كلما زاد متوسط الدخل الفردي كلما أدى ذلك إلى تسارع النمو في الأصول المالية وبالتالي ينقل الأثر على الناتج الوطني.

• وفي دراسة لـ (Goldsmith)¹ استطاع هذا الأخير من حساب العلاقة المالية المتبادلة (FIR) لعدة دول في سنة (1963) والتي يعرفها Goldsmith على أنّها.

². Gurley and Shaw, "Financial structure and Economic development", Economic Development and cultural change, April 1967,15(3), pp 257-268.

¹. Goldsmith, Raymond, "Financial structure and development", New York , CT: Yale, University Press, 1969, PP 283.

$$FIR = \frac{\text{المتراكمة المالية للموجودات السوقية القيمة إجمالي}}{\text{المتراكمة المالية للموجودات السوقية القيمة إجمالي}}$$

فوجد ما يلي :

ففي اليابان وبريطانيا العظمى بلغت هذه النسب (1.75%) و(1.71%) على التوالي، وتصل هذه النسبة في دول أخرى أكثر من واحد صحيح، إيطاليا (1.36%)، الولايات المتحدة الأمريكية (1.33%)، وكندا (1.16%)، فيما انخفضت هذه النسبة للدول النامية حيث بلغت (0.59%) ليوغوسلافيا، (0.5%) للمكسيك، و(0.39%)، (0.35%) لكل من فنزويلا والهند على التوالي.

ولم تتوقف أعمال Goldsmith عند هذا الحد بل درست نسبة الأصول المالية إلى الناتج الوطني الإجمالي للدول المتقدمة حيث بلغت هذه النسبة حوالي (0.4%) في عام 1860 وتجاوزت عن واحد صحيح في عام 1900، و1.5% في عام 1963، في حين بلغت لمجموع الدول النامية عام 1900 حوالي (0.2%) و(0.7%) في عام 1963.

- وفي دراسة لـ (Clara Caselli)¹، قامت بدراسة العلاقة بين التطورات المالية والتنمية الاقتصادية للدول الإفريقية قسمت هذه الدول إلى فرعين الأولى تحتوي على 15 دولة إفريقية متدنية الدخل والثانية تحتوي على 17 دول إفريقية متوسطة الدخل، فيما استخدمت مقاييس الوساطة المالية بدلا من نسبت العلاقة المالية المتبادلة نتيجة لعدم توفر البيانات الإحصائية، وعوضا عن ذلك استخدمت مؤشرات الوساطة المالية التالية:

أولا: نسبة النقد المتداول إلى النتائج المحلي والإجمالي.

ثانيا: نسبة عرض النقد (M2) إلى الناتج المحلي الإجمالي.

ثالثا: نسبة إجمالي الودائع إلى إجمالي الاحتياطي للبنوك التجارية.

رابعا: نسبة النقد المتداول إلى إجمالي الاحتياطي للبنوك التجارية.

خامسا: نسبة النقد المتداول إلى عرض النقد بالمفهوم الضيق (M1).

¹. Clara Caselli, Aspects of Financial Evolution in the African Countries –saving and development, N° 3, 1984, pp 217-241.

سادسا: نسبة عرض النقد بالمفهوم الواسع (M2) إلى الخصوم السائلة.

خلاصة الدراسة تبين أنه لا يوجد ارتباط مباشر يمكن الاعتماد عليه ما بين التطورات المالية والاقتصادية، ورغم ذلك فإن الأهداف الرئيسية الموضوعية لإستراتيجية التنمية وبشكل خاص نماذج النمو التي توضع على أساس اقتصادي في اتخاذ القرارات، تشدد على التطور المالي، حيث أن نمو الهيكلية المالية وأدواتها ضرورية لإحداث عملية التنمية لكنها لا تعتمد بالدرجة الأولى فقط اقتصاديا بل أيضا اجتماعيا وثقافيا.

- وفي دراسة لـ (Henry, Wallich)¹، استخدم فيها المعلومات التجميعية لثلاثة وأربعين دولة متقدمة بأسلوب قياسي مستخدما عنصر النقد بالمفهوم الواسع (M2) كمؤشر لدرجة الوساطة المالية، ووجد أن درجة الوساطة المالية لها علاقة إيجابية مع معدل النمو الاقتصادي.
- كما قاما (Leff and Soto 1975)²، في دراسة لهما باستخدام نموذج معادلات آنية للادخار الإجمالي في الدول النامية، وكجزء من عمليات التقدير قدر معالم معادلة الاستثمار باستخدام التغير اللوغاريتمي في الدخل الحقيقي، والقيم الحقيقية للائتمان، ورأس المال الخارجي كمتغيرات مستقلة، ويستدل من التغير اللوغاريتمي للدخل أثر المعجل الاقتصادي، في حين يستدل من رأس المال الخارجي اتجاه الاستثمار الخاص كونه جزءا منه، وأخيرا تعكس القيم الحقيقية للائتمان أهمية الحالة النقدية في الاستثمار، وتبين من خلال هذه الدراسة أن القيم الحقيقية للائتمان لها دورا إيجابيا في الاستثمار في معظم الدول النامية.
- استخدم (Fry, 1978)³، في دراسته التطبيقية لاختبار نماذج التمويل للنمو الاقتصادي والمطورة من قبل (McKinnon-Shaw) بالإضافة إلى البعض النظريات التي تبحث في التمويل وأثره على الادخار والنمو. البيانات السنوية المجمعة لسبع دول آسيوية نامية.

وكانت نتائج الدراسة أن سعر الفائدة الحقيقي له أثرا إيجابيا على المدخرات المحلية والنمو الاقتصادي في الدول الآسيوية النامية.

- ومن جهته قام (Galbis 1979)¹ بدراسة لتسعة عشر دولة نامية من دول أمريكا اللاتينية، للفترة (1961-1973).

¹. Wallich, H, "Money and growth, A Cross country section analysis" , Journal of Money, Credit Banking May 1969, pp 281-302.

². Leff, N.H, and soto, k, " A simultaneous Ekvation Model of saving in Developing Countries ", Journal of political Economy, December, 1975, pp. 1217-1228.

³. Fry, M, "Money and capital or financial deepening in economic development", Journal of Money, Credit and Banking, November 1978, N° 10(4), pp 464-475.

وكان الهدف من هذه الدراسة هو اختبار فرضية ماكينون-شو، وكانت نتائج هذه الدراسة، أن هناك أثر سلبي من التضخم على كل من الادخار، والطلب على النقود بالقيم الحقيقية، الاستثمار، والنمو الاقتصادي، كما أوضحت نتائج هذه الدراسة بأن التضخم لا يحدث الكبح المالي.

• بينما دراسة (Jung et Marshall)²، التي درست أثر التضخم على النمو الاقتصادي باستخدام بيانات سنوية لست وخمسون دولة تسعة عشرة منها دول صناعية، وكانت خلاصة الدراسة أنها تدعم فرضية الكبح المالي، ومن جهة أخرى أن التضخم يحدث انخفاض في معدل النمو الحقيقي في الدول الصناعية والنامية معا.

• وفي سلسلة لدراسات (King and levine)³، و (Levine)⁴ الذين استخدموا مؤشرات إحصائية للخدمات المالية لقياس مدى وجود علاقة ما بين المؤسسات المالية ومعدل نمو الناتج الحقيقي، وعبر استخدام سلسلة زمنية عن الفترة الممتدة من (1960-1986)، فإنه (Levine) يرى أن هناك مؤشرات نظرية وإحصائية على وجود علاقة ومن الدرجة الأولى بين الوساطة المالية والأسواق والنمو الاقتصادي، كما وجد الباحثان أن كل المؤشرات المالية ترتبط إحصائيا وبدرجة معنوية عالية مع كل المؤشرات الاقتصادية للنمو.

هذه النتيجة التي توصل إليها الباحثان توضح أن هذه الدول ذات المستوى المتقدم نسبيا في القطاع المالي قد تحقق لها معدلات أعلى للنمو الاقتصادي على مستوى الفرد وكذلك معدلات أعلى لمعدل (الاستثمار/الناتج).

• ومن جهة أخرى فإن (Gregorio and Guidotti)¹، ومن خلال دراسة اقتصرت على الدول الأقل تقدما وباستخدام بيانات بارو توصلوا إلى نتيجة مماثلة لدراسات (King and Levine)، وكذلك فإن (Henines and Leninsk)²، ومن خلال دراسة اقتصرت على 14 دولة من دول

¹. Galbis, V, "Money, Investment, and growth in Latin America 1961-1973", Economic Development and cultural change, 1979, N°27(3), pp.423-443.

². Jung and Marshall, "Inflation and economic growth, Some international Evidence on structuralist and Distortionist Positions, Journal of Money, Credit and Banking ,vol 18(2) May 1986, pp.227.232.

³. King R and R.Levine, op.cit, pp.717-737.

⁴. Levine, R, "Financial intermediary services and growth" Journal of the Japanese and international Monetary Fund, 1992 pp383-403.

¹. Gregorio Jose and Guidotti Pablo, "Financial development and Economic Growth"; International Monetary Fund, Working Paper, 1992, pp.92-101.

². Hemnes and lensink Robert; "Financial development and Economic growth: Theory and experiences from developing countries", studies in development Economics, Vol.6, London and New York, 1996.

أمريكا اللاتينية والجنوبية، وجدا أن معدل نمو الناتج الحقيقي يتأثر إيجابيا بمعدل الائتمان الممنوع للقطاع الخاص.

- وفي دراسة قام بها (Atjir and Jovanovic)³، والذان استخدمتا مقياس معدل تمويل القطاع الخاص بواسطة الجهاز المصرفي بالنسبة لمحمل التمويل ليكون مؤشرا لنمو القطاع المالي، هذا المؤشر تم تطبيقه على 75 دولة كدراسة مقطعية عن العام 1980 ليؤكد إيجابية العلاقة بين النمو الاقتصادي والتطور المالي، ودائما على مستوى الدول الإفريقية فإن (Allen and Ndikumana)⁴، وباستخدام عدّة مؤشرات لتطور المؤسسات والوساطة المالية لمعرفة دور المؤسسات المالية والوساطة المالية في حفز النمو الاقتصادي لمجموعة التنمية في دول جنوب إفريقيا (SADC)، وجدا تأييدا لفرضية أن نمو الوساطة المالية وأساليبها ومؤسساتها يرتبط إيجابيا بنمو الناتج الحقيقي.
- أما (Levine and zervos)⁵، وباستخدام سلاسل زمنية بمستوى مقطعي لعدد كبير من دول العالم وبمتوسط عقدي للبيانات فقد حصلنا على نتيجة مشابهة إحصائيا لتلك التي حصل عليها (King and Levine) سنة 1993، كما استنتجنا نتيجتين واسعتين أحدهما أن تطور النظام المالي والوساطة المالية مرتبط بالنمو طويل الأجل، والأخرى أن التغيرات في المؤشرات المالية تابع للتغيرات في سياسات النظام المالي.
- كما قاما (Barthelemy and varoudakis)¹ بدراسة لـ 91 دولة استخدمتا فيها التحليل حسب تقدمها اقتصاديا إلى ثلاث فئات لمعرفة مدى ارتباط النمو الاقتصادي بتطور القطاع النقدي وتحديدًا لاختبار العلاقة بين (M2) المعروض النقدي والناتج الحقيقي، هذه العلاقة تم اختبارها في البيانات الممتدة من (1960-1985) باستخدام طريقة الحد الأقصى للاحتمالات Maximum likelihood للوصول لأفضل مستوى لتقسيم هذه الدول حسب العلاقة المفترضة بين العرض النقدي (M2) ومعدل النمو الاقتصادي، بهذه الطريقة توصل الباحثان إلى أهمية اعتبار القطاع المالي والنقدي في دراسات النمو الاقتصادي كأحد محددات النمو في الدول متوسطة الدخل بخلاف الدول الصناعية والدول منخفضة الدخل.

³. AtjiR, and Jovanovic, "Stock Markets and development", European Economic Review N°(37), 1994, pp.632-640.

⁴. Allen and Ndikumana, "Financial intermediation and Economic growth in northern Africa", Journal of Money, Vo12-(1),1998, pp220-234.

⁵. Levine R, and S.Zervos, "Stock Market development and lung-Run growth", World Bank economic Review, N° 10(2),1996n pp.323.339.

¹. Berthelemy, J and Varoudakis, " Intermediation financier et croissance Endogène", Revue Economique, 1994, N° 45(3), pp.737-750.

• أما (Alomar)²، فقد حاول التأكد من مصداقية الفروض النظرية للعلاقة بين تطور المؤسسات المالية والنمو الاقتصادي بتطبيق دراسته الإحصائية على دول جنوب شرق آسيا حديثة النمو المالي والنمو الاقتصادي مفترضاً أن هذه الدول تمثل البيئة المناسبة لمثل هذه الدراسة لوجود تغيرات كبيرة وسريعة في النمو الاقتصادي خلال العقود الثلاثة الماضية، بالإضافة للأزمات التي أثرت على قطاعها المالي، هذه الاعتبارات كانت كفيلة بخلق بيئة مناسبة لاختبار نظرية الدور المحتمل للقطاع المالي على النمو الاقتصادي، ومن خلال تطبيق عدد من المؤشرات المالية ومؤشرات النمو الاقتصادي وباستخدام سلاسل زمنية بمستوى مقطعي لدول جنوب شرق آسيا وبمتوسط نصف عقدي للبيانات فقد حصل على نتائج تدعم إحصائياً الفروض النظرية لارتباط النمو الاقتصادي بالوساطة والمؤسسات المصرفية.

أما عن الدراسات التي تناولت اتجاه السببية والنمو الاقتصادي في الدول الأجنبية نجد:

• دراسة (Patrick)، حيث أشار إلى أهمية الوساطة المالية وقدرتها على حفز النمو الاقتصادي حيث تعمل الوساطة المالية على تجميع المدخرات من القطاعات التقليدية للقطاعات الأكثر مساهمة في النمو الاقتصادي.

إذ يعتقد (Patrick) أن ذلك يتم عبر مرحلتين أولاً مرحلة العرض الفعال Supply leading Approach، حيث تحتاج القطاعات الحقيقية للقطاع المالي والمصرفي لحفز النمو الاقتصادي بتمويل الاستثمار ومن ثم الوصول إلى المرحلة التالية مرحلة الطلب الفعال Demand Follwing Approach والتي لا يلعب فيها القطاع المالي دوراً محورياً¹.

مثل هذه العلاقة والسببية تم مناقشتها والإشارة إليها في عدد آخر من الدراسات الاقتصادية غير القياسية (Ortiz and solis) أشاروا إلى أن تباطؤ النمو في المكسيك في سنة 1979 يعود إلى المشكلات التي حدثت في خدمات المؤسسات المالية، وفي تنفيذ الوساطة المالية². كما أن (Hanson) أشار إلى أن تباطؤ القطاع المالي في أدائه لدوره في كولومبيا خلال الفترة (1950-1967) عمل على تخفيض الادخار، ومن ثم معدل رأس المال إلى الإنتاج وهو ما أدى إلى انخفاض في معدل النمو الاقتصادي³.

². Alomar Ibrahim, op.cit; 2000.

¹. Patrick, H,T, " Financial development and Economic growth in Underdeveloped countries", Economic Development and Culturel change, 1966, pp.147-189.

². Ortiz, Guillermo and solis, Leopoldo," Financial structure and Exchange Rate Experience", Journal of Development Economics, Mexico, N°, 6(4à, Dec, 1979, pp.515-548.

³. Hansan, Jounes A, American Economic Review, N° 70(5à, 1980, pp.972-989.

• وعلى العكس يرى (Horituchi) أن النمو المرتفع للاقتصاد الياباني في فترة الخمسينات كانت تعود إلى مواءمة الأساليب التمويلية للقطاع المالي، بخلاف الحال بعد ذلك حيث ارتفعت تكلفة الائتمان⁴.

• في حين هناك دراسات سعت لإثبات طبيعة العلاقة السببية إحصائيا، (lanyi and Saracoglu) ضمينا عاجلا قضية السببية بين القطاع المالي والوساطة المالية وبين نمو القطاع الحقيقي من خلا تقسيم 21 دولة نامية إلى ثلاثة مجموعات، حيث أعطيت كل مجموعة رقم من 1 إلى 1- فالجموعة الأولى ذات السعر الموجب لتكلفة الائتمان تأخذ الرقم واحد بينما القريبة من الصفر تأخذ صفرا، بينما تأخذ الدول ذات التكلفة السلبية للائتمان ناقص واحد، من خلال هذا التقسيم توصلا الباحثان إلى علاقة سببية وطويلة الأجل بين فعالية القطاع المالي وبين النمو الاقتصادي من خلال قدرة الجاهز المصرفي والقطاع المالي على حشد المدخرات في حالة فعاليته وتوظيفها في النشاط الاقتصادي، ومن ثم نمو الناتج الحقيقي، فالدول ذات التكلفة السلبية للائتمان أو المنخفضة جدا لا تتمكن من حشد المدخرات كما ينبغي بخلاف الدول ذات السعر الموجب للائتمان⁵، وهكذا فإن خط تأثير السببية يسير وفقا لهذه المدرسة من ثمن الائتمان إلى حجم الادخار إلى الاستثمار ومن ثم الناتج الحقيقي ومعدل النمو الاقتصادي.

• (Rajan and Zingales) فينتهيان إلى وجود تأثير واضح للوساطة المالية والقطاع المالي على النمو الاقتصادي، هذا التأثير يأتي بسبب تخفيض التمويل الخارجي على الشركات وتقريبه من تكلفة التمويل الذاتي، كذلك بسبب تسهيل نشوء الشركات خصوصا الإنتاجية منها، ومن ثم النمو طويل الأجل، كذلك ومن خلال الدراسة الإحصائية لهما وجدا أن هناك أدلة كافية على التأثير السلي للقرارات المالية غير المواتية على الاستثمار ومن ثم النمو الاقتصادي، ليس هذا فحسب بل تضمنت دراستهما القياسية التأكيد على أن عدم المواءمة الأساليب التمويلية له أثره الواضح في ترجيح كفة الشركات الأجنبية والشركات القديمة على المؤسسات الناشئة وهو ما يحمل مضامين قوية للتأثير على النمو الاقتصادي¹.

• كما سعت بعض الدراسات إلى تطبيق اختبار غرينجر للسببية Granger Causality Test مثل (Gupta and Jung)، فمن خلال اختبار عينة قليلة سعا الباحثان لاختبار اتجاه العلاقة بين الوساطة المالية والنمو الاقتصادي، حيث توصلا الباحثان لتأييد فرضية (Patrick 1966)، بنتائج متقاربة، إذ في

⁴. Horituchi, Akiyoshi, " An overview of Financial reforms in Japan: Path dependence and Adaptive efficiency", Economic Review, 1999, pp193-205.

⁵ Lanyi and Saracoglu, " the importance of interest Rates in Developing economics", Finance and Development, N° 20(2), 1983, pp 20-23.

¹. Rajan and Zingales, "Financial Dependence and growth", The American Economic Review, J 1998, pp.559-584.

الدول النامية سريعة النمو وجد Jung أن التأثير والسببية يأتي من القطاع المالي للنمو الاقتصادي في سبع دول من أصل ثمان .²

كما في دراسة أخرى عن الدول النامية الأقل دخلا ونمو وجد (Demetriades Hussein)، تأثيرا من قطاع التمويل ممثلا بمعدل تمويل القطاع الخاص للناتج القومي على النمو طويل الأجل للناتج القومي، فيما عدا سبع دول حيث وجد تأثيرا متبادلا .³

• أما (Spears) فقد درس تأثير معدل عرض النقود (M2) على الناتج القومي كمقياس للقطاع المالي ليجد أن هناك تأثيرا من اتجاه واحد في دول وسط إفريقيا .⁴

• أما (Levine.R) فيعتقد بإمكانية وجود تأثير متبادل بين الوساطة المالية والنمو الاقتصادي، فالنمو الاقتصادي أيضا يسهم في تطوير ونمو القطاع المالي في نفس الوقت الذي يعمل فيه هذا النمو في القطاع المالي إلى حفز النمو الاقتصادي، كما أن ارتفاع مستوى الدخل يسمح باستخدام أساليب مالية لتنفيذ الوساطة المالية أكثر كفاءة وأعلى إنتاجية .⁵

• (Rousseau, Wachtel)، فكانت جهودها لاختيار السببية من خلال دراسة على خمس دول صناعية إبان نهضتها في أوائل القرن المنصرم لإثبات العلاقة ومعرفة اتجاه السببية، ومن خلال تطبيق تقنية متجه الخطأ VECM لاختبار العلاقة بين مؤشرات النمو الاقتصادي وبين مؤشرات التطور المالي فإن النتائج انتهت إلى الدور القيادي لمؤشرات التطور المالي على النمو الاقتصادي .¹

• دراسة (King R.G et al) والتي تعتبر من أهم الدراسات التطبيقية المتعلقة بتحديد العلاقات السببية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي إلى النتائج المحلي الحقيقي ومتوسط الائتمان المخصص إلى القطاع الخاص إلى إجمالي الائتمان المحلي ومتوسط الائتمان المصرفي إلى إجمالي الافتراض، وتم استخدام بيانات لعدد كبير من الدول وخلال الفترة (1960-1989) واستخدمت الدراسة عددا من المقاييس النمو الاقتصادي منها متوسط دخل الفرد ومؤشرات تعكس سعر الصرف والتجارة والسياسة المالية والنقدية، ودلت النتائج على دعم فرضية أن التطور المالي يؤثر إيجابيا في النمو الاقتصادي، واستخدما

². Gupta.L, Financial development and Economic growth; International Evidence, Economic Development and cultural change, N°34(2), pp.333-346.

³. Demetriades and Hussein, " Does Financial Development cause Economic growth? Time series Evidences from sixteen countries", Journal of development economics, N°51(2); 1996; pp.347-411.

⁴. Spears, Annie, "the role of financial intermediation in economic growth in sub-saharian Africa", Canadian Journal of development studies, N° 13(3), 1992, pp.361-380.

⁵. Levine R and Zervos, "Stock Market development and lung – Run growth", World Bank Economic Review, 1992, pp.383-405.

¹. Rousseau, Peter and wachtel Paul, Journal of Money Credit and Banking, vol.30 N° 4, 1998.

نماذج الانحدار لبيانات مقطعية لعدة دول، وتقييم علاقات الارتباط بين مؤشرات التطور المالي والنمو الاقتصادي.²

• دراسة (Kar M et al)، حاول من خلالها اختبار العلاقة بين التطور المالي ومعدل النمو الاقتصادي في تركيا حيث توصلنا إلى نتائج متباينة، فعند استخدام نسبة عرض النقود إلى الناتج القومي الإجمالي كمقياس التطور المالي وجد أن السببية تتجه من التطور المالي على النمو الاقتصادي.

بينما حينما استخدمنا متغير نسبة الودائع المصرفية ونسبة الائتمان الخاص والائتمان المحلي إلى الناتج القومي الإجمالي وجدنا أن السببية تتجه من معدل النمو الاقتصادي إلى التطور المالي، واستنتجنا بشكل عام أن النمو بسبب التطور المالي في تركيا.³

• دراسة (Khan M et al) حيث تم دراسة علاقة التطور المالي بالنمو الاقتصادي للفترة (1960-1999) فكانت العلاقة إيجابية في فترة الدراسة وأنه يمكن التنبؤ بالنمو طويل الأجل من خلال التطور المالي، وأن اختلافات معدلات النمو طويلة الأجل بين الدول تعزى إلى اختلاف التطور المالي، وكانت الأردن إحدى الدول المختارة للدراسة حيث أظهرت النتائج أن التطور المالي في الأردن يوازي دول الخليج بالرغم من عدم وجود موارد مالية كبيرة في الأردن مقارنة بدول الخليج، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سببية ثنائية بين الوسائط المالية ومعدل النمو في الأجل الطويل لكل الدول التي شملتها الدراسة.⁴

• دراسة (Levine and al)، تم دراسة تأثيرات التطورات المالية على النمو الاقتصادي، بتوضيح مهام النظام المالي لتشمل حشد رأس المال وتوزيعه على الاستثمارات المنتجة وتوفير قاعدة للبيانات المالية والمعلومات بهدف خفض تكلفة المعلومات والمعاملات وتوفير السيولة وإدارة المخاطر وضمن كفاءة إدارة الشركات ونظام التسوية المالية والدفع وتمير السياسة النقدية باعتبار القطاع المالي الوسيط لنقلها - استخداما لبيانات لـ 47 دولة بين عامي 1976-1993، ووجدنا أن سيولة السوق ترتبط بشكل إيجابي مع معدلات النمو الحالية والمستقبلية، كما توصلنا إلى إمكانية استخدام مقياس السوق المالي والنشاط البنكي للتنبؤ بالمعدلات المستقبلية للنمو، وتوصلنا إلى أن اختلاف طبيعة العلاقة السببية يتوقف على مدى تطور القطاع المالي والنظام الاقتصادي.¹

² King, Robert, G, and Levine Ross, " Finance and growth Schumpeter Might be Right", quarterly Journal of Economics, N°108 (Aug), 1993, pp717-737.

³ Kar, M and Pentecost, " Financial development and Economic growth in turkey : Further evidence on the causality issue", university, department of economic, Research paper, 2000.

⁴ Khan, MS and Senhadji, " Financial development and economic growth", IMF working paper, N(29), 2000.

¹ Levine, MS and al, " Stock Markets, Banks, and economic growth", American Review, Vol (88), 1998, pp.537-558.

خاتمة الفصل :

في ضوء ما تقدم في هذا الفصل ، توصلنا إلى طبيعة العلاقة بين تطور النظام المالي و النمو الإقتصادي ، من خلال مختلف الإسهامات النظرية حول هذه العلاقة ، فالمدرسة الهيكلية و من خلال أعمال كل من (Gurley and Shaw, 1960) ، و (Goldsmith, 1969) ، توصلنا على أن وجود شبكة واسعة من المؤسسات المالية و كذا تشكيلة متنوعة من الأدوات المالية بالإضافة الى التوسع في أنشطة هذه المؤسسات سيكون له أثر إيجابي على الادخار و الاستثمار و بالتالي على النمو الإقتصادي .

و من جهة أخرى تعتبر دراستي كل من (McKinnon ,1973) و (Show , 1973) من الدراسات التي أبرزت أهمية التطور المالي في النمو الإقتصادي ، فقد أكدنا أن القيود الكمية التي تفرضها الحكومات في الدول النامية على النظام المصرفي تقيد النمو الإقتصادي ، و على الرغم من اختلاف النموذجين الذين استخدمهما كل منهما ، حيث لم يعتبر (Show) النقود ضمن الثروة ، و لكن أعتبرها وسيلة للدفع ومدخلا إنتاجيا وسيطيا في كل القطاعات غير النقدية ، بينما أعتبر (McKinnon) النقود عنصرا إنتاجيا وبديلا كاملا لرأس الممل ، فإن النتيجة التي وصلنا إليها متطابقة ، فالسياسات التحريرية المتعلقة بالنظام المالي تحفز النمو الإقتصادي من خلال تحسين نوعية و كمية الاستثمار .

و مع تطور الفطر الإقتصادي التنموي من خلال ظهور نظرية النمو الداخلي ، التي أكدت أن النمو الإقتصادي يمكن أن يكون مرده لعوامل داخلية ، لذا حاول العديد من الاقتصاديين أمثال (Pagano 1994) ، إدخال التطور المالي كأحد عوامل النمو الإقتصادي ، غير أن الباحثين الاقتصاديين لم يسعوا إلى إلقاء الضوء على اتجاه العلاقة السببية بين التطور المالي و النمو الإقتصادي حتى نشأت نظرية النمو الداخلي في مطلع التسعينات القرن الماضي ، و منذ ذلك الحين ، حاول عدد كبير من الدراسات العملية تحديد اتجاه العلاقة السببية بين التطور المالي و النمو الإقتصادي باستخدام أنواع مختلفة من منحج الاقتصاد القياسي و تشكيلة من المؤشرات لقياس التطور المالي ، و نخلص من هذه الدراسات التطبيقية إلى أن هناك عددا من وجهات النظر ، تتعلق الأولى بفرضية العرض القائد (Supply-Leading) و التي تشير إلى أن التطور المالي يسبب النمو الإقتصادي ، في حين وجهة النظر الثانية تنص على فرضية الطلب التابع (Demand-Following) والتي تعتبر أن التطور المالي هو نتيجة للنمو الإقتصادي ، أما عن وجهة النظر الثالثة فهي ترى أن هناك علاقة سببية ذات اتجاهين ، من

القطاع المالي إلى النمو الاقتصادي خلال المراحل الأولى من التنمية الاقتصادية ، في حين أن السببية تنجّه من النمو الاقتصادي إلى القطاع المالي خلال المراحل المتأخرة من التنمية الاقتصادية ، فيما يشكك بعض الاقتصاديين مثل (Lucas , 1988) ينكر وجود علاقة سببية بين التطور المالي و النمو الاقتصادي ، بدلا من ذلك يرى أنهما ظاهرتان مستقلتان.

الفصل الرابع

تحليل و قياس العلاقة بين تطور النظام المالي و

النمو الاقتصادي

في الجزائر

مقدمة الفصل :

تبين من خلال الفصل السابق ، أنه هناك جدل نظري حول اتجاه العلاقة السببية بين تطور النظام المالي و النمو الاقتصادي ، و من ناحية أخرى لم تتوصل الدراسات التطبيقية السابقة إلى نتائج قاطعة بخصوص اتجاه العلاقة السببية . لهذا ، سنقوم من خلال هذا الفصل بدراسة تطبيقية حول العلاقة بين التطور المالي ، بمقاييسه المختلفة و النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (1990-2014) .

في البداية نقوم بتوضيح مراحل تطور النظام المصرفي الجزائري من خلال ثلاث مراحل أساسية:

مرحلة الاستقلال المالي و النقدي و بناء النظام المصرفي ، مرحلة الإصلاحات المالية و النقدية ضمن الاقتصاد المخطط ، و أخيرا مرحلة الإصلاح المالي النقدي بما ينسجم مع متطلبات الانتقال إلى اقتصاد السوق.

في المبحث الثاني ، نأتي على دراسة خصائص النظام المصرفي الجزائري من حيث ، الحجم و درجة التركيز و الكثافة المصرفية ، و نشاطه الائتماني و دوره في تعبئة الموارد المالية ، ثم دراسة مؤشرات تطور النظام المصرفي ، بمقاييسه المختلفة .

و نخصص المبحث الأخير لدراسة علاقات التكامل المشترك و علاقات السببية بين التطور المصرفي والنمو الاقتصادي في الجزائر و ذلك بعد عرض النموذج و متغيرات الدراسة والمنهجية القياسية المتبعة و المتمثلة في :

اختبارات جذر الوحدة باستخدام (A.D.F) و اختبار التكامل المشترك بطريقة (Johannsen Co intégration) ، معتمدين في ذلك على اختبار الأثر (Trace Test) ، و اختبار القيمة الذاتية العظمى (Max Eigen value Test) ، و في الأخير اختبار السببية ل (Granger) .

المبحث الأول: مراحل تطور النظام المصرفي

بتحقيق الجزائر لاستقلالها السياسي بدأت في بناء نظام مصرفي يمكنها من تمويل التنمية الاقتصادية، ويتفق معظم الباحثون على أن النظام المصرفي بعد سنة 1962 مر بأربعة مراحل هي:

✓ مرحلة إنشاء النظام المصرفي الجزائري،

✓ مرحلة الإصلاحات خلال فترة السبعينات من القرن الماضي،

✓ مرحلة الإصلاحات الاقتصادية،

✓ مرحلة ما بعد صدور قانون النقد والقرض.

غير أننا اتبعنا تقسيم مختلف عن ما هو متعارف عليه، وذلك من خلال وضع مراحل تطور النظام المصرفي ثلاث مراحل أساسية، هي:

1. مرحلة الاستقلال المالي والنقدي وبناء النظام المصرفي الجزائري،

2. مرحلة إصلاحات المالية والنقدية ضمن إطار الاقتصاد المخطط،

3. مرحلة الإصلاح المالي والنقدي بما ينسجم مع متطلبات الانتقال إلى اقتصاد السوق.

1-1- مرحلة الاستقلال المالي والنقدي وبناء النظام المصرفي

تمتد هذه المرحلة حتى سنة 1962 إلى غاية سنة 1970، وفيها شرعت الجزائر في إنشاء ما يعرف بمؤسسات السيادة النقدية والمالية وإنشاء عملة وطنية، ففي 29 أوت 1962 قامت السلطات الجزائرية بفصل الخزينة العمومية الجزائرية عن الخزينة الفرنسية وبعدها تم إنشاء البنك المركزي في 13 ديسمبر 1962.¹

أما البنوك الفرنسية التي كانت آنذاك، استمرت في عملها مركزة على التجارة الخارجية، ليتم تأميمها سنة 1966 وإنشاء بدلها ثلاث بنوك عمومية هي:²

1. البنك الوطني الجزائري (BNA) تأسس بتاريخ 13/06/1966.

2. القرض الشعبي الجزائري (CPA) تأسس بتاريخ 14/05/1967.

¹ الهاشمي جيلالي طارق، الإصلاحات المصرفية في الجزائر، مجلة آفاق، العدد رقم 04، جمعية أفاق الاقتصادية، جامعة سعد دحلب، البلدة، الجزائر، 2005، ص 55.

² محمود حميدات، مدخل التحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص 125.

3. البنك الخارجي الجزائري (BEA) تأسس بتاريخ: 1967/10/19.

وأهم ما يميز هذه البنوك كونها بنوك عمومية تعود ملكية رؤوس أموالها كلياً إلى الدولة، أي كل القرارات المتعلقة بالنظام المصرفي كانت تتخذ مركزياً وبطريقة إدارية، ومن جهة أخرى لم يكن لهذه المصارف سلطة اتخاذ القرارات التمويلية، بحيث كانت هذه القرارات تتخذ على مستوى هيئة التخطيط والتي تقوم كذلك بدراسة الجدوى الاقتصادية والاجتماعية للمشاريع،¹ ولم يولى لهذه البنوك أي اعتبار كمؤسسات تجارية تسعى لتحقيق الربح من خلال تخصيص أفضل لمواردها المالية المتاحة، كما تميزت هذه الفترة بالاعتماد الكبير على الخزينة العمومية في تمويل مختلف المخططات الاستثمارية المؤسسات العمومية بينما اقتصر دور هذه البنوك على تقديم القروض القصيرة،² وعليه ترتب عن هذا التنظيم السائد خلال هذه الفترة والمعتمد على النظرة المركزية في التخطيط واتخاذ القرارات رتابة وجمود على مستوى حركية النظام المصرفي.

1-2- مرحلة الإصلاحات المالية والنقدية في إطار الاقتصاد المخطط

تمتد هذه المرحلة من سنة 1971 إلى غاية 1989 وتتميز هذه المرحلة بثلاث محطات رئيسية هي:

- الإصلاح المالي لسنة 1971،
- الإصلاحات التي جاء بها قانون القرض والبنك لسنة 1986،
- استقلالية المؤسسات العمومية الاقتصادية والمصرفية لسنة 1988.

أولاً: الإصلاح المالي لسنة 1971

أمام الاختلاف الذي عرفته مرحلة بناء النظام المصرفي والمتمثل في عجز البنوك الوطنية عن تمويل الاستثمارات المخططة، وزيادة متطلبات تمويلها على الخزينة العمومية.

بدأت السلطات العمومية الجزائرية في معالجة الاختلال الذي أفرزته الفترة السابقة، وهذا ما حاول الإصلاح المالي لسنة 1971 تجسيده من خلال جملة من الإجراءات والمتمثلة في:

¹ الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص 181.

² عبد الحق بوعتروس، محمد دهان، أثر التغير في التداول النقدي على الناتج المحلي في الاقتصاد الجزائري، مجلة الاقتصاد والجمع، العدد 06، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2010، ص 105.

✓ تأسيس المجلس العام للائتمان وإنشاء الهيئة التقنية للمؤسسات المصرفية، حيث يهتم المجلس العام للائتمان بتعزيز علاقات القطاع المصرفي مع القطاعات الاقتصادية في البلاد، أما الهيئة التقنية للمؤسسات المصرفية فتقدم الدراسات والاقتراحات المتعلقة بالأعمال المصرفي.¹

✓ لقد حصل الإصلاح المالي لسنة 1971 رؤية جديدة لعلاقات التمويل وحدد أيضا طرق تمويل الاستثمارات العمومية المخططة، وهذه الطرق هي:²

1. قروض بنكية متوسطة الأجل تتم بواسطة إصدار سندات قابلة لإعادة الخضم لدى البنك المركزي.

2. قروض طويلة الأجل ممنوحة من طرف المؤسسات المالية متخصصة مثل: البنك الجزائري للتنمية، وتمثل مصادر هذه القروض في الإيرادات الجبائية وموارد الادخارات المعبأة من طرف الخزينة والتي منح أمر تسييرها إلى هذه المؤسسات المتخصصة.

3. التمويل عن طريق القروض الخارجية المكتتبه من طرف الخزينة، والبنوك الأولية والمؤسسات.

ويتم التمويل البنكي لهذه المؤسسات العمومية ومن خلال قيامها بتوطين كل عملياتها المالية في بنك واحد من البنوك التجارية الثلاثة حتى يمكن متابعة ومراقبة التدفقات النقدية لهذه المؤسسات.

✓ تطبيق نظام التخصص القطاعي بين البنوك التجارية بحيث يختص كل بنك في التعامل وتمويل قطاع اقتصادي محدد، وإقرار التوطين الإجباري، بحيث تقوم كل مؤسسة بفتح حسابين لها في البنك الذي وطنت فيه عملياتها المالية: الحساب الأول لتمويل نشاطات الاستثمار والثاني لتمويل نشاطات الاستغلال، ولا يحق للمؤسسة التعامل مع أكثر من بنك واحد.³

وإلى جانب هذا تضمن الإصلاح المالي لسنة 1971 إجراءات إضافية تتمثل في:⁴

✓ دعم المؤسسات العمومية التي تواجه عجزا في التسيير، بحيث تم إعداد مخطط لإعادة هيكلة المؤسسات التي سجلت عجزا ناتجا عن قيود مفروضة من طرف الدولة، وإلى معايير تطهير المؤسسات العمومية التي سجلت عجزا ناتجا عن سوء التسيير.

¹ شاكور القزويني، محاضرات في اقتصاد البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص 70.

² الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص ص 181، 182.

³ نفس المرجع، ص 182.

⁴ بريش عبد القادر، "التحرير المصرفي ومتطلبات تطوير الخدمات المصرفية وزيادة القدرة التنافسية للبنوك الجزائرية"، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، فرع نقود ومالية، جامعة الجزائر، رسالة غير منشورة، 2006/2005، ص ص 50، 51.

✓ تحديد معدلات الفائدة بطريقة مركزية وإدارية.

✓ إنشاء البنك الجزائري للتنمية في سنة 1971 كامتداد للصندوق الجزائري للتنمية، وهو بنك استثماري حل محل الخزينة العامة في مجال منح القروض الطويلة الأجل في إطار تمويل المخططات التنموية، ومنها المخطط الرباعي الأول (1970-1973).

وعلى رغم ما حملته قانون الإصلاح لسنة 1971 من ضمان المساهمة الفعلية لكل موارد الدولة لتمويل الاستثمارات المخططة، وتكريسه لمبدأ تخصص البنوك إلا أنه وابتداء من سنة 1978، تم التراجع عن المبادئ التي جاء بها إصلاح 1971.

فقد تم إلغاء تمويل المؤسسات بواسطة القروض البنكية متوسطة الأجل، وحلت الخزينة العمومية محل النظام المصرفي في تمويل الاستثمارات العمومية المخططة بواسطة قروض طويلة الأجل

وقد أدت هذه السياسة إلى اختزال وظيفة البنوك ودورها في إطار محاسبين على الرغم من أنها جاءت لتخفف من الضغوط الموجودة على الخزينة، وأصبحت نشاطاتها تتميز بالسلبية في توزيع القروض مع تعاضد دور الخزينة في هذا المجال، وقد أدى ذلك إلى إضعاف قدرتها في تعبئة الادخار.¹

ثانيا: الإصلاحات التي جاء بها قانون اقرض والبنك لسنة 1986

جاءت إصلاحات 1986 كرد مباشر لانخفاض أسعار البترول والغاز بحوالي 50% و 20% على التوالي،² مما أدى إلى نقص المداخيل باعتبار أن إيرادات المحروقات كانت تشكل تقريبا 50% من إجمالي الصادرات وهذا ما تسبب في ضعف قدرة النظام المصرفي على التمويل، بالإضافة إلى وجود صعوبات في التعامل بين النظام المصرفي والمؤسسة العمومية ترجع لوجود توظيف إجباري لدى مصرف واحد عند التمويل وغياب سياسة تأطير القروض وعدم وجود سوق نقدية وسوق مالية.

¹ الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص 183.

² بلوناس عبد الله، " الاقتصاد الجزائري الانتقال من الخطة إلى السوق ومدى إنجاز أهداف السياسة الاقتصادية"، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2004، 2005، رسالة غير منشورة، ص 102.

نتيجة للأسباب السابقة الذكر، فأول إجراء قامت به الحكومة الجزائرية تضمن سلسلة من الإجراءات التي كانت تهدف إلى التحول بالنظام الاقتصادي نحو اقتصاد يقوم على أسس وقواعد السوق، هو إصدارها لقانون بنكي جديد يتمثل في قانون القرض والبنك لسنة 1986.¹

كان الهدف منه إعطاء دورا أكثر أهمية للبنوك الثانوية، وذلك من خلال القيام ببعض التغييرات على مستوى الهياكل الاستشارية والمتمثلة في إنشاء مجلس وطني للقرض، ولجنة لمراقبة عمليات البنوك بدلا من مجلس القرض واللجنة التقنية للمؤسسات المصرفية التي جاء بها الإصلاح المالي والنقدي لسنة 1971.

وفي هذا الإطار جاء قانون القرض والبنك لعام 1986 بجملة من الإصلاحات من أهمها:²

1. تقليص دور الخزينة المتعاضم في تمويل الاستثمارات وإشراك الجهاز المصرفي في توفير الموارد المالية الضرورية للتنمية الاقتصادية.
2. إعادة الاعتبار لدور البنك المركزي باعتباره مركز النظام المصرفي، والملجأ الأخير للإقراض.
3. إعطاء حرية أكبر للبنوك التجارية في منح ومتابعة القروض.
4. تفعيل دور السياسة النقدية لاسيما في تحديد وتنظيم العرض النقدي وفق المتطلبات الاقتصادية.

ثالثا: استقلالية المؤسسات العمومية الاقتصادية والمصرفية لسنة 1988

منح قانون 01/88 المؤرخ في 12/01/1988 للمؤسسات العمومية الاقتصادية، استقلالية اتخاذ القرار بشكل حقيقي،³ فأضحى من اللازم أن يكيف القانون النقدي مع هذه القوانين بالشكل الذي يسمح بانسجام البنوك كمؤسسات مع القانون، وفي هذا الإطار بالذات جاء القانون 88-06 المعدل والمتمم للقانون 86-12⁴ ليعطي استقلالية للبنوك في إطار التنظيم الجديد للاقتصاد، بموجب هذا القانون يمنح البنك شخصية معنوية تجارية تخضع لمبدأ الاستقلالية المالية والتوازن المحاسبي أي يخضع لقواعد التجارة ويعمل على تحقيق مبدأ الربحية والسيولة.

¹ قانون رقم 86-12 المؤرخ في 19 أوت 1986، المتعلق بنظام البنوك والقروض.

² بظاهر علمي، " إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وآثارها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية"، أطروحة دكتور، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر، 2006/2005، رسالة غير منشورة، ص ص 151، 154.

³ محمد زميت، النظام المصرفي الجزائري في مواجهة تحديات العولمة، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005/2004، رسالة غير منشورة، ص 118.

⁴ قانون رقم 88-06 الصادر في 12 جانفي 1988، المعدل والمتمم للقانون 86-12 المتعلق بالبنك والقرض.

وتمثل المبادئ التي يقوم عليها قانون 88-06 في النقاط التالية:¹

- ✓ إعطاء الاستقلالية للبنوك في إطار التنظيم الجديد للاقتصاد والمؤسسات،
- ✓ دعم دور البنك المركزي في ضبط وتسيير السياسة النقدية لأجل إحداث التوازن في الاقتصاد الكلي،
- ✓ يمكن المؤسسات المالية غير المصرفية أن تقوم بتوظيف نسبة من أصولها المالية في اقتناء أسهم أو سندات صادرة عن المؤسسات تعمل داخل الوطن أو خارجه،
- ✓ يمكن لمؤسسات القرض أن تلجأ إلى الجمهور من أجل الاقتراض على المدى الطويل، كما يمكنها أن تلجأ إلى طلب الديون الخارجية.

وبصدور هذا القانون، تم إلغاء التوطين الإجباري، كما تخلت الخزينة العامة عن تمويل استثمارات المؤسسات العمومية الاقتصادية، ومن هنا يمكن القول أن استقلالية البنوك بصفتها مؤسسات اقتصادية عمومية قد تمت فعلا في سنة 1988.

1-3-مرحلة الإصلاح المالي والنقدي بما ينسجم مع متطلبات الانتقال إلى اقتصاد السوق:

على الرغم من التعديلات التي عرفها النظام المصرفي من خلال إصدار قانون (86-12) والقانون (88-06) المعدل والمتمم له، إلا أنها لم تكن كافية لضمان تكييف المنظومة المصرفية مع الوضعية الجديدة للاقتصاد الجزائري من خلال تحوله من الاقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق، ولذلك جاء قانون النقد والقرض،² من أجل وضع النظام المصرفي على مسار جديد، تميز بإعادة تنشيط وظيفة الوساطة المالية وإبراز دور النقد والسياسة النقدية، ونتج عنه تأسيس نظام مصرفي ذو مستويين، وأعيد البنك المركزي كل صلاحياته في تسيير النقد والائتمان في ظل استقلالية واسعة، وللبنوك التجارية وظائفها التقليدية بوصفها أعوان اقتصادية مستقلة.³

أولا: أهداف قانون النقد والقرض:

يهدف قانون النقد والقرض إلى تحقيق مجموعة من الأهداف نوجزها فيما يلي:⁴

¹ بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسيات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثانية، 2006، ص ص 184، 185.

² قانون 1990-10 المتعلق بالقرض والنقد، المؤرخ في 14/04/1990.

³ بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص ص 185، 186.

⁴ شكوري سيدي محمد، التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي، دراسة حالة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية، التسيير والعلوم التجارية.

- ✓ إرساء قواعد السوق في تسيير الاقتصاد ووضع حد لكل إداري في النظام المالي والمصرفي والتأسيس لملاءة المؤسسات العمومية والبنوك عن طريق تقنين عملية التطهير المالي من أجل انطلاقة حقيقية للاقتصاد الجزائري،
- ✓ استرجاع البنوك والمؤسسات المالية لوظائفها التقليدية في تعبئة الادخار ومنح القروض وذلك من خلال إعطائها مرونة كبيرة في تحديد معدلات الفائدة الموجبة، والسماح بإنشاء بنوك ومؤسسات مالية أجنبية وخاصة، بغية تنشيط المنافسة بين البنوك، وإلغاء مبدأ تخصص البنوك وتحديد النشاطات المتعلقة بالبنوك والهيئات المالية، بالإضافة إلى التحضير لإنشاء سوق مالية محلية (بورصة الجزائر)،
- ✓ إعطاء البنك المركزي المزيد حتى الاستقلالية في تطبيق السياسة النقدية والحد من معدلات التضخم المرتفعة،
- ✓ إعادة تقييم الدينار الجزائري وهذا بالتنظيم الصارم للآليات الإصدار النقدي،

ثانيا: مبادئ قانون النقد والقرض

من أجل تمكين قانون النقد والقرض 90-10 من تحقيق الأهداف المذكورة سابقا اعتمد هذا القانون على مجموعة من مبادئ وهي:¹

1- الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة الحقيقية:

تبنى قانون النقد والقرض مبدأ الفصل بين الدائرتين الحقيقية والنقدية، ويعني ذلك أن القرارات المقيدة لم تعد تتخذ تبعا للقرارات المتخذة على أساس كمي من طرف هيئة التخطيط، بل أصبحت تتخذ على أساس الأهداف النقدية التي تحددها السلطة النقدية، وبناء على الوضع النقدي السائد والذي يتم تقديره من طرف هذه السلطة ذاتها.

إن تبني مثل هذا المبدأ في قانون النقد والقرض يسمح بتحقيق مجموعة من الأهداف نلخص أهمها فيما

يلي:

- ✓ استعادة البنك المركزي لدوره في قيمة النظام المصرفي،
- ✓ تحريك السوق النقدية وتنشيطها وأخذ السياسة النقدية لمكانها كوسيلة من وسائل الضبط الاقتصادي،

¹ الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص 196، 199.

- ✓ إيجاد وضع ملائم لمنح القروض دون التمييز بين المؤسسات العامة والخاصة،
- ✓ إيجاد مرونة نسبية في تحديد سعر الفائدة من طرف البنوك.

2. الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة ميزانية الدولة:

اعتمد قانون النقد والقرض أيضا مبدأ الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة ميزانية الدولة، فالخزينة لم تعد حرة في اللجوء إلى عملة القرض، أي اللجوء إلى الموارد المتأتية عن طريق الإصدار النقدي الجديد لتمويل عجزها، ووفقا لهذا المبدأ أصبح بإمكان الخزينة تمويل عجزها عن طريق اللجوء إلى البنك المركزي.

ويهدف هذا المبدأ إلى تحقيق ما يلي:

- ✓ استقلال البنك المركزي عن الدور المتعاضم للخزينة العمومية،
- ✓ تقليص ديون الخزينة العمومية اتجاه البنك المركزي والقيام بتسديد الديون السابقة المتراكمة عليها،
- ✓ تهيئة الظروف كي تلعب السياسة النقدية دورها بشكل فعالا،
- ✓ الحد من الآثار السلبية للمالية العامة على التوازنات النقدية.

3. الفصل بين دائرة ميزانية الدولة ودائرة القرض:

حيث لم تصبح الخزينة مسؤولة عن منح القروض لتمويل الاستثمارات العمومية باستثناء تلك الاستثمارات الإستراتيجية المخططة من طرف الدولة أصبح الجهاز المصرفي هو المسؤول عن منح القروض، ويسمح الفصل بين هاتين الدائرتين ببلوغ الأهداف التالية:

- ✓ تناقض التزامات الخزينة في تمويل الاقتصاد،
- ✓ استعادة البنوك والمؤسسات المالية لوظائفها التقليدية وخاصة تلك المتمثلة في منح القروض،
- ✓ أصبح توزيع القرض لا يخضع إلى القواعد إدارية، وإنما يركز أساسا على مفهوم الجدوى الاقتصادية المشاريع.

4. إنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة:

كانت السلطة النقدية سابقا ممثلة في مستويات عديدة، فوزارة المالية كانت تتحرك على أساس أنها سلطة نقدية، والخزينة كانت تلجأ في وقت إلى البنك المركزي لتمويل عجزها، وكانت تتصرف كما لو كانت هي السلطة النقدية، والبنك المركزي كان يمثل بطبيعة الحال سلطة نقدية لاحتكاره امتياز إصدار النقود، ولذلك جاء قانون النقد والقرض ليُلغي هذا التعدد في مراكز السلطة النقدية وقام بإنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة سميت بمجلس النقد والقرض ليضمن تحقيق ما يلي:

- ✓ انسجام السياسة النقدية،
- ✓ تنفيذ السياسة النقدية من أجل تحقيق الأهداف النقدية،
- ✓ التحكم في تسيير النقد وتفاذي التعارض بين الأهداف النقدية.

5. وضع النظام البنكي على مستويين:

كرس قانون النقد والقرض مبدأ وضع نظام بنكي على مستويين، ويعني ذلك التمييز بين نشاط البنك المركزي كسلطة نقدية ونشاط البنوك التجارية كموزعة القرض.

وبموجب هذا الفصل أصبح البنك المركزي يمثل:

- ✓ بنكا للبنوك، يراقب نشاطها ويتابع عملياتها،
- ✓ الملجأ الأخير للإقراض وتتالي إمكانية تأثيره على السياسات الاقتراضية للبنوك،
- ✓ تحديد القواعد العامة للنشاط البنكي ومعايير تقييم هذا النشاط في اتجاه خدمة أهدافه النقدية،
- ✓ تحكمه في السياسة النقدية.

ثالثا: هيكل النظام المصرفي على ضوء قانون النقد والقرض:

لقد أدخل قانون النقد والقرض تعديلات مهمة في هيكل النظام المصرفي الجزائري سواء تعلق الأمر بهيكل البنك المركزي والسلطة النقدية أو بهيكل البنوك، كما تم أيضا وبموجب نفس الأحكام السماح بإنشاء بنوك خاصة سواء كانت وطنية أو أجنبية.

1. بنك الجزائر:

بعد صدور القانون رقم 90-10 أصبح البنك المركزي يعرف بـ: " بنك الجزائر "، حيث تم التطرق إليه في المادة 11 بأنه " مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي "، ويخضع بنك الجزائر إلى قواعد المحاسبة التجارية باعتباره تاجرا ولكنه لا يخضع للتسجيل في السجل التجاري، أما عن ملكية رأسماله فهي تعود بالكامل للدولة.

ويسير بنك الجزائر من طرف جهازين هما:¹

أ. المحافظ ونوابه:

يعين المحافظ نوابه بمراسيم رئاسية لمدة ستة سنوات وخمسة سنوات على الترتيب قابلة للتجديد مرة واحدة، وتتمثل المهام الرئيسية للمحافظ في إدارة أعمال بنك الجزائر كاتخاذ مختلف الإجراءات التنفيذية، بيع وشراء الأملاك المنقولة وغير المنقولة، تعيين ممثلي البنك في مجالس المؤسسات الأخرى، تستشير الحكومة كلما وجب عليها مناقشة مسائل تخص النقد والقرض أو تلك التي لها انعكاسات على الوضع النقدي، كما يمارس المحافظ مهامه باسم بنك الجزائر، حيث يقوم بتوقيع كل اتفاقيات بنك الجزائر وتمثيل السلطات في الخارج في الميدان المالي، وله الحديث في تحديد السياسة النقدية الملائمة.

ب. مجلس النقد والقرض:

يؤدي مجلس النقد والقرض وظيفتين: وظيفة مجلس إدارة بنك الجزائر ووظيفة السلطة النقدية في البلاد، وتشكل هذا المجلس من:

- المحافظ رئيسا،
- نواب المحافظ كأعضاء،
- ثلاث موظفين سامين يعينون بموجب مرسوم يصدره رئيس الحكومة، كما يعني ثلاث مستخلفين ليعوضوا الأعضاء الثلاثة إذا اقتضت الضرورة.

¹ الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص ص 199، 201.

ولهذا المجلس صلاحيات واسعة في مجال النقد والقرض ومن أهمها:

- ✓ باعتباره مجلس إدارة البنك، يقوم بإجراء مداولات حول تنظيم البنك والاتفاقيات وذلك بطلب من المحافظ، كما يقوم بتحديد ميزانية البنك وإجراء كل ما يحيط به من تعديلات،
- ✓ باعتباره سلطة نقدية، يقوم بتنظيم إصدار النقود، يحدد شروط تنفيذ عمليات البنك في علاقته مع البنوك والمؤسسات المالية، يسير السياسة النقدية، وضع شروط فتح الفروع والمكاتب التمثيلية للبنوك والمؤسسات المالية الأجنبية ويرخص لها ذلك، كما يحدد قواعد الحذر في تسيير البنوك والمؤسسات المالية مع الزبائن، وتنظيم سوق الصرف ومراقبة الصرف.

2- البنوك والمؤسسات المالية:

إن صدور القانون 90-10 سمح ظهور بنوك ومؤسسات مالية جديدة في المنظومة المصرفية الجزائرية وهذه البنوك جاءت لتدعم البنوك التي كانت متواجدة من قبل في القطاع المصرفي.

أ. البنوك:

لقد عرف الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض البنوك التجارية على أنها:¹ " أشخاص معنوية مهمتها العادية والرئيسية إجراء العمليات الموصوفة في المواد (66-67-68-69) من نفس الأمر، وتتضمن هذه العمليات ما يلي:

- ✓ تلقي الأموال من الجمهور لاسيما في شكل ودائع،
- ✓ منح القروض،
- ✓ توفير وإدارة وسائل الدفع ووضعها تحت تصرف الزبائن،

ويضم النظام المصرفي إلى غاية 2013/07/31:

(20) بنك، ستة بنوك عمومية بما في ذلك صندوق التوفير والاحتياط الذي أصبح بنكا سنة 1990 وأربعة عشر

(14) بنك خاص وهي على النحو الآتي:

¹ أمر رقم 03-11: المؤرخ في 26 أوت 2003 والمتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية (2003/08/27).

الجدول رقم (4-1): البنوك العمومية الناشطة لغاية 2013

اسم البنك	تاريخ الإنشاء	الشبكة البنكية	حجم رأس المال / ألف دج
BNA	1966	197	140.884.599
BADR	1982	140	23.025.342
BEA	1967	91	146.739.041
CPA	1966	139	86.837.546
BDL	1982	148	36.528.708
CNEP	1964	223	49.543.646

المصدر: من إعداد الطالب باعتماد على عدّة مراجع.

الجدول رقم 4-2: البنوك الخاصة الناشطة لغاية 2013 .

اسم البنك	تاريخ الإنشاء	الشبكة البنكية	حجم رأس المال / ألف دج
Baraka Bank	1991	25	14.400.590
Citi Bank	1992	04	19.620.069
ABC	1995	18	10.355.123
SGA	2000	70	17.425.140
BNP Paribas	2002	58	15.656.894
Natixis	2000	12	11.667.013
Trust Bank	2002	12	11.647.684
Gulf Bank	2004	24	11.181.721
Arab Bank PLC	2001	04	10.980.079
The Housing and trade Finance	2003	05	10.242.690
FransBank	2006	02	10.353.758
Calon	2007	01	10.225.392
HSBC	2008	02	10.499.980
Salam Bank	2008	02	10.183.000

المصدر: من إعداد الطالب باعتماد على عدة مراجع.

ب. المؤسسات المالية:

تنص المادة 115 من قانون 90-10 بأن المؤسسات المالية هي: " أشخاص معنوية مهمتها العادية والرئيسية القيام بالأعمال المصرفية ماعدا تلقي الأموال من الجمهور بمعنى المادة 111 "،¹ ويعني هذا الأمر أن المؤسسات المالية تقوم بالقرض على غرار البنوك التجارية، ولكن دون أن تستعمل أموال الغير بمعنى أموال الجمهور في شكل ودائع، أي أن المصدر الأساسي للأموال المستعملة يتمثل في رأسمالها وقروض المساهمة والادخارات طويلة الأجل.

ويضم النظام المصرفي الجزائري سبعة (07) مؤسسات مالية، تنشط خاصة في التمويل التاجيري والاعتماد المستندي، ويمكن عرضها من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (3-4): المؤسسات المالية النشطة لغاية 2013.

اسم المؤسسة	تاريخ التأسيس	المهام
مؤسسة إعادة التمويل الرهني SPH	1997/12/27	إعادة تمويل القروض العقارية الممنوحة من قبل الوسطاء الماليين المعتمدين.
الشركة المالية للاستثمار SoFinance SPA	2001/01/09	تمويل المؤسسات بصفة عامة.
الشركة العربية للإيجار المالي (ALC)	2001/10/03	متخصصة في التمويل التاجيري.
المغربية للإيجار المالي MLA-Leasing	2006/10/07	تقديم قروض عقارية للأفراد وقروض للحصول على الآلات والمعدات الإنتاجية.
سيتيلام الجزائر Cétélem Algérie	2006/03/04	هي فرع تابع للمجموعة BNP Paribas. مختصة في تقديم القروض الاستهلاكية، وتوقفت عن تقييم هذه القروض بعد صدور قانون المالية التكميلي لسنة 2009.
الصندوق الوطني للتعاون الفلاحي CNMA	1972/12/02	كل النشاطات المتصلة بالفلاحة، ما عدا التأمين والتقاعد.
الشركة الوطنية للإيجار المالي SNL	جويلية 2010	تنمية قطاع الشركات الصغيرة والمتوسطة والمهن الحرة.

المصدر: من إعداد الطالب باعتماد على عدّة مواقع من الإنترنت.

¹ بظاهر علي، مرجع سبق ذكره، ص 43.

3-هيئات الرقابة في النظام المصرفي الجزائري:

إن التنظيم الجديد للنظام المصرفي الجزائري والذي بموجبه فتح المجال أمام البنوك الخاصة الوطنية والأجنبية، والذي يعتمد أيضا على قواعد السوق، يتطلب أن تكون للسلطة النقدية آليات وهيئات للرقابة لضمان الانسجام وانضباط السوق المصرفي وليحافظ على الأموال التي تعود في غالبها إلى الغير، وتتكون هيئات الرقابة من:¹

أ. لجنة الرقابة المصرفية:

ينص قانون النقد والقرض في مادته 143 على أنه: " تنشأ لجنة مصرفية مكلفة بمراقبة حسن تطبيق القوانين والأنظمة التي تخضع لها البنوك والمؤسسات المالية وبمعاينة المخالفات المثبتة "

وتشكل اللجنة المصرفية التي تتخذ قراراتها بالأغلبية من:

- محافظ بنك الجزائر رئيسا لها،
 - قاضيين ينتدبان من المحكمة العليا، \شخصين يقترحهما وزير المالية بناء على كفاءتهما في الأعمال المصرفية.
- وتقوم اللجنة المصرفية بأعمالها الرقابية على أساس الوثائق المستندية أو عن طريق زيارتها الميدانية إلى مراكز البنوك والمؤسسات المالية.

ب. مركزية المخاطر:

ينص قانون النقد والقرض في مادته 160 على تأسيس هيئة تقوم بجمع المعلومات سميت مركز المخاطر: " ينظم ويسير البنك الجزائري مصلحة مركزية للمخاطرة على مركز المخاطر تتكفل بجمع أسماء المستفيدين من القروض وطبيعة وسقف القروض الممنوحة والمبالغ المسحوبة والضمانات المعطاة لكل قرض من جميع البنوك والمؤسسات المالية".

¹ لمزيد من تفاصيل أنظر:

-الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص ص 205، 209.

وتتضمن اللائحة 01-93 المؤرخة في 22 مارس 1992 والصادرة عن بنك الجزائر تنظيم مركز المخاطر وطرق عمله:

- يعتبر مركز المخاطر، هيئة المعلومات على مستوى بنك الجزائر ترتبط بكل ما يتعلق بالمستفيدين من القروض البنكية ومؤسسات القرض الأخرى،
- كل هيئات القرض التي لها نشاط داخل الوطن يجب عليها الانضمام إلى هذه المركزية واحترام قواعد عملها احتراما صارما، وينبغي عليها أن تقدم تصريح خاص بكل القروض الممنوحة إلى الزبائن سواء كانوا أشخاصا طبيعيين أم معنويين.

ج. مركزية عوارض الدفع:

قام بنك الجزائر بموجب النظام رقم 02-92 المؤرخ في 22 مارس 1992 بإنشاء مركزية لعوارض الدفع، وفرض على كل الوساطة المالية الانضمام إلى هذه المركزية وتقديم كل المعلومات الضرورية لها. ومهمة مركزية عوارض الدفع، تتلخص في عنصرين:

- الأول، وهو تنظيم بطاقة مركزية لعوارض الدفع وما قد ينجم عنها وتسيرها، وتتضمن هذه البطاقة بطبيعة الحال كل الحوادث المسجلة بشأن مشاكل الدفع أو تسديد القروض.
- الثاني، وهو نشر قائمة عوارض الدفع ومنه يمكن أن ينجم عنها من تبعات وذلك بطريقة دورية وتبليغها إلى الوسطاء الماليين وإلى أية سلطة أخرى معينة.

د. جهاز مكافحة إصدار الشيكات بدون مؤونة:

تم إنشاء هذا الجهاز بموجب النظام 03-92 المؤرخ في 22 مارس 1992، ويعمل هذا الجهاز على تجميع المعلومات المرتبطة بعوارض دفع الشيكات لعدم كفاية الرصيد والقيام بتبليغ هذه المعلومات إلى الوسطاء الماليين المعنيين.

ويجب على الوسطاء الماليين الذين وقعت لديهم عوارض دفع لعدم كفاية الرصيد أو لعدم وجوده أصلا أن يصرحوا بذلك إلى مركزية عوارض الدفع حتى يمكن استغلالها وتبليغها إلى الوسطاء الماليين الآخرين، ويجب عليهم في هذا المجال أن يطلعوا على سجل عوارض الدفع قبل تسليم أول دفتر للشيكات للزبون.

المبحث الثاني: فحص مستوى التطور في النظام المصرفي:

1-2- خصائص النظام المصرفي:

يتكون النظام المصرفي في نهاية 2013 من تسعة وعشرين (29) مصرفا ومؤسسة مالية تقع كل مقراتها الاجتماعية بالجزائر العاصمة.

تتوزع المصارف والمؤسسات المالية المعتمدة كما يلي:¹

- ✓ ستة (06) مصارف عمومية، من بينها صندوق التوفير،
- ✓ ثلاثة عشر (13) مصرفا خاصا برؤوس أموال أجنبية ومصرف واحد (1) برؤوس أموال مختلطة،
- ✓ ثلاثة (03) مؤسسات مالية، من بينها (02) اثنتان عموميتان،
- ✓ خمسة شركات للاعتماد لإيجاري منها اثنتان خاصتان،
- ✓ تعاوضيه للتأمين الفلاحي معتمدة للقيام بالعمليات المصرفية والتي أخذت في نهاية 2009، صفة مؤسسة مالية.

من وجهة العمليات المصرفية، تقوم المصارف بجمع الموارد لدى الجمهور وتوزع القروض للزبائن مباشرة أو من خلال شراء سندات المؤسسات وتضع بحوزة الزبائن أدوات الدفع وتضمن تسييرها، كما تقوم بعمليات مصرفية مختلفة ملحقه.

من جهتها، تقوم المؤسسات المالية بجميع العمليات المصرفية باستثناء جمع الموارد لدى الجمهور وتسيير وسائل الدفع.

¹ بنك الجزائر، تقرير حول الوضعية النقدية والمالية لسنة، 2014.

ومن أجل دراسة خصائص القطاع المصرفي الجزائري وتطوره سوف نركز على ثلاثة (03) مؤشرات رئيسية

هي:

أ- حجم القطاع المصرفي الجزائري.

ب- الكثافة المصرفية،

ج- درجة التركيز.

أولا- حجم القطاع المصرفي الجزائري:

من أهم المؤشرات التي استخدمت في العديد من الأبحاث والتي تعكس حجم القطاع المصرفي:¹

✓ إجمالي أصول البنك المركزي إلى الناتج المحلي الإجمالي،

✓ إجمالي أصول البنوك التجارية إلى الناتج المحلي الإجمالي.

ويعكس هذين المؤشرين أهمية الخدمات المالية التي تقدم من قبل المؤسسات بالنسبة لحجم الاقتصاد، بالإضافة إلى التفرقة بين الأهمية النسبية لكل نوع.

الجدول رقم (4-4): أصول بنك الجزائر والبنوك التجارية إلى الناتج المحلي الإجمالي (2011-2013)

متوسط الفترة (2013-2011)	2013	2012	2011	
%98.33	%94	%102.8	%98.2	أصول بنك الجزائر إلى الناتج المحلي الإجمالي
%61.33	%62.2	%59.9	%61.9	أصول البنوك التجارية إلى الناتج المحلي الإجمالي

¹ عبد الرازق عبد السلام، القطاع المصرفي الجزائري في ظل العولمة، تقييم الأداء ومتطلبات الإصلاح، رسالة غير منشورة لنيل شهادة الدكتوراه، علوم تسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، سنة 2011، 2012، ص 146.

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على تقارير بنك الجزائر حول الوضعية النقدية والمالية لسنة 2013.

نلاحظ من خلال الجدول ارتفاع نسبة أصول بنك الجزائر إلى الناتج المحلي الإجمالي (98.3%) مما يعكس مدى الارتباط بين الحكومة وبنك الجزائر من أجل تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية، إلا أن المتعارف عليه في الدول المتقدمة أن البنوك المركزية تتمثل مهمتها الرئيسية في المحافظة على قيمة العملة محليا ودوليا وتفعيل دورها الرقابي ولا تقوم بأي عمليات تمويل في مجال التنمية الاقتصادية.

أما بالنسبة لأصول قطاع المصارف فهي أقل من حجم الناتج المحلي الإجمالي (61.33%) مما يدل على قدرتها المحدودة في تمويل التنمية، ويعد هذا عاملا من عوامل انخفاض معدلات الادخار في الجزائر.

هذا وتجد الإشارة إلى أن صغر حجم أصول قطاع المصارف (المصارف والمؤسسات المالية) بالنسبة للاقتصاد يعكس مدى قابلية الاقتصاد الجزائري على استيعاب مؤسسات مالية جديدة سواء كانت محلية أو أجنبية.

ثانيا: درجة التركيز:

يقاس التركيز من خلال النسبة المئوية الإجمالي الأصول التي تحتفظ بها المصارف الثلاثة الكبرى في الاقتصاد، ويبين الجدول التالي ارتفاع التركيز في النظام المصرفي الجزائري للفترة 2013/2009.

الجدول رقم (4-5): التركيز في النظام المصرفي الجزائري (2013/2009):

متوسط الفترة	2013	2012	2011	2010	2009	
%75.16	%71.1	%73.5	%74.9	%77.2	%79.1	إجمالي الأصول التي تحوزها المصارف الثلاثة الكبرى

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على تقارير بنك الجزائر حول الوضعية النقدية والمالية لسنة 2014، 2012 و 2010.

يبين الجدول أعلاه ارتفاع درجة التركيز في النظام المصرفي الجزائري (75.16%) مما يوحي بوجود هيكل سوقي له طابع احتكاري متزايد في الصيرفة، من المحتمل أن يؤثر على الكفاءة المصرفية، وذلك من خلال ميل المصارف الكبرى إلى فرض قيود كثيرة على الأنشطة المصرفية، وأحد العوامل التي تفسر ارتفاع معدل التركيز في

الجزائر هو ضعف القطاع المصرفي الخاص المحلي والأجنبي وسيطرة المصارف العمومية المملوكة للدولة لفترة طويلة من الزمن، حيث تمثل المصارف الخاصة الثلاثة الأولى (6.2%) من إجمالي أصول المصارف في نهاية سنة 2013 مقابل (6.1%) في نهاية 2012.

ويشير هذا الارتفاع في نسبة التركز المصرفي في الجزائر انشغالات حول الآثار الممكنة على التنافس المصرفي وتكلفة الإقراض والكفاءة المصرفية والآثار المحتملة على إتاحة الائتمان، أي أنه من المتوقع أن يسخر الخروج عن التنافس الكامل في سوق الائتمان عن أوجه عدم الكفاءة قد تضطر معها المصارف إلى زيادة هامش الفائدة والحد من وصول المؤسسات والأمر إلى الائتمان.

ثالثا- الكثافة المصرفية:

يعتمد الكثير من المصرفيين على نموذج كاميرون Cameron الذي وضع عام 1967 حيث ينص أن لكل 10.000 شخص فرع واحد لمصرف، مبدأ هذا النموذج مبني على عرف دولي حيث يتم قياس عدد الفروع ببساطة من خلال المعادلة التالية:¹

$$\text{الكثافة المصرفية} = \frac{\text{عدد الفروع}}{\text{عدد السكان}} \times 10000$$

إذا كان يساوي (1) فهو عدد مثالي للتوزيع، وإذا كان أكبر من (1) فهناك انحراف موجب بمعنى هناك انتشار كبير للمصارف، وقد يكون هذا الانتشار أكبر من الحاجة إليه مما يشكل عبئا كبيرا من التكلفة على المصارف، وبالتالي انخفاض ربحية البنوك، أما إذا كان أقل من (1) فهناك انحراف سلبي بمعنى انتشار البنوك حسب هذا النموذج غير كافية وبالتالي لا تصل الخدمة المصرفية إلى شركة معينة من الناس ممن هم في حاجة إلى هذه الخدمة، وقد طور هذا النموذج إلى الأخذ بعدد السكان المنتجين فقط.

ويشهد القطاع المصرفي الجزائري بالتوازي مع التطور في نشاط البنوط العمومية والخاصة والمؤسسات المالية الوطنية والأجنبية تطورا مماثلا في شبكة الوكالات البنكية عبر كامل التراب الوطني.

¹ جميل سالم الزيدانين، أساسيات الجهاز المالي، المنظور العملي، دار وائل، الطبعة الأولى، سنة 1999، ص 124.

ففي نهاية ديسمبر 2013، بلغ عدد وكالات الشبكة المصرفية العمومية 1094 وكالة، و315 وكالة للمصارف الخاصة، و85 وكالة للمؤسسات المالية مقابل 1091 وكالة للمصارف العمومية، و301 وكالة للمصارف الخاصة و86 وكالة للمؤسسات المالية في نهاية 2012.

علما أن شبكة المصارف العمومية تغطي كل الولايات بينما طورت المصارف الخاصة شبكاتها أساسا في شمال الوطن.

وعليه فإن مجموع شبائيك وكالات المصارف والمؤسسات المالية بلغ 1494 شبابك مقابل 1478 شبابك سنة 2012، وهو ما يعادل شبابكا واحدا لكل 25600 نسمة مقابل شبابكا واحدا لكل 25370 نسمة في سنة 2012.

هذا ويتأكد الاستقرار النسبي في الصيرفة لسنة 2013 من خلال نسبة اليد العاملة النشطة إلى الشبائيك المصرفية والتي تبلغ 8000 شخصا في سن العمل لكل شبابك مصرفي، مقابل 7700 شخصا في سن العمل لكل شبابك مصرفي سنة 2012، هذا وتتميز شبكة وكالات مركز الصكوك البريدية بأكثر كثافة، حيث تتشكل من 3633 شبابكا في 2013 مقابل 3498 شبابكا في سنة 2012 موزعة على كامل التراب الوطني، وهو ما يعادل شبابكا واحدا لكل 3290 شخصا في سن العمل مقابل 3260 شخصا في سن العمل في سنة 2012.¹

ورغم التحسن في مؤشر عدد الشبائيك البنكية في سنة 2013 مقارنة بسنة 2012، إلا أن هذا المؤشر لا يزال بعيدا عن المعدل العالمي المقدر بشبابك بنكي لكل 10.000 مواطن وهذا وفقا لنموذج Cameron، وبالتالي فإن الخدمة المصرفية في الجزائر لا تصل إلى شريحة من الزبائن ممن هم في حاجة إليها.

¹ بنك الجزائر، تقرير حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2013.

2-2- التطورات في الودائع والائتمان المصرفي:

أ. تطور حجم الودائع:

تعتبر الودائع مركز الثقل في موارد البنوك خصوصا التجارية منها، حيث تمثل تقريبا 90% من إجمالي خصوم المصرف التجاري، ويحتفظ المودعين سواء كانوا أفرادا، رجال أعمال، مؤسسات أو أجهزة حكومية بودائعهم في المصارف التجارية لأسباب متعددة منها:

- ✓ تقدم المصارف للمودعين الأمان وذلك مقارنة بالاحتفاظ بها،
- ✓ تمثل الودائع تحت الطلب أداة للتبادل،
- ✓ تدر الودائع لأجل عائدا لأصحابها.

كما تعتبر قدرة المصارف على تعبئة الموارد أحد الآليات الرئيسية التي تمكنها من الاستثمار في هذه المدخرات وذلك بتخصيصها على شكل ائتمانات مصرفية ومنه تحقيق الأرباح، ومن جهة أخرى كلما استطاعت المصارف في تنويع الموارد المعبئة (الودائع تحت الطلب، الودائع لأجل)، كلما كان لها هذا أفضل من حيث تقليل درجة المخاطر التي قد تتعرض لها هذه المصارف لذا كان من الضروري توضيح نشاط جمع الموارد وتطوره خلال الزمن للمصارف الجزائرية العامة منها والخاصة.*

* لم يتم احتساب الودائع السابقة للاستيراد والتي لم تعد مدرجة (ودائع مجمعة) في الكتلة النقدية (M2) ابتداء من سنة 2007.

الجدول رقم (4-6): تطور الموارد الملتقطة من طرف المصارف الجزائرية (2013/2004)

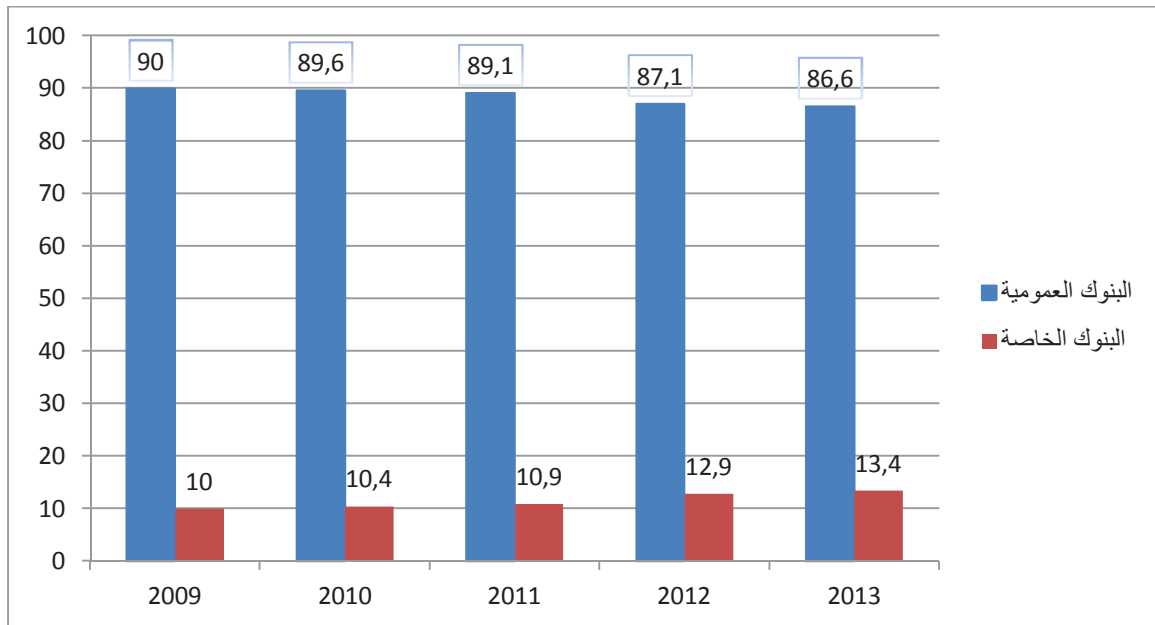
2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	
3537.5	3356.4	3495.9	2763.7	2502.9	2946.9	2560.8	1750.4	1224.4	1127.9	الودائع تحت الطلب
2942.2	2823.3	3095.9	2441.9	2241.9	2705.1	2369.7	1597.8	1108.3	1019.9	- البنوك العمومية
595.3	533.1	400	361.8	261	241.8	191.1	152.9	116.1	108	- البنوك الخاصة
3691.7	3333.6	2787.5	2524.3	2228.9	1991	1761	1649.8	1632.9	1478.7	الودائع لأجل
3380.4	3053.6	2552.3	2333.5	2079	1870.3	1671.5	1584.5	1575.3	1429.7	- البنوك العمومية
311.3	280	235.2	190.8	149.9	120.7	89.5	65.3	57.6	49	- البنوك الخاصة
7787.4	7238	6733	5712.1	5246.4	5161.8	4517.3	3516.4	2960.4	2705.4	مجموع الموارد المجمعة
%86.6	%87.1	%89.1	%89.1	%90	%92.2	%93.1	%92.9	%93	%93.5	- حصة البنوك العمومية
%13.4	%12.9	%10.9	%10.4	%10	%7.8	%6.9	%7.1	%7	%6.5	- حصة البنوك الخاصة

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على تقارير بنك الجزائر حول الوضعية النقدية والمالية لسنة 2007 و 2010 و 2013.

نلاحظ من خلال الجدول رقم (08) ارتفاع نشاط جمع الموارد تحت الطلب ولأجل للمصارف، حيث عرفت نموا بـ 8.1% في سنة 2013 مقابل 6.5% في 2012 و 16.5% في سنة 2011 ورغم كونها في انخفاض تدريجي من حيث نسبة النمو بسبب انخفاض مداخيل المحروقات ابتداء من سنة 2009، إلا أن حصة ودائع المصارف العمومية تبقى معتبرة مقارنة بحصة ودائع المصارف الخاصة رغم انفتاح القطاع المصرفي على رأس المال الخاص والأجنبي ويمكن تفسير هذه الوضعية بسببين رئيسيين:

- ✓ الأول: هيمنة قطاع المحروقات على الاقتصاد الوطني ممثلا بالعديد من المؤسسات العمومية وبالتالي فإن الودائع التي تقوم بتجميدها يتم توظيفها في المصارف العمومية،
- ✓ الثاني: يتعلق بأزمة البنوك الخاصة التي أثرت بشكل كبير على الثقة في هذا النوع من المصارف وجعل المودعين يترددون في إيداع أموالهم لديها، وما يدعم هذا الطرح أن حصة المصارف الخاصة تجاوزت سنة 2000 نسبة 12% من الموارد المتقطعة، لتتخف بعد حدوث أزمة المصارف الخاصة (بنك الخليفة، بنك التجاري الصناعي) سنة 2003، لتصل إلى نسبة 6.5% سنة 2004.¹

الشكل رقم (4-2): حصص البنوك العامة والخاصة من إجمالي الودائع (2009/2013)



المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على تقارير بنك الجزائر حول الوضعية النقدية والمالية لسنة 2010 و 2013.

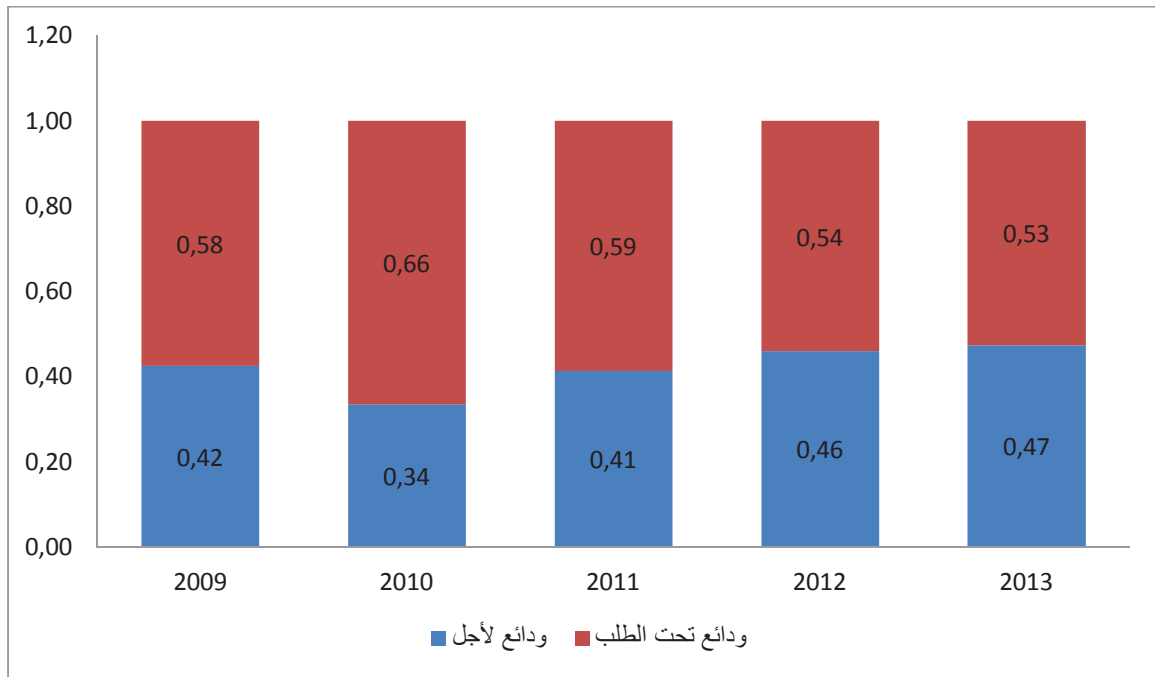
¹ بنك الجزائر، تقرير حول الوضعية النقدية والمالية للجزائر، سنة 2013، ص 103.

ومن ناحية أخرى، عرفت حصة الودائع تحت الطلب المجموعة من طرف المصارف انخفاضا لصالح الودائع أجل: بحيث انتقلت حصة الودائع لأجل في إجمالي الودائع تحت الطلب ولأجل المجموعة من 44.4% سنة 2011 إلى 49.8% سنة 2012 وأخيرا 51.1% في سنة 2013 ويرجع هذا الارتفاع لسببين رئيسيين هما:

- ✓ الأول: انخفاض ودائع قطاع المحروقات التي هي أساسا في شكل ودائع تحت الطلب،
- ✓ الثاني: ارتفاع معدلات الفائدة الدائنة نتيجة الإصلاحات المصرفية التي حفزت المدخرين إلى تحويل أموالهم من ودائع تحت الطلب إلى مدخرات طويلة الأجل (الودائع لأجل).

ويمكننا توضيح ذلك من خلال الشكل الآتي:

الشكل رقم (3-4): حصة الودائع لأجل وتحت الطلب من إجمالي الودائع المجموعة (2013/2009).



المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على تقارير بنك الجزائر حول الوضعية النقدية والمالية لسنة 2010 و 2013.

وقصد التعرف على طبيعة النمو في الودائع المصرفية، ونقوم بربط العلاقة بينها وبين الناتج المحلي الإجمالي (PIB) وهو ما يعرف بالميل المتوسط للودائع المصرفية، فهذا المؤشر يعكس قدرة وفاعلية المصارف التجارية في جذب الودائع وفا لحصتها من (PIB)، حيث يشير (Tybout)، أن قوة الأسواق المالية في أي اقتصاد تقاس

بنسبة الودائع لأجل وللتوفير إلى الناتج الداخلي الخام،¹ ومنه نستطيع من خلال هذا المؤشر أن نقيم أداء المصارف واستراتيجيتها في تحفيز الطلب على الودائع المصرفية بشكل عام والودائع الادخارية بشكل خاص، إضافة إلى هذا ثمة مؤشر آخر يتمثل في الميل الحدي للإيداع المصرفي الذي يبين لنا مدى قدرة المصارف في تغيير اتجاهات الميل نحو الإيداع المصرفي أو مدى ضعفها في ذلك لنا مدى قدرة المصارف في تغيير اتجاهات الميل نحو الإيداع المصرفي أو مدى ضعفها في ذلك مما يستوجب تغيير السياسة المعتمدة والإستراتيجية المطبقة والتي بموجبها يتم تحفيز الطلب على الإيداع المصرفي.²

الجدول رقم (4-7): الميل المتوسط والحدي للودائع المصرفية لدى البنوك التجارية (2013/2005)

الوحدة: مليار دج.

2013	2012	2011	2010	2009	
7787.4	7238	6733	5712.1	5246.4	إجمالي الودائع (1)
3691.5	3333.6	2787.5	2524.3	2228.9	الودائع لأجل (2)
16569.2	16115.5	14526.2	11991.6	9968.0	الناتج المحلي الخام (3)
0.469	0.449	0.463	0.476	0.526	الميل المتوسط لإجمالي الودائع (1/3)
0.222	0.205	0.191	0.210	0.223	الميل المتوسط للودائع لأجل (2/3)
1.210	0.317	0.402	0.230	--	الميل الحدي لإجمالي الودائع*
0.788	0.343	0.103	0.145	--	الميل الحدي للودائع لأجل**

المصدر: من إعداد الباحث

¹ James Tybout, Credit rationing and investment Behaviors, The review of Economics and statistic, Vo.1, N0 4, November, 1983, P 598.

² محمود حمزة الزبيدي، إدارة المصارف، إستراتيجية تعبئة الودائع وتقديم الائتمان، مؤسسة الوراق، ط1، عمان (الأردن)، سنة 2000، ص ص 144، 145.

* الميل الحدي لإجمالي الودائع: تغير في إجمالي الودائع / تغير في الناتج المحلي الإجمالي.

** الميل الحدي للودائع لأجل: تغير في الودائع لأجل / تغير في الناتج المحلي الإجمالي.

تبين بيانات الجدول رقم (09) أن نسبة الميل المتوسط لإجمالي الودائع خلال فترة التحليل كانت محصورة ما بين 52.6% كحد أعلى سنة 2009 و 44.9% كحد أدنى سنة 2012 أي بمتوسط نسبته 47.66% وهي نسبة لا بأس بها، لكن هذه الأخيرة اشتركت فيها كل من الودائع تحت الطلب ولأجل، إلا أن مدى مساهمة الودائع تحت الطلب كانت هي الأكبر حيث بلغ متوسط الميل في فترة التحليل 26.72% في حين بلغ متوسط ميل الودائع لأجل 20.94% رغم أنه من المفروض أن تزداد الودائع لأجل لدى النظام المصرفي عند كل زيادة في الدخل، ومن ناحية أخرى، مدى اهتمام المصارف بهذه الودائع مقارنة مع الودائع تحت الطلب بالرغم من تحملها لأسعار فائدة وهذا لما تقدمه هذه الودائع من مصادر تمويل مستقرة وثابتة لفترة زمنية معلومة للمصارف التجارية.

كما يتضح من خلال تتبع بيانات الجدول رقم أن متوسط الميل الحدي للإبداع المصرفي في الفترة (2013/2009) بلغ (0.53) وهذا يعني أن زيادة الناتج المحلي الإجمالي بمقدار دينار واحد خلال هذه الفترة أدى إلى زيادة في إجمالي الودائع المصرفية بمقدار (0.53) دج موزعة ب (0.34) دج زيادة في الودائع لأجل و(0.19) دج زيادة في الودائع الجارية.

ب- تقييم أداء المصارف في توزيع القروض:

تعتبر القروض المصرفية مصدر رئيسي للتمويل خاصة في اقتصاديات الدول النامية، كما هو الحال في الاقتصاد الجزائري، أين يرتكز التمويل على القطاع المصرفي نظرا لمحدودية نشاط السوق المالي، ولذا سنقوم بتحليل النشاط الإقراضي للمصارف التجارية العامة والخاصة للفترة (2013/2004).

الجدول رقم (4-8): تطور القروض الموزعة بين القطاع العام والخاص في الجزائر(2004/2013)

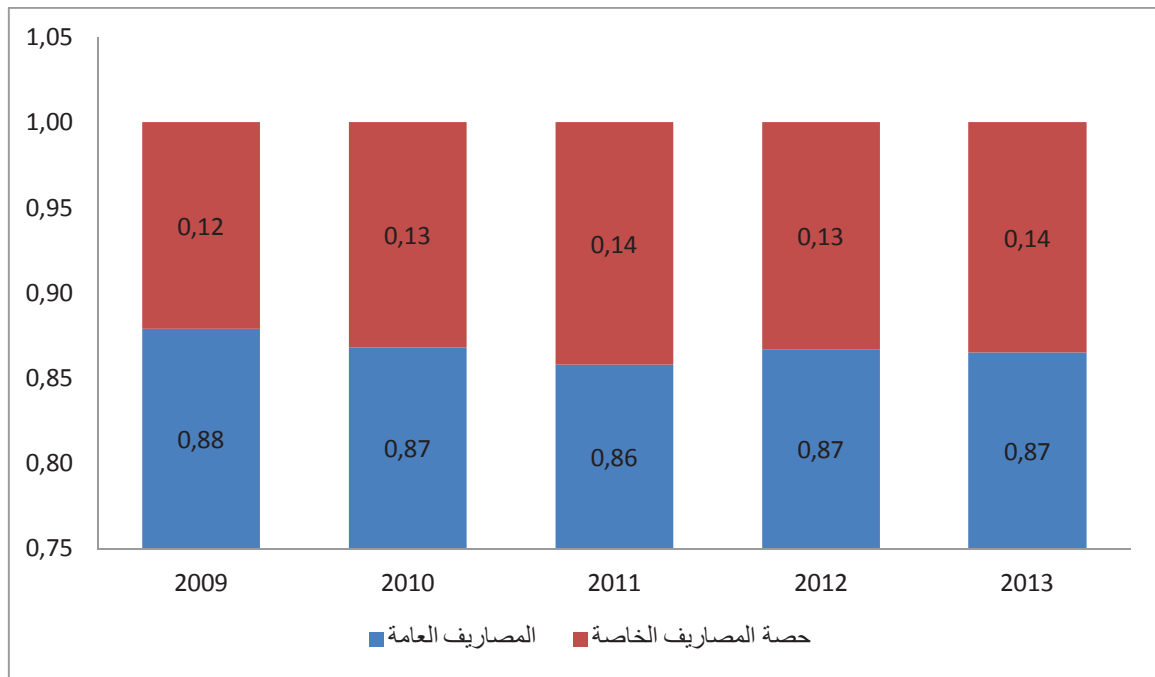
2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	
2434.3	2040.7	1742.3	1461.9	1485.9	1202.2	989.3	848.4	882.5	859.7	قروض القطاع العام
2434.3	2040.7	1742.3	1464.3	1484.9	1200.3	987.3	847.3	881.6	857	- البنوك العمومية
00	00	00	0.1	0.9	1.9	2.0	1.1	0.9	2.7	- البنوك الخاصة
2720.2	2244.9	1982.5	1805.3	1599.2	12111.9	1514.4	1055.7	896.4	674.7	قروض القطاع الخاص
2023.2	1075.4	1451.7	1374.5	1227.1	1086.7	964	879.2	765.3	568.6	- البنوك العمومية
697.0	569.5	530.8	430.8	372.1	325.2	250.4	176.5	131.1	106.1	- البنوك الخاصة
5154.6	4285.7	3724.7	3266.7	3085.1	2614.7	2203.7	1904.1	1778.9	1534.4	مجموع القروض الموزعة
%86.5	%86.7	%85.8	%86.8	%87.9	%87.5	%88.5	%90.7	%92.6	%92.9	- حصة البنوك العمومية
%13.5	%13.3	%14.2	%13.2	%12.1	%12.5	%11.5	%9.3	%7.4	%7.1	- حصة البنوك الخاصة

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على تقارير بنك الجزائر حول الوضعية النقدية والمالية لسنة 2007 و 2010 و 2013.

يبيّن الجدول أعلاه طابع نشاط الإقراض الموجه للاقتصاد الذي قامت به المصارف العامة والخاصة، الذي عرف نموا متواصلا خلال الفترة 2004/2013، إذ نسجل ارتفاع في القروض الممنوحة للقطاع العام بنسبة قدرت بـ 183.1% وارتفاع في حصة القروض الممنوحة للقطاع الخاص بنسبة 303.1% وهو ما يفترض أن ينكس إيجابيا على التنمية الاقتصادية في البلاد.

أما عن حصة المصارف العامة والخاصة من هذه القروض الموزعة على القطاعين العام والخاص فيمكننا توضيحها من خلال الشكل الآتي:

الشكل رقم (4-4): حصة القروض للمصارف العامة والخاصة من إجمالي القروض (2009/2013)



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول رقم

يوضح الشكل أعلاه أن المصارف العمومية لا تزال هي الممول الرئيسي للاقتصاد الوطني حيث بلغت 86.5% سنة 2013 مقابل 86.7% في نهاية 2012 و 85.8% في نهاية 2011، بينما استقرت حصة القروض الموزعة من طرف المصارف الخاصة مقارنة بإجمالي القروض الموزعة في حدود 13%، ويمكن إرجاع سيطرة المصارف العمومية في تمويل الاقتصاد مقارنة بالمصارف الخاصة إلى:

✓ مشاركة المصارف العمومية في تمويل المشاريع الاستثمارية الكبرى خصوصا في قطاعي الطاقة والمياه، وغياب المصارف عن تمويل هكذا مشاريع نظرا لمحدودية موارد هذه الأخيرة مقابل المبالغ الكبيرة لهذه القروض،

✓ الضمان الشبه الكامل في تمويل القطاع العمومي من طرق المصارف العامة، وتردد المصارف الخاصة في تمويل هذا القطاع بسبب عدم مردوديته المالية وتحمل مخاطر عدم السداد.

من جهة أخرى، إذا كانت المصارف العمومية تضمن التمويل الكامل للقطاع العمومي، فإن مساهمتها في تمويل القطاع الخاص تبقى مهمة، حيث بلغت حصتها 74.4% من إجمالي القروض الممنوحة للقطاع الخاص سنة 2013 مقابل 74.6% سنة 2012.

أما عن القروض الموزعة من طرف المصارف الخاصة وبعتماد على بيانات الجدول رقم (10) نجد أنها تتركز بشكل أكبر في تمويل المؤسسات الخاصة والأسر، كما هو مبين من خلال الجدول الآتي:

الجدول رقم (4-9): تطور القروض الموزعة بين القطاع العام والخاص في الجزائر (2013/2004)

وحدة: مليار دج

2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	
2434.3	2040.7	1742.3	1461.9	1485.9	1202.2	989.3	848.4	882.5	859.7	قروض للقطاع العام
%47	%47	%46	%44	%48	%46	%44.9	%44.56	%49.6	%56	نسبتها %
2720.2	2244.9	1982.5	1805.3	1599.2	1411.9	1214.4	1055.5	896.4	674.7	قروض للقطاع الخاص
%53	%53	%54	%56	%52	%54	%55.1	%55.44	%50.3	%44	نسبتها %
5154.6	4285.7	3724.7	3266.7	3085.1	2614.7	2203.7	1904.1	1778.9	1534.4	إجمالي القروض الموزعة

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على بيانات الجدول رقم (...).

كما تبين البيانات الواردة في الجدول رقم (11)، أنه ابتداء من سنة 2005 ارتفعت حصة القروض الممنوحة للقطاع الخاص حصة القروض الموجهة للقطاع العام، وهذا راجع لتوجه الدولة نحو تشجيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.

أما عن تطور القروض الموزعة من طرف المصارف الخاصة والعامة حسب مدة الاستحقاق خلال الفترة (2013/2004) يمكن توضيحها من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (4-10): تطور إجمالي القروض الموزعة على الاقتصاد حسب مدة الاستحقاق)
(2013/2004

وحدة: مليار دج

2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	
1423.4	1361.6	1363	1311	1319.7	1189.4	1026.1	915.7	923.3	828.3	قروض قصيرة الأجل
%27.6	%31.8	%36.6	%40.1	%42.8	%45.5	%46.6	%48.1	%52	%54	نسبتها %
3731.1	2924	2361.7	1955.7	1765.4	1425.3	1177.6	988.4	855.6	706.1	قروض متوسطة وطويلة الأجل
%72.4	%68.2	%63.4	%59.9	%57.2	%54.5	%53.4	%51.9	%48	%46	نسبتها %
5154.5	4285.6	3724.7	3266.7	3085.1	2614.7	2203.7	1904.1	1778.9	1534.4	إجمالي القروض الموزعة

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على تقارير بنك الجزائر حول الوضعية النقدية والمالية لسنة 2013 و 2009 و 2008.

تبين البيانات الواردة في الجدول أعلاه الاتجاه التصاعدي للقروض المتوسطة والطويلة الأجل والتي بلغت حصة نسبية قدرها 72.4% في نهاية 2013 من إجمالي القروض الموزعة مقابل 27.6% بالنسبة للقروض قصيرة الأجل، وظهر هذا الاتجاه التصاعدي ابتداء من سنة 2006، ويعود سبب الارتفاع في القروض المتوسطة والطويلة الأجل مقارنة بالقروض قصيرة الأجل إلى التوسع في القروض الموجهة للاستثمار في قطاع الطاقة وقطاع المياه والبنية التحتية، بالإضافة إلى التوسع في منح القروض العقارية، كما ساهم أيضا الارتفاع في القروض الموجهة لتمويل السلع المعمرة الأخرى لفائدة الأسر في هذا الاتجاه التصاعدي لحصة القروض المتوسطة والطويلة الأجل من حجم القروض الموزعة للاقتصاد.

أما عن قدرة المصارف على تغطية نشاطها الائتماني من خلال الموارد الملتقطة (الودائع)، يمكن توضيحها من خلال استخدام نسبة الودائع المصرفية إلى القروض الممنوحة ويصطلح عليها ب:¹

$$\text{أهمية الودائع} = \frac{\text{الودائع المصرفية}}{\text{القروض والائتمان}}$$

ويشير الارتفاع في تغطية الودائع المصرفية للنشاط الائتماني إلى قدرة المصارف في استخدام أموال المدخرين لتغطية حاجات القطاعات الاقتصادية مما يعكس التحسن في القدرة على جذب الودائع، والنسبة المنخفضة لهذا المؤشر تعكس تدهور القدرة الإبداعية للمصارف التجارية بشكل لا يتناسب مع أنشطتها الائتمانية والاستثمارية، مما يعني لجوؤها إلى السيولة لتغطية عجز بين الموارد المجمعة والقروض الموزعة، ومما لا شك فيه أن استمرار برامج التنمية الاقتصادية والرغبة بمعدلات نمو اقتصادي أكبر يقتضي الرفع في معدل نمو الائتمان المصرفي وخصوصا الائتمان طويل الأجل، الأمر الذي يتطلب تنمية سريعة الودائع الادخارية من قبل المصارف التجارية مما يتطلب إحداث أوعية ادخارية عديدة ومتنوعة حتى يتم جذب المزيد من الأموال الطليقة في الاقتصاد.

ولمعرفة مدى اعتماد المصارف العمومية والخاصة في تغطية أنشطتها الائتمانية عن طريق الودائع الملتقطة بما فيها الودائع تحت الطلب والودائع لأجل، نستعين بالجدول التالي:

¹ د. حمزة محمود الزبيدي، مرجع سابق، ص 139.

الجدول رقم (4-11): أهمية الودائع في تغطية النشاط الائتماني (2013/2005)

وحدة: مليار دج

2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	
3691.7	3333.6	2787.5	2524.3	228.9	1991	1761	1649.8	1632.9	الودائع لأجل
5154.7	4285.7	3724.7	3266.7	3085.1	2614.7	2203.7	1904.1	1778.9	إجمالي القروض
16569.2	16115.5	14526.2	11991.6	10234.98	10993.8	9306.2	8462.4	7545.4	الناتج المحلي الخام
0.71	0.77	0.74	0.77	0.72	0.76	0.79	0.86	0.91	الودائع لأجل/القروض
%22.2	%20.6	%19.1	%21	%30.14	%23.7	%23.6	%22.5	%23.5	إجمالي القروض/ PIB

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على لمعلومات مجمعة من تقارير بنك الجزائر، حول تطورات الوضعية النقدية والمالية في الجزائر لسنوات 2013 و2010 و2008.

يعكس المؤشر (حجم الودائع لأجل / إجمالي القروض) مدى اعتماد المصارف على الودائع المتوسطة والطويلة الأجل لتمويل نشاطها الائتماني، ومن خلال بيانات الجدول رقم (13) سجل هذا المؤشر نسبة أقل من الواحد خلال فترة الدراسة، مما يعني لجود المصارف إلى الودائع الجارية لتغطية وتعويض العجز في الودائع لأجل، ومن جهة أخرى يعني هذا أنه هناك إمكانية لتنمية هذا النوع من الودائع وجذب المزيد منها بغرض خدمة الاستثمار والتنمية الاقتصادية، ويتأتى هذا عن طريق تنويع الأوعية الادخارية.

كما تبين البيانات الواردة في الجدول (13) أن مساهمة المصارف في الناتج المحلي الإجمالي ضعيفة حيث لم تتجاوز سقف 30% طوال فترة الدراسة، وهذا ما يدل أن التوسع في الائتمان لم يتناسب مع التوسع في حجم النشاط الاقتصادي مما قد يولد ضغوطات تضخمية ويؤثر سلبا على معدلات النمو الاقتصادي.

2-3- مؤشرات تطور النظام المالي

من أجل فحص مستوى التطور المالي في الجزائر، سوف نركز على مؤشرات تطور النظام المصرفي كون السوق المالية في الجزائر دورها شبه معدوم.

يوجد العديد من المؤشرات التي استخدمت في الأبحاث لقياس تطور النظام المصرفي، إلا أننا اخترنا بينها ما يتناسب مع البيئة الهيكلية للاقتصاد الجزائري، لذا هذا البحث سوف يكتفي باستعراض أربعة مؤشرات وهي:

- ✓ معدل السيولة،
- ✓ نسبة أشباه النقود إلى الناتج المحلي الاجتماعي،
- ✓ نسبة السيولة النقدية،
- ✓ نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي.

2-3-1- معدل سيولة الاقتصاد (M2/PIB)

يقاس هذا المعدل، عن طريق النسبة بين المجمع النقدي (M2) إلى الناتج المحلي الإجمالي (PIB)، وتميل هذه النسبة إلى الزيادة عندما يتطور النظام المالي وتنوع أدوات الادخار وتنمو السيولة في الاقتصاد، وفي مقابل تنخفض هذه النسبة عندما تقل مختلف أشكال التوظيفات المالية على مستوى المصارف ويجب التنويه أن انخفاض هذا المؤشر قد يعبر عن حالة التطور المالي وذلك عندما يكون متاح للأعوان الاقتصاديين أدوات مالية جديدة ليست مدرجة في المجمع النقدي (M2) تعبر عن الحالة التصاعدية للابتكار المالي، والجدول الآتي يبين تطور هذا المؤشر في الجزائر خلال الفترة (1994-2013).

الجدول رقم (4-12): تطور معدل السيولة (M2/PIB) خلال الفترة (2013/1994)

السنوات	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
M2/PIB (%)	48.6	39.9	35.6	38.9	56.7	55.7	49.3	58.3	65.1	63.9
السنوات	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
M2/PIB (%)	60.9	55.1	58.3	63.8	63.3	72	69.1	68.4	68.4	72.1

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على تقارير بنك الجزائر.

يتضح من الجدول (14) أنه خلال الفترة الممتدة من سنة 1994 حتى سنة 2000 لم تتجاوز نسبة هذا المؤشر 57% وهي نسبة منخفضة إذا ما قورنت بنظيرتها في الدولة المتطورة مالية حيث تتراوح نسبة هذا المؤشر ما بين (60%-67%)، ويعود سبب هذا الانخفاض إلى انتهاج الجزائر لسياسة تقشفية تطبيقا للاتفاقية المبرمة مع صندوق النقد الدولي (برنامج التصحيح الهيكلي)، والتي تمثلت في تخفيض عجز الموازنة، تجميد الأجور، تخفيض العملة وتقليص حجم الإنفاق الحكومي.

وابتداء من سنة 2001 بدأت نسبة معدل السيولة بارتفاع لتقارب النسبة المتعارف عليها في أدييات التطور المصرفي، وهذا نتيجة انتهاج الجزائر لسياسة الإنعاش الاقتصادي وبرنامج دعم النمو بسبب ارتفاع عائدات المحروقات.

2-3-2- نسبة أشباه النقود إلى الناتج المحلي الإجمالي (QM/PIB)

تعتبر نسبة أشباه النقود إلى الناتج المحلي الإجمالي من أهم المؤشرات المستخدمة في قياس تطور النظم المصرفية، فهي تعبر عن مدى قدرة المصارف على توفير التمويل اللازم للمشاريع الاستثمارية طويلة الأجل، وتصل هذه النسبة في الدول ذات النظام المالي المتطور إلى حوالي 40%، والجدول الآتي يبين تطور هذا المؤشر في الجزائر خلال الفترة (2013/1994).

الجدول رقم (4-13): تطور نسبة أشباه النقود إلى (PIB) خلال الفترة (2013/1994)

السنوات	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
QM/PIB (%)	16.65	14	12.7	14.7	27.3	27.5	23.7	29.1	33.3	32.8
السنوات	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
QM/PIB (%)	25.7	23	20.8	18.7	18	22.3	21.05	19.1	20.6	22.2

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على تقارير بنك الجزائر.

نلاحظ من خلال الجدول (15) أن نسبة المؤشر QM/PIB خلال فترة الدراسة كانت منخفضة ثم بدأت بتحسن ابتداء من سنة 1999، وهذا راجع للوفرة المالية التي نتجت عن ارتفاع أسعار المحروقات، إلا أن هذه النسبة تبقى بعيدا عن المعدل السائد في الدول المتطورة مالية، وهذا يعكس ضعف النظام المصرفي تعبئة الادخارات المتوسطة والطويلة الأجل لتمويل المشاريع الاستثمارية التي تتطلب التمويل الطويل والمتوسط الأجل.

2-3-4- نسبة السيولة النقدية (M1/M2)

المؤشر الثالث للتطور المالي هو نسبة السيولة النقدية، أي النسبة بين المجمع النقدي (M1) والمجمع النقدي (M2)، وتعتبر هذه النسبة عن مدى تقدم النظام المصرفي في تعبئة المدخرات، ويعني الارتفاع في هذه النسبة أن العملة كأداة لتسوية المعاملات هي أكثر استخداما، وأن هناك وصول محدود إلى الخدمات المصرفية، أما انخفاضها يعني أن هناك ارتفاعا في درجة تنوع المؤسسات المالية وزيادة الودائع المصرفية وإمكانية أدوات مالية على الخلاف العملة وسهولة استخدامها في المعاملات، والجدول الموالي يبين تطور هذا المؤشر في الجزائر خلال الفترة (2013-1994).

الجدول رقم (4-14): تطور نسبة السيولة النقدية (M1/M2) الفترة (2013/1994)

السنوات	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
M1/M2 (%)	65.7	64.9	64.3	62.7	51.9	50.6	51.7	50	48.8	48.6
السنوات	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
QM/PI (%) B	57.8	58.2	64.2	70.6	68.9	62.5	69.5	71.9	67.7	67.1

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على تقارير بنك الجزائر.

يتضح من الجدول (4-14) أن نسبة السيولة النقدية (M1/M2) كانت مرتفعة خلال فترة الدراسة وهذا يعني الاستخدام الكبير للعملة في تمويل المعاملات وكذا الاحتفاظ بها بدلا عن توظيفها في المصارف خلافا إلى استخدام وسائل الدفع الحديثة كما يعني هذه النسبة مرتفعة في الجزائر أن جزء كبير الحجم من رصيد النقود بمعناه الواسع محتجزا خارج النظام المصرفي، ومنه يمكننا القول أن ارتفاع معدل السيولة (M2/PIB) الذي سبقت الإشارة إليه هو ناتج عن العملة بدلا من زيادة حجم الودائع المصرفية.

2-3-5- نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي:

لقد أكدت البحوث النظرية والعملية أن التعبئة الفعالة للمدخرات المحلية والتخصيص الكفء للموارد يعتمدان على مدى استطاعة القطاع الخاص الحصول على القروض، ووفقا للنموذج الذي وضعه ماكينون وشو، فإن رصيد الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص هو المسئول في نهاية المطاف عن نوعية وكمية تراكم رأس المال (الاستثمار) وبالتالي عن النمو الاقتصادي، ويقال كذلك أن القروض المقدمة إلى القطاع الخاص تعزز الاستثمار ونمو الإنتاجية على نحو أكبر بكثير مما تحققه القروض المقدمة إلى القطاع العام، والجدول الآتي يبين تطور هذه النسبة في الجزائر خلال الفترة (2013/1994).

الجدول رقم (4-15): تطور نسبة الائتمان الخاص إلى PIB خلال الفترة (1994/2013)

السنوات	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
CP/PIB (%)	6.5	5.16	5.36	4	4.56	5.38	6	6.8	12.5	11.48
السنوات	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
CP/PIB (%)	11.2	11.7	12.1	15.2	16.3	16.05	15.06	13.65	13.94	16.42

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على تقارير بنك الجزائر.

نلاحظ من خلال الجدول (14)، انخفاض نسبة القروض الممنوحة من المصارف للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي بحيث لم تتجاوز في المتوسط (9.78%) مقارنة بنظيرتها في الدول المتطورة ماليا، حيث يبلغ متوسط هذه النسبة (53%)، وهذا ما يدل على محدودية الخدمات المالية ومنه ضعف الوساطة المالية، رغم أجل صلاحيات المالية التي قامت بها الجزائر، ومن جهة أخرى سيطرة القطاع العمومي على حجم القروض المقدمة للاقتصاد.

المبحث الثالث: قياس علاقات التكامل المشترك و علاقات السببية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي

3-1- نموذج ، المتغيرات والمنهج القياسي:

3-1-1- النموذج ومتغيرات الدراسة:

للإجابة على الإشكالية المطروحة في هذه الدراسة، استخدمنا نموذج من متغيرين هما:

• متغير النمو الاقتصادي ويعبر عنه بناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (PIB_r)

• متغير تطور النظام المالي (DVF)

وعليه يأخذ نموذج الدراسة الصيغة التالية:

$$(PIB_r)_t = A_1 + B_1(DVF)_t + \varepsilon_{1t} \dots \dots \dots (1 - a)$$

$$(DVF)_t = A_2 + B_2(PIB_r)_t + \varepsilon_{2t} \dots \dots \dots (1 - b)$$

بحيث:

المعادلة (1 - a) تمثل انحدار متغير تطور النظام المالي (DVF) على متغير النمو الاقتصادي (PIB_r).

المعادلة (1 - b) تمثل انحدار متغير النمو الاقتصادي (PIB_r) على متغير تطور النظام المالي (DVF).

ε_{1t} يمثل حد الخطأ العشوائي للمعادلة مع افتراض أن قيمته موزعة توزيعا طبيعيا بوسط حسابي معدوم وتباين ثابت.

ε_{2t} يمثل حد الخطأ العشوائي للمعادلة مع افتراض أن قيمته موزعة توزيعا طبيعيا بوسط حسابي معدوم وتباين ثابت.

وباستخدام المؤشرات التي تعبر عن متغير التطور المالي، والمتمثلة في:

• M2/PIB: نسبة عرض النقود بالمفهوم الواسع إلى الناتج المحلي الإجمالي.

• CP/PIB: نسبة القروض المحلية للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي

• QM/PIB: نسبة أشباه النقد إلى الناتج المحلي الإجمالي.

وباستخدام مؤشرات تطور النظام المالي يصبح لدينا ثلاث نماذج فرعية هي على النحو الآتي:

• النموذج الفرعي الأول: يتم من خلاله دراسة العلاقة السببية بين (M2/PIB)_t والنمو الاقتصادي (PIB_r)_t

$$(PIB_r)_t = \alpha_1 + \beta_1 (M2/PIB)_t + u_{1t} \dots \dots \dots (2 - a)$$

$$(M2/PIB_r)_t = \alpha_2 + \beta_2 (PIB_r)_t + u_{2t} \dots \dots \dots (2 - b)$$

• النموذج الفرعي الثاني: يتم من خلاله دراسة العلاقة السببية بين (CP/PIB)_t والنمو الاقتصادي (PIB_r)_t

$$(PIB_r)_t = \alpha_3 + \beta_3 (CP/PIB)_t + u_{3t} \dots \dots \dots (3 - a)$$

$$(CP/PIB_r)_t = \alpha_4 + \beta_4 (PIB_r)_t + u_{4t} \dots \dots \dots (3 - b)$$

• النموذج الفرعي الثالث: يتم من خلا له دراسة العلاقة السببية بين $(QM/PIB)_t$ والنمو الاقتصادي $(PIB_r)_t$

$$(PIB_r)_t = \alpha_5 + \beta_5(QM/PIB)_t + u_{5t} \dots \dots \dots (4 - a)$$

$$(QM/PIB_r)_t = \alpha_6 + \beta_6(PIB_r)_t + u_{6t} \dots \dots \dots (4 - b)$$

بما أن معظم الدراسات التي تستخدم منهجية التكامل المشترك، كما هو الحال في هذه الدراسة، أن تؤخذ المتغيرات بشكل لوغاريتمي بغرض تقليص تباين السلاسل الزمنية من جهة وتخفيض أثر المتغيرات الشاذة من جهة ثانية، فتنطبق منهج التكامل المشترك على السلاسل الزمنية دون أخذ لوغاريتمات هذه السلاسل الزمنية قد يؤدي إلى نتائج مضللة نتيجة لعدم ثبوت تباين السلاسل الزمنية، وبأخذ الشكل اللوغاريتمي لمختلف السلاسل الزمنية المستخدمة في هذه الدراسة نعيد توصيف المتغيرات السابق ذكرها على النحو الآتي:

الجدول رقم 4-16 : توصيف متغيرات الدراسة

الرمز المستخدم في الدراسة	متغيرات الدراسة
LY_r	- لوغاريتم الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي $\log PIB_r$
$LM2Y$	- لوغاريتم نسبة عرض النقد بالمفهوم الواسع إلى إجمالي الناتج المحلي $\log(M2/PIB)$
$LCPY$	- لوغاريتم نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي $\log(CP/PIB)$
$LQMY$	- لوغاريتم نسبة أشباه النقد إلى الناتج المحلي الإجمالي $\log(QM/PIB)$

المصدر: من إعداد الباحث

أما عن مصادر البيانات وفترة الدراسة، اعتمدنا وفقا لمتطلبات النماذج الفرعية الثلاثة على بيانات السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة للفترة (1990-2014):

والمصادر المتمثلة في الجهات الرسمية التالية:

- قاعدة البيانات لبنك الجزائر.
- قاعدة البيانات للديوان الوطني للإحصاء.

3-1-2- المنهج القياسي المستخدم:

تستند منهجية الدراسة لمعرفة العلاقة السببية بين مؤشر النمو الاقتصادي ومؤشرات التطور المالي على

المراحل التالية:

- 1- اختبار جذور الوحدة لاختبار استقرار السلاسل الزمنية موضع الدراسة.
- 2- اختبار التكامل المشترك لتحديد العلاقة التوازنية طويلة الأجل بين مؤشر النمو ومؤشرات التطور المالي.
- 3- اختبار (Granger) للعلاقة السببية لتحديد اتجاه العلاقة السببية بين مؤشر النمو الاقتصادي ومؤشرات التطور المالي.

و فيما يلي عرض مختصر لمراحل الدراسة:

إن الارتباط بين المتغيرات الاقتصادية يمثل النموذج الأوسع انتشارا في تحليل الظواهر الاقتصادية، إلا أن الارتباط بحد ذاته لا يعني وجود علة وسبب ما بين المتغيرات بقدر ما يعبر عن الاقتران زمانا أو مكانا.

وبالتالي يصعب استخدام تقلب المتغيرات في تفسير ما يحدث بالمتغيرات المرتبطة معها، لذلك فإن التعرف غير الصحيح على العلاقة السببية وتشخيصها يعد مصدرا ممثلا للخطأ¹.

لهذا يعد تحليل السببية ما بين المتغيرات، منهجا مفضلا في التعرف على العلاقات الاقتصادية مقارنة

بمنهج الارتباط والانحدار الإحصائي المجرد.

لذلك استخدمنا في هذه الدراسة مفهوم جرانجر للسببية، وخاصة في مجال تشخيص اتجاه التأثير، حيث

أن الأسلوب بإطاره العام يتضمن تحديد ما إذا كان التغيير في التطور المالي يؤدي إلى حدوث تغيير في النمو الاقتصادي أو العكس. وهذا يتطلب أن يكون المتغير المعبر عن التطور المالي قادر على التنبؤ بالمتغير المعبر عن

النمو الاقتصادي، وفي حالة كون التشخيص غير قادر على التنبؤ بالنمو الاقتصادي تنعدم السببية.

¹ جيمس جوارستروب، الاقتصاد الكلي: الاختيار العام والخاص" ترجمة عبد الفتاح عبد الرحمن، دار المريخ، رياض، 1988- ص134.

إلا أن إجراء اختبار السببية يتطلب التأكد من مدى استقرار السلاسل الزمنية المستخدمة في الدراسة، لأن غياب صفة الاستقرار قد يجعل الانحدار المقدر زائفا. فارتفاع قيمة معامل التحديد (R^2) والمعنوية الإحصائية قد يقترن بارتباط متسلسل حيث تؤثر ظروف معينة على المتغيرات جميعا لتجعلها تتغير باتجاه واحد مع انعدام العلاقة الحقيقية فيما بينها¹.

لذلك لابد من إخضاع المتغيرات محل الدراسة إلى اختبار جذر الوحدة للتحقق من درجة تكامل سلاسلها الزمنية.

أولا: اختبارات جذر الوحدة

يوجد على المستوى التطبيقي عدة اختبارات يمكن استخدامها لاختبار صفة الاستقرار في السلسلة الزمنية، و سيتم التركيز على اختبارات جذر الوحدة لأنها من أكثر الاختبارات استخداما في التطبيقات العملية. يتم عن طريق اختبار جذر الوحدة تحديد ما إذا كانت متغيرات الدراسة مستقرة في مستواها أم عند حساب الفروق، ومن أهم هذه الاختبارات:²

✓ اختبار ديكي فوللر المبسط (Dickey-fuller,1979).

✓ اختبار ديكي فوللر المطور (Augmented Dickey-fuller,1981).

✓ اختبار فيلبس بيرون (Phillips- Perron, 1988)

وسوف نعلم في دراسة استقرار السلاسل الزمنية على اختبار ديكي فوللر المطور (A.D.F,1981).

ثانيا: اختبار التكامل المشترك

بعد دراسة استقرارية السلاسل الزمنية محل الدراسة، نأتي للمرحلة الثانية و المتمثلة في اختبار التكامل المشترك، و يعني التكامل المشترك إمكانية وجود توازن طويل الأجل بين السلاسل الزمنية غير مستقرة في مستوياتها، أي بمعنى وجود خواص المدى الطويل بين السلاسل الزمنية أو أكثر ، فقد وجد العالمان (Engel- Granger, 1987) ، أنه ليست في كل الحالات التي تكون فيها البيانات السلسلة الزمنية غير مستقرة يكون الانحدار المقدر زائفا.

¹ - عطية عبد القادر محمد، الحديث في الاقتصاد القياسين الإسكندرية،الدار الجامعية، 2005- ص643.

² - نفس المرجع، نفس الصفحة .

فبيانات السلسلة الزمنية للمتغيرات إذا كانت متكاملة من رتبة واحدة يقال أنها متساوية التكامل ، ومن ثم فإن علاقة الانحدار المقدرة بينهما لا تكون زائفة على الرغم عدم استقرار السلاسل الزمنية، حيث تؤدي التقلبات في أحدهما لإلغاء التقلبات في الأخرى بطريقة تجعل النسبة بين قيمتهما ثابتة عبر الزمن.

ولعل هذا يعني أن بيانات السلاسل الزمنية قد تكون غير مستقرة إذا ما أخذت كل على حدة، ولكنها تكون مستقرة كمجموعة.

ومثل هذه العلاقة طويلة الأجل بين مجموعة المتغيرات تعتبر مفيدة في التنبؤ بقيم المتغير التابع بدلالة مجموعة من المتغيرات المستقلة.

ومن أهم اختبارات التكامل المشترك نجد :

✓ اختبار التكامل المشترك بطريقة انجل و جرانجر (Engle-Granger test)

✓ اختبار التكامل المشترك بطريقة داريون واتسون (CRDW-test)

✓ اختبار التكامل المشترك بطريقة (johansen-juseluis Co integration)

✓ سوف نعتمد في هذه الدراسة لاختبار التكامل المشترك على اختبار (johansen-

juseluisCointegration)، لأن هذا الاختبار يتفوق على اختبار نظرا لأنه يتناسب مع العينات صغيرة

الحجم والاهم من ذلك أن هذا الاختبار يكشف عن ما اذا كان هناك تكاملا مشتركا فريدا أي يتحقق التكامل

المشترك فقط في حالة انحدار المتغير التابع على المتغيرات المستقلة وهذا له أهميته في نظرية التكامل المشترك حيث

تشير إلى انه في حالة عدم وجود تكامل مشترك فريد فان العلاقة التوازنية بين المتغيرات تظل ماثرا للشك و

التساؤل¹ .

ولتحديد عدد متجهات التكامل المشترك، يقترح (Johansen,1988) و (Johansen &

Juseluis, 1990)، اختبارين إحصائيين² . الأول اختبار الأثر (trace test) ويرمز له بـ (λ_{trace})

الذي يختبر فرضية عدم القائلة أن عدد متجهات التكامل المشترك المتميزة يقل عن أو يساوي العدد (q) مقابل

الفرض البديل العام (q=r)، ويحسب هذا الاختبار بالصيغة التالية:

¹ -عابد بن عابد العبدلي، مرجع سبق ذكره، ص 26.

² -نفس المرجع ، ص 26.

$$\lambda_{trace}(r) = -T \sum_{i=r+1}^P \ln(1 - \hat{\lambda}_i)$$

حيث: $\lambda_{r+1}, \dots, \dots, \lambda_n$ تمثل أقل المتجهات الكامنة (eigenvectors) (P-r)، وتدل فرضية العدم أن عدد متجهات التكامل المشترك الكامنة يساوي أو يقل عن (r).

أما الاختبار الثاني فهو اختبار القيمة الكامنة العظمى (maximal eigenvalue) ويرمز له بـ (λ_{max}) الذي يمكنه حسابه انطلاقا من العلاقة التالية :

$$\lambda_{max}(r, r + 1) = -T \ln(1 - \hat{\lambda}_{r+1})$$

ويتعلق هذا الاختبار باختبار فرضية العدم القائلة أن هناك (r) متجه للتكامل المشترك، مقابل الفرض البديل بوجود (r+1) متجه للتكامل المشترك.

ثالثا: اختبار السببية

تعد مساهمة *Granger* من أبرز الدراسات التي تعرضت لمفهوم السببية وطبقا له ، إذا كان لدينا سلسلتان زمنيتان تعبران عن تطور ظاهرتين اقتصاديتين عبر الزمن t وكانت السلسلة y_t تحتوي على المعلومات التي من خلالها يمكن تحسين التوقعات بالنسبة للسلسلة x_t في هذه الحالة نقول أن المتغير y_t يسبب المتغير x_t . ومن المشاكل التي توجد في هذه الحالة هو أن بيانات السلسلة الزمنية لمتغير ما كثيرا ما تكون مرتبطة ، أي يوجد ارتباط ذاتي بين قيم المتغير الواحد عبر الزمن ، ولاستبعاد أثر هذا الارتباط الذاتي إن وجد يتم إدراج قيم نفس المتغير التابع لعدد من الفجوات الزمنية كمتغيرات تفسيرية في علاقة السببية المراد قياسها، يضاف إلى ذلك إدراج قيم المتغير التفسيري لعدد من الفجوات الزمنية كمتغيرات تفسيرية أيضا، وذلك باعتبار أن السبب يسبق النتيجة في الزمن.

بناء على ما سبق يتطلب اختبار السببية لـ (*Granger*) تقدير نموذج الانحدار الذاتي (VAR)

ثنائي الاتجاه (*Bidirectionnel*) الذي يصف سلوك المتغيرين x_t و y_t :¹

¹-granger, C.W, «some recent development in a concept of causality », journal of econometrics, Vol 39, 1988, PP 199-211.

$$Y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^p a_i Y_{t-i} + \sum_{i=1}^p b_i Y_{t-i} + u_t \dots \dots \dots (1)$$

$$X_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^p c_i X_{t-i} + \sum_{i=1}^p b_i Y_{t-i} + V_t \dots \dots \dots (21)$$

ويعتبر اختبار *Granger* حساسا لاختبار الفجوة الزمنية للمتغيرات التفسيرية في معادلات العلاقة السببية. بحيث إذا كانت الفجوة الزمنية المختار أقل من الفجوة الزمنية الصحيحة ، فإن تجاهل القيم المتباطئة ذات العلاقة سيؤدي إلى تحيز في النتائج.

وإذا كانت الفجوة الزمنية المختارة أكبر من الفجوة الصحيحة، فإن إضافة قيم متباطئة ليس لها علاقة سيؤدي إلى أن تكون قيم المعالم غير ذات كفاءة (*inefficient*) ومن أجل التغلب على المشاكل المصاحبة لعدم اختيار الفجوة الملائمة أترح (*Hsiao, 1981*) طريقة تعتمد على الجمع بين الطريقة السببية لـ (*Granger*) و خطأ التوقع النهائي (*F.P.E*)¹.

3-2-2- نتائج الدراسة القياسية:

نحاول من خلال هذا المطلب معرفة طبيعة العلاقة واتجاه السببية بين مؤشرات التطور المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (1990-2014).

قام الباحث في بادئ الأمر، باختبار استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة بالاعتماد على اختبار جذر الوحدة، ثم في المرحلة الثانية نقوم باختبار وجود علاقة توازنية طويلة المدى بين النمو الاقتصادي والتطور المالي بمختلف مؤشرات بالاعتماد على اختبار التكامل المشترك، وفي المرحلة الثالثة نتقل لتعيين وتحديد اتجاه العلاقة السببية بين النمو الاقتصادي والتطور المالي بمؤشرات الثلاثة من خلال اختبار (*Granger*) للسببية .

3-2-1- اختبار إستقرارية البيانات

للتأكد من مدى استقرار السلاسل الزمنية للمتغيرات موضع الدراسة ، وتحديد درجة تكاملها تم استخدام اختبار «ديكي-فولر» المطور ، (*A.D.F*)، والجدول الآتي يبين نتائج تحليل السلاسل الزمنية:

¹- Hsiao, M.W , " Autoregressive modeling and money-income causality detection" , journal economics, Vol 7, 1987, PP 55-51.

الجدول رقم (4-16): اختبار جذر الوحدة للمستويات ولل فروق الأولى باستخدام (A.D.F)

اختبار الفروق الأولى بمقطع	اختبار الفروق الأولى بمقطع	اختبار المستوى بمقطع	اختبار المستوى بمقطع	
-3.246	** -3.168	-2.517	-1.407	LY
** -3.215	* -6.183	-2.214	-1.755	LM2Y
-3.121	* -3.705	-2.115	-1.843	LCPy
** -3.691	* -6.781	-2.014	-1.626	LQMY

* معنوية عند مستوى 1% حسب قيم الجندولية ل(Mackinnon ;1996)

** معنوية عند مستوى 5% حسب قيم الجندولية ل(Mackinnon ;1996)

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات (E.Views 5)

يبين الجدول (4-16) القيم المحسوبة لمستوى المتغيرات ول فروقها الأولى بتطبيق اختبار ديكي فولر الموسع ADF. وتبين من فحص هذه القيم بوضوح أن القيم المحسوبة لمستويات المتغيرات تقل عن القيم الحرجة عند مستوى معنوية (1% و 5%). مما يعني عدم إمكانية رفض فرضية جذر الوحدة لكل من مستويات السلاسل الزمنية. لذلك فإن السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة هي سلاسل غير مستقرة. وتطبيق اختبار (ADF) على الفروق الأولى للسلاسل الزمنية كشفت نتائج الاختبار عن رفض الفرض العدمي بوجود جذر وحدة عند مستوى معنوية (5%) وبعضها عند (1%) ، لا سيما في حالة الانحدار بدون اتجاه.

وعليه يمكننا الاستنتاج بأن السلاسل الزمنية وهي: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ونسبة إجمالي عرض النقد بالمفهوم الواسع إلى إجمالي الناتج المحلي ونسبة الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي ونسبة أشباه النقود إلى إجمالي الناتج المحلي هي سلاسل زمنية غير مستقرة في المستوى ولكنها مستقرة في الفروق الأولى.

ولهذا كل متغير يعتبر متكامل من الدرجة الأولى أي :

$$LY_t \sim IN(1)$$

$$LM2Y_t \sim IN(1)$$

$$LCPY_t \sim IN(1)$$

$$LQMY_t \sim IN(1)$$

طالما أن الفروق الأولى لكل منها متكامل من الدرجة الصفر أي :

$$\Delta LY_t \sim IN(0)$$

$$\Delta LM2Y_t \sim IN(0)$$

$$\Delta LCPY_t \sim IN(0)$$

$$\Delta LQMY_t \sim IN(0)$$

وهذه النتائج تنسجم مع النظرية القياسية التي تفترض أن اغلب المتغيرات الاقتصادية الكلية تكون غير

مستقرة في المستوى ولكنها تصبح مستقرة في الفرق الأول.

علاقات التكامل المشترك والسببية بين (LY_t) و $(LM2Y_t)$

اختبار التكامل المشترك بين (LY_t) و $(LM2Y_t)$:

بعد أن وجدنا أن المتغير لوجاريتم الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (LY_t) ولوجاريتم بنسبة عرض النقد

بالمفهوم الواسع إلى إجمالي الناتج المحلي $(LM2Y_t)$ متكاملين من نفس الرتبة:

$(LY_t) \sim \ln 1$ ، $LM2Y_t \sim \ln 1$ نتقل إلى المرحلة الموالية والمتمثلة في دراسة التكامل المشترك بين

السلسلتين الزميتين، و ذلك لإثبات إمكانية وجود علاقة طويلة المدى بينهما مستخدمين في ذلك اختبار

التكامل المشترك بطريقة (Johansen cointegration) معتمدين في ذلك على اختبارين هما:

اختبار الأثر (trace test) ويسمى أيضا اختبار λ_{trace}

- اختبار القيمة الذاتية العظمى λ_{max} .

الجدول رقم(4-17)، اختبار التكامل المشترك بين (LY_t) و $(LM2Y_t)$

مستوى المعنوية		λ_{max}	فرض العدم	مستوى المعنوية		λ_{trace}	فرض العدم
%5	%1			%5	%1		
20,20	15,67	24,737	r=0	19,96	24,60	29,94	r=0
12,97	9,24	5,210	r≤1	9,24	12,97	5,210	r≤1

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews.5

يوضح الجدول(....) اختبار التكامل المشترك المبني على اختبار القيم الذاتية العظمى λ_{max} و اختبار الأثر λ_{trace} حيث أن الناتج المحلي في الحقيقي (LY_t) ونسبة النقد بالمفهوم الواسع إلى إجمالي الناتج المحلي $(LM2Y_t)$ أنه لا يمكن قبول فرض العدم ($r=0$) بعدم وجود تكامل مشترك عند مستوى معنوية (1%) و (5%)، ولكن لا يمكن رفض فرض العدم ($r≤1$) عند مستوى معنوية (1%) و (5%) ، و لذا توجد معادلة تكامل مشترك واحدة فقط . و هذا يعني أن هناك علاقة توازنية طويلة الأجل بين لوغاريتم الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (LY_t) ولوغاريتم نسبة النقد بالمفهوم الواسع إلى إجمالي الناتج المحلي $(LM2Y_t)$.

العلاقة السببية بين (LY_t) و $(LM2Y_t)$:

أن اختبار التكامل المشترك ل(Johansen) وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين لوغاريتم الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (LY_t) ولوغاريتم نسبة النقد بالمفهوم الواسع إلى إجمالي الناتج المحلي $(LM2Y_t)$ ، ولكن منهج (Johansen) لا يبين أي من المتغيرين يسبب الآخر، لذلك فإن اختبار السببية ل(Granger) يسمح بتحديد اتجاه العلاقة السببية بين هذين المتغيرين، وباستخدام العلاقة الآتية يمكن تحديد اتجاه العلاقة السببية بين المتغيرين:

$$\Delta LY_t = \sum_{i=1}^m ai \Delta y_{t-i} + \sum_{j=1}^n bj \Delta LM2y_{t-j} + \mu_t$$

$$\Delta LM2Y_t = \sum_{i=1}^r ci \Delta LM2y_{t-i} + \sum_{j=1}^s dj \Delta ly_{t-j} + v_t$$

بما أن اختبار (Granger) للسببية يتأثر بالفجوات الزمنية لا بد من تحديد الفجوة الزمنية المناسبة عن طريق اختبار (Hsiao) والذي يعتمد على خطأ التوقع النهائي (F.P.E) لكل من (ΔLY_t) و $(\Delta LM2Y_t)$. وسوف ننطلق من فترة تباطؤ مزدوجة تساوي أربعة ومن ثم نقلص فترات الإبطاء بالتدرج، ونحسب خطأ التوقع النهائي لمختلف متوافقات فترات إبطاء المتغيرات، ويتضح من النتائج المتحصل عليها أن فترات التباطؤ المناسبة هي:

الجدول رقم (4-18) الفجوة الزمنية المناسبة لمعادلة (ΔLY_t) و $(\Delta LM2Y_t)$.

الرمز	الفجوة الزمنية المناسبة
n	2
m	4
r	3
s	3

المصدر: من إعداد الباحث.

وبناء عليه يمكن كتابة معادلة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (ΔLY_t) التي سوف يتم تقديرها لتحديد اتجاه السببية على النحو الآتي:

$$(\Delta LY_t) = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta LY_{t-1} + \alpha_2 \Delta LY_{t-2} + \alpha_3 \Delta LY_{t-3} + \beta_1 \Delta LM2Y_{t-1} + \beta_2 \Delta LM2Y_{t-2} + \mu_t$$

أما معادلة نسبة النقود بمفهوم الواسع إلى الناتج المحلي الإجمالي $(\Delta LM2Y_t)$ التي سوف يتم تقديرها لتحديد اتجاه السببية فهي على النحو الآتي:

$$(\Delta LM2Y_t) = \beta_0 + c_1 \Delta LM2Y_{t-1} + c_2 \Delta LM2Y_{t-2} + c_3 \Delta LM2Y_{t-3} + d_1 \Delta LY_{t-1} + d_2 \Delta LY_{t-2} + d_3 \Delta LY_{t-3} + \nu_t$$

وبتقدير المعادلتين السابقتين باستخدام (MCO) نتحصل على النتائج المرفقة في الجدول التالي:

	المتغير التابع	
	ΔIY_t	$\Delta IM2Y_t$
constant	-0,112 (-2 , 114)	0,015(0,316)
ΔIY_{t-1}	1,118 (4 ,670)	0,787(3,525)
ΔIY_{t-2}	-0,598(-2,088)	-0,539(-2,129)
ΔIY_{t-3}	-0,236(-0,945)	-0,369(-1,420)
ΔIY_{t-4}	0,033 (0,192)	
$\Delta IM2Y_{t-1}$	-0,469(-1,250)	0,074(0,282)
$\Delta IM2Y_{t-2}$	0,889(3,005)	0,649(2,301)
$\Delta IM2Y_{t-3}$		-0,172(-1,088)
R ²	0,796	0,791
DW	2,35	1,782
SE	0,191	0,179

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات 5 . Eviews

بعد اختبار الفجوة الزمنية المناسبة وإجراء الانحدار المعادلتين لسابقتين باستخدام طريقة المربعات الصغرى (MCO) لاختبار العلاقة السببية بين (IY_t) و $(IM2Y_t)$ ، وجدنا أن التغيرات في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي كمؤشر معبر عن النمو الاقتصادي تساعد في تفسير التغيرات في نسبة النقد بالمفهوم الواسع إلى الناتج المحلي الإجمالي كمؤشر معبر عن التطور المالي، أي أن (IY_t) يسبب $(IM2Y_t)$ حسب مفهوم (Granger) فقد بلغت قيمة (F) المحسوبة (5.73) وهي معنوية عند مستوى (5%). في حين أن التغيرات في $(IM2Y_t)$ لا تسبب التغيرات في (IY_t) حسب مفهوم (Granger)، فقد بلغت قيمة (F) المحسوبة (2,75) وهي غير معنوية عند مستوى (5%).

وعليه فهناك علاقة سببية في الأجل القصير تتجه من النمو الاقتصادي المعبر عنه ب (IY_t) إلى التطور المالي المعبر عنه ب $(IM2Y_t)$

جدول رقم(4-20) العلاقة السببية في الأجل القصير بين (LY_t) و $(LM2Y_t)$

معادلة الانحدار	فترات الإبطاء	قيمة (F) المحسوبة	اتجاه السببية
Y_t على $M2Y_t$	(2 , 4)	2,75	$M2Y_t$ لا تسبب Y_t
$M2Y_t$ على Y_t	(3 , 3)	5,73	Y_t تسبب $M2Y_t$

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات Eviews . 5

علاقة التكامل المشترك والسببية بين (LY_t) و $(LCPY)_t$

اختبار التكامل المشترك بين (LY_t) و $(LCPY)_t$

بما أن السلسلتين الزمنيتين لوغاريتم الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (LY_t) ولوغاريتم نسبة الائتمان الخاص

إلى إجمالي الناتج المحلي و $(LCPY)_t$ متكاملتين من نفس الدرجة أي: $\ln 1 \sim (LcpY)_t$

و $\ln 1 \sim (LY)_t$ نقوم بدراسة التكامل المشترك بين السلسلتين الزمنيتين وذلك لإثبات إمكانية وجود

علاقة طويلة المدى بينهما، معتمدين في ذلك على اختبار التكامل المشترك بطريقة

(Johansen cointegration test)، أما عن نتائج الاختبار كانت على النحو التالي:

الجدول رقم(4-21) اختبار التكامل المشترك بين (LY_t) و $(LCPY)_t$ بطريقة (Johansen)

مستوى المعنوية		λ_{max}	فرض العدم	مستوى المعنوية		λ_{trace}	فرض العدم
%5	%1			%5	%1		
24,60	19,76	29,947	r=0	29,14	21,51	36,519	r=0
14,17	8,14	5,311	r≤1	12,332	9,74	6,486	r≤1

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews.5

يوضح الجدول أعلاه اختبار التكامل المشترك المبني على اختبار القيم الذاتية العظمى (λ_{max}) واختبار

الأثر (λ_{trace}) بين السلسلة الزمنية (LY_t) والسلسلة الزمنية $(LCPY)_t$ ، بحيث لا يمكن قبول فرض

العدم ($r=0$)

بعدم وجود تكامل مشترك عند مستوى معنوية (1%) و (5%)، ولكن لا يمكن رفض فرض العدم ($r \leq 1$) عند مستوى معنوية (1%) و (5%) ولذا توجد معادلة تكامل مشترك واحدة فقط. وهذا يعني أن هناك علاقة توازنية طويلة الأجل بين (LY_t) و $(LCPY)_t$.

العلاقة السببية بين (LY_t) و $(LCPY)_t$.

أكد اختبار التكامل المشترك ل(Johansen) وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين مؤشر النمو الاقتصادي والمؤشر الثاني للتطور المالي ممثلا في نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي ، فمن المناسب معرفة اتجاه العلاقة السببية بين المتغيرين من خلال استخدام اختبار العلاقة السببية ل(Granger)، وذلك باستخدام العلاقة الآتية:

$$\Delta LY_t = \sum_{i=1}^m ai \Delta y_{t-i} + \sum_{j=1}^n bj \Delta lcp_{t-j} + \mu_t$$

$$\Delta lcp_t = \sum_{i=1}^r ci \Delta lcpy_{t-i} + \sum_{j=1}^s dj \Delta ly_{t-j} + v_t$$

ولتحديد الفجوات الزمنية المناسبة، سوف نستخدم اختبار (Hsiao) الذي يعتمد على خطأ التوقع النهائي (F.P.E) لكل من متغير النمو الاقتصادي والمتغير الذي يمثل المؤشر الثاني المتطور المالي $(LCPY)_t$ ، وسوف ننطلق دائما من فترة تباطؤ مزدوجة تساوي أربعة ومن ثم نقلص فترات الإبطاء بالتدرج، واتضح أن فترات الإبطاء المناسبة هي:

الجدول رقم (4-21) الفجوة الزمنية المناسبة لمعادلة (ΔLY_t) و (ΔlCY_t) .

الرمز	الفجوة الزمنية المناسبة
n	1
m	1
r	3
s	3

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews.5

وبناء عليه يمكن كتابة معادلة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (ΔLY_t) التي سوف يتم تقديرها لتحديد

اتجاه السببية على النحو الآتي:

$$(\Delta LY_t) = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta LY_{t-1} + b_1 \Delta LCPY_{t-1} + \mu_t$$

أما معادلة نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي ($\Delta LCPY_t$) التي سيتم تقديرها لتحديد اتجاه

السببية، فهي على النحو الآتي:

$$(\Delta LCPY_t) = \beta_0 + c_1 \Delta LCPY_{t-1} + c_2 \Delta LCPY_{t-2} + c_3 \Delta LCPY_{t-3} + d_1 \Delta LY_{t-1} + d_2 \Delta LY_{t-2} + d_3 \Delta LY_{t-3} + \nu_t$$

ويتقدير المعادلتين السابقتين باستخدام (MCO) تتحصل على النتائج المرفقة في الجدول التالي:

الجدول رقم (4-22): نموذج الانحدار الذاتي ثنائي الاتجاه بين (LY_t) و ($LCPY_t$) .

	المتغير التابع	
	ΔLY_t	$\Delta LCPY_t$
constant	2,985(1,187)	0,642(0,1894)
ΔLY_{t-1}	0,482(1,77)	0,901(2,595)
ΔLY_{t-2}		0,334(0,721)
ΔLY_{t-3}		0,195(0,410)
$\Delta LCPY_{t-1}$	-0,54(-1,484)	-0,531(-1,087)
$\Delta LCPY_{t-2}$		0,291(0,654)
$\Delta LCPY_{t-3}$		0,146(0,356)
R^2	0,784	0,773
DW	2,25	1,871
SE	0,182	0,162

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews.5

بعد اختبار الفجوة الزمنية المناسبة وإجراء الانحدار للمعادلتين السابقتين باستخدام (MCO) لاختبار العلاقة السببية بين النمو الاقتصادي المعبر عنه بدلالة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (LY_t) والتطور المالي المعبر عنه بدلالة نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي ($lCPY_t$)، وجدنا أن التغيرات في (LY_t) تساعد في تفسير التغيرات في ($lCPY_t$)، أي أن (LY_t) يسبب حسب مفهوم granger ($lCPY_t$) فقد بلغت قيمة (F) المحسوبة (4,012) و هي معنوية عند مستوى (5%). في حين أن التغيرات في ($lCPY_t$) لا تسبب التغيرات في (LY_t) حسب مفهوم (Granger) فقد بلغت قيمة (F) المحسوبة (0,782) وهي غير معنوية عند مستوى (5%).

وعليه فهناك علاقة سببية في الأجل القصير تتجه من (LY_t) إلى ($LCPY_t$).

جدول رقم 4-23) العلاقة السببية في الأجل القصير بين (LY_t) و ($LCPY_t$).

معادلة الانحدار	فترات الإبطاء	قيمة (F) المحسوبة	اتجاه السببية
Y_t على CPY_t	(1, 1)	0,782	Y_t لا تسبب CPY_t
CPY_t على Y_t	(3, 3)	4,012	CPY_t تسبب Y_t

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews.5

علاقة التكامل المشترك بين (LY_t) و ($LQMY_t$):

اختبار التكامل المشترك بين (LY_t) و ($LQMY_t$):

بما أن السلسلتين الزميتين (LY_t) و ($LQMY_t$) متكاملتين من نفس الدرجة أي:

$(LQMY)_t \sim \ln 1$ و $(LY)_t \sim \ln 1$ فهناك إمكانية وجود علاقة طولية المدى بينهما

وللتأكد من ذلك نقوم بدراسة التكامل المشترك بينهما باستخدام طريقة (Johansen cointegration)

والجدول الآتي يوضح نتائج اختبار التكامل المشترك بين (LY_t) و ($LQMY_t$):

الجدول رقم (4-24) اختبار التكامل بين (LY_t) و $(LQMY)_t$ بطريقة (Johansen)

مستوى المعنوية		λ_{max}	فرض العدم	مستوى المعنوية		λ_{trace}	فرض العدم
%5	%1			%5	%1		
16,60	12,84	18,74	r=0	18,70	22,74	26,871	r=0
14,17	9,15	8,75	r≤1	13,12	09,45	5,614	r≤1

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews.5

من خلال اختبار التكامل المشترك المبني على القيم الذاتية العظمى (λ_{max}) واختبار الاثر (λ_{trace}) بين (LY_t) و $(LQMY)_t$ ، نجد أنه لا يمكن قبول لفرض العدم ($r=0$). بعدم وجود تكامل مشترك عند مستوى معنوية (1%) و(5%)، ولكن لا يمكن رفض فرض العدم ($r≤1$) عند مستوى معنوية (1%) و(5%)، لذا توجد معادلة تكامل مشترك واحدة. وهذا يعني أن هناك علاقة توازنية طويلة الأجل بين السلسلة الزمنية (LY_t) والسلسلة الزمنية $(LQMY)_t$.

العلاقة السببية بين (LY_t) و $(LQMY)_t$:

بما أن اختبار التكامل المشترك ل(Johansen)، أكد على وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغير (LY_t) الذي يعبر عن النمو الاقتصادي، والمتغير $(LQMY)_t$ الذي يعبر عن المؤشر الثالث للتطور المالي، فهذا يعني حسب (Granger) وجود علاقة سببية بين المتغيرين على الأقل في اتجاه واحد وباستخدام العلاقة الآتية يمكن تحديد اتجاه العلاقة السببية بين المتغيرين:

$$\Delta lY_t = \sum_{i=1}^m a_i \Delta y_{t-i} + \sum_{j=1}^n b_j \Delta lQMy_{t-j} + \mu_t$$

$$\Delta LQMY_t = \sum_{i=1}^r c_i \Delta lQMy_{t-i} + \sum_{j=1}^s d_j \Delta ly_{t-j} + v_t$$

بما أن اختبار (Granger) للسببية يعتبر حساسا لاختبار الفجوات الزمنية للمتغيرات التفسيرية للعلاقة أعلاه، قمنا باستخدام منهجية (hsiao) التي تعتمد على خطأ التوقع النهائي (F.P.E) لكل من المتغيرين (LY_t) و $(LQMY)_t$ ، وسوف نطلق من فترة تباطؤ مزدوجة تساوي أربعة ثم نقلص فترات الإبطاء بالتدرج وتوصلنا إلى أن فترات الإبطاء المناسبة هي:

الجدول رقم (4-25) : الفجوة الزمنية المناسبة لمعادلة (ΔLY_t) و $(\Delta LQMY_t)$.

الرمز	الفجوة الزمنية المناسبة
n	2
m	1
r	3
s	2

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews.5

وبناء عليه يمكن كتابة معادلة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (ΔLY_t) التي سوف يتم تقديرها لتحديد اتجاه السببية على النحو الآتي:

$$(\Delta LY_t) = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta LY_{t-1} + \alpha_2 \Delta LY_{t-2} + \beta_1 \Delta LQMY_{t-1} + \mu_t$$

أما معادلة نسبة أشباه النقود إلى الناتج المحلي الإجمالي $(\Delta LQMY_t)$ التي سيتم تقديرها لتحديد اتجاه السببية فهي على النحو الآتي:

$$(\Delta LQMY_t) = \beta_0 + c_1 \Delta LQMY_{t-1} + c_2 \Delta LQMY_{t-2} + c_3 \Delta LQMY_{t-3} + d_1 \Delta LY_{t-1} + d_2 \Delta LY_{t-2} + v_t$$

وبتقدير المعادلتين السابقتين باستخدام (MCO) نتحصل على النتائج التالية:

الجدول رقم (4-26): نموذج الانحدار الذاتي ثنائي الاتجاه بين (LY_t) و $(LQMY)_t$

	المتغير التابع	
	ΔLY_t	$\Delta LQMY_t$
constant	5,22(7,419)	-2,928(-6,693)
ΔLY_{t-1}	0,383(3,048)	0,786(2,571)
ΔLY_{t-2}	0,429(4,379)	0,517(1,778)
$\Delta LQMY_{t-1}$	-0,699(-2,695)	-0,458(-2,479)
$\Delta LQMY_{t-2}$		-0,532(-4,241)
$\Delta LQMY_{t-3}$		-0,512(-4,610)
R ²	0,896	0,859
DW	2,32	1,882
SE	0,191	0,159

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews.5

اختبار السببية بين (LY_t) و $(LQMY)_t$:

بعد اختبار الفجوة الزمنية المناسبة وإجراء الانحدار للمعادلتين السابقتين باستخدام (MCO) لاختبار العلاقة السببية بين النمو الاقتصادي المعبر عنه بدلالة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (LY_t) والتطور المالي المعبر عنه بدلالة نسبة أشباه النقود إلى الناتج المحلي الإجمالي $(LQMY)_t$ ، وجدنا أن التغيرات في (LY_t) تساعد في تفسير التغيرات في $(LQMY)_t$ ، أي أن (LY_t) يسبب حسب مفهوم (Granger) $(LQMY)_t$ فقد بلغت قيمة (F) المحسوبة (7,88) وهي معنوية على مستوى (5%). في حين أن التغيرات في $(LQMY)_t$ لا تسبب التغيرات في (LY_t) حسب مفهوم (Granger) فقد بلغت قيمة (F) المحسوبة (0,810) وهي غير معنوية عند مستوى (5%)

وعليه هناك علاقة سببية في الأجل القصير تتجه من (LY_t) إلى $(LQMY)_t$

جدول رقم(4-27): العلاقة السببية في الأجل القصير بين (LY_t) و $(LQMY)_t$

اتجاه السببية	قيمة (F) المحسوبة	فترات الإبطاء	معادلة الانحدار
Y_t لا تسبب QMY_t	0,810	(2 , 1)	QMY_t على Y_t
QMY_t تسبب Y_t	7,188	(3 , 2)	Y_t على QMY_t

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews.5

تحليل نتائج الدراسة التطبيقية:

1- الجانب القياسي:

من خلال دراسة طبيعة واتجاه العلاقة السببية بين مؤشرات التطور المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر

خلال الفترة (2014/1990)، توصلنا إلى النتائج التالية:

أولاً: بين تحليل السلاسل الزمنية المتمثلة في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (Y)، ونسبة النقد بالمفهوم الواسع إلى الناتج المحلي الإجمالي ($M2Y$) ونسبة الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص (CPY)، ونسبة أشباه النقد إلى الناتج المحلي الإجمالي (QPY)، أنها مستقرة عند فروقها الأولى عند مستوى معنوية (5%) وذلك من خلال استخدام إختبار ديكي فولر الموسع (ADF)، والجدول الآتي يبين لنا ملخص للنتائج المتوصل إليها:

الجدول(4-28) : ملخص نتائج دراسة استقرارية متغيرات الدراسة باستخدام (ADF)

المتغير	درجة الإستقرارية	درجة تكامل السلسلة الزمنية
LY	مستقر عند الفرق الأول	$(LY_t) \sim \ln 1$
LM2Y	مستقر عند الفرق الأول	$(LM2Y)_t \sim \ln 1$
LCPY	مستقر عند الفرق الأول	$(LcpY)_t \sim \ln 1$
LQMY	مستقر عند الفرق الأول	$(LQMY)_t \sim \ln 1$

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews.5

بما أن المتغيرات موضع الدراسة متكاملة من نفس الدرجة، هذا يعني إمكانية وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين كل مؤشر من مؤشرات التطور المالي من جهة و مؤشر النمو الاقتصادي من جهة ثانية ، لهذا الغرض تم استخدام إختبار التكامل المشترك بطريقة (Johansen et Juselius) و كذلك اختبار القيم المميزة العظمى (Maximum eigenvalue) و اختبار الأثر (Trace test) ، لتحديد عدد العلاقات التوازنية ، و كانت النتائج كما يلي :

1. وجود علاقة توازنية طويلة الأجل و وحيدة بين المتغيرين (y) و (M2Y) .
2. وجود علاقة توازنية طويلة الأجل و وحيدة بين المتغيرين (CPY) و (Y) .
3. وجود علاقة توازنية طويلة الأجل و وحيدة بين المتغيرين (Y) و (QMY) .

إن وجود التكامل المشترك بين المقاييس المختلفة للتطور المالي و النمو الاقتصادي يعني كما أشار (Granger , 1988) إلى وجود علاقة سببية على الأقل في اتجاه واحد ، لذا تم دراسة اتجاه العلاقة السببية بين كل متغير من متغيرات التطور المالي و النمو الاقتصادي ، فكانت النتائج على النحو الآتي :

الجدول(4-29) : ملخص لنتائج اختبار السببية في الأجل القصير.

اتجاه السببية	قيمة (F)	فترات الإبطاء	معادلة الانحدار
LM2Y ← LY	5,73	(3 ، 3)	انحدار(LM2Y) على (LY)
LY ← LM2Y	2,75	(3 ، 3)	انحدار (LY) على (LM2Y)
LCPY ← LY	4,012	(3 ، 3)	انحدار (LCPY) على (LY)
LY ← LCPY	0,782	(1 ، 1)	انحدار (LY) على (LCPY)
LQMY ← LY	7,188	(3 ، 2)	انحدار (LQMY) على (LY)
LY ← LQMY	0,810	(2 ، 1)	انحدار (LY) على (LCPY)

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews.5

يوضح الجدول أعلاه أن التغيرات في مختلف مقاييس التطور المالي لا تساعد في تفسير التغيرات في النمو الاقتصادي أو أن التطور المالي لا يسبب النمو الاقتصادي حسب مفهوم (Granger). كما أن التغيرات في

النمو الاقتصادي تساعد في تفسير التغيرات في مختلف المقاييس التطور المالي، أو أن النمو الاقتصادي يسبب التطور المالي حسب مفهوم (Granger) فقد كانت قيمة (F) المحسوبة في كل معادلات التطور المالي و معادلات النمو الاقتصادي ذات قيم معنوية مقبولة إحصائيا عند مستوى معنوية (5%). وعليه فهناك علاقة سببية أحادية تتجه من النمو الاقتصادي إلى مؤشرات التطور المالي .

الجانب الاقتصادي:

أما عن الجانب الاقتصادي فيمكن تفسير النتائج المتحصل عليها على النحو الآتي:

أولاً: التغيرات في النمو الاقتصادي تساعد على تفسير التغيرات في التطور المالي بمقاييسه المختلفة في الجزائر. ويمكن تبرير هذه النتيجة أن صادرات الجزائر تتكون بشكل رئيسي من النفط والغاز والمنتجات البتر وكيمائية التي يتم تحصيلها بالدولار. مما يؤدي إلى ارتفاع الإيرادات الجبائية على قطاع المحروقات، الأمر الذي أدى بالحكومة الجزائرية لإطلاق برامج تنمية خصوصا مع ارتفاع عوائد النفط، و تمثلت هذه البرامج في: برنامج الإنعاش الاقتصادي، برنامج دعم النمو الاقتصادي، وبرنامج توطيد النمو، الأمر الذي أدى إلى تطور الوسائط المالية استجابة لمتطلبات تمويل البرامج سابقة الذكر.

ثانياً: التغيرات في التطور المالي بمقاييسه المختلفة لا تساعد في تفسير التغيرات في النمو الاقتصادي في الجزائر. ويمكن تبرير هذه النتيجة بأسباب مباشرة وأخرى غير مباشرة.

أما عن الأسباب المباشرة فهي تتعلق بمقاييس المستخدمة لقياس التطور المالي في الجزائر.

1) معدل سيولة الاقتصاد (M2Y)

لم يساعد معدل سيولة الاقتصاد في تفسير التغيرات في النمو الاقتصادي لأن هذه النسبة كانت منخفضة خلال الفترة (2000/1990)، بحيث لم تتجاوز (57%) إذا ما قورنت بنظيرتها في الدول ذات الأنظمة المالية المتطورة حيث تتراوح هذه النسبة من (60%) إلى (67%) و يعود سبب ذلك إلى السياسة التقشفية التي فرضت على الجزائر في إطار الاتفاقية المبرمة مع صندوق النقد الدولي والمتمثلة في:

أ) تخفيض عجز الموازنة.

(ب) تجميد الزيادة في الأجور.

(ج) تخفيض من قيمة العملة الوطنية.

(د) تخفيض حجم الإنفاق الحكومي.

وابتداء من سنة (2001) عرفت هذه النسبة ارتفاع لتقارب المعدل المتعارف عليه في أدبيات التطور المالي.

إلا أن هذا الارتفاع لم يكن حقيقيا لأن قيمة الودائع تحت الطلب أي النقد بمفهومه الضيق (M1) كان يشكل الحصة الأكبر من المجمع النقدي (M2) وهذا ما يدل عليه الجدول (...).، حيث كانت نسبة السيولة النقدية (M1/M2) مرتفعة جدا (68%)، وهذا يعني الاستخدام الكبير للعملة في تمويل المعاملات وكذا الاحتفاظ بها بدلا من توظيفها في المصارف، كما تعني أيضا أن جزءا كبيرا الحجم من رصيد النقود بمعناه الواسع محتجز خارج النظام المصرفي، ومنه يمكننا القول أن ارتفاع معدل السيولة (M2Y) هو ناتج عن العملة بدلا من زيادة حجم الودائع المصرفية مما يدل على انخفاض مختلف أشكال التوظيفات المالية وعدم كفاءة النظام المصرفي في تجميع الموارد الملتقطة خصوصا الودائع لأجل .

2) نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي (CPY)

لم يساعد هذا المؤشر في تفسير التغيرات في النمو الاقتصادي، وذلك بسبب انخفاض نسبة القروض الممنوحة إلى القطاع الخاص، بحيث لم تتجاوز في المتوسط (9,78) مقارنة بنظيرتها في الدول المتطورة ماليا حيث يبلغ متوسط هذه النسبة (53%)، هذا ما يدل على ضعف الوساطة المالية ومحدودية الخدمات المالية رغم الإصلاحات التي قامت بها الجزائر، كما يدل من ناحية أخرى على سيطرة القطاع العمومي على حجم القروض المقدمة للاقتصاد. ووفقا ل (McKinnon et Shaw)، أن الائتمان المقدم للقطاع الخاص هو المسئول في نهاية المطاف عن نوعية وكمية تراكم رأس المال (الاستثمار) وبالتالي عن النمو الاقتصادي، كما تعزز القروض الممنوحة للقطاع الخاص الاستثمار، والإنتاجية على نحو أفضل بكثير مما تحققه القروض المقدمة للقطاع العام.

وبالإضافة إلى ما سبق، فإن وجهة الائتمان الخاص لم تكن لمشاريع استثمارية إنتاجية تسمح بزيادة معدل تراكم رأس المال بما يعزز النمو الاقتصادي. بل كان أغلبها موجها لتمويل المؤسسات ذات الطابع التجاري (قروض موجهة لاستيراد سلع نهائية)، وكذا توسعها في تمويل السلع المعمرة، والقروض العقارية.

(3) نسبة أشباه النقد إلى الناتج المحلي الإجمالي:

لم يساعد هذه المؤشر في تفسير التغيرات في النمو الاقتصادي بسبب انخفاضه رغم تحسنه بداية من سنة 1999، بسبب الوفرة المالية التي نتجت عن ارتفاع أسعار المحروقات وعلى الرغم من ذلك بلغ متوسط هذه النسبة (20%) وهي نسبة ضعيفة إذا ما قورنت بنظيرتها في الدول المتطورة ماليا حيث تقدر نسبة هذا المؤشر (40%) في المتوسط. وهذا ما يعكس ضعف النظام المصرفي في تعبئة الإدخارات المتوسطة طويلة الأجل لتمويل المشاريع الاستثمارية التي تتطلب هذا النوع من التمويل.

أما عن الائتمان غير المباشر فهي تتعلق بخصائص المنظومة المصرفية الجزائرية و تتمثل في النقاط الآتية:

حجم القطاع المصرفي: والذي يحسب من خلال إجمالي أصول البنك المركزي إلى الناتج الإجمالي المحلي، ويلاحظ عن هذا المؤشر أنه مرتفع جدا حيث قدر ب (98.3%) وتعكس هذه النسبة مدى الترابط بين بنك الجزائر والحكومة من اجل تحقيق التمويل اللازم للتنمية الاقتصادية، إلا أن المتعارف عليه في الأنظمة المالية المتطورة أن البنوك المركزية لا تقوم بعملية التمويل وإنما هدفها الرئيسي هو المحافظة على قيمة العملة إلى جانب دورها الرقابي على مختلف الأنشطة المالية.

أصول البنوك التجارية إلى الناتج الإجمالي المحلي: وهو مؤشر يبين قدرة المؤسسات المصرفية على التمويل، وبلغ متوسط نسبة هذا المؤشر (33, 61) أي صغر حجم أصول القطاع المصرفي مقارنة بحجم النشاط الاقتصادي في الجزائر، وهذا يدل على انخفاض معدلات الادخار في الجزائر.

التركيز المصرفي: يمثل هذا المؤشر النسبة المئوية لإجمالي الأصول التي تحتفظ بها المصارف الثلاثة الكبرى، حيث بلغت نسبة التركز المصرفي في الجزائر (75,16%) وهي نسبة مرتفعة، مما يوحي بوجود هيكل سوقي له طابع احتكاري متزايد في الصيرفة، وهو ما يؤثر على كفاءة النظام المصرفي الجزائري، وذلك من خلال ميل المصارف الكبرى إلى فرض قيود كثيرة على الأنشطة المصرفية، وأحد العوامل التي تفسر ارتفاع نسبة التركيز (غياب

المنافسة) هو ضعف القطاع المصرفي الخاص المحلي أو الأجنبي حيث تمثل المصارف الخاصة ثلاثة أولى نسبة (6,2%) من إجمالي الأصول في نهاية 2013.

كما أن الارتفاع في نسبة التركيز له آثار على المنافسة المصرفية وتكلفة الإقراض وآثار محتملة على إتاحة فرص الائتمان، أي أنه من المتوقع أن يسفر على عدم كفاءة تضطر معها المصارف إلى زيادة هامش سعر الفائدة والحد من وصول المؤسسات والأمر إلى الخدمات المالية المتمثلة في الائتمان المصرفي.

✓ أما عن مؤشر الكثافة المصرفية لا يزال بعيدا عن المعدل العالمي المقدر بشباك بنكي لكل 10.000 مواطن وهذا وفقا لنموذج (Cameron)، في حين بلغ هذا المؤشر في الجزائر شباكا واحدا لكل 25600 مواطن في نهاية 2013، مما يوحي بأن الخدمة المصرفية في الجزائر لا تصل إلى شريحة من الزبائن هم في حاجة إليها. ✓ أما عن الميل المتوسط للودائع المصرفية الذي يعكس قدرة المصارف التجارية في جذب الودائع وفقا لحصتها من الناتج المحلي الإجمالي، قدرت نسبة هذا المؤشر بمتوسط نسبة قدره 47,66% خلال فترة الدراسة وهي نسبة لا بأس بها، لكن هذه النسبة تشترك فيها الودائع الجارية ولأجل، إلا أن مدى مساهمة الودائع الجارية كانت هي الأكبر حيث بلغ متوسط الميل (26,72%) في حين بلغ ميل متوسط الودائع لأجل (20,94%) خلال فترة الدراسة. رغم انه من المفروض أن تزداد الودائع لأجل النظام المصرفي عند كل زيادة في الدخل.

✓ أما عن قدرة المصارف على تغطية نشاطها الائتماني من خلال الموارد الملتقطة سجل هذا المؤشر (حجم الودائع/إجمالي القروض) قيمة أقل من 1 خلال فترة الدراسة، مما يعني لجوء المصارف إلى استخدام الودائع الجارية لتغطية العجز في الودائع لأجل، ومن وجهة أخرى يعني هذا المؤشر أنه هناك إمكانية لتنمية هذا النوع من الودائع وجذب المزيد منها بغرض خدمة الاستثمار والتنمية الاقتصادية، ويأتي هذا عن طريق تنويع الأوعية الادخارية.

وفي نهاية المطاف، يتبين لنا أن خصائص المنظومة لمصرفية في الجزائر من خلال المؤشرات المستخدمة، أنها بعيدة كل البعد عن ما يجب توفره في الأنظمة المالية والمصرفية، حتى يكون تطور مالي بدرجة تسمح له بالتأثير على المتغيرات الاقتصادية الكلية.

خاتمة الفصل:

من خلال هذا الفصل تمت الإجابة على الإشكالية المطروحة في هذه الدراسة، التي كانت تتمحور حول إمكانية اعتبار التطور المالية في الجزائر أحد مسببات النمو الاقتصادي، أم هو نتيجة لمتطلبات تمويل التنمية الاقتصادية. ولهذا الغرض قمنا بعرض مختلف مراحل التطور المصرفي في مجال الإصلاحات المالية والمصرفية (إصلاحات سنة 1986، وإصلاحات سنة 1990 وما تبعها من تعديلات)، ثم بينا خصائص المنظومة المصرفية من حيث نشاطها الائتماني وقدرتها على التقاط الموارد المالية، لنأتي في الأخير إلى قياس العاقبة السببية بين التطور المالي، بمقاييسه المختلفة، والنمو الاقتصادي، حيث توصلت الدراسة التطبيقية إلى النتائج التالية:

1- هناك علاقة سببية في الأجل القصير تتجه من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي، بمقاييسه المختلفة.

2- انعدام العلاقة السببية من التطور المالي بمقاييسه المختلفة إلى النمو الاقتصادي.

والنتائج المتوصل إليها تبين أن الاقتصاد الجزائري خاضع لفرضية الطلب التابع (Demande-following). ويمكن تبرير النتائج المتوصل إليها، أن صادرات الجزائر تتكون بشكل رئيسي من النفط والغاز والمنتجات البتروكيمياوية التي يتم تحصيلها بالدولار مما يؤدي إلى زيادة الإيرادات الجبائية على قطاع المحروقات بالعملة المحلية، الأمر الذي مكن الحكومة الجزائرية من إطلاق سلسلة من البرامج التنموية (برنامج الإنعاش الاقتصادي، برنامج دعم النمو، وبرنامج توطيد النمو) الأمر الذي أدى إلى التطور في الوسائط المالية.

أما انعدام العلاقة السببية من مؤشرات التطور المالي إلى النمو الاقتصادي، يمكن تبريرها بضعف كفاءة النظام المصرفي من حيث نشاطه الائتماني وقدرته على جذب الموارد المالية إلى خصائص المنظومة المصرفية الجزائرية التي تتميز بارتفاع في درجة تركيز واعتماد الاقتصاد الجزائري في تمويل برامجه التنموية على البنك المركزي (عدم استقلالية بنك الجزائر)، وكذا محدودية الخدمات المالية المقدمة من طرف المصارف التجارية للمؤسسات و الأسر، إضافة إلى ارتفاع تكاليف الإقراض وغياب المنافسة المصرفية بسبب الطابع الاختياري الذي يتميز به النظام المصرفي الجزائري.

خاتمة عامة

كان الهدف من هذه الدراسة، تحديد طبيعة واتجاه العلاقة السببية بين التطور المالي بمختلف مقاييسه، والنمو الاقتصادي في الجزائر للفترة الممتدة من سنة 1990 إلى غاية سنة 2014 وهي فترات ذات خصوصية، لأن الإصلاحات المالية والمصرفية الفعلية انطلقت مع صدور قانون النقد والقرض (10/90) الصادر في 14 أبريل 1990 والمعدل بالأمر الرئاسي رقم 11-03 الصادر في 26 أوت 2003 والمتعلق بقانون النقد والقرض.

ومن خلال الإشكالية المطروحة في هذه الدراسة، ركزنا على المرجعيات النظرية للعلاقة السببية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، والتي يتبين من خلالها ثلاثة وجهات نظر مختلفة، أولها ما أصطلح عليه بفرضية العرض القائد (supply-leading) والتي تعني أن العلاقة السببية تتجه من التطور المالي إلى النمو الاقتصادي لأن حسب منظري هذه الفرضية (Bagehot, 1873) و)

(Schumpeter, 1912) و (McKinnon and Shaw, 1973) أن التطور في الوسائط المالية يمكن أن يسرع من معدل التراكم الرأسمالي وبالتالي يعزز فرص النمو الاقتصادي، أي أن اتجاه المؤسسات المالية العديدة والمتنوعة وعرض الأصول والموجودات والخدمات المالية التابعة لها، يكون سابقا للطلب على هذه الأصول، ولذلك فالتطور المالي يقود النمو.

أما وجهة النظر الثانية تعرف باسم فرضية الطلب التابع (demande-following)، والتي تعني أن العلاقة السببية تتجه من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي. لان حسب منظري هذه الفرضية (Robinson, 1966) و (Gurley and Shaw, 1967) أن ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي يؤدي إلى زيادة الطلب على الخدمات المالية مما يؤدي إلى نمو الأصول المالية، وبتعبير آخر، أن وجود المؤسسات المالية وعرض الأصول والموجودات والخدمات المالية التابعة لها يكون استجابة للطلب على تلك الخدمات من قبل المستثمرين والمدخرين في الاقتصاد.

أما وجهة النظر الثالثة، فهي وجهة توافقية بين فرضية العرض القائد وفرضية الطلب التابع، أي أن هناك علاقة سببية ذات اتجاهين تتجه من التطور المالي إلى النمو الاقتصادي خلال المراحل الأولى من عملية التنمية الاقتصادية، في حين تتجه من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي خلال المراحل المتأخرة من التنمية الاقتصادية ومن أبرز منظريها (Patrik, 1966).

وعليه فإن الجدول حول طبيعة العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي تطلب إجراء دراسة تطبيقية والتي كانت محصلة نتائجها سواء تلك التي شملت الدول العربية أو الأجنبية غير قاطعة، ونتيجة لهذا قمنا بمحاولة دراسة اتجاه السببية بين تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر مركزين في ذلك على أساليب الاقتصاد القياسي الحديث، والمتمثلة في اختبارات جذر الوحدة باستخدام طريقة (Diekey and fuller) لتحديد درجة تكامل السلاسل الزمنية، واختبار التكامل المشترك بطريقة (Johansen and Juselius) لتحديد إمكانية وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين التطور المالي بمختلف مقاييسه، والنمو الاقتصادي، وكذا باستخدام اختبار القيم المميزة العظمى (Maximum Eigen value) واختبار الأثر (trace test) لتحديد عدد العلاقات التوازنية (عدد معدلات التكامل المشترك)، وفي الأخير تم استخدام اختبار (Granger) لتحديد اتجاه العلاقة السببية بين التطور المالي بمختلف مقاييسه والنمو الاقتصادي، وبما أن اختبار (Granger) للسببية يعتبر حساسا لاختبار الفجوة الزمنية للمتغيرات التفسيرية في معدلات العلاقة السببية، بحيث إذا كانت الفجوة الزمنية المختارة أقل من الفجوة الزمنية الصحيحة، فإن تجاهل القيم المتباطئة ذات العلاقة سيؤدي إلى تحيز في النتائج، وإذا كانت الفجوة الزمنية المختارة أكبر من الفجوة الصحيحة فإن إضافة قيم متباطئة ليس لها علاقة سيؤدي إلى أن تكون قيم المعالم غير ذات كفاءة، ومن أجل التغلب على المشاكل المصاحبة لعدم اختيار الفجوة الزمنية الملائمة استخدمنا طريقة (Hsiao, 1981) التي تعتمد على الجمع بين طريقة (Granger) وخطأ التوقع النهائي (Final Prédiction) ل (Akaike , 1961)

وأوضحت نتائج الدراسة التطبيقية على الاقتصاد الجزائري، أن العلاقة السببية في الأجل القصير تتجه من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي بمقاييسه المختلفة، حيث كانت قيمة (F) المحسوبة في كل معدلات الانحدارات قيم معنوية مقبولة إحصائيا عند مستوى (5%) وهذا يعني أن التغيرات في النمو الاقتصادي تساعد في تفسير التغيرات في التطور المالي بمقاييسه المختلفة. بينما انعدمت العلاقة السببية في الأجل القصير في التطور المالي، بمقاييسه المختلفة إلى النمو الاقتصادي، حيث كانت قيمة (F) المحسوبة في كل الانحدارات غير معنوية وهذا ما يعني أن التغيرات في التطور المالي بمقاييسه المختلفة لا تساعد في تفسير التغيرات في النمو الاقتصادي. والنتيجة المتوصل إليها من خلال هذه الدراسة التطبيقية تتفق مع نتائج وأعمال كل من (Robinson, 1966) و (Gurley and Shaw)، أي أن الاقتصاد الجزائري خاضع لفرضية الطلب التابع (Demande-

(following)، ومن ناحية أخرى تتوافق هذه النتائج مع النظرية الكنزوية التي تعتقد أن الدخل النقدي هو الذي يحدد كمية النقود.

ويمكن تبرير هذه النتائج أن صادرات الاقتصاد الجزائري تتكون بشكل رئيسي من النفط والغاز والمنتجات البتروكيمياوية التي يتم تحصيلها بالدولار مما يؤدي إلى زيادة الإيرادات الجبائية على قطاع المحرقات بالعملة المحلية الأمر الذي يؤدي إلى نمو الوسائط المالية نتيجة متطلبات التنمية الاقتصادية والمتمثلة في برامج الإنعاش الاقتصادي، برنامج دعم النمو الاقتصادي، وبرنامج توظيف النمو الاقتصادي.

لهذا كان التطور المالي بمقاييسه المختلفة تابعا للنمو الاقتصادي خلال فترة الدراسة.

أما عن عدم تفسير مؤشرات التطور المالي للتغيرات في النمو الاقتصادي في الجزائر ، يمكن إرجاعها للأسباب التالية :

✓ ضعف معدل السيولة في الاقتصاد بحيث لم تتجاوز نسبته 57 % ، كما أن الارتفاع في هذه النسبة لم يكن حقيقيا لأن النقد بمفهومه الضيق كان يشكل الحصة الأكبر من المجموع النقدي (M2) ، و هذا ما نستدل عليه من نسبة السيولة النقدية (M1/M2) ، حيث قدرت بمتوسط نسبته 68 % خلال فترة الدراسة ، و هذا ما يدل على عدم كفاءة النظام المصرفي في تجميع الموارد المالية خصوصا الودائع لأجل .

✓ انخفاض نسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص بحيث لم تتجاوز في المتوسط 9.78 % ، رغم الإصلاحات المالية التي قامت بها الجزائر ، كما أن النصيب الأكبر من هذا الائتمان يذهب لتمويل المؤسسات ذات الطابع التجاري (تمويل الواردات من السلع النهائية) و كذا التوسع في تمويل السلع المعمرة ، و القروض العقارية .

✓ ضعف النظام المصرفي في تعبئة الإدخارات المتوسطة و طويلة الأجل لتمويل المشاريع الاستثمارية التي تتطلب هذا النوع من التمويل .

بالإضافة إلى هذا ، نجد أن المنظومة المصرفية تتميز بخصائص لا تسمح لها بالتطور و المساهمة الفعالة في النشاط الاقتصادي ومن أهمها :

✓ سيطرة عدد صغير من المصارف الكبيرة على النظام المصرفي ، فضلا عن هوامش أسعار الفائدة التي لا تزال مرتفعة قياسا إلى تلك السائدة في البلدان متقدمة النمو ، و تدفع نسبة التركيز هذه إلى استجابة هذه المصارف لأية زيادة في القروض غير المؤداة بزيادة الهوامش بين أسعار الإقراض و الودائع مع عدم تقديم الائتمان إلى المقترضين جدد محتملين جديرين بالثقة و إلى المشاريع المرحة ، و يمكن لهذه التدابير أن تسبب تدفق الودائع (الفوائض المالية) إلى خارج المنظومة المصرفية و تضع ضغوطا إضافية على المقترضين مما يسفر عن انخفاض النشاط الاقتصادي و زيادة القروض غير المؤداة إلى إجمالي القروض مما يعرض استقرار النظام المالي للخطر .

و ثمة استنتاج آخر لارتفاع معدلات التركيز ، هو أن المصارف تعمل بطريقة غير تنافسية مما يؤدي إلى ارتفاع تكاليف الوساطة المالية .

✓ ضعف مؤشر الكثافة المصرفية ، مما يوحي بأن شريحة من الزبائن لم يتمكنوا من الحصول على الخدمات المالية التي هم في حاجة إليها .

✓ صغر حجم أصول القطاع المصرفي مقارنة بحجم النشاط الاقتصادي في الجزائر .

و من خلال الأسباب سالفة الذكر و خصائص المنظومة المصرفية يتبين لنا عدم تطور النظام المصرفي بالدرجة التي تمكنه من التأثير على المتغيرات الاقتصادية الحقيقية الكلية .

و بما أن القطاع المصرفي لا يزال هو المهيمن على النظام المالي ، و لذلك فإن بناء نظام مصرفي كفؤ يسمح بنقل إجراءات السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي العام و الأسعار من خلال أسعار الفائدة والسيولة ، يتطلب مجموعة من الإجراءات في مجال السياسات العامة لتشغيل النظام المالي بكفاءة ، و تتمثل في :

✓ توفير بيئة اقتصادية كلية مستقرة و إنشاء قطاع خاص ديناميكي .

✓ استحداث إطار قانوني يكفل إدارة داخلية قوية في المؤسسات المالية و المصرفية و انضباط خارجي عن طريق قوى السوق .

✓ إنشاء نظم معلومات ائتمانية تجعل جميع المعلومات متاحة للدائنين و تطوير الأطر القانونية و التنظيمية لتسيير اقتسام المعلومات عن المقترضين بين المؤسسات المالية و وكالات المعلومات الائتمانية و البنك المركزي ، و

تفعيل آليات لمخاطر الائتمان ، و هذا كله من أجل التصدي لمشكلة ارتفاع تكلفة الوساطة المالية ، كما ينبغي أن تحظى مشكلة القروض غير المؤداة بأولوية عليا لدى صانعي السياسات بغية تحسين كفاءة الوساطة المصرفية .

✓ كما يتعين على السلطات العليا في البلاد تشجيع دخول المصارف الأجنبية و فتح المجال أمام المصارف الخاصة المحلية و إرغامهما على تنويع و تقديم منتجات مالية غير موجودة لدى المصارف القائمة (تنويع أوعية الادخار) ، و هذا من أجل جعل السوق المصرفي يتميز بالمنافسة .

✓ استحداث مؤسسات مالية غير مصرفية و سوق الأوراق المالية الحكومية ، و كذلك أسواق الأسهم وذلك بغية معالجة أوجه الضعف في القطاع المصرفي .

و في آخر المطاف لا ينبغي لنا التقليل من أهمية الإصلاحات المالية و النقدية المتتابعة من طرف السلطات الجزائرية لتطوير النظام المالي و دعما لهذه الجهود المبذولة من ناحية و النتائج المتوصل إليها من خلال هذا البحث من ناحية أخرى ، نقترح أن تجرى دراسات حول المحددات الاقتصادية و المؤسسية و المالية لتطوير النظام المالي الجزائري بما يسمح له من التأثير في المتغيرات الاقتصادية الحقيقية الكلية .

الملاحق

الملحق رقم (1): فحص جذر الوحدة لمستوى السلاسل الزمنية باستخدام (ADF):

Null Hypothesis: PIB has a unit root.

Exogenous: Constant.

Lag Length: 1 (Automatic Based on SIC, MAXLAG : 9)

	t-statistic	Prob*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.407809	0.5194
Test critical values:		
1% Level	- 3.588509	
5% Level	- 2.929734	
10% Level	- 2.603064	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: PIB has a unit root.

Exogenous: Constant, Liner Trend

Lag Length: 2 (Automatic Based on SIC, MAXLAG : 9)

	t-statistic	Prob*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	- 2.517069	0.3098
Test critical values:		
1% Level	- 4.186481	
5% Level	- 3.518090	
10% Level	- 3.189732	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: M2Y has a unit root.

Exogenous: Constant,

Lag Length: 1 (Automatic Based on SIC, MAXLAG : 9)

	t-statistic	Prob*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	- 1.755021	0.4194
Test critical values:		
1% Level	- 3.588509	
5% Level	- 2.929734	
10% Level	- 2.603064	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: M2Y has a unit root.

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 1 (Automatic Based on SIC, MAXLAG : 9)

	t-statistic	Prob*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	- 2.214123	0.3766
Test critical values: 1% Level	- 4.180911	
5% Level	- 3.515523	
10% Level	- 3.188259	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: CPY has a unit root

Exogenous: Constant,

Lag Length: 1 (Automatic Based on SIC, MAXLAG : 9)

	t-statistic	Prob*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	- 1.843214	0.5084
Test critical values: 1% Level	- 3.588509	
5% Level	- 2.929734	
10% Level	- 2.603064	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: CPY has a unit root.

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 1 (Automatic Based on SIC, MAXLAG : 9)

	t-statistic	Prob*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	- 2.115064	0.3544
Test critical values: 1% Level	- 4.180911	
5% Level	- 3.515523	
10% Level	- 3.188259	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: QMY has a unit root

Exogenous: Coustant,

Lag Length: 1 (Automatic Based on SIC, MAXLAG : 9)

	t-statistic	Prob*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	- 1.626732	0.5177
Test critical values: 1% Level	- 3.588509	
5% Level	- 2.929734	
10% Level	- 2.603064	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: QMY has a unit root.

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 1 (Automatic Based on SIC, MAXLAG : 9)

	t-statistic	Prob*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	- 2.014164	0.3721
Test critical values: 1% Level	- 4.180911	
5% Level	- 3.515523	
10% Level	- 3.188259	

*Mackinnon (1996) one-sided p-value

الملحق رقم (2): فحص جذر الوحدة للفرق الأول السلاسل الزمنية باستخدام (ADF):

Null Hypothesis: D (PIB) has a unit root.

Exogenous: Constant.

Lag Length: 0 (Automatic Based on SIC, MAXLAG : 9)

	t-statistic	Prob*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.168121	0.0001
Test critical values:		
1% Level	- 3.588509	
5% Level	- 2.929734	
10% Level	- 2.603064	

*Mackinnon (1996) one-sided p-value

Null Hypothesis: D (PIB) has a unit root.

Exogenous: Constant, Liner Trend

Lag Length: 0 (Automatic Based on SIC, MAXLAG : 9)

	t-statistic	Prob*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	- 3.246173	0.00889
Test critical values:		
1% Level	- 4.180911	
5% Level	- 3.515523	
10% Level	- 3.188259	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D (M2Y) has a unit root.

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic Based on SIC, MAXLAG : 9)

	t-statistic	Prob*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	- 3.866011	0.0789
Test critical values:		
1% Level	- 3.588509	
5% Level	- 2.929734	
10% Level	- 2.603064	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values

Null Hypothesis: D (M2Y) has a unit root.

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 0 (Automatic Based on SIC, MAXLAG : 9)

	t-statistic	Prob*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	- 3.939423	0.0421
Test critical values: 1% Level	- 4.180911	
5% Level	- 3.515523	
10% Level	- 3.188259	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values

Null Hypothesis: D (CPY) has a unit root.

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic Based on SIC, MAXLAG : 9)

	t-statistic	Prob*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	- 3.705123	0.0641
Test critical values: 1% Level	- 3.588509	
5% Level	- 2.929734	
10% Level	- 2.603064	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D (CPY) has a unit root.

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 0 (Automatic Based on SIC, MAXLAG : 9)

	t-statistic	Prob*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	- 3.121	0.0001
Test critical values: 1% Level	- 4.180911	
5% Level	- 3.515523	
10% Level	- 3.188259	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values

Null Hypothesis: D (QMY) has a unit root.

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic Based on SIC, MAXLAG : 9)

	t-statistic	Prob*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	- 6.781012	0.0001
Test critical values:		
1% Level	- 3.588509	
5% Level	- 2.929734	
10% Level	- 2.603064	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D (QMY) has a unit root.

Exogenous: Constant, Linear Trend

Log Length: 0 (Automatic Based on SIC, MAXLAG : 9)

	t-statistic	Prob*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	- 3.691213	0.0000
Test critical values:		
1% Level	- 4.180911	
5% Level	- 3.515523	
10% Level	- 3.188259	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values

المراجع

أولا باللغة العربية:

الكتب:

- ✓ إسماعيل محمد بن قانة، اقتصاد التنمية، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012.
- ✓ أشواق بن قدور، تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي، دار الراية للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2012.
- ✓ البرادعي منى، تحديات النمو والتنمية الاقتصادية في مصر والبلدان العربية، دار المستقبل العربي، القاهرة، مصر، 2000.
- ✓ برنيه سيمون، أصول الاقتصاد الكلي، ترجمة عبد الأمير شمس الدين، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2001.
- ✓ البنا محمد، التنمية والتخطيط، بين النظرية والتطبيق، مكتبة زهراء الشرق، القاهرة، مصر، 1996.
- ✓ التميمي سلام، الاستثمار بالأوراق المالية، دار الميسرة للنشر، الطبعة الأولى، عمان، 2004.
- ✓ توماس ماير، جيمس اسدو وميتري، النقود والبنوك والاقتصاد، ترجمة: أحمد عبد الخالق، دار المريخ للنشر، القاهرة، مصر، 2002.
- ✓ ثابت محمد ناصر، العلاقة بين الاقتصاد السياسي والفكر الاقتصادي، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2001.
- ✓ جمال خرسى، النقود والبنوك،: دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2000.
- ✓ جمال خريس، النقود والبنوك، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2000.
- ✓ حسن احمد عبيد، مقدمة في اقتصاديات النقود والبنوك، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2004.
- ✓ حلاوة صالح، مدخل إلى علم التنمية، الطبعة الأولى، دار الشروق للنشر، عمان، الأردن، 2011.
- ✓ خلف فليح، التنمية والتخطيط الاقتصادي، الطبعة الأولى، دار الجدار للكتاب العالمي، عالم الكتب الحديثة، عمان، الأردن، 2006.
- ✓ دريقات، حربي محمد موسى، مبادئ في التنمية والتخطيط، الطبعة الأولى، دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1992.

- ✓ الرداوي تيسير، التنمية الاقتصادية، مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية، منشورات جامعة حلب، سورية، 1985.
- ✓ رمزي علي سلامة، دراسات في السياسات المالية الدولية، قسم المالية العامة بكلية التجارة، جامعة الإسكندرية، مصر، 1992.
- ✓ رونالد ماكينون، النهج الأمثل لتحرير الاقتصاد، إحكام السيطرة المالية عند التحول إلى اقتصاديات السوق، ترجمة، صليب بطرس، الجمعية المصرية لنشر المعرفة والثقافة العالمية، القاهرة، مصر، 1991.
- ✓ زهران دمية، التنمية الاقتصادية: الفكر الاقتصادي، مكتبة عين الشمس، القاهرة، مصر، 1988.
- ✓ سعيد عبد الحميد مطاوع، الأسواق المالية المعاصرة، مكتبة أم القرى، مصر، 2001.
- ✓ سليم إيمان محمد محمد، تحديات النمو والتنمية الاقتصادية في مصر والبلدان العربية، دار المستقبل العربي، مصر، 2000.
- ✓ السيد الطيبي، البورصات وتدعيم الاقتصاد الوطني، مؤسسة الأهرام، القاهرة، 1992-
- ✓ صبح محمد، الابتكارات المالية، المؤسسات والأوراق المالية الغائبة عن السوق المالي المصري، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 1999.
- ✓ طارق عبد العال حمادة، التحليل الفني والأساسي للأوراق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 1998.
- ✓ الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.
- ✓ طاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.
- ✓ عاطف وليام آندراوس، أسواق الأوراق المالية بين ضرورة التحول الاقتصادي والتحرير المالي ومتطلبات تطويرها" دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2008.
- ✓ عبد الغفار الحنفي، البورصات والمؤسسات المالية، المكتب المصري الحديث، الإسكندرية، مصر، 1995.
- ✓ عبد الفتاح عبد الرحمن، اقتصاديات النقود رؤية إسلامية، جامعة المنصورة، مصر، 1996.
- ✓ عبد القادر السيد متولي، الأسواق النقدية والمالية في عالم متغير، دار الفكر الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2010.
- ✓ عبد المنعم السيد علي وفزار الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، دار الحامد 2005.

- ✓ عبد المنعم السيد علي، سعد الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، دار الحامد الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2004.
- ✓ عبد النافع الزردي، غازي فرع، الأسواق المالية، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2000.
- ✓ عجمية محمد عبد العزيز وإيمان عطية، التنمية الاقتصادية دراسات نظرية وتطبيقية، قسم الاقتصاد، جامعة الإسكندرية، مصر، 2003.
- ✓ عطية عبد القادر محمد عبد القادر، اتجاهات حديثة في التنمية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 1999.
- ✓ العقاد مدحت محمد، مقدمة في التنمية والتخطيط، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 1980.
- ✓ العمادي محمد، التنمية الاقتصادية والتخطيط، الطبعة الثانية، مطبعة دار الحياة، دمشق، سوريا، 1967.
- ✓ فايز إبراهيم حبيب، نظريات التنمية والنمو الاقتصادي، عمادة شؤون المكتبات، جامعة الملك سعود، السعودية، 1985.
- ✓ الفوال صلاح مصطفى، البداوة العربية والتنمية، مكتبة القاهرة الحديثة، مصر، 1967.
- ✓ القريشي مدحت، التنمية الاقتصادية، نظريات وسياسات وموضوعات، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2007.
- ✓ كرم أنطونيوس، اقتصاديات التخلف والتنمية، مركز الإنماء القومي، مطابع دار الهدف لبنان، 1980.
- ✓ محمد سويلم، إدارة البنوك وبورصات الأوراق المالية، الشركة العربية للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 1992.
- ✓ محمد صالح الحناوي، السيدة عبد الفتاح عبد السلام، المؤسسات المالية، البورصة والبنوك التجارية، الدار الجامعية الإسكندرية، مصر، 1998.
- ✓ محمد صالح القريشي، علم اقتصاد التنمية، إثراء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2010.
- ✓ محمود محمد الداغر، الأسواق المالية، مؤسسات أوراق البورصات، دار الشروق، عمان، الأردن، 2005.
- ✓ مدحت القريش، التنمية الاقتصادية، نظريات وسياسات وموضوعات، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2007.
- ✓ مصطفى رشدي شيحة، النقود والمصارف والائتمان، دار الجامعة الجديدة للنشر، لبنان، 1999.

- ✓ مصطفى محمد مدحت، سهير عبد الظاهر، النماذج الرياضية التخطيط والتنمية، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، القاهرة، مصر، 1989.
- ✓ معروف هوشيار، الاستثمارات والأسواق المالية، دار الصفاء للنشر، عمان، الأردن، 2009.
- ✓ معروف هوشيار، الاستثمارات والأوراق المالية، دار صفاء للنشر، عمان، 2009.
- ✓ منير إبراهيم الهندي، أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال، الأوراق المالية وصناديق الاستثمار، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، مصر، 2003.
- ✓ هندي منير إبراهيم، إدارة الأسواق والمؤسسات المالية، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 1997.
- ✓ وفاء عبد الباسط، النظريات الحديثة في مجال النمو الاقتصادي، دراسة تحليلية نقدية، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2000.

المقالات، الدويات والمنشورات:

- ✓ إبراهيم أونور، برنامج القطاع التمويلي والتنمية، المعهد العربي للتخطيط الكويت، 2010.
- ✓ أمارتينا، التنمية والحرية، ترجمة شوقي جلال، عالم المعرفة، العدد 303، جانفي 2004.
- ✓ بن بوزيان محمد، شكوري سيدي محمد، التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي، دراسة حالة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة تلمسان، الجزائر.
- ✓ زياد فريز، التطور المالي والنمو الاقتصادي، دراسة حالة الأردن، ورقة بحثية مقدمة بالندوة الثالثة لمعهد الدراسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، أكتوبر 2005.
- ✓ سظام بن دمام الشمري، تقييم دور البنوك التجارية في التمويل المحلي، فرع البنوك الأجنبية في المملكة العربية السعودية، بحث في جامعة الملك سعود، المملكة العربية السعودية، 2002.
- ✓ السويدي عبد الله ناصر، الائتمان المصرف وأثره على الاقتصاد القومي في دولة الإمارات العربية المتحدة، 1975-1992 - مجلة أفاق اقتصادية، العدد 62-1998.
- ✓ صالح إبراهيم السحيباني، سوق الأسهم والنمو الاقتصادي، علاقات الارتباط والسببية، ورقة بحثية مقدمة للقاء السنوي السادس عشر لجمعية الاقتصاد، السعودية، 2007.
- ✓ القحطاني إبراهيم، الأرصدة النقدية الخارجية عنصر من عناصر الإنتاج في المملكة العربية السعودية، مجلة جامعة الملك سعود للعلوم الإدارية، المجلد 3- العدد 02-1991.

- ✓ منظمة الأمم المتحدة للتنمية الصناعية، واقع الصناعة وإستراتيجية تنميتها في سوريا، 2004.
- ✓ وديع محمد عدنان، تحسين القدرة التنافسية، منتدى القياديين حول إشكالية الإدارة الاقتصادية الحديثة، شرم الشيخ، مصر، 2004.

الرسائل الجامعية:

- ✓ بدر شحدة سعيد حمدان، تحليل مصادر النمو في الاقتصاد الفلسطيني، مذكرة ماجستير في الاقتصاد، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الأزهر، غزة، فلسطين، 2012.
- ✓ بريش عبد القادر، التحرير المصرفي ومتطلبات تطوير الخدمات المصرفية وزيادة القدرة التنافسية للبنوك الجزائرية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير فرع نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2005-2006.
- ✓ بطاهر علي، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وأثارها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية، أطروحة دكتوراه كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير فرع تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر، 2005-2006.
- ✓ بلقلة براهيم، آلية تنوع وتنمية الصادرات خارج المحروقات وأثرها على النمو الاقتصادي، حالة الجزائر، مذكرة ماجستير فقي العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2009.
- ✓ بناني فتيحة، السياسة النقدية والنمو الاقتصادي، مذكرة ماجستير غير منشورة، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة احمد بوقرة بومرداس، الجزائر، 2009.
- ✓ بوكساني رشيد، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، أطروحة دكتوراه غير منشورة كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة الجزائر، الجزائر، 2005.
- ✓ ساعد ابتسام، تقييم كفاءة النظام المالي الجزائري ودوره في تمويل الاقتصاد، رسالة ماجستير غير منشورة، علوم اقتصادية، فرع نقود وتمويل جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2009.
- ✓ سعيد سفيان العبادلة، دور سوق فلسطين للأوراق المالية في تمويل التنمية الاقتصادية" رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية بغزة، فلسطين، 2014.
- ✓ طوقان ذكريات، أثر تطور القطاع المالي على النمو الاقتصادي في الأردن، رسالة دكتوراه غير منشورة، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن، 2008.

- ✓ عماد الدين احمد المصباح، محددات النمو الاقتصادي في سورية خلال الفترة 1970-2004. أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة دمشق، سوريا، 2008.
- ✓ القدير خالد، تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية، بحث منشور في مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد والإدارة، مجلة رقم 18- العدد 01، الرياض السعودية، 2004.
- ✓ الكتيبي عبد الله، تطور النظم المصرفية واثرها على النمو الاقتصادي في دول مجلس التعاون الخليجي، مجلة آفاق اقتصادية، العدد 86- 2000.
- ✓ ملاوي احمد: دور عرض النقد وتسهيلات الائتمانية في الاقتصاد الأردني، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة اليرموك، أربد، الأردن، 1989.

ثانيا: باللغات الأجنبية:

Ouvrages :

- ✓ Alane, Shapiro, **Multinational financial management**, Alla Bacom, 2nd edition, 1986.
- ✓ Bernard Solnik, R, **Marchés financiers gestion de porte feuille et des risques**, Durand Paris, France, 1997.
- ✓ Charles N, Henning, **financial Markets and the economy**, prentice -Hall Inc, Englewood cliffs, New jersey, 1978.
- ✓ Deppallens G, Jobard JP, **Gestion financiere de l'entreprise**, 10 édition, sirey Paris, 1990.
- ✓ Elie Cohen, **Gestion financier de l'entreprise et développement financière**. EDICEP, Canada, 1991.
- ✓ Forigère, J, Voisin, E, **Le système Financiere et monétaire**, édition Nathan Paris, 1994.
- ✓ Gilbert Koenig, **Analyse monetaire et financière**, ed economica, Paris France, 2000.
- ✓ Harrod E.D, **essays in the theory of economics growth**, Oup, London, 1957.
- ✓ Harrod E.D, **towards a dynamic economics**, Mc, Millan, London 1948.
- ✓ Jeans Arrous, **les théories de la croissance**, édition du seuil, Paris. France 1999.
- ✓ Johes C.I, **Théorie de la croissance endogène**, les éditions de Boeck université, Bruxelles, Belgique,

- ✓ Katheline Schubert, **macroéconomies, comportement et croissance**, 12^{ème} édition, Vuibert, France, 2000.
- ✓ Robinson, J, **essays in the theory of economic growth**. Mc millan, London 1968.
- ✓ Kurithara, K, **introduction to Keynesian dynamics**, London 1952.
- ✓ Kuznets, S, **Economic Growth and change**, Heinemann educational Books, LTD, London, 1958.
- ✓ Lawrence, S, Ritter and others, **principles of banking and financial markets**. Addison Wesley, 10th edition.
- ✓ Michkin. Frederic, **Monnaie, banque et marchés financiers**, 7^{ème} édition, Pearson éducation, Paris, France, 2004.
- ✓ Mishkin. Frederic, **financial Markets and institution**, 2^{ed} Addison- Wesley, reading Mass, 1998.
- ✓ Richard sylla. Robert E, **Networks and history's generalization comparing the financial systems of Germany, Japan, Great Britain and the united states of American**, Business and economic history on .line 2004.
- ✓ Robert Ferrondier, Vicent Koen, **Marche de capitaux et technique financiers**, 4 éditions, economica, Paris 1997.
- ✓ Robert Gordan, **Macroeconomics**, 8 Edition Mc Graw- Hill, 1999.
- ✓ See .Sason Grand, **Economic growth and business cycles**, studies in economic and business series, Heinemann, library 1999.
- ✓ Stigurts Vitols, **The origins of Bank-based and Market- based financial systems, Germany, Japan, and the United States**, January 2001.
- ✓ Sturgurts Vitols, **Changes in Germany Bank- based financial system**, A varieties of capitalism perspective, March 2004.
- ✓ Zvi, Bodie et Robert Martom, **Finance**, edition Pearson Paris, France 2000.

Articles, Revues et publications :

- ✓ Alan, Roe: « **The Egyptian Banking system liberalization competition and privatization** », Cairo, 1998.
- ✓ Allen and Ndikumama, **financial intermediation and economic growth in southern Africa**, Journal of Money vol N° 12-1-1998.
- ✓ Alomer, Ibrahim, **Financial intermediation and economic growth**, Kansas University, 2002.
- ✓ Artiz, Guillerno and Solis ,**Financial structure and Exchange rate experience** ,Journal of development economics, Mexico N° 6-4- 1979.

- ✓ Artus, Patrick and Kaabi Moncef , **Dépenses publiques, Progrès techniques et croissance** », Rev, eco, Vol.44. NO1. Janvier. 1993.
- ✓ Atji. R and Jovanovic, **Stock Markets and development**. European economic Review .N° 37- 1994.
- ✓ Autune Antoine, **les nouvelles théorie de la croissance** »,Revue économique, Septembre. 1982.
- ✓ Becsi, Zsolt and Pingwang, **endogenous Market structures and Financial development** », Federal reserve banks of Atlanta, Working paper, 1998.
- ✓ Bencivenga V and Smith .B , **Financial intermediation and endogenous growth** , Review of economic studies, N° 58-1991.
- ✓ Berthelemy.J and varoudakis, **intermédiation financière et croissance économique**, revue économique, N45-3. 1994.
- ✓ Berthlery Claude and Varoudakis. A, **economic growth convergence club, and the role of financial development**, Oxford economic Papers N° 48-2. 1996.
- ✓ Cameron R, **Banking and economic development** , oxford university press, New York 1972.
- ✓ Cameron R, **Banking in the early stages of industrialisation a study in comparative economic history**, oxford university press. New York.1967.
- ✓ Clara Caselli, **Aspects of financial evolution in the African countries**, Review of economic studies, N° 3. 1984.
- ✓ Delande Daniel, **croissance économiques**, les cahiers français, Découverte de l'économie, 1. documentation française.N° 279. 1997.
- ✓ Demetriades and Hussein, **Does Financial development cause economic growth Times series evidences from sixteen countries** journal of development economics, N° 51-2- 1996.
- ✓ Fry M, **Money and capital or financial deepening in economic development**, journal of Money credit and Banking. November N° 10-4. 1978.
- ✓ Fry, M, **Models of financially repressed developing countries** , World development, September, NO10- 9. 1982.
- ✓ Fry, M, **Savings, investment, growth and the cost of financial repression** », World development, April, N°08.11. 1980.
- ✓ Galbis, V, **Money, investment and growth in Latin American**, Economic development and cultural change, April, NO 27-3. 1979.
- ✓ Gregorio J and Guidotti, P, **Financial development and economic growth , endogenous growth**, international Monetary Fund Working Paper 1992.

- ✓ Greenwood, J, and Jovanovic. B, **Financial development growth , and the distribution of income** » journal of political economy, Vol 5-98- 1990.
- ✓ Gurley and Shaw, **financial Aspects of economic development** , American Review NO 45. 1960.
- ✓ Gurley and shaw, **Financial structure and economic development and cultural change**, April N° 15-3. 1967.
- ✓ Horituchi.Akiyoshi, **an Overview of financial reformes in Japan path dependences and adaptive efficiency**, economic review 1999.
- ✓ Jang- woo's, **Financial development and economic growth international evidence** », economic development and cultural change N° 34-2- 1986.
- ✓ Jung and Marshall, **inflation and economic growth some inter national evidence on structuralits and distortionist Positions**, Journal of Money Credit and Banking May N018-2. 1986.
- ✓ Kaldor. N, **a model of economic growth**, economic journal ; vol 67.
- ✓ Kar M and Pentecost, **Financial development and economic growth in university**, Department of economic, Research Paper 2000.
- ✓ Khan, M, S, and senhadji, **financial development and economic growth** , IMF, working paper, N° 29-2000.
- ✓ King, R and Levine R, **Finance and growth Schumpeter Might be Right** , the quarterly journal of economics, 1993.
- ✓ La porta R, Lopez- de silvanes, **Gouvernement awnerchip of banks**, Journal of finance, vol 157- N° 1- 1996.
- ✓ Leff. N and Soto,K, **A simultaneous Model of savings in developing countries** , journal of public economy, December 1975.
- ✓ Levine.R and Zervos, S, **stock Market development and long- run growth** , world bank economic review N° 10-2-1996.
- ✓ Levine, R, **Financial intermediary and growth**, journal of the Japanese and international monetary fund 1992.
- ✓ Livine .MS, and al, **stock markets, Banks and economic growth**, American Review Vol 88- 1998.
- ✓ Lordan .Frederic, **Théorie de la croissance : quelque développement récent**, 2^{eme} partie, la redécouverte des rendements croissants, Revue de l'OFCE N° 37. 1991.
- ✓ Hemnes and Lensink Rober, **Financial development and economic growth theory and experiences from developing countries** » studies in development economic , Vol 06- London and New York 1996.

- ✓ Pagano, M, **Financial Markets and growth: An overview**, European economic Review, N° 37. 1993.
- ✓ Rajan and Zingales, **financial dependence and growth**, the American Review June 1998.
- ✓ Rajhi.toufik, **Croissance endogène et externalités des dépenses publiques** , rev, eco, vol, 44. NO 2 Mars 1999.
- ✓ Rousseau Peter and Wachlel P, **finance and growth, Money credit and banking**, vol N°30- N° 4. 1998.
- ✓ Schumpeter Joseph, « **The theory of economic development** , translated by Rodevrs ,Opie, Cambridge, MH, Harvard university press 1934.
- ✓ Spears Annie, **The role of financial intermediation in economic growth in Sub- saharien Africa** , Canadian journal of development studies N° 13-3-1992.
- ✓ Stiglitz. E, Joseph, **The role of government in economic development**, World Bank 1997.
- ✓ Wallich. H, **Money and growth a cross country section analysis**, Journal of Money credit Banking, May, 1969.

Thèses et Mémoires:

- ✓ Ahmed Zekane, **dépenses publique productives croissance a long terme et politique économique, aissai d'analyse économétrique appliquée au cas de l'Algérie**, thèse de doctorat, non publie université d'Alger, Algérie 2003.
- ✓ Foudah Moussa, **Libéralisation financière, Efficacité du système financier et performance macroéconomique** » thèse pour doctorat en science économiques, facultés de droit et des sciences économiques université de limoges, France 2007.
- ✓ Julie Hortense rabemananjara, **Etude sur la relation entre la finance et la croissance économique**, thèse pour doctorat en science économiques, département de sciences économiques, université de Montréal, Avril 1998.
- ✓ Kangni Kapodar, **développement financier, instabilité financière et croissance économique, implication pour la réduction de la pauvreté** », Thèse pour doctorat en sciences économiques, faculté de sciences économiques et de gestion, France 2006.
- ✓ Khatib.Fouzi. Mahmoud, **Financial institution and economic growth in Jordan** » unpublished P.H.D dissertation, university of Leicester, 1987.
- ✓ Salah, J, **The role of financial system in the economic development of Jordan**, unpublished, P.H.D dissertation University of Leicester.1987.

ملخص البحث :

يهدف البحث إلى دراسة العلاقة السببية بين التطور المالي و النمو الإقتصادي في الجزائر باستخدام منهجية قرينجر ، و ذلك لتحديد اتجاه العلاقة بين المتغيرين في الأجل القصير . و قد دل اختبار التكامل المشترك على وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين التطور المالي بمقاييسه المختلفة و النمو الإقتصادي ، و قد وضح اختبار السببية على وجود علاقة سببية ذات إتجاه واحد ، تتجه من النمو الإقتصادي إلى التطور المالي بمقاييسه المختلفة في الأجل القصير . وبناء على نتيجة إختبارات السببية نستنتج أن التغيرات في النمو الإقتصادي تساعد في تفسير التغيرات في التطور المالي .

الكلمات المفتاحية : التطور المالي ، النمو الإقتصادي ، إختبار التكامل المشترك ، إختبار السببية ، النظام المالي الجزائري .

Résumé :

L'objet de cette étude est d'analyser le sens de la causalité entre le développement financier et la croissance économique en Algérie. Nous avons utilisé la méthode de la Co-intégration ainsi que, la causalité de Granger. Les résultats confirment L'existence d'une relation à long terme entre le développement financier et la croissance économique, et une causalité à court terme allant de la croissance économique vers le développement financier.

Mot clés : Développement Financier, Croissance économique, causalité de Granger, Co-intégration, Système Financier Algérien.

Abstract:

This study analyzes the causal relationship between financial development and economic growth in Algeria, by using Granger causality and co-integration in order to determine the long run relation. The results indicate the existence of a long run relation between financial development and economic growth and uni-directional causality between financial development and economic growth in shorts run.

Keywords: Financial development, economic growth, cointegration, Granger causality, Algerian financial system.