

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة د. الطاهر مولاوي سعيدة



كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

مذكرة تخرج لنيل شهادة الماستر

في العلوم التجارية - تخصص: بنوك وأعمال

بغنوان:

أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية

تحت اشراف الأستاذ:

بن حاسين بن عمر

إعداد الطالبة:

• بوعزة حسنية

أعضاء لجنة المناقشة:

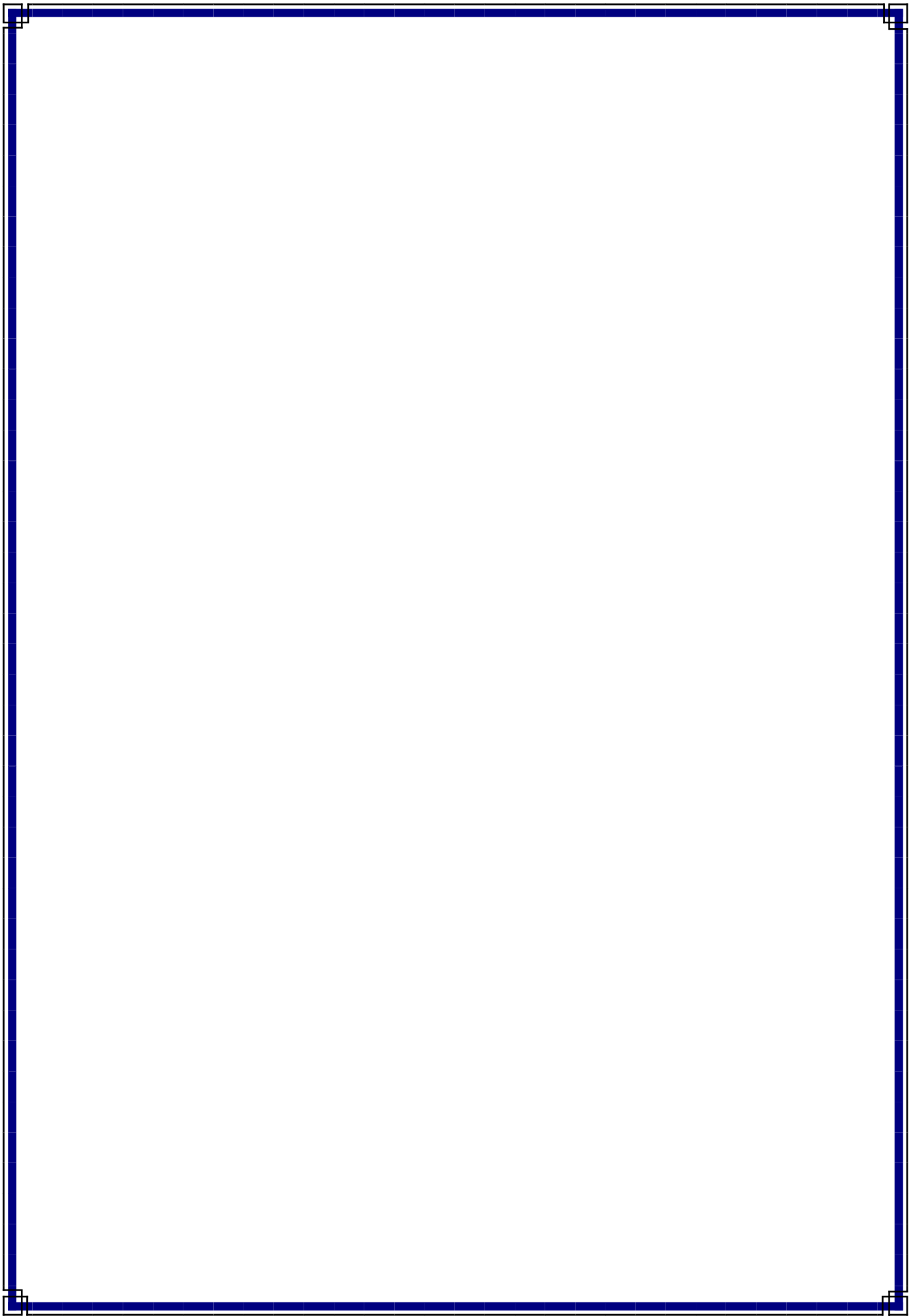
الأستاذ.....رئيسا

الأستاذ.....مشرفا

الأستاذ.....ممتحنا

الأستاذ.....ممتحنا

السنة الجامعية (2015/2014)



بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الإهداء

الحمد لله الذي وفقنا لهذا والذي بنعمته تتم الصالحات.

فإلى من نزلت في حقهم الآيتين الكريمتين في قوله تعالى

بسم الله الرحمن الرحيم

{وقضى ربك ألا تعبدوا إلا إياه وبالوالدين إحسانا إما يبلغن عندك الكبر أحدهما أو

كلاهما فلا تقل لهما أف ولا تنهرهما وقل لهما قولا كريما واخفض لهما جناح الذل من

الرحمة وقل رب ارحمهما كما ربياني صغيرا} الإسراء {32-33}

أهدي هذا العمل المتواضع إلى أئمتنا ما أملك في الوجود أبي وأمي العزيزين حفظهما الله
لي...

اللذان سمرنا وتعبنا على تعليمي في إتمام هذا العمل من قريب أو من بعيد...

وإلى أفراد أسرتي : سدي في الدنيا و الذين لا أحصي لهم فضل...

وإلى كل طلبة الماستر بتخصصاتهم ، خاصة طلبة تخصص بنوك وأعمال.

إلى كل من امتدته يداه لتصفح أوراق هذه المذكرة.

أهدي هذا العمل

استهبة

كلمة الشكر والتقدير

الشكر والحمد لله وحده والصلاة والسلام على من لا نبي بعده.
من لا يشكر الله لا يَشْكُرِ الناس، الشكر لله أولا وأخيرا.
لا يسعني في هذا المقام إلا أن أتقدم بشكري وتقديري الخالص لأستاذي المشرف
بلحسين بن عمر حفظه الله وأطال في عمره و على المجهودات التي بذلتها في إتمام
هذا العمل والأستاذة نزعى فاطيمة... في توجيه لإنجاز هذا العمل.
فجزاها الله عنى الخير كله.
الشكر أيضا للسادة أعضاء لجنة المناقشة على تفضلهم بقبول مناقشة هذه المذكرة .
كما أتقدم بشكري إلى كل من قدم لي مساعدة ووفر لي وقتا وقاسمني جهدا.
وإلى من رقت أنامله هذا العمل حتى اكتمل في صورته النهائية.

ألفه ألفه شكر

المقدمة العامة

في السنوات الأخيرة برزت العديد من النماذج النظرية التي تؤسس لوجود ارتباط إيجابي بين التطور المالي والنمو الاقتصادي ، وقد ركزت معظم الأبحاث الاقتصادية في هذا المجال على الطريقة التي تؤثر بها الوساطة المالية المتطورة على نمو الاقتصاد، وقد تمت الإشارة إلى أن هذا التأثير يكون من خلال دور الوساطة المالية في رفع معدلات الإدخار وبالتالي توفير موارد مالية إضافية للاستثمار وتراكم رأس المال، ومن خلال دورها في تحسين فعالية تخصيص الاستثمار، مما يؤدي إلى زيادة إنتاجية الاستثمارات، وبالتالي فإن فعالية النظام المالي تتوقف على مدى كفاءته في أدار هاتين الوظيفتين، حيث يرى العديد من الاقتصاديين أن فعالية النظام المالي ترتبط ارتباطا كبيرا بدرجة تطوره، نتيجة لوجود تأثير إيجابي للتطور المالي على النمو الاقتصادي (Shaw ana (1973 M.ckinnon، (1988، Maxwell Fry، (1989، Gelb، كما أن درجة تطور الأنظمة المالية يرتبط بالسياسات المتبعة من طرف الحكومات في تسير أنظمتها المالية، حيث نجد أن معظم البلدان النامية أخضعت أنظمتها المالية لمجموعة من القيود والضوابط على النشاط المالي والبنكي، مثل تحديد أسقف لمعدلات الفائدة (الدائنة والمدينة) أدنى من مستوياتها التوازني في السوق، وإتباع سياسة توجيه الإئتمان ، وتتمثل هذه الإجراءات ما أطلق عليها الاقتصادان M.ckinnon، Shaw " بالكبح المالي " وقد أوضحنا أن سياسة الكبح المالي التي اتبعتها الدول النامية بعد حرب ع2 لم تؤدي غلى تحسين تراكم رأس المال ولا إلى النمو الاقتصادي، وبالمقابل فقد دعى إلى التحرير المالي كأفضل سياسة لتحقيق تطور القطاع المالي وزيادة مساهمته في دعم النمو الاقتصادي.

حيث تعتبر أعمال كل من Shaw ana M.ckinnon، (2000، Levine، (2004، Dhingra، وآخرون والتي تمحورت غالبيتها حول موضوع الأثر الإيجابي للتطور المالي على النمو الاقتصادي. وقد أكدت الدراسات هذه الدراسات على أن التطور المالي هو شرط أساسي لنجاح سياسة التحرير المالي في الدول النامية، حيث أعتبرت هذه السياسة كحل ووسيلة فعالة لتوسيع وتيرة النمو الاقتصادي بهذه الدول. وبالتالي فإن أساس نظرية التحرير المالي هو التطور المالي الذي يعتبر الركيزة الأساسية للنمو الاقتصادي في الدول النامية.

حيث تعتبر الجزائر من بين الدول النامية التي خضع فيها النظام المالي والمصرفي ولفترة طويلة منذ الاستقلال إلى بداية التسعينات لسيطرة الحكومة، وللتسيير المركزي، فأصبحت المهمة الأساسية للبنوك هي تقديم القروض آليا للمؤسسات العمومية وبمعدلات فائدة محددة إداريا عند مستويات منخفضة ، كما أن السياسة التنموية المتبعة

أوجلت امتلاك الدولة كليا للبنوك، وغلق المجال المصرفي، وقد كان لهذه السياسة تأثير سلبي على عدة مستويات، حيث كانت مصدرا لتبذير الموارد المالية، وأدت إلى إبعاد البنوك والمؤسسات المالية عن وظائفها التقليدية، ونتج عنها إختلالات في النظام الاقتصادي ككل حيث ارتفع معدلات التضخم، وتعمق العجز المالي للمؤسسات الحكومية، وقد زاد انخفاض أسعار المحروقات سنة 1986، الوضع الاقتصادي والمالي تأزما. مما استلزم تطبيق سياسة الإصلاح الاقتصادي والمالي بغية التحول من اقتصاد مخطط إلى اقتصاد السوق وقد اعتمد هذا الإصلاح على منهج التحرير المالي الوارد في أعمال "شاو" و "ماكينون" عام 1973 الذي يهدف إلى خلق بيئة اقتصادية مستقرة تكون بمثابة أساس جيد لتحقيق النمو المستمر، كما أن تحقيق النمو المستمر يتطلب أيضا رفع مستويات الادخار الخاص، والارتقاء بالكفاءة الاقتصادية في تخصيص الموارد.

وبناء على توصيات صندوق النقد الدولي باشرت الجزائر بمجموعة من الإجراءات الهادفة إلى تحرير نظامها المالي والمصرفي وذلك من خلال صدور قانون النقد والقرض رقم 90-10 بتاريخ أبريل 1990 الذي إعتبر نقطة تحول في سير تنظيم القطاع المالي الجزائري قائم على أسس ليبرالية التي تركز على تحرير الاقتصادي والمالي للأنشطة.

ومن أجل تسليط الضوء أكثر على مختلف جوانب هذا الموضوع سوف نعمل إلى طرح السؤال العام التالي:

❖ هل كان لتطبيق سياسة التحرير المالي في الجزائر أثر إيجابي على معدلات النمو الاقتصادي المحققة بعد صدور قانون النقد والقرض رقم 90-10 رقم 1990؟

وحتى يتسنى للإمام بجواب الموضوع ارتأينا تجزئة هذه الإشكالية إلى الأسئلة الفرعية التالية:

1. ما هي أهم الإجراءات المتخذة في الجزائر في إطار تفعيل سياسة التحرير المالي؟
2. ما هي نتائج السياسة التحرير المالي التي انتهجتها الجزائر في تطوير النظام المالي؟
3. ما مدى مساهمة سياسة التحرير المالي في تحقيق النمو الاقتصادي؟
4. في ظل تطبيق سياسة التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي، هل من الممكن أن تخلق أزمة مصرفية في الدول النامية والناشئة؟

ولمعالجة إشكالية بحثنا سنحاول إجابة على هذه التساؤلات بالاعتماد على الفرضيات التالية:

1. توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر .

2. لا يوجد تأثير واضح للتحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر.

3. مبررات اختيار الموضوع:

إن من الأسباب الموضوعية التي دفعتني إلى اختيار هذا الموضوع هو محاولة معرفة الأسس التي ارتكزت عليها الجزائر في تطبيقها لسياسات الإصلاح لقطاعها المالي بالإضافة إلى فهم سياسة التحرير المالي، كذلك أهمية الموضوع خاصة وأن النمو الاقتصادي مرهون بنجاعة النظام المصرفي للدولة.

أما فيما يخص الدوافع الشخصية فقد تمثلت في إثراء المكتبة الجامعية لموضوع جديد.

4. أهمية البحث:

تنبع أهمية البحث من الدور الذي يلعبه النظام المالي والمصرفي كمحرك لنمو الاقتصاد، وأداة نحو الاندماج في الاقتصاد العالمي هذا من الجانب النظري أما الجانب التطبيقي فنبين فعالية الإصلاحات المالية المتخذة في الجزائر.

5. أهداف البحث:

يتمثل الهدف من وراء هذا الموضوع في محاولة الوصول إلى معرفة مدى إمكانية تطبيق نظرية التحرير المالي على الاقتصاد الجزائري، من خلال توضيح الإجراءات المتخذة في إطار إعادة الهيكلة وتحرير النظام المالي وفق ما يقتضيه الواقع الاقتصادي، الذي يسمح بزيادة الادخار وتخصيص أحسن للائتمان ، وبالتالي معدل أعلى للنمو الاقتصادي.

6. صعوبات البحث:

من أهم الصعوبات التي واجهتني أثناء قيامي بهذه الدراسة هي نقص المراجع باللغة العربية في الموضوع خاصة فيما يتعلق بالعلاقة بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي، مما أدى بي على اللجوء إلى الترجمة وما كتبتها من صعوبات في إيجاد المصطلحات الملائمة والصحيحة باللغة العربية، وزيادة على ذلك نقص الدراسات والمقالات المتعلقة بهذا الموضوع من ناحية الجزائر.

7. حدود البحث:

الحدود المكانية: دراسة الاقتصاد الجزائري.

الحدود الزمانية (1970-2013): لقد تطرقنا في هذا الموضوع إلى دراسة حول التحرير المالي وآثره على النمو الاقتصادي وذلك بالتعرف على النمو الاقتصادي وسياسة التحرير المالي.

8. منهج البحث

محاولة منا الإجابة على الإشكالية المطروحة وإثبات أو نفي الفرضيات المتبناة سابقا ارتأينا اعتماد المنهج الوصفي، التحليلي والتاريخي، حيث نقوم بوصف مختلف المفاهيم والنظريات التي تتعلق بالنمو الاقتصادي والسياستين الكبح المالي والتحرير المالي وذلك في الفصلين.

أما فيما يخص المنهج التحليلي فيكون من خلال مختلف النماذج الرياضية التي تخص النمو الاقتصادي والتحرير المالي أو تلك المتعلقة بدراسة العلاقة بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي من خلال إحصائيات ومنحنيات. كما ظهر المنهج التاريخي من خلال سرد مراحل نشأة التحرير المالي.

9. الدراسات السابقة

من خلال بحثنا قمنا بالإطلاع على بعض الدراسات السابقة ذات الارتباط بموضوعنا ونذكر منها:

شكوري سيدي محمد "التحرير المالي وآثره على النمو الاقتصادي"، مذكرة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان سنة 2005، وقد تعرض في هذا الموضوع إلى جانب هام من التحرير المالي والمصرفي

و هذه الدراسة شملت أربع فصول دلت النتائج على وجود علاقة بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي غير أنها ضعيفة وهذا من خلال فترة الإصلاحات الاقتصادية، توصل إلى ضرورة الإصلاح وتحرير القطاع المالي من أجل دعم النمو الاقتصادي.

- د.بن بوزيان محمد، بن علال بلقاسم "التطور المالي أساس نجاح سياسة التحرير المالي في الدول النامية: حالة النظام المصرفي الجزائري 1990/2011-دراسة قياسية بإستعمال طريقة التكامل المتزامن- وقد توصلنا من خلال هذه الدراسة أن سياسة التحرير المالي المتبعة في الجزائر لم تكن لها أثر إيجابي على معدلات النمو الاقتصادي بعد 1990، كما توصلنا أن نجاح سياسة التحرير المالي يجب أن يسبقه تعزيز مستوى التطور المالي.

10. هيكل البحث

قد شملت هذه الدراسة فصلين نظريين وآخر خصص للجانب التطبيقي، حيث حاولنا في الفصل الأول حيث وضعنا مختلف المفاهيم والمقاييس المتعلقة بالنمو الاقتصادي، وكذا مختلف النظريات والنماذج القديمة والحديثة لمختلف المدارس الاقتصادية المتعلقة بالنمو الاقتصادي.

أما في الفصل الثاني الإمام بمختلف المفاهيم المتعلقة بالنظام المالي وخدماته الأساسية وعلاقته بالنمو الاقتصادي، ثم بعد ذلك تطرقنا إلى سياسة الكبح المالي التي عرفها ماكينون سنة 1973، باعتبارها كانت مطبقة في الدول النامية ومالها من آثار سلبية على الاقتصاد.

ولنمهد الطريق لسياسة التحرير المالي باعتبارها سياسة بديلة عن الكبح المالي حيث حاولنا إعطاء تعاريف و مفاهيم متعلقة بها، كما تطرقنا إلى أنواع هذه السياسة، وعرض أعمال ماكينون وشاو التي وضحا فيها الأثر الإيجابي لسياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي مع ذكر أهم الأعمال الاقتصادية المؤيدة لأعمالهما وأهم الأعمال المعارضة مع ذكر أهم الانتقادات.

ولنختم الفصل بذكر الشروط الواجب توافرها من استقرار كلي وتدرج في تطبيق هذه السياسة من أجل إنجاحها.

تمهيد الفصل

يعتبر النمو الاقتصادي أهم المؤشرات الاقتصادية وهدف أي سياسة اقتصادية كانت، بحكم أنه من جهة يعكس حقيقة الأداء الاقتصادي بصفة عامة ومن تم يبرز الوضعية الاقتصادية، الأمر الذي يمكن من توضيح الرؤى الاقتصادية ويبرز في اتجاه يسير الاقتصاد، ومن جهة أخرى يعبر عن مدى تحسن رفاهية أفراد المجتمع وبالتالي فالنمو الاقتصادي من هذا المنطلق له مدلول اقتصادي واجتماعي.

وبأقي النمو الاقتصادي في صدر اهتمامات العديد من الاقتصاديين تماشيا وتطور الفكر الاقتصادي، إن كان الاهتمام يدور حول العوامل المفسرة له والمحددات التي يتحدد من خلالها، وبحكم تطور الوقائع الاقتصادية فإن ذلك يساهم في انقلاب عديد المفاهيم والأطر التي استندت عليها بعض النظريات من قبل في تفسير عملية النمو الاقتصادي، إذ بحكم أن النمو الاقتصادي يعني بصفة مباشرة بعملية الإنتاج ، فقد تشابكت المفاهيم والعلاقات بشكل يجعل من النمو الاقتصادي نتيجة عوامل عديدة ومتنوعة.

وعلى هذا الأساس نتطرق في المبحث الأول: إلى المفاهيم عامة حول النمو الاقتصادي، تطورات التاريخة وكذا طرق تقديره ومحدداته، وفي المبحث الثاني: نبرز أساسياته بتوضيح عوامل الإنتاج والتكاليف المترتبة عليه، وفي المبحث الثالث: نتطرق إلى أهم النظريات ونماذج النمو الاقتصادي في الفكر الاقتصادي بدء بنظريات ونماذج الفكر الكلاسيكي والنيوكلاسيكي، ثم الفكر الكنزوي وصولا إلى نظريات ونماذج الفكر المعاصر.

المبحث الأول: مفهوم النمو الاقتصادي.

يعتبر النمو الاقتصادي المرآة العاكسة للنشاط الاقتصادي ودرجة تطوره، وكان محل اهتمام العديد من الاقتصاديين أولهم « روبرت مالتوس » سنة 1798 في كتابه "مبدأ الأمة" وتبعه بعد ذلك العديد من الباحثين الاقتصاديين بشكل يعكس الأهمية الكبرى التي يعبر عنها النمو الاقتصادي من عدة جوانب.

لهذا من المهم تحديد مفهوم النمو الاقتصادي، ما يكتنف هذا الاصطلاح من مقومات معينة قبل أية دراسة جادة في نظريات النمو الاقتصادي.

المطلب الأول: تعريف النمو الاقتصادي والفرق بينه وبين بعض المصطلحات.

من الصعب التمييز بين مصطلح النمو الاقتصادي وبعض المصطلحات المشابهة له في المعنى كالتطور الاقتصادي والتنمية الاقتصادية، ونظرا لهذا الالتباس سنحاول في هذا المطلب توضيح هذه المفاهيم.

أولاً: تعريف النمو الاقتصادي.

إن تعريف النمو الاقتصادي يتطلب تحديد المتغير الذي على أساسه يقاس النمو الاقتصادي، وكذا تحديد الفترة الزمنية التي من خلالها نرغب في تحديد وقياس قيمة هذا المتغير.

وعلى هذا الأساس، يعرفه فليب بيرو: "هو الارتفاع المسجل من خلال فترة زمنية عادة ما تكون أو فترات زمنية متلاحقة لمتغير اقتصادي توسعي هو الناتج الصافي الحقيقي".¹

وبعني النمو الاقتصادي أيضا حدوث زيادة مستمرة في متوسط الدخل الفردي الحقيقي مع مرور الزمن. ومتوسط الدخل الفردي ممثل بالعلاقة الرياضية التالية:²

$$\text{متوسط الدخل الفردي} = \frac{\text{الدخل الكلي}}{\text{عدد السكان}}$$

¹ محمد مدحت مصطفى، سهير عبد الظاهر أحمد، "النماذج الرياضية للتخطيط والتنمية الاقتصادية"، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، مصر، 1999، ص39.

² محمد ناجي حسن خليفة، "النمو الاقتصادي- النظرية والمفهوم"، دار القاهرة للنشر، القاهرة، 2001، ص07.

وما يجب التأكيد عليه أن النمو الاقتصادي يعني حدوث زيادة في الدخل الفردي الحقيقي وليس في شكله النقدي.¹ فالدخل النقدي يشير إلى عدد الوحدات النقدية التي يتسلمها الفرد خلال فترة زمنية معينة مقابل الخدمات الإنتاجية التي يقدمها. أما الدخل الحقيقي فهو يساوي الدخل النقدي مقسما على المستوى العام للأسعار، أي أنه يشير لكمية السلع والخدمات التي يحصل عليها الفرد من إنفاق دخله النقدي خلال فترة زمنية معينة. ويلاحظ مما سبق أن:² **معدل النمو الاقتصادي الحقيقي = معدل الزيادة في الدخل الفردي النقدي - معدل التضخم**

من التعاريف السابقة يمكن نستنتج التعريف الشامل للنمو الاقتصادي:

"هو الارتفاع السنوي المسجل كنسبة في الناتج المحلي الحقيقي".

يبرز من خلال هذا التعريف و التعاريف السابقة أن النمو الاقتصادي هو :

- متغير يعبر عن التوسع الاقتصادي، ولهذا ارتبط تعريفه بالناتج الحقيقي الخام الذي يعبر فعلا عن المقدرة الاقتصادية والتوسع الاقتصادي.
- هو متغير كمي يقيس التغير النسبي في حجم الناتج الحقيقي الخام من سنة لأخرى بغض النظر عن أن حجم هذا الناتج يلي الاحتياجات العامة أم لا.³

ثانيا: الفرق بين النمو الاقتصادي وبعض المصطلحات.

1- الفرق بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية.

تعرف التنمية الاقتصادية بأنها الانتقال الفعلي من هيكل اقتصادي ذو إنتاجي منخفضة بالنسبة للفرد إلى هيكل يسمح بأعلى زيادة للإنتاجية في حدود الموارد المتاحة أي استخدام الطاقات الموجودة في الدولة استخداما

¹ القادر محمد عبد القادر عطية، "اتجاهات حديثة في التنمية"، الدار الجامعية، الإسكندرية، طبعة 2002/2003، ص 11.
² بنابي فتيحة، "السياسة النقدية والنمو الاقتصادي دراسة نظرية"، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات المالية والبنوك، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة أمحمد بوقرة، بومرداس، 2008-2009، ص 3.
³ بوددخ كريم، "أثر سياسة الإنفاق العام على النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر 2001-2009"، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم التسيير، تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة دالي إبراهيم، الجزائر، 2009-2010، ص 79.

أمثل، عن طريق إحداث تغييرات جذرية في البنية الاقتصادية والاجتماعية وتوزيع عناصر الإنتاج بين القطاعات.¹

ومما سبق يمكن تبيان الفرق بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية في الجدول الموالي:

الجدول رقم(01-01): الفرق بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية .

النمو الاقتصادي	التنمية الاقتصادية
- يتم بدون اتخاذ أية قرارات من شأنها إحداث تغير هيكل للمجتمع. - يركز على التغير في الحجم أو الكم الذي يحصل عليه الفرد من السلع والخدمات. - لا يهتم بشكل توزيع الدخل الحقيقي الكلي بين الأفراد. - لا يهتم مصدر زيادة الدخل القومي.	- عملية مقصودة(مخططة) تهدف إلى تغيير البنية الهيكلية للمجتمع لتوفير حياة أفضل لأفراده. - تهتم بنوعية السلع والخدمات نفسها. - تهتم بزيادة متوسط الدخل الفردي الحقيقي خاصة بالنسبة للطبقة الفقيرة. - تهتم بمصدر زيادة الدخل القومي وتنويعه.

المصدر: بنابي فتيحة، السياسة النقدية والنمو الاقتصادي، مرجع سبق ذكره، ص04.

ومنه نستنتج أن التنمية الاقتصادية هي أوسع و أشمل من النمو الاقتصادي.

2- الفرق بين النمو الاقتصادي والتطور الاقتصادي.

التطور لغة هو الحركة إلى الأمام ، وفي المجال الاقتصادي يعني تقدم اقتصاد ما نحو أهداف محددة مسبقا، إما كمية كزيادة المنتج أو نوعية كتوزيع أفضل للمداخيل داخل الدولة.

¹ والاس بيترسون، "الدخل والعمالة والنمو الاقتصادي"، مؤسسة فرنكلين للطباعة والنشر، بيروت، 1986، ص315.

فالتطور إذن يدل على التغيير والحركة ، وغالبا ما يستعمل للدلالة على الحالة الاقتصادية لبلد ما أو لقطاع ما. فنقول مثلا التطور الاقتصادي أو التطور الصناعي لبلد ما خلال فترة زمنية معينة، وهو ليس مرادفا للنمو، إذ أنه يمكن أن يكون هناك تطور في المجال الصناعي بوتيرة أخفض من تزايد السكان. فهنا لا يوجد نمو ، كما أنه ليس مرادفا للتنمية، إذ أنه يمكن أن يكون هناك تطور اقتصادي دون أن يكون مصحوبا بتغيرات هيكلية وذهنية تضمن استمرارية وانتظام هذا التطور (أي أنه لا يوجد تنمية).¹

المطلب الثاني: تقدير و قياس النمو الاقتصادي.

يعتبر النمو الاقتصادي مؤشرا صريحا عن حقيقة الأداء الاقتصادي، وتتوضح من خلاله العلاقة بين كل من المدخلات والمخرجات في الاقتصاد، ومن هذا المنطلق تكمن أهمية قياس النمو الاقتصادي والتي تختلف بين العديد من الدول لأسباب عديدة تتعلق بتوفير البيانات والإحصائيات، وكذا كيفية بناء المؤشرات والأساس المعتمد في ذلك.

وبما أن النمو الاقتصادي هو الزيادة في الناتج الحقيقي وكذا في متوسط دخل الفرد، فإن قياسه يكون بقياس المؤشرين السابق ذكرهما.

1. الناتج الحقيقي.

يشير إلى الكميات الفعلية من السلع والخدمات المنتجة مقومة بالأسعار الثابتة، وهو أساس القياس لمعدل النمو الاقتصادي. هذا الأخير، الذي يمثل التغير في الناتج الحقيقي بين فترتين مقسوما على الناتج الإجمالي للفترة الأساسية المنسوب إليها القياس.²

إلا أن هذا المقياس رفضه البعض، ذلك لأن زيادة الدخل (أو نقصه) قد يؤدي إلى بلوغ نتائج إيجابية (أو سلبية)، فزيادة الدخل القومي لا يعني نموا اقتصاديا عند زيادة السكان بمعدل أكبر، ونقصه لا يعني تخلفا اقتصاديا عند انخفاض عدد السكان بمعدل أكبر.

¹ مصطفى زيروني، "النمو الاقتصادي واستراتيجيات التنمية بالرجوع إلى اقتصاديات دول جنوب شرق آسيا"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص التحليل الاقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2000، ص 10-11.

² محمد ناجي حسن خليفة، "النمو الاقتصادي النظرية والمفهوم"، مرجع سبق ذكره، ص 22.

2. الدخل القومي الكلي المتوقع.

يقترح البعض قياس النمو الاقتصادي على أساس الدخل المتوقع وليس الفعلي. فقد يكون لدى الدولة موارد كافية وتتوافر لها الإمكانات المختلفة لاستغلال هذه الموارد كالتقدم التقني مثلاً.

3. متوسط الدخل (الدخل الفردي).

يعتبر هذا المعيار الأكثر استخداماً وصدقاً لقياس النمو الاقتصادي في معظم دول العالم، لكن في الدول النامية هناك صعوبات لقياس الدخل الفردي بسبب نقص دقة إحصائيات السكان والأفراد¹.

وهناك طريقتين لقياس معدل النمو على المستوى الفردي، الأول يسمى معدل النمو البسيط والثاني معدل النمو المركب.

أ- **معدل النمو البسيط:** يقيس معدل التغير في متوسط الدخل الحقيقي من سنة لأخرى² وتتمثل صيغته فيما يلي:

$$CMS = \frac{Y_t - Y_{t-1}}{Y_{t-1}} \times 100 \dots$$

حيث:

CMS: معدل النمو البسيط.

Y_t: متوسط الدخل الحقيقي في السنة t.

Y_{t-1}: متوسط الدخل الحقيقي في السنة t-1.

ب- **معدل النمو المركب:** يقيس معدل النمو السنوي في الدخل كمتوسط خلال فترة زمنية طويلة نسبياً وتوجد طريقتان لحسابه، طريقة النقطتين وطريقة الانحدار³.

ووفقاً لطريقة النقطتين لدينا الصيغة :

¹ محمد عبد العزيز عجمية، إيماد عطية ناصف، مرجع سبق ذكره، ص72.
² محمد عبد القادر عطية، رمضان محمد أحمد مقلد، "النظرية الاقتصادية الكلية"، كلية الاقتصاد جامعة الاسكندرية، مصر، 2005، ص279.
³ نفس المرجع السابق، ص280.

حيث:

CMc : معدل النمو المركب.

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

Y_0 : الدخل الحقيقي لسنة الأساس.

Y_N : الدخل الحقيقي لآخر الفترة (N).

أما طريقة الانحدار فصيغتها كما يلي:

حيث:

$\ln Y_t$: اللوغاريتم الطبيعي للدخل في السنة (t).

A : ثابت.

$CMct$: معدل النمو المركب في السنة.

t : الزمن.

كانت هذه أهم الأسس وطرق قياس النمو الاقتصادي، وسنحاول في المطلب الموالي حصر أهم محددات النمو الاقتصادي.

المطلب الثالث: محددات النمو الاقتصادي.

هناك مجموعة من العوامل تلعب دورا مهما في تحديد النمو الاقتصادي، ويمكن تحديد هذه العوامل فيما يلي¹:

I. كمية ونوعية الموارد البشرية.

نستطيع قياس معدل النمو الاقتصادي بواسطة معدل الدخل الفردي الحقيقي مع العلم أن:

معدل الدخل الحقيقي للفرد = الناتج القومي الإجمالي الحقيقي / عدد السكان.

من المعادلة نستنتج أنه كلما كان معدل الزيادة في الناتج القومي الإجمالي الحقيقي أكبر من معدل الزيادة في السكان، كلما كانت الزيادة في معدل الدخل الفردي الحقيقي أكبر وبالتالي تحقيق زيادة أكبر في معدل النمو الاقتصادي. أما إذا تضاعف الناتج القومي الإجمالي الحقيقي مع تضاعف عدد السكان، فإن الدخل الحقيقي لا يتغير.

لكن هناك اعتبارات كمية ونوعية يجب أخذها بعين الاعتبار. فالزيادة في عدد السكان القادرين و الراغبين في العمل تؤثر على إنتاجية العمل وبالتالي على معدل النمو الاقتصادي.

هذه الأخيرة (إنتاجية العمل) تستخدم كمؤشر لقياس الكفاية في تخصيص الموارد الاقتصادية وتحدد بعدة عوامل أهمها:

أ- مقدار الوقت المبذول في العمل (معدل ساعات العمل في الأسبوع).

ب- كمية ونوعية التجهيزات المستخدمة في الإنتاج.

ت- نسبة التعليم، المستوى الصحي والمهارة الفنية للعمال.

ث- درجة التنظيم، الإدارة والعلاقات الإنسانية في العمل.

¹ عبد الرحمن إسماعيل، حربي عريقات، مرجع سبق ذكره، 278-282.

II. كمية ونوعية الموارد الطبيعية.

يعتمد إنتاج اقتصاد معين ونموه الاقتصادي على كمية ونوعية موارده الطبيعية كدرجة خصوبة التربة، وفرة المعادن، المياه، الغابات وغيرها. هذه الموارد لا تحقق الأهداف الاقتصادية إلا إذا استغلها الإنسان، فيمكن مثلاً للمجتمع أن يكشف أو يطور موارد طبيعية تؤدي إلى الرفع من النمو الاقتصادي في المستقبل.

II. تراكم رأس المال.

على المجتمع التضحية بجزء من الاستهلاك الجاري لإنتاج السلع الرأسمالية مثل: طرق المواصلات، الجسور، الجامعات وغيرها. أي تراكم رأس المال يتعلق بشكل مباشر بحجم الادخار، الذي يمثل تضحية الاستهلاك من أجل زيادة الاستثمار وبالتالي الرفع من معدل النمو الاقتصادي.

والعوامل المحددة لمعدل تراكم رأس المال هي تلك التي تؤثر على الاستثمار وهي:

أ- توقعات الأرباح.

ب- السياسات الحكومية اتجاه الاستثمار.

III. معدل التقدم التقني.

ويعني التقدم التكنولوجي الذي يحدث نتيجة للاختراعات والابتكارات ويؤدي إلى تطوير منتجات جديدة وطرق إنتاج جديدة أكثر كفاءة من الطرق القديمة.¹

IV. عوامل بيئية.

النمو الاقتصادي في أي بلد يتطلب بيئة مشجعة، سواء كانت هذه البيئة سياسية، اجتماعية، ثقافية أو اقتصادية. أي لابد من وجود قطاع مصرفي قادر على تمويل متطلبات النمو، ونظام قانوني لتثبيت قواعد التعامل التجاري، ونظام ضريبي لا يعيق الاستثمارات الجديدة، واستقرار سياسي وحكم يدعم النمو الاقتصادي.

¹ طالب محمد عوض، "مدخل إلى الاقتصاد الكلي"، معهد الدراسات المصرفية، الأردن، 2006، ص 183.

V. التخصص والإنتاج الواسع.

وهو الذي دعا إليه Adam Smith في كتابه ثروة الأمم (1776)، فقد أوضح أن التحسين في القوى الإنتاجية ومهارة العامل يرجع إلى تقسيم العمل، هذا الأخير يزيد من كمية الإنتاج وبالتالي يؤثر بشكل إيجابي على النمو الاقتصادي.

وهذا وهناك محددات أخرى لم نذكرها كالسياسات الاقتصادية التي أهمها السياسة المالية والنقدية.

المطلب الرابع: فوائد وتكاليف النمو الاقتصادي.

تتم كل دول العالم بتحقيق نسب أعلى للنمو الاقتصادي نظرا للأهمية التي يتمتع بها والفوائد التي تعود على شعوبها، والأكد أنه لتحقيق أي هدف خاصة إذا كان مهما علينا أن نتحمل الأعباء والتكاليف للوصول إليه.

أولا: فوائد النمو الاقتصادي.

من أهم الفوائد التي تنجم عن النمو الاقتصادي هي:

1. زيادة الكميات المتاحة لأبناء المجتمع من السلع والخدمات.
2. زيادة رفاه الشعب عن طريق زيادة الإنتاج والرفع في معدلات الأجور و الأرباح والدخول الأخرى.
3. يساعد على القضاء على الفقر ويحسن من المستوى الصحي والتعليمي للسكان.
4. زيادة الدخل القومي يسمح بزيادة موارد الدولة ويعزز قدرتها على القيام بجميع مسؤولياتها كتوفير الأمن، بناء المنشآت القاعدية والتوزيع الأمثل للدخل القومي، دون أن يؤثر ذلك سلبا على مستويات الاستهلاك الخاص.

5. التخفيض من مشكل البطالة.

ثانيا: أعباء (تكاليف) النمو الاقتصادي.

لا يتحقق النمو الاقتصادي إلا في إطار تحمل بعض الأعباء والتضحيات أهمها:

❖ كلما زاد معدل النمو الاقتصادي زادت معه الحاجة إلى إنتاج سلع رأسمالية أكثر وتوجيه الموارد والاستثمارات إليها. بالإضافة إلى زيادة الاستثمار في التدريب والتعليم. وهذا ما يتوجب التضحية ببعض السلع الاستهلاكية في الوقت الحاضر من أجل زيادة التلوث في المستقبل.¹

❖ النمو الاقتصادي في الدول المتقدمة وحتى النامية يؤدي إلى زيادة التلوث البيئي والقضاء على الثروات الطبيعية وازدحام المدن.

❖ نقص الاستقرار الاقتصادي بسبب التقلبات في الفعاليات الاقتصادية كالبطالة الجزئية والتكنولوجيا...، ويرجع السبب في ذلك إلى أن عملية النمو الاقتصادي تحدث بصورة غير منتظمة وغير مستقرة.²

كلما زاد معدل النمو الاقتصادي، زاد معه التقدم المادي وطغى على الجوانب الروحية بعد توضيح المفاهيم الأساسية لأي موضوع شيء مهم، لكن وضع الموضوع في إطاره النظري شيء أهم، ذلك لأن المفاهيم الأساسية أصلها القواعد النظرية، ومعرفة الأصل أهم دائما من معرفة الفرع. ونظرا لما سبق، فإننا سنتعرض في المباحث المالية لأهم النظريات التي جاء بها الفكر الاقتصادي عبر تطوره فيما يخص النمو الاقتصادي مبتدئين بالنظريات الكلاسيكية.

المبحث الثاني: النظرية الكلاسيكية في النمو الاقتصادي.

جاءت هذه النظريات والنماذج المختلفة حول النمو الاقتصادي نتيجة التطور الذي يشهده النمو الاقتصادي بجميع جوانبه مع مرور الحقب الزمنية، إذ يقول <جيمس توين>: "إن مشكل النمو لم يطرأ عليه جديد، فالاقتصاديون دوما يعملون على مقارنة الحاضر والمستقبل"، وذلك يعني أن التطلع إلى المستقبل اقتصادي أحسن هو الذي يدفع إلى تطور نظريات النمو الاقتصادي.

¹ عبد المطلب عبد الحميد، "النظرية الاقتصادية"، الدار الجامعية، مصر، 2006، ص472.

² مصطفى زيروني، مرجع سبق ذكره، ص35.

المطلب الأول: نظرية Adam Smith في النمو الاقتصادي (1723-1790).

لقد شارك Adam Smith مشاركة فعالة في وضع اللبنة الأولى لنظرية النمو الاقتصادي القائمة على الحرية الفردية ، التخصص وتقسيم العمل. إلا أن دراساته في النمو لم تكن متخصصة وقائمة بذاتها وإنما كانت ضمن دراساته العديدة في الاقتصاد السياسي في كتابه "ثروة الأمم".¹

وركز Adam Smith في كتاباته على القطاع الصناعي وطبقة كأساس للنمو الاقتصادي في المجتمع، وذلك بسبب تزايد الغلة في القطاع الصناعي الذي يتأتى عن طريق تطبيق مبدأ التخصص وتقسيم العمل. كما يرى Adam Smith أن تراكم رأس المال يعتبر محرك أساسي لعملية النمو الاقتصادي. هذا التراكم الذي حيث يعتبر آدم سميت أن مسألة النمو الاقتصادي هي مسألة تراكمية ، وهو بذلك يستند إلى التحليل الديناميكي في عملية التوازن، إذ أن تراكم رؤوس الأموال المنتجة والذي يعتبر كفايض في الإنتاج يزيد من حجم الاستثمار الجديدة، وهو بذلك يعتبر أن سر التقدم الاقتصادي هو فائض الادخار الذي يستثمر بعد ذلك.²

وحسب آدم سميت فإن العمل هو المعيار الوحيد للقيمة ، في حين أن عملية الإنتاج تقوم على ثلاثة رئيسية ، لذلك تكون دالة الإنتاج حسب مايلي:

$$Y = f(L, K, T)$$

حيث :

Y : يمثل الإنتاج الكلي (الدخل الوطني).

L : يمثل مستوى العمالة أو التوظيف وهو مقدار متغير.

K : يمثل عنصر رأس المال وهو مقدار ثابت في المدى القصير.

T : : درجة التقدم التقني والإبداع.

¹ صلاح الدين نامق، "نظريات النمو الاقتصادي"، دار المعارف، مصر، 1966، ص53.

² فتح ولعلو، "الاقتصاد السياسي" مدخل للدراسات الاقتصادية، دار الحداثة للطباعة والنشر والتوزيع، لبنان، 1981، ص108.

مع افتراض الكلاسيك ثبات عنصر رأس المال ومستوى المعرفة الفنية أصبح حجم الإنتاج يعتمد على متغير واحد ألا وهو عنصر العمل وذلك في الأجل القصير، أي يعتمد على درجة توظيف القوة العاملة ومنه يصبح تركيب دالة الإنتاج من الشكل :

$$Y = f(L) \dots 1$$

ودالة الإنتاج هذه تعد بمثابة دالة متزايدة بالنسبة لعنصر العمل، بمعنى أن زيادة العمالة يترتب عليها زيادة الإنتاج، غير أن هذه الزيادة في الناتج تكون بمعدل متناقص نظرا لسيادة ظاهرة " تناقص الغلة "، ومعنى ذلك أن الإنتاجية الحدية للعمل تعد موجبة ولكنها تتناقص بصفة مستمرة.

المطلب الثاني : نظرية Ricardo في النمو الاقتصادي (1772-1823).

يعتبر Ricardo من بين أبرز مفكرين المدرسة الكلاسيكية والذي عمل على تعميق آراء وأفكار هذه المدرسة وارتبطت باسمه العديد من الآراء والأفكار منها ما يتصل بالريع والأجور والتجارة الخارجية وما إلى ذلك.

وفيما يخص آراء حول النمو الاقتصادي فإنه يرى أن الزراعة تعتبر أهم القطاعات الاقتصادية لأنها تساهم في توفير الغذاء للسكان إلا أنها تخضع لقانون الغلة المتناقصة. ولم يعط أهمية تذكر لدور التقدم التكنولوجي في التقليل من أثر ذلك.²

قسم ريكاردو المجتمع إلى ثلاث (03) طبقات رئيسية وهي:

- الرأسماليون - العمال - ملاك الأراضي .

فحسب ريكاردو فإن الرأسماليون يلعبون الدور الرئيسي في عملية النمو الاقتصادي بصفة عامة ، إذ أنهم يتولون البحث عن الأسواق واسعة وزيادة الأرباح ، مما ينعكس إيجابيا على النمو الاقتصادي من خلال إعادة الاستثمار هذه الأرباح في مشاريع جديدة ، أما العمال فهم الأداة والوسيلة التي من خلالها تقوم عملية الإنتاج

¹ سهير محمود معتوق ، "النظريات والسياسات النقدية"، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، الطبعة الأولى ، 1989 ، ص42.

² فليح حسن خلف، "التنمية والتخطيط الاقتصادي"، جدارا للكتاب العالمي للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص110.

لكن حسب ريكاردو أقل أهمية من الرأسماليون أما ملاك الأراضي تكمن أهميتهم في كونهم يوفرون أساس عملية الإنتاج وهي الأرض.

وقسم ريكاردو الدخل الوطني إلى ثلاث (03) أقسام وهي:

- أرباح الرأسماليون - الأجور العمال - ريع ملاك الأراضي .

وبما أن الأرباح هي أعظم هذه الدخول، فقد ركز ريكاردو على الرأسماليون كون أن تحقيق الأرباح يسمح بإعادة استخدامها في العملية الإنتاجية وهكذا يستمر التوسع الإنتاجي ويزيد التراكم الرأسمالي.¹ وبما أن الأرباح حسب ريكاردو هي المحرك الرئيسي للنشاط والنمو الاقتصادي، فإن انخفاضها يؤدي إلى تأثير التكوين الرأسمالي في النشاط الصناعي وفي النهاية يؤدي إلى حالة الركود الاقتصادي.² ويؤكد أن الضرائب عامل هام في تمويل النمو الاقتصادي، إلا أنه يحذر من زيادة معدلاتها على أرباح الرأسماليون حتى لا يكون ذلك معوق لتيار النمو الاقتصادي.

ومنه فإن ريكاردو يرى أن رأس المال هو المحرك الرئيسي لعملية النمو الاقتصادي .

المطلب الثالث: نظرية Malthus في النمو الاقتصادي (1766-1834).

لقد تطرق Malthus في كتابه "مبادئ الاقتصاد السياسي" لدراسة موضوع النمو الاقتصادي. حيث قال في هذا الصدد: "ما من موضوع في علم الاقتصاد أغرب وأهم وأدعى إلى إمعان النظر، من ذلك الذي يدرس الأسباب العملية التي تعرقل نمو الثروة في مختلف الدول أو توقفها نهائياً أو تسمح لها بالنمو البطيء، بينما تظل قوة الإنتاج على حالتها دون أن تتضاءل ، أو على الأقل تظل هذه القوة الإنتاجية قوية لدرجة تسمح بنمو الإنتاج والسكان".³

يرى Malthus أن مشكلة النمو الاقتصادي تتمثل في الهوة الموجودة بين الحاجات الإنسانية وبين قدرة الاقتصاد القومي على تلبية هذه الحاجات، والنمو الاقتصادي هو الذي يقلل من هذه الهوة باستغلال أحسن لموارد الثروة. كما يركز Malthus على أهمية الطلب الفعال على المنتجات في زيادة الإنتاج وتطوره. حيث أنه

¹ شعباني إسماعيل، "مقدمة في اقتصاد التنمية"، دار هومة، الجزائر، 1997، ص 64.
² عبد الرحمن يسري، "تطور الفكر الاقتصادي"، الدار الجامعية، مصر، 1998، ص 220.
³ صلاح الدين نامق، "نظريات النمو الاقتصادي"، مرجع سبق ذكره، ص 69.

رفض قانون ساي للأسواق الذي ينص على أن "العرض يخلق الطلب المساوي له" والذي يعني أن الادخار هو عبارة عن طلب على السلع الرأسمالية (أي الادخار = الاستثمار). لكن Malthus أوضح أن الادخار يعني عدم الاستهلاك وبالتالي قلة الطلب وانخفاض الأرباح ثم قلة الاستثمار ولذلك نادى بالميل الأمثل للادخار.¹

وفي الأخير يمكن ملاحظة أن Malthus قد اغفل دور رأس المال في عملية الإنتاجية رغم ماله من أهمية في رفع معدلات النمو، والذي لا يمكن إغفاله هو أن Malthus أكد على أهمية النمو المتوازن بين الصناعة والزراعة وفي هذا يقول: "إن الدول ذات الإمكانيات الزراعية الكبيرة والمستغلة والتي يوجد بها قطاع صناعي وتجاري فتي، ويتوافر بها عدد ملائم من السكان في كل قطاع هي الدول التي ستسير قدما في طريق النمو دون أن تخشى شيئا"². كانت أهم النظريات الكلاسيكية، التي ركزت على أهمية رأس المال والتراكم الرأسمالي في عملية النمو الاقتصادي إلى جانب الاستثمار، كما هناك تشاؤم فيما يخص تناقص الغلة التي تعد من بين أهم نقاط النظرية الكلاسيكية، خاصة بعد أن جاء التقدم التكنولوجي بأساليب جديدة لاستدراك هذه المشكلة في كل القطاعات.

المطلب الرابع: نظرية Marx في النمو الاقتصادي (1717-1783).

يعد Marx أب النظام الشيوعي، لذلك فند في نظريته للنمو الاقتصادي آراء الرأسماليين في هذه الإطار) كفرضية المنافسة الكاملة وما تؤدي إليه من استغلال واحتكار، وكذلك استنفاد منافذ الاستثمار في الداخل ولجوءهم إلى الاستثمار الخارجي وما نتج عنه من استعمار للدول، إلى جانب انتشار الجوع والبؤس والخراب).

وقد قامت النظرية الماركسية للنمو الاقتصادي على مجموعة من الفرضيات تتعلق بطبيعة الوظيفة التي يقوم بها الإنتاج في المجتمع، وكذا على نوع الاحتكار و الاختراع السائدين، وعلى طريقة تراكم رأس المال.

تعتبر نظرية فائض القيمة الأساس الفعلي للنظرية الماركسية في النمو، ويعرف فائض القيمة بأنها زيادة الإنتاج عن حاجة الاستهلاك، أي ما هو مخصص للاستثمار، كذلك يرى Marx أن التسيير المركزي للاقتصاد من أجل

¹ فائزة إبراهيم الحبيب، "نظريات التنمية والنمو الاقتصادي"، عمادة شؤون المكتبات جامعة الملك سعود، السعودية، 1985، ص 18-23.
² صلاح الدين نامق، مرجع سبق ذكره، ص 82.

تحقيق المنفعة العامة سوف يؤدي بكل مؤسسة للبحث عن فائدتها الخاصة ، وبالتالي الاستغلال الأمثل لمواردها الطبيعية والقوة العاملة.¹

المبحث الثالث: النماذج النيوكلاسيكية في النمو الاقتصادي.

تعد النماذج النيوكلاسيكية من النماذج الأساسية في نظرية النمو، نظرا لأهمية الأفكار التي جاءت من طرف اقتصادي هذه المدرسة مثل Solow (1956), Ramsey, Swa, (1965), Koopma (1965)، (1965)، Harrod & Domar و غيرهم، والسمة الأساسية لهذا النموذج هي خاصية التقارب (convergence): كلما كان مستوى البدء للناتج المحلي الإجمالي الفعلي للفرد أقل كلما معدل النمو المتنبأ به أعلى.

و لتفصيل أكثر في النماذج النيوكلاسيكية المتعلقة بالنمو الاقتصادي سنتعرض في هذا المبحث لأهمها.

المطلب الأول: نموذج Harrod-Domar في النمو الاقتصادي.

يعتبر Harrod و Domar من الاقتصاديين الذين تبنا الفكر الكنزي و ساروا على خطاه، محاولين معالجة النقائص التي أغفلها كينز خاصة فيما يخص النمو الاقتصادي.

حيث اهتم التحليل الكينزي بالاستقرار الاقتصادي، و عملية تحريك الطلب الفعال الذي يكفل تشغيل الطاقة الإنتاجية الفائضة والموارد البشرية المعطلة، لكن التحليل الكنزي لم يلمس تماما الظاهر الأساسية للنمو الاقتصادي لذلك جاء نموذج Harrod-Domar لتبيان ديناميكية التحليل الكنزي، وشرح أكثر لظاهرة النمو الاقتصادي، وفكرته الأساسية أن أي تغير في الاستثمار سيؤدي إلى أثر مزدوج على الطلب الكلي والطاقة الإنتاجية.²

أولا: نموذج Harrod في النمو الاقتصادي

¹ مختار بن قوينة، "أثر الاستثمار العمومي على النمو الاقتصادي"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد كمي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2006، ص 37.

² معروف هوشيار، "تحليل الاقتصاد الكلي"، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2005، ص 381.

لقد ذهب Harrod في تحليله لمشكلة النمو الاقتصادي بدرجة أبعد من كينز، وكان ذلك عام 1939 في مقال له في النظرية الحركية.

لقد افترض Harrod اقتصادا ينتج ناتجا حقيقيا X ، باستخدام كل من رأس المال K والعمل L والزيادة في السلع الرأسمالية هي الاستثمار $\Delta K = I$ ، والذي سيتعادل مع الادخار S ، ويمكن كتابة معدل نمو الإنتاج كالتالي:¹

حيث:

S : الميل المتوسط للادخار.

α : المعجل الذي يصل بين الاستثمار والزيادة في الإنتاج.

فإذا اتجه رأس المال نحو النمو بنفس المعدل (الإنتاج مثلا)، فإن المعجل يمكن تفسيره أيضا كالمعامل المتوسط لرأس المال للإنتاج.

فمعادلة Harrod تحدد المدخرات المطلوبة لتحقيق معدل محدد للنمو.

وقد ركز Harrod على الشروط الضرورية المحافظة على تساوي الادخار بالاستثمار، ويفترض Harrod عدة معدلات للنمو عند المقارنة بينها يمكن تحديد الشروط التي تمكن من تحقيق معدل ثابت ومستقر من النمو الاقتصادي وهذه المعدلات هي:

1. **المعدل المرغوب للنمو:** هو المعدل الشامل الذي إذا تحقق سيترك رجال الأعمال في حالة نفسية يكونون فيها استعداد للقيام بتقديم مشابه. ويمكن التعبير عنه بالمعادلة¹:

¹ جورج نايهانز، "تاريخ النظرية الاقتصادية (الإسهامات الكلاسيكية)"، ترجمة صقر أحمد صقر، المكتبة الأكاديمية، مصر، 1998، ص 653-655.

حيث:

gw : معدل النمو المرغوب.

S : معدل الادخار المحلي الإجمالي.

V : نسبة رأس المال.

N : نسبة النمو الطبيعي للقوة العاملة.

2. **المعدل الفعلي للنمو:** هو التغير المئوي اللاحق في الناتج بين فترة الدخل الحالية وفترة الدخل السابقة ويمكن التعبير عنه كما يلي:

حيث:

gt : تمثل المعدل الفعلي للنمو.

ΔY : التغير في الدخل.

Y : الدخل الوطني.

3. **العلاقة بين معدل النمو المرغوب والفعلي:**

«إذا كان معدل النمو الفعلي < المعدل المرغوب . هذا يعني أن الاستثمار المتوقع يفوق الاستثمار المتحقق(الفعلي) في الفترة الجارية للدخل(الاقتصاد يعاني من نقص جزئي في رأسمال).

¹ عز الدين مخلوف، "دراسة قياسية لأثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي- حالة الجزائر"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد كمي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2006، ص09.

← إذا كان المعدل الفعلي للنمو $>$ المعدل المرغوب . هذا يعني أن الاستثمار الفعلي يفوق الاستثمار المتوقع (ميل الاقتصاد نحو الركود).

ثانيا: نموذج Domar في النمو الاقتصادي.

أول تحليل قدمه Domar حول النمو الاقتصادي كان عام 1947 في مقاله الشهير . في هذا المقال تساءل عن الميكانيزمات الأصلية لنمو العرض والطلب، فالنسبة له النمو المتوازن لا يكون تضخمي (أين الطلب يزيد عن العرض)، ولا دون التشغيل الكامل (أين العرض يزيد عن الطلب)، والمتغير الأساسي المحدد لرأس المال المنتج هو الاستثمار.

ويهدف نموذج Domar إلى توضيح معدل الزيادة في الاستثمار حتى يمكن للدخل أن ينمو بشكل يعادل الزيادة في القدرة الإنتاجية ، بحيث يظل الاستخدام كاملا باعتبار أن الاستثمار يزيد من القدرة الإنتاجية ويخلق الدخل.¹

من خلال تحليل Domar يتبين أن الاستثمار إذا لم يكن كافيا، فإن ذلك يؤدي إلى ظهور البطالة، وإذا حدث الاستثمار في السنة الأولى، فمن الضروري وضع استثمار أكبر في السنة الثانية حتى يزيد الطلب. حيث تستعمل القدرة الإنتاجية التي تم توسيعها لتفادي وجود الفائض في تراكم رأس المال، وإلا فإن الفائض سيؤدي إلى هبوط الاستثمار ومن ثم إلى الكساد الاقتصادي.

وبالنسبة لـ Harrod-Domar الاقتصاد ينمو بطريقة متوازنة بدون ضغط تضخمي ولا بطالة. حيث يكون الاقتصاد يتميز بمعدل ادخار صغير يفصل بين الضغط التضخمي والكساد.

بصفة عامة فإن نموذج Harrod-Domar للنمو الاقتصادي يتمثل في دالة الإنتاج لا مجال فيها للإحلال بين عاملي رأس المال والعمل وتأخذ الشكل التالي:²

حيث:

K: رأس المال ، L: العمل ، v: وحدة رأس المال ، b: وحدة العمل.

¹ فليح حسن خلف، "التنمية والتخطيط الاقتصادي"، مرجع سبق ذكره، ص 150.
² وعيل ميلود، "دراسة تبين النمو الاقتصادي للدول العربية في ظل البيئة الاقتصادية الجديدة"، رسالة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص التحقيقات الاقتصادية وسبر الآراء، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2007، ص 34.

وقد وصلا أن معدل الادخار الوطني يجب أن يتساوي مع حاصل ضرب معامل رأس المال الناتج ومعدل نمو القوة العاملة (الفعالة) في هذه الحالة يمكن للاقتصاد أن يستمر على التوازن بين رصيده من الأرض وعرض العمل ومن ثم يمكن للنمو أن يستمر دون ظهور نقص في العمل ولا فائض فيه.

المطلب الثاني: نموذج Robert Solow في النمو الاقتصادي.

لقد كان Robert Solow مهتما بمشكلات النمو الاقتصادي وظهر ذلك في مقاله الشهير "مساهمة في نظرية النمو" عام 1956، ويعتبر نموذج للنمو Solow إسهاما حمل بذور التطوير للنظرية النيوكلاسيكية في هذا المجال، مما أدى إلى حصوله على جائزة نوبل في الاقتصاد عام 1987، وتلقيه بأب النمو الاقتصادي. وكانت الفكرة الأساسية لنموذج Solow هي دراسة ثبات تطو النمو على المدى الطويل، وغياب الإحلال بين عوامل الإنتاج المتطورة على المدى القصير.

أولا: فرضيات هذا النموذج فيمايلي:

1- نمو القوى العاملة تكون خارجية ، وسوق العمل يكون في حالة توازن على المدى الطويل ، أي

$$\underbrace{Nt}_{\text{الطلب}} = \underbrace{Noe^{nt}}_{\text{العرض}}$$

مع n هو معدل نمو السكان، No عدد السكان الأصلي، Nt نسبة الزيادة في عدد السكان، t السنوات.¹

2- دالة الإنتاج هي دالة نيوكلاسيكية ، تتكون من عنصري إنتاج هما رأس المال والعمل وتكتب كمايلي:

$$yt = F(K, L)$$

3- التوازن على سوق السلع مؤكد، بشرط افتراض حالة اقتصاد مغلق، والنفقات العمومية تنفرع إلى عناصر استهلاك العائلات وعناصر الاستثمار في السلع العامة ، وتكتب معادلتها كما يلي:

4- الأعوان الاقتصادية لها معدل ادخار ثابت:

¹ عمر صخري، "مبادئ الاقتصاد الرياضي"، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر، 1985، ص181.

$$s = \frac{Y_t - C_t}{Y_t} \quad 0 < s < 1$$

حيث أن معدل الادخار هو عامل خارجي، ومعادلة الاستهلاك تعطى كمايلي:

$$C_t = (1 - s)Y_t$$

ثانيا: تفصيل نموذج Solow للنمو الاقتصادي

للحصول على الدالة : $Y = F(K, L)$ ، وذلك في ظل الشروط النيوكلاسيكية لدالة الإنتاج، حيث تكون الإنتاجية الحدية موجبة ومتناقصة بالنسبة لكل عنصر إنتاجي¹:

$$(8) \dots\dots\dots \frac{\partial F}{\partial K} > 0 \quad \frac{\partial^2 F}{\partial K^2} < 0$$

وكذلك في ظل Inada² شروط (1963):

$$\lim_{k \rightarrow 0} (Fk) = \lim_{l \rightarrow 0} (Ll) = +\infty \dots\dots\dots (9)$$

ومنه الدالة التي تبين المردوديات السلمية الثابتة هي:

$$F(\lambda K, \lambda L) = \lambda F(K, L) \forall L \in R^+ \dots\dots\dots (10)$$

فالإنتاج إما أن يستهلك بحجم ثابت $(1-S)$ ، أو يدخر بحجم S ، أي (sY) والادخار S كله يستثمر.

¹ بنابي فتيحة، مرجع سبق ذكره، ص25.

² هي شروط مفروضة على دالة الإنتاج النيوكلاسيكية والتي تمثل العلاقة بين الناتج الفردي ورأس المال للفرد.

ويمكن أن تعطى معادلة الاستثمار كالتالي:

$$Invertissement .net = \frac{\partial K(t)}{\partial t} = \dot{K} = sY(t) - \delta K(t) \dots \dots (11)$$

حيث δ معدل اهتلاك رأس المال.

بتعويض دالة الإنتاج: $Y_t = F(K, L)$ في المعادلة (11) نجد :

$$\dot{k} = sF(\dot{K}, L) - \delta K \dots \dots (12)$$

هذه المعادلة تبين تطور رأس المال على المدى القصير.

نفرض الآن أن السكان يتزايدون بنسبة ثابتة n ، فتكون معادلة نمو عدد الأفراد على المدى القصير هي :

$$L(t) = L_0 e^{nt} \dots \dots \dots (13)$$

بتعويض المعادلة (13) في المعادلة (12) نجد معادلة الاستثمار بدلالة كمية العمل

$$\dot{K} = sF(K, L_0 e^{nt}) - \delta K \dots \dots (14)$$

هذه المعادلة تبين تطور رأس المال في اقتصاد دون التشغيل التام.

يمكننا كتابة معادلة الإنتاج لرأس المال الفردي فقط كما يلي :

$$Y = F(K, L) \leftrightarrow \frac{Y}{L} = \frac{F(K, L)}{L} \dots \dots \dots (15)$$

هذه التغيرات تسمح لنا بكتابة :

بالاشتقاق نحصل على:

$$\frac{\delta K}{K} = \frac{\delta K}{K} - \frac{\delta L}{L} \dots\dots\dots (16)$$

ومن خلال المعادلة (13) يمكن كتابة :

$$\frac{\delta L}{L} = \frac{\delta L e^{nt}}{L e^{nt}} = n \dots\dots\dots (17)$$

بالتعويض المعادلة (17) في المعادلة (16) نجد:

$$\frac{\delta k}{k} = \frac{\delta K}{K} - n \leftrightarrow \delta k = \frac{\delta K}{K} k - nk \dots\dots\dots (18)$$

ومن المعادلة (12) يمكن كتابة :

$$\frac{\delta K}{K} = \frac{sF(K,L)}{K} - \delta = \frac{sY}{K} - \delta \dots\dots\dots (19)$$

بالتعويض (19) في (18) نحصل على:

$$\delta K = \left(s \frac{Y}{K} - \delta \right) k - nk \dots\dots\dots (20)$$

لدينا $k = K/L$ بتعويضها في المعادلة (20) نجد:

$$\delta k = \left(s \frac{Y}{K} \right) \frac{K}{L} - (n + \delta) k = s \frac{Y}{L} - (n + \delta) k \dots\dots\dots (21)$$

إذا Solow نموذج النهائي هو:

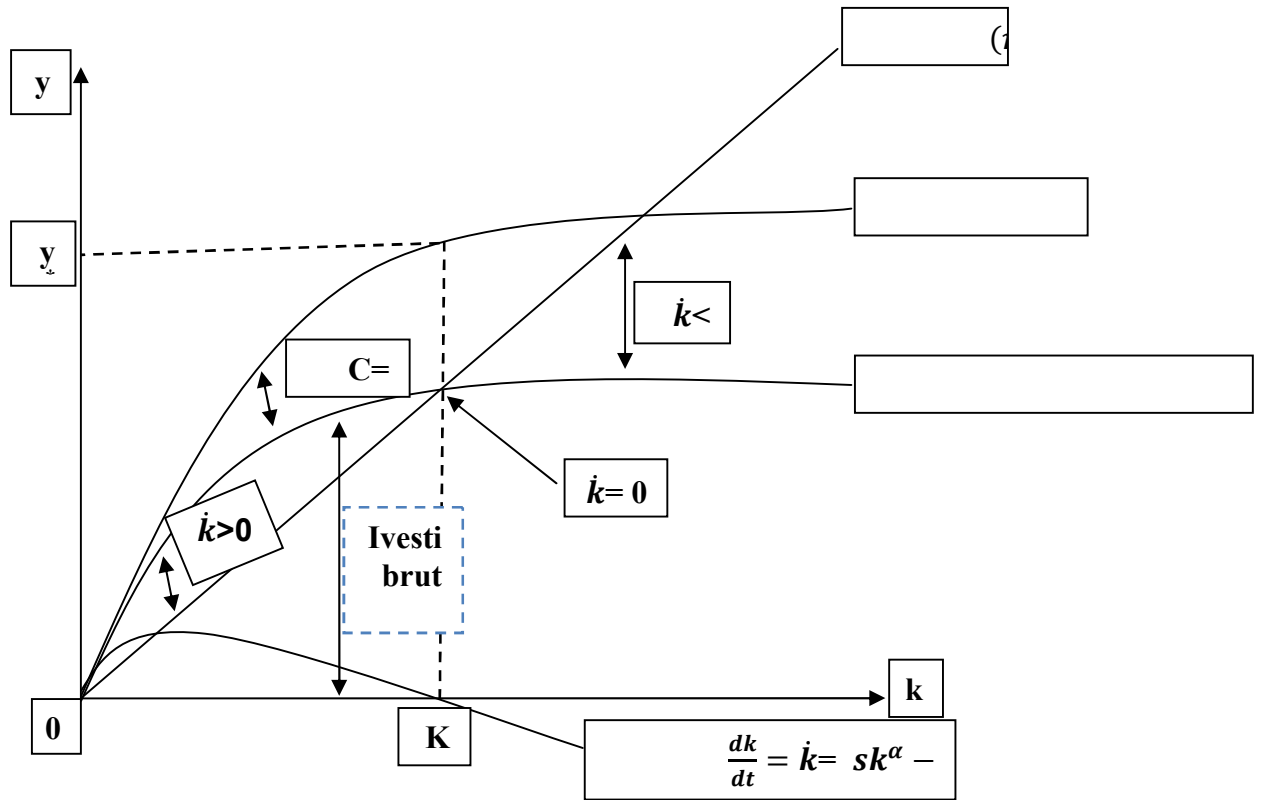
$$\dot{K} = \delta k = sf(k) - (n + \delta)k \dots \dots \dots (22)$$

وللحصول على معدل النمو لـ K نقوم بقسمة المعادلة (22) على K وبالتالي:

$$\kappa\gamma = \dot{k}/k = s \cdot f(k)/k - (n + \delta) \dots \dots \dots (23)$$

ويمكن تمثيل نموذج Solow (المعادلة (22)) في المنحنى الموالي.

الشكل رقم (01-01): التمثيل البياني لنموذج Solow في النمو الاقتصادي.



المصدر: حمزة مرادسي، "دور جودة التعليم العالي في تعزيز النمو الاقتصادي"، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير تخصص: اقتصاد تطبيقي وتسيير المنظمات، جامعة باتنة، 2010/2009 ص 50.

من خلال الملاحظة الجيدة للنموذج نلاحظ نقطة تقاطع المنحنين sk^α و $(n + \delta)k$ وهي النقطة التي ينطلق منها التحليل في "نموذج سولو"، حيث تعتبر هاته النقطة على حالة الاستقرار في الاقتصاد التي يكون فيها تغير رأس المال معدوم أي قيمة الادخار ماثلة لقيمة اهتلاك رأس المال والزيادة في السكان، ونرمز بـ: K^* لقيمة رأس المال للفرد، و Y^* لقيمة الناتج للفرد في حالة الاستقرار والتي يكون فيها معدل النمو معدوم. ويكون التغير في رأس المال للفرد على يسار النقطة K^* أكبر من الصفر: $\dot{K} > 0$ ، أما على يمين هذه النقطة فيكون مقدار التغير في رأي المال سالبا: $\dot{K} < 0$ ، ويمكن صياغة هاته النتائج في ثلاث حالات كما يلي:

$$\text{الحالة 01: } sy = (n + \delta)K \Rightarrow K = K^* \Rightarrow \dot{K} = 0$$

$$\text{الحالة 02: } sy > (n + \delta)K \Rightarrow K < K^* \Rightarrow \dot{K} > 0$$

$$\text{الحالة 03: } sy < (n + \delta)K \Rightarrow K > K^* \Rightarrow \dot{K} < 0$$

وكنتيجة نقول أن هناك تزايد كل من نصيب الفرد و رأس المال والناتج لكن بمعدل متناقص، وأن هناك قوتين في النموذج الأول تمثل sy والتي الاستثمار الجاري لكل وحدة عمل، وهي تعزز وترفع من نصيب الفرد من رأس المال، أما القوى الثابتة فهي $(n + \delta)K$ وتمثل الاستثمار الضروري لإبقاء قيمة نصيب الفرد من رأس المال ثابتة، وهي قوة كلما ارتفعت دفعت نصيب الفرد من رأس المال إلى الانخفاض. كما نلاحظ من النموذج أعلاه أن التغير في رأي المال للفرد يضمحل كلما اقترب الاقتصاد من حالة الثبات أو الاستقرار، وهذا يعني وجود علاقة عكسية بين قيم K وقيم $\dot{K}$ ولتأكد من هذا الأمر سنعيد صياغة المعادلة (7) كالآتي:

$$\dot{k}_t = sk_t^\alpha - (\delta + n)k_t \Rightarrow \frac{\dot{k}_t}{k_t} = s \frac{k_t^\alpha}{k_t} - (n + \delta)$$

$$\gamma_k = \frac{s}{(k_t)^{1-\alpha}} - (n + \delta) \dots \dots \dots (8) \quad \text{وبوضع } \gamma_k = \frac{\dot{k}_t}{k_t} \text{ نجد:}$$

حيث: γ_k هي عبارة عن معدل نمو رأي المال للفرد، $0 < \alpha < 1$

من خلال المعادلة رقم (8) نستنتج أن معدل النمو رأس المال للفرد γ_k هو دالة متناقصة بالنسبة لـ: k_t .

ثالثا: إدخال التقدم التقني في نموذج Solow.

كان Solow من أوائل الاقتصاديين الذين أدخلوا التقدم التقني في نموذج النمو الاقتصادي ، حيث اعتبره متغير خارجي (exogène) ، واعتمد Solow في ذلك على دالة الإنتاج التي وضعها كل من Robinson (1938) و Usawa (1961) والتي تكتب كما يلي:

$$Y = F[K, LA(t)] \dots \dots \dots (24)$$

حيث أن: $A(t)$ تمثل مستوى التكنولوجيا مع $0 \leq \dot{A}(t)$ فالتقدم التقني يزيد من فعالية العمل، لأن الإنتاج ينمو بنفس نسبة نمو العمل.

المستوى التكنولوجي $A(t)$ ينمو بنسبة ثابتة X ، ويعطى شرط تغير مخزون رأس المال بالمعادلة :

$$\dot{K} = s.F[K, LA(t)] - \delta K \dots \dots \dots (25)$$

بقسمة المعادلة (25) على L نحصل على المعادلة التالية بدلالة K في الزمن t :

$$\dot{K} = s.F[k, A(t)] - (n + \delta)k \dots \dots \dots (26)$$

نلاحظ أن الاختلاف بين المعادلة (26) و (22) هو أن الإنتاج الفردي الآن مرتبط بالمستوى التكنولوجي $A(t)$.

لحساب معدل النمو نقوم بقسمة المعادلة (26) على K

$$\gamma_K = s \cdot \frac{F[k, A(t)]}{k} - (n + \delta) \dots \dots \dots (27)$$

تبين هذه المعادلة أن الإنتاج المتوسط لرأس المال $\frac{F[k, A(t)]}{k}$ يزيد مع الزمن بفعل نمو $A(t)$ بنسبة X .

في حالة التوازن ، معدل النمو $\gamma^* K$ يكون ثابت لأن المعاملات s, n, δ تكون ثابتة وكذلك الإنتاج المتوسط لرأس المال يكون ثابت.

فيمكن كتابة صيغة الإنتاج المتوسط كالتالي:

$$F[1, A(t)/k] \text{ ، ولا يكون ثابت إلا إذا كانت } A(t) \text{ و } k \text{ تتطوران بنفس النسبة أي: منه يعطى الإنتاج}$$

$$\gamma^* K = X \text{ الفردي بالمعادلة :}$$

لتحليل حركية الانتقال النموذج مع التقدم التقني نقوم بتبسيط صيغة النموذج ، ولأنه عند التوازن تنمو بنفس النسبة فنستطيع دراسة النسبة :

حيث: $\hat{L} \cdot L \cdot A(t) \equiv \hat{L}$ ، يمكن تسميته بالرقم الفعلي للعمل لأنه يقارب الكمية الفعلية للعمل L وتتغير حسب فعالية $A(t)$ ، ومنه $\hat{K}$ هي كمية رأس المال لكل وحدة من العمل الفعلي.

وكمية الإنتاج لكل وحدة من العمل الفعلي تعطى بالمعادلة :

$$\hat{y} = F(\hat{k}, 1) \equiv f(\hat{K}) \dots\dots (28)$$

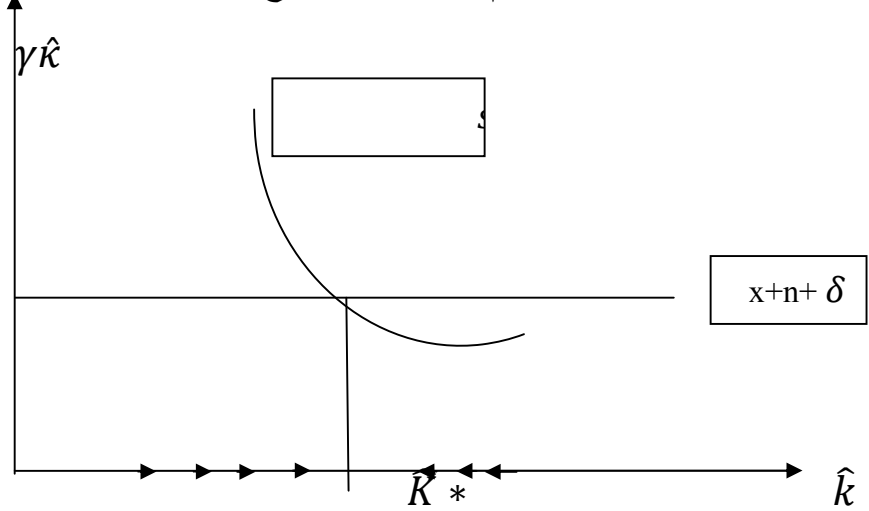
ويمكن كتابة الآن معادلة إنتاج جديد باستبدال Y و K بـ $\hat{y}$ و $\hat{K}$ على التوالي، وبإضافة $A(t)$ الذي ينمو بنسبة X وتكون المعادلة كما يلي:

$$\gamma \hat{k} = s \cdot f(\hat{k}) / \hat{k} - (x + n + \delta) \dots\dots\dots (29)$$

$$\dots\dots s \cdot f(\hat{k}^*) = (x + n + \delta) \hat{K}^* \dots\dots (30)$$

ويمكن تمثيل معدل النمو $\gamma\hat{k}$ بالشكل الموالي.

الشكل رقم (01-02): نموذج Solow بإدخال التقدم التقني.



المصدر: بنابي فتيحة، نفس المرجع، ص32.

المطلب الثالث: نموذج Ramsey في النمو الاقتصادي.

في نموذج Ramsey الأعوان الاقتصادية تتمثل في العائلات والمؤسسات.

- بالنسبة للعائلات: تتكون دخولهم من الأجور التي يحصلون عليها من العمل والفوائد المقدمة لهم من توظيف أموالهم في الأصول المالية، هدفهم يكون تعظيم منفعتهم مع الأخذ بعين الاعتبار منفعة الأجيال القادمة، حيث أن كل عائلة لها أحفاد، حجمها يزيد بصورة ثابتة، وبمعدل خارجي n (حيث أن معدل المواليد يفترض أن يكون أكبر من معدل الوفيات $n > 0$) وبالتالي فإن المعدل الكلي لنمو السكان $L(t)$ يعطي بالصيغة:

$$L(t) = L_0 e^{nt}$$

العائلات لها أجور تنافسية Wt تتوافق مع توازن السوق، حيث يستهلكون جزء ويدخرون الجزء الآخر $(1-C)$ ، مع العلم أن دخل العائلات يكون مكون من مجموع دخل العمل Wt والدخل الذي يخص $a(t)$ مع $r(t)a(t)$ هو دخل الأصل للفرد الواحد $r(t)$ و هو معدل الفائدة المحصل عليه، حيث $a = A/N$ مع A قيمة الدخل الكلي و N عدد الأفراد، حيث يكون استهلاك العائلات تحت قيد الميزانية والتي تكتب كما يلي:

- بالنسبة للمؤسسات: تنتج المؤسسات سلعة واحدة تتكون من عاملي إنتاج رأس المال بكمية K والعمل بكمية L ، هذا الإنتاج يمكن زيادته بالتقدم التقني الذي يزيد من فعالية العمل، بفرض أن التقدم التقني عامل خارجي وينمو بمعدل ثابت X في هذه الحالة يمكن فرض:¹

المبحث الرابع: نماذج النمو الداخلي.

ظهرت هذه النظرية في بداية الثمانينات القرن العشرين، أين ظهرت فكرة جديدة أصبحت تعرف بنظرية النمو الداخلي التي تقدمها لأول مرة من طرف Paul Romer. النمو الداخلي هو أن ينمو الناتج بمعدل أسرع من المعدل الذي يمكن أن تحدد العوامل الخارجية لنمو الناتج، أي أن النمو الداخلي هو أن تكون محددات النمو الاقتصادي عبارة عن عناصر داخلية.

المطلب الأول: نموذج Lucas في النمو الاقتصادي.

يقوم نموذج Lucas على عدة فرضيات أهمها ما يلي:²

- ❖ الاقتصاد يتكون من قطاعين الأول يكون لإنتاج السلع ، والقطاع الثاني لتكوين رأس المال البشري.
- ❖ كل الأعوان الاقتصاديين متماثلين*، وعددهم ثابت N .
- ❖ دالة الإنتاج الكلية لقطاع الإنتاج هي: $(Y_t = AK_t^a (\mu H_t)^{1-a})$ وهي دالة Cobb-Douglas ، لها مردوديات سلم ثابتة، حيث A معامل سلمي، K_t مخزون رأس المال المادي، H_t مخزون رأس المال البشري، μ متغير يمثل حجم رأس المال البشري المستعمل في الإنتاج مع $(0 \leq \mu \leq 1)$.
- ❖ الاستثمار في قطاع إنتاج السلع يعطى بالمعادلة $\dot{I}_t = \dot{K}_t - \delta K_t$.
- ❖ التوازن عمل - موارد يكتب كمايلي $Y_t = C_t + I_t = C_t + K_t + \delta K_t$.
- ❖ معادلة تراكم رأس المال البشري هي: $\frac{H_t}{H_t} = B(1-\mu)^b H_t^c$.

¹ بنابي فتيحة، "السياسة النقدية والنمو الاقتصادي"، مرجع سبق ذكره، ص 40-43.

² بنابي فتيحة، السياسة النقدية والنمو الاقتصادي-دراسة نظرية، مرجع سبق ذكره، ص 44.
* يعني لا يوجد اختلاف بينهم، لا في خيارات التعليم ولا في الطلبات الفردية لعرض التعليم.

حيث B معامل سلمي موجب يمثل إنتاجية التكوين و c, b هي معاملات موجبة مع افتراض أن هناك نمو

متوازن، والزمن المستعمل في العمل ثابت ($u_t = u$) ومعدل نمو الإنتاج مماثل لمعدل نمو رأس المال المادي،

وبالتالي فإن معدل نمو رأس المال البشري يجب أن يكون مماثل لهذا المعدل.

فإذا كانت $c = 1$ فإن المردودية الحدية لرأس المال البشري في تكوين هذا الأخير تكون ثابتة، وفي حالة $c > 1$ فإن

النمو يكون بمعدل متزايد ومتوتر، وفي حالة $c < 1$ فإن النمو يكون بمعدل متناقص.

النمو الداخلي يكون على حد الموسيقى *LE FIL DE RASOIR*، أي لا يمكن الإنتاج إلا إذا كانت

مردودية رأس المال البشري في إنتاج رأس المال البشري ثابتة، فـ *Lucas* يدرس في حالة $c = 1$ (وتأخذ $b = 1$)

للتبسيط).¹

المطلب الثاني: نموذج *Paul Romer* في النمو الاقتصادي.

يحاول هذا النموذج تبرير غياب تناقص المردوديات لعوامل الإنتاج المتراكمة بواسطة ظواهر مفسرة وغير مقترضة،

حيث تبني **Romer** عام 1986 الفكرة المقدمة من طرف *Kenneth Arrow* في السنوات الستينيات

من القرن العشرين والتي تقول أن التقدم التقني ناتج من التمرن أو ما يسمى بالتعلم عبر الممارسة، فالعمل نفسه في الإنتاج يحدث تطور خبرة العمال وبالتالي في إنتاجهم هذا الذي يسمح لهم بالإنتاج بكمية أكبر.

واعتبر *Romer* أن الاقتصاد يتكون من M مؤسسة متماثلة (يرمز لها بـ i) لها نفس دالة الإنتاج الجزئية، التي

هي دالة نيوكلاسيكية تدخل التكنولوجيا الخاصة، وهي من شكل دالة *Cobb-Douglas*

$$Y(t) = K_i(t)^{1-\beta} (A(t)N_i(t))^{\beta}; \quad i=1 \dots M$$

تعمل هذه المؤسسات في سوق تنافسي، وتكيف مستوى إنتاجها بطريقة تسمح لها بتعظيم أرباحها، $A(t)$ وهو

التطور التقني. فرضية التعلم عبر الممارسة تنطلق من أن مستوى التقدم التكنولوجي مشترك لكل المؤسسات،

ويكون متناسب مع مخزون رأس المال الكلي، $K(t) = \sum_{i=1}^M K_i(t)$ هذا الأخير الذي يأخذ بعين

الاعتبار الخبرة المكتسبة من الاقتصاد في الإنتاج ويكون:

¹ بنابي فتيحة، مرجع سابق الذكر، ص 45-46.

حيث أن التراكم لهذه الاستثمارات الخاصة تنتج إضافة مشتركة لكل المؤسسات، هي خارجية موجبة، تنشأ في مستوى اقتصاد جزئي مخزون رأس المال للاقتصاد الكلي، هذه الخارجية يمكن أن تفسر كمخزون مشترك للمعارف ، مشتق الاستثمار أو غير ذلك.

وتكتب دالة الإنتاج الإجمالية التي هي عبارة عم جمع للدوال الفردية النيوكلاسيكية حيث نحصل عليها في حالة المؤسسات المتجانسة¹:

نحصل إذا على دالة إنتاج اجتماعية خطية بالنسبة لعامل تراكم رأس المال ، ولها مردوديات سلم متزايدة بالنسبة لرأس المال والعمل.

في غياب التقدم التقني الخارجي والنمو الديمغرافي ، هذه الخاصية لدالة الإنتاج تكفي لتحقيق نمو متجدد (Croissance autre-entretenu).

المطلب الثالث: نموذج Robert Barro (1990).

اعتبر Barro أن النفقات هي عبارة عن استثمار في سلعة اجتماعية ، وهذا يعني أن G تدخل في دالة الإنتاج لكل مؤسسة (i) وتعطى هذه المعادلة كما يلي²:

$$Y_i = A_i K_i^\alpha N_i^{1-\alpha} G^{1-\alpha} \quad \alpha \in]0,1[$$

حيث:

¹ بنابي فتيحة، مرجع سبق ذكره، ص50.

² نفس المرجع السابق، ص57-59.

Y_i, K_i, N_i على التوالي هي الإنتاج ، مخزون رأس المال الخاص والعمل للمؤسسة (i) ، A مستوى التقدم التكنولوجي (ثابت).
 $1 - \alpha$ مرونة الإنتاج.

وإذا اعتبر أن كل المؤسسات متماثلة ، يمكن كتابة دالة الإنتاج الاجتماعية بالصيغة التالية:

الإنتاجية الحدية لرأس المال الخاص متناقصة ، ورأس المال العام يسمح بالمحافظة على الإنتاجية الحدية عن طريق التراكم.

ويقول Barro أن النفقات العامة G تمول عن طريق الضريبة بمعدل ثابت t (ثابتة عبر الزمن) تفرض على المداحيل $T = tY$ ، وتوازن الميزانية يكون محقق دائما $T = G$.

حيث التراكم في رأس المال يأخذ الصيغة

وبالتالي معادلة الإنتاج الإجمالي تحدد باستبدال tY بـ G

أو

حيث: t, N, A ثوابت.

وفي نموذج Barro الاقتصاد له معدل ادخار داخلي وثابت، حيث بعد إدخال عنصر النفقات العمومية G فإن توازن السوق يكتب كما يلي:

والتوازن على سوق السلع يكون :

$$s(1 - t)Y = \dot{K} + \delta K \quad \text{أي أن :}$$

وبالتالي يمكن الحصول على المعادلة التالية:

$$\leftrightarrow t = \frac{1-\alpha}{\alpha} (1 - t) \leftrightarrow t^* = 1 - \alpha$$

المطلب الرابع: نموذج Helpman - Croissman للنمو الاقتصادي .

بالنسبة لـ فإن النمو يتحقق عن طريق المزج بين الآليتين ، إنتاج مجموعة متسعة من السلع الاستهلاكية مع القدرة على القيام بذلك عن طريق تركيم المعرفة.

في حالة: إنتاج السلع الاستهلاكية¹

بتقنيات إنتاج بسيطة ، فإن وحدة عمل تسمح للمؤسسة بإنتاج وحدة واحدة من السلعة (I) إذا كان لها معدل أجر ، وكانت المؤسسة محتكرة لإنتاج السلعة (I) فإن ربحها يكتب كما يلي:

حيث p هو مؤشر الأسعار لكل السلع ، ولكل منتج لا يستطيع لوحده التأثير على مؤشر الأسعار الكلي.

والمحتكر يسعى لتعظيم أرباحه كما يلي:

¹ بنابي فتيحة، مرجع سبق ذكره، 69-70.

$$p_i = \bar{p}_i = \frac{W}{\alpha}, \forall_i \quad \text{ومنه}$$

وكل منتج يطبق هامش (هنا هو $\frac{1}{\alpha}$) على تكلفته الحدية من أجل تحديد الأسعار. هذا يسمح بالحصول على الكمية $\bar{x}$ المشتركة والمطلوبة في كل حالة احتكار.

خلاصة الفصل

يمثل النمو الاقتصادي منذ القدم هدفا تسعى جميع الشعوب والأمم بمختلف ثقافتها وأيدلوجياتها للعمل على تحقيقه والبحث عن الوسائل والعوامل التي من شأنها الرفع من معدل المستوى المعيشي للفرد والتمتع به ككل.

والنمو الاقتصادي يكون بزيادة الدخل الفردي للسنة الحالية مقابل السنة الماضية، و يعتبر هذا المؤشر من أهم المؤشرات التي تفرق بين تقدم الدول وتخلفها، يعد هدف تحقيق معدلات موجبة للنمو الاقتصادي ضمن الأولويات التي تسعى لها حكومات الدول على اختلافها، وخصوصا عندما يتعلق الأمر بالدول النامية و المتخلفة التي تسعى دوما إلى تحقيق التنمية الاقتصادية والخروج من دائرة التخلف ومحاربة الفقر وما يصاحبه من معضلات اقتصادية واجتماعية. فالنمو الاقتصادي هو ذلك المفهوم الكمي المعبر عن نسبة الزيادة السنوية المسجلة في قيمة الناتج الداخلي الخام لأي اقتصاد كان، أما التنمية فهي تمثل التحسن الملحوظ والمسجل في المؤشرات النوعية أو الكيفية على غرار الجوانب البشرية والثقافية وحتى البيئية...الخ. يبرز النمو كأحد أهم المواضيع الاقتصادية خاصة مع انتقال التحليل الاقتصادي من المستوى الجزئي إلى المستوى الكلي، أين زاد الاهتمام بدراسة مختلف العلاقات والتفاعلات على المستوى التغيرات الاقتصادية الكلية، باعتبار أن ذلك هو السبيل الأمثل لفهم سير الأوضاع الاقتصادية ومن ثم تحسين الأداء الاقتصادي.

تمهيد الفصل .

تبعاً للتطورات التي تعاقبت على المجتمعات وتطور دور الدولة ،شهد علم المالية تطوراً كبيراً في فكرته وأهدافه ووسائله ، وهو تطور لم يقتصر أثره على علم المالية فقط، بل انعكس على مفهوم النظام المالي الذي يشكل جزءاً هاماً في النظام الاقتصادي، وتظهر أهميته بظهور مشكل في التمويل الذي كان محل دراسة العديد من الاقتصاديين، انطلاقاً من آدم سميث في كتابه الشهير "ثروة الأمم" سنة 1776، الأمر الذي يجعل الاستغناء عنه أمراً صعباً في الاقتصاديات المعاصرة ، التي يختلف فيها تكوين النظام من دولة إلى أخرى باختلاف حجم وتعقد الاقتصاد، التطور التكنولوجي، وأسباب تاريخية، سياسية وثقافية.

فمنذ السبعينات عانت العديد من الدول النامية من اختلالات في أنظمتها الاقتصادية نسبها بعض الاقتصاديون إلى التدخل المفرط للدولة في النشاط الاقتصادي نذكر من بين هؤلاء Shaw،Machinon، Fry، إذ وضحو بأن التدخل المفرط للدولة يعيق تحقيق الاستقرار في الاقتصاديات الرأسمالية منذ 1970، أين أصبح من الضروري على الدولة التخلي التام على المؤسسات وأجهزة الرقابة على النشاط الاقتصادي، ومن ثم الانتقال من اقتصاد مراقب من طرف الدولة إلى اقتصاد السوق وفقاً لنسق تحريري Processus de libéralisation، هذا ما أدى إلى تقسيم الأنظمة المالية إلى نمطين رئيسيين ،الأولى متجهة نحو الوساطة المالية ، وهي ما تعرف بسياسة الكبح المالي، وأنظمة مالية متجهة إلى السوق المالي وتعرف بالتحرير المالي الذي ومن مقتضياته إلغاء القيود على تخصيص الائتمان المحلي وأسعار الفائدة، وإعطاء البنوك والمؤسسات المالية حرية كبرى في إدارة نشاطها في إطار ما يسمى بتوافق واشنطن الذي ينص على تحرير القطاع المالي والمصرفي من أي قيود التي تؤدي إلى إعاقته في القيام بدوره بشكل فعال وكفء.

وسنحاول التطرق في هذا الفصل إلى العناصر التالية:

🔸 المبحث الأول: النظام المالي وسياسة الكبح المالي.

🔸 المبحث الثاني : سياسة التحرير المالي.

🔸 المبحث الثالث: تقييم نظرية التحرير المالي.

🔸 المبحث الرابع: علاقة سياسة التحرير المالي بالنمو الاقتصادي.

المبحث الأول: النظام المالي وسياسة الكبح المالي.

المطلب الأول : مفهوم النظام المالي وخدماته.

يمثل النظام المالي أحد الأركان الثلاثة للنظام الاقتصادي بالإضافة إلى النظام التجاري والنظام النقدي. والنظام المالي الكفاء هو ذلك النظام الذي يحقق تمويلا للنظام التجاري واستقرارا للنظام النقدي والتنسيق بين هذه الأنظمة يؤدي إلى تعظيم الرفاهية الاقتصادية والاجتماعية وتحقيق النمو في معظم بلدان العالم.

أولا: مفهوم النظام المالي.

هناك عدة محاولات لتحديد ماهية النظام المالي وطبيعته، ولعل أبرزها:

❖ "النظام المالي شبكة من المؤسسات المالية (مصارف، مصارف تجارية، جمعيات البناء... الخ)، والأسواق (سوق المال، البورصة) والتي تتعامل بعدة أنواع من السندات المالية (ودائع مصرفية، سندات خزينة، أسهم... الخ) والتي تسهل تحويل النقود واقتراض الأموال وإقراضها".¹

❖ ويعرف النظام المالي على أنه: "تجمع الأسواق والوسطاء، ومؤسسات المختلفة".²

ومنه فالنظام المالي ما هو إلا جزء من النظام الاقتصادي له هيكله الذي يجعله في حد ذاته نظاما، حيث يقوم النظام المالي للدولة على ثلاثة أركان تمثل معا تنظيما ماليا متكاملا هي: أهداف النظام المالي، الأدوات التي يعتمد عليها لتحقيق أهدافه والإطار الفني لاستعمال هذه الأدوات وهو ما يعرف بالفن المالي.

أهداف النظم المالي تختلف باختلاف النظم الاقتصادية ففي الدول الرأسمالية ، يهدف النظام المالي إلى تحقيق التوزيع العادل للدخل الوطني ودعم النمو الاقتصادي والمحافظة على استقرار الاقتصاد، أما عن هدفه في البلدان النامية هو الخروج من التخلف والتخلص من التبعية للدول المتقدمة.

وعن الأدوات التي يعتمد عليها النظام المالي لتحقيق الأهداف السابقة فهي الإيرادات و النفقات والميزانية العامة.

¹ كريستوفر باس، برايان لوز، لزالي دايقيز، "معجم الاقتصاد، سلسلة المعاجم الأكاديمية"، ترجمة عمر الأيوبي، 2005، ص53.

² Zvi Bodie et Robert Marton, Finance, édition pearson, paris, 2000, p27 .

أخيراً الإطار الفني والذي يعني بالكيفية التي تستخدم بها الأدوات المالية لتحقيق غرض النظام المالي، فعلى سبيل المثال: الفن المالي الخاص بالضريبة يشتمل على المادة موضوع الضريبة، سعر الضريبة....

ثانياً: خدمات الأساسية النظام المالي.

تزايد أهمية النظام المالي في النظام الاقتصادي المعاصر الذي كلما كان أكثر تعقداً، كلما كان دور النظام المالي فيه أكثر أهمية، باعتبار هذا الأخير لا يقتصر فقط على التكيف بين الأعوان الاقتصاديين الذين لديهم قدرة وحاجة تمويل، بل يؤدي خدمات أخرى، التي يتوقف أثرها في تنمية الاقتصاد على مدى كفاءة وفعالية النظام في تأدية مختلف الخدمات التي تتمثل في:

1. تحويل الموارد في الزمن والمكان:¹

يوفر النظام منافذ لتعبئة ادخار الأفراد والمؤسسات، مما يؤدي إلى إرجاع الاستهلاك في الوقت الحاضر من أجل الحصول على شيء في المستقبل، أي الاتجاه نحو الاستثمار فيسهل تحريك وتحويل الأموال عبر الزمن، علاوة على ذلك بلعب النظام المالي دور مهم في تحويل الموارد من مكان إلى آخر (من بلد إلى آخر)، حيث يوفر النظام عدد متنوع ومختلف من الأدوات التي تسمح بانتقال الموارد إلى المكان الذي يسمح بتوظيفها على أحسن وجه، وبذلك تنتقل الأموال من المكان الأقل مردودية إلى المكان الأكثر مردودية، فتزيد فعالية النظام المالي في تحقيق أحسن تخصيص للموارد.

2. نظام التعويض والدفع:

تعد وظيفة توفير وسائل التعويض والدفع من أهم الوظائف التي يؤديها النظام من خلال تقديم القروض والائتمان، للسماح للأفراد القيام بمدفوعاتهم بطريقة فعالة في كل مرة يريدون فيها شراء السلع والخدمات، بتوفير نظام دفع فعال بشكل أن العائلات والمؤسسات لا يضيعون وقتهم، حيث ساهم التطور المتتالي لنقود من نقود الورقية إلى شبكات ثم بطاقات القرض والتحويلات الإلكترونية للأموال بفعالية النظام المالي.

¹ بختي عمارية، دهاني نور الدين، "أثر التحرير المالي ومخاطر الأزمات المصرفية على النمو الاقتصادي" دراسة قياسية للاقتصاد الأردني، التركي والماليزي باستخدام نموذج VAR، مذكرة تخرج لنيل شهادة ماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية وتسيير المخاطر، جامعة دمولاي الطاهر، سعيدة، 2013-2014، ص 22-23.

3. الاشتراك في الموارد وتجزئة الملكية:

يوفر النظام المالي ميكانيزمات (مثل البورصة 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 عدة أشخاص، وبالتالي يوفر لهم إمكانية المشاركة في الاستثمارات ذات الحجم الكبير وزيادة توزيعاتهم من الحصص الاستثمارية.

4. توفير السيولة:¹

يهتم المستثمرين كثيرا بسيولة استثماراتهم المالية، والسيولة تعني قدرة الأصل المالي على التحول بسرعة إلى نقد قانونية خلال مدة قصيرة حتى يتمكن المستثمر من الاستجابة بسرعة للفرص الجديدة، وهذا ما يؤديه النظام من خلال الأسواق المالية والوسطاء الماليين الذي يوفر نظاما للمتاجرة تجعل من هذه الأصول أمثر سيولة، فالقدرة على تحويل الأصول المنخفضة السيولة إلى حقوق سائلة بالصورة التي يرغب فيها المدخر أحد مقاييس كفاءة النظام المالي.

5. المشاركة في تحمل المخاطر:

ينقل النظام المالي الأموال، ولكن ينقل أيضا المخاطر ، فشركات التأمين مثلا وسيط مالي متخصص في تحويل المخاطر، ففي غالب الأحيان الأموال والمخاطر هما متصلين مع بعضهما البعض، ينتقلان في نفس الوقت في النظام المالي.

ويوفر النظام المالي عملية المشاركة في تحمل المخاطرة من خلال تمكين المدخر من الاحتفاظ بالعديد من الأصول المالية يطلق عليها اصطلاح محفظة مالية، خاصة وأن أغلب المدخرين ليسوا مغامرين، فتنوع هذه المحفظة يجعل من التقلبات الحادة في قيمة المحفظة تنخفض باعتبار أن عوائد الاستثمار داخل المحفظة لا تتغير بنفس الطريقة.

¹ أصبح محمود، "الابتكارات المالية"، بدون دار النشر، ط 1998، ص 10.

6. تجميع ونقل المعلومات :

تمثل خدمة تجميع ونقل المعلومات خدمة رئيسية يقدمها النظام لكل من المدخرين والمستثمرين، فالقيام بدورين الأول هو تجميع المعلومات التي تدور حول المقترضين المحتملين وما الذي سيفعلونه بتلك الأموال التي سيحصلون عليها، فهناك بعض من أجزاء النظام المالي تخصص في جمع المعلومات والرقابة عليها باستمرار.

أما الدور الثاني الذي يقوم به النظام المالي فهو نقل المعلومات ، وتضطلع الأسواق المالية بهذا الدور، فهي تقوم بإدخال هذه المعلومات في أسعار أسهم وسندات وباقي الأصول المالية للشركة، ويستفيد المدخرون والمقترضون من المعلومات التي يحصلون عليها من النظام هو الظاهرة المميزة للأسواق المالية التي تؤدي عملها بكفاءة.

المطلب الثاني: علاقة النظام المالي بالنمو الاقتصادي.

عاجلت دراسات عديدة نظرية وتطبيقية العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، تضمنت هذه الدراسات بشكل عام ثلاث آراء لوجهات نظر متعارضة، فيما يؤكد البعض أهمية التطور المالي في التنمية الاقتصادية ، يتجه البعض الآخر إلى أن التطور المالي يتبع النمو الاقتصادي ، ويرى رأي آخر أن النمو يتحقق بمعزل عن أي مساهمة لنظام المالي، كما تتضمن هذه الآراء مجموعة من الإشكاليات تطرح العلاقة بين السوق المالي البنوك والنمو التي تعارضت كذلك الآراء حول طبيعة تأثير كل منها على التنمية من جهة وتأثير السوق المالي على البنوك والعكس.

يساعد تحديد عوامل النمو الاقتصادي وطرق تفاعل تلك العوامل واضعي السياسات الاقتصادية على تفهم عملية النمو وبالتأثير على نتائجها، واستمر الاقتصاديون منذ زمن بعيد في اعتبار النظام المالي(البنوك) كأحد العوامل الرئيسية في عملية التنمية، ويدعم هذا الرأي ما طرحه Wallter Bagehot في منتصف القرن 19 أن الوسطاء والأسواق المالية توجه النمو الاقتصادي عن طريق تجنيد رأس المال في إنشاء الأشغال الكبيرة ويتضح من هذا الرأي أن الادخار هو الرابط بين القطاع المالي والنمو.

ويكمن السبب النظري وراء ربط التطور المالي بالنمو في أن النظام المالي المتطور يقوم بعدة وظائف حاسمة لتعزيز فعالية الوساطة المالية من خلال ما يحققه من خفض تكاليف المعلومات وتعاملات المتابعة، كما يشجع نشاط الاستثمار، وتؤدي هذه الوظائف إلى رفع كفاءة توزيع الموارد وتسريع تراكم رأس المال المادي والبشري، وتعجيل خطى التقدم التكنولوجي مما يؤدي إلى تعزيز النمو الاقتصادي.

فيما تتجه آراء أخرى أن التطور المالي يتبع النمو الاقتصادي ،قد ينمو القطاع المالي استشرافا لحدوث نمو حقيقي، أو تنمو الخدمات المالية مع نمو الدخل، ومن ثم زيادة الطلب على الخدمات المالية.¹

ونجد طرح آخر يرى أن القطاع المالي لا يبدي أي فائدة للنمو الاقتصادي ، الذي يتأثر بعوامل أخرى مثل التطور التقني، ويذهب طرح آخر أن الأسواق المالية محددة بسبب الأزمات المالية، وليس بسبب أي ربط ضيق مع النمو الاقتصادي.

ويعكس الارتباط بين النمو الاقتصادي ومستوى التطور المالي على الأرجح علاقة سببية في اتجاهين، لن يدفع النمو فحسب بفعل زيادة توفر التمويل المتاح بفعل التطور المالي " الذي يقود جانب العرض " بل من المرجح من ناحية ، أن يكون تطور القطاع المالي "معتمدا على جانب الطلب" بفعل النمو الاقتصادي من خلال ارتفاع الدخل والمدخرات.

أ- النماذج المفسرة لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي:

I. النموذج الأول: هو عبارة عن النموذج الذي قدمه «Pagano 1993» بهدف شرح آلية النمو الداخلي عن طريق رصد تأثير التطور المالي على النشاط الحقيقي وهو يتمثل فيما يلي:²

$$y = f(K, A).....1$$

فبقدر اعتبار "Pagano" في هذا النموذج عدد السكان ثابت والإنتاج الإجمالي (Y) هو دالة لمخزون رأس المال (K) وإنتاجية رأس المال (A)، ولأجل التبسيط افترض أن هناك سلعة واحدة منتجة في الاقتصاد.

$$K = g(I, S).....2$$

مخزون رأس المال (المادي والبشري) هو دالة للتدفقات الاستثمارية (I) ومعدل الانخفاض في قيمة رأس المال (S).

¹سوزان كرين وآخرون، "التطور المالي في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا"، صندوق النقد الدولي، مارس 2003، ص 02-04.
² بتيرج مونتيل، "التمويل والرفاهية والنمو" صندوق النقد العربي، أبوظبي ، 2004 ، ص 52-53.

الادخار يمر عبر قناة واحدة من أجل تمويل الاستثمار والتي تتمثل في البنوك (S) كما أن تكاليف الوساطة المالية يرمز لها بالرمز (Φ) وهي تقيس فعالية النظام المالي يمكن كتابة معادلة الاستثمار على الشكل التالي: 3

$$..I = h(\varphi)...$$

كما يمكن جمع العوامل المؤثرة على الاستثمار في عامل واحد (X) وتصبح المعادلة الاستثمار على الشكل التالي

$$I = J(X).....4$$

وبالاعتماد على العلاقة التي تربط بين (I) و (K) من جهة وبين (Y) و (X) من جهة أخرى يمكن الحصول على

$$I_t = \varphi S.....5 \quad \text{شكل :}$$

حيث:

$$S: \text{هي إنتاجية الحدية للادخار}.....6 \quad I_t = \varphi s y_t$$

وبالانطلاق من المعادلة (1) فإن معادلة النمو الاقتصادي في الفترة (t+1) يمكن الحصول عليه على الشكل

$$....g_t + 1 = (y_t + 1/y_t) - I = (k_t + 1/k) - I...7.... \text{التالي:}$$

ومن المعادلة (6) و (5) نحصل على المعادلة التي تبين أثر الوساطة المالية على النمو الاقتصادي:

$$g = AS\varnothing$$

$$g = AS\varphi.....8 \text{ وقد تم اشتقاقها من المعادلات التالية:}$$

فالمعادلة (8) تلخص أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي، فإن سياسة التحرير المالي تسمح بتعزيز فعالية

النظام المالي في تعبئة الموارد المالية مما ينعكس إيجابيا على النمو الاقتصادي.

كما أن الوساطة المالية في ظل نظام مالي متطور تعمل على تحسين مستوى الادخار، وذلك عن طريق رفع

إنتاجية رأس المال، مما يشجع المدخرين على زيادة ادخارهم المالية الأمر الذي يؤدي إلى رفع حجم الموارد المالية

في الاقتصاد، مما يسمح برفع وتيرة النمو الاقتصادي.

II. النموذج الثاني:¹ وكذلك هذا النموذج يشرح تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي، وذلك من خلال استخدام نوعين من رأس المال K_1 و K_2 وتحت شروط غلة الحجم الثابتة.

دالة الإنتاج الكلي تكتب على الشكل التالي: $y = F(k_1, k_2) \dots 1$

(K_1) و (K_2) تمثل إجمالي رأس المال المتاح في الاقتصاد.

$$k^1 + k_2 = k \dots 2$$

(K) غير ثابت تتغير وفق حجم الاستثمار المنفذ خلال كل فترة زمنية: $AK = I \dots 3$

وبدوره الاستثمار يساوي الادخار "الفعلي" أي جزء الادخار الكلي الذي لم تمتصه عملية الوساطة المالية على شكل تكاليف لها، ويمثل الادخار الكلي نسبة من الإنتاج الكلي: $I = \phi sy \dots 4$

($1-\phi$) يمثل الرمز كلفة الوساطة المالية لكل وحدة من الادخار ، وذلك في صورة هوامش بين معدلات الفائدة الدائنة والمدينة ومعنى أخرى ترمز ($1-\phi$) إلى الموارد المستهلكة في عملية إنتاج الخدمات المالية.

ولكي نبين ما يستدل به هذا النموذج بشأن تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي نفترض $K_1/K_2=2$ وعندئذ يمكن أن نكتب المعادلة (1) على الشكل التالي: $\dots 5 \quad \frac{\Delta Y}{Y} = A(2)\phi S$

يدلنا هذا النموذج أن النمو الاقتصادي يعتمد: على إنتاجية مخزون رأس المال (A) وعلى كفاءة الوساطة المالية (ϕ) وعلى معدل الادخار (S) وهذه الشروط لا تتوفر إلا في ظل نظام مالي متطور.

ب- الأعمال والدراسات التجريبية التي عالجت أثر النمو الاقتصادي على التطور المالي:

هناك العديد من الأبحاث الاقتصادية التي اهتمت بدراسة تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي وفيمايلي سوف نعرض بعضها:²

- أعمال Walter Bagehot 1873 :

¹ بتيرج مونثيل، "التمويل والرفاهية والنمو"، مرجع سبق ذكره، ص 52-53.

² Belkacem Lotfi, Drinem imed, Ayouni Saif <developpement financier et croissance economique dans les PDE> op .cite P4.

هو أول من قام بربط التمويل بالنمو الاقتصادي مع إشارته إلى أهمية التطور المالي بالنسبة للنمو الاقتصادي حيث طرح هذه الأفكار في كتابه بعنوان: "وصف سوق المال" والذي صدر سنة 1873.

-أعمال 1912 Schumpeter :

من أوائل الكتاب الذين تعرضوا لهذا الموضوع هو الاقتصادي Joseph Shumpeter والذي اعتبر في تحليلاته أن النظام المالي وخاصة النظام البنكي جوهر عملية التنمية الاقتصادية، كما اعتبر أن البنك هو الشريك المفضل للمؤسسة وهو يمدّها بالتمويل اللازم لمختلف أنشطتها الإنتاجية والإبداعية، وأن النظام المالي البنكي يمثل قوة دفع للنمو الاقتصادي¹، يرى جوزيف شومبيتر أن الوساطة تدفع النمو ولكن بشروط، أن يكون:²

✓ ادخار عام ليس بالضرورة بنسب كبيرة.

✓ تحديد الحاجات الخاصة بالمؤسسات.

✓ توجه الادخار لهذه المؤسسات.

✓ المراقبة لعمليات استغلال هذه الأموال.

- أعمال 1973 Mackinnon – Shaw :

أكد هذان الاقتصاديان على الأثر الايجابي للتطور المالي على النمو الاقتصادي، كما أكد أن سبب التطور المالي يعود إلى سياسة التحرير المالي.

- أعمال 1996 Ross Levine³ :

حاول هذا الاقتصادي اختبار العلاقة بين التطور السوق المالي والنظام المصرفي والنمو الاقتصادي خلال الفترة الممتدة ما بين 1976 إلى 1993، وقد أجرى هذه الاختبار على عينة تتكون من 39 دولة تم تقسيمها إلى 4 مجموعات كالتالي:

¹ عبد بن عبد الله الجهني الكشي، "تطور النظم المصرفية وأثره على النمو الاقتصادي في دول مجلس التعاون الخليجي"، الإمارات العربية المتحدة، اتفاق اقتصادية، عدد 2001، ص 86، ص 67.

² Ross Levine, le secteur financier est-il facteur de croissance, séminaire de l'institut du FMI, bulletin du FMI, N°11, juin 2002, p189.

³ روس ليفن، "أسواق الأوراق المالية"، مجلة التمويل والتنمية، مارس 1996، ص 9-10.

المجموعة الأولى: تضم دول ذات أسواق مالية متوسطة السيولة ونظام مصرفي متوسط التطور.

المجموعة الثانية: تضم دول ذات أسواق مالية تتصف بسيولة مع نظام مصرفي أقل من المتوسط.

المجموعة الثالثة: تضم دول ذات أسواق مالية ذات مستوى تطور أقل من المتوسط مع نظام مصرفي متطور.

المجموعة الرابعة: تضم دول ذات أسواق مالية تتصف بعسر مالي ونظام مصرفي متطور.

وقد توصل من خلال هذه الدراسة إلى أن البلدان التي تمتلك أسواق مالية ذات سيولة عالية وأجهزة مصرفية متطورة حققت نموا اقتصاديا أكبر من البلدان التي بها أسواق مالية غير سائلة ونظامها المصرفي غير متطور.

- أعمال Back et Levine 2004 :

توصل هذان الاقتصاديان إلى أن هناك أثر إيجابي لتطور المالي على النمو الاقتصادي ، وقد تم التوصل إلى هذه النتيجة بعد القيام بتجربة شملت 40 دولة خلال الفترة الممتدة ما بين 1976 إلى 1998 وباستعمال طرق إحصائية.

ويمكن القول أن وجود نظام مالي قادر على حشد وتخصيص الموارد المالية بكفاءة لخدمة المشاريع الإنتاجية ، من المتطلبات الرئيسية لتحقيق معدلات نمو عالية ومستمرة.

المطلب الثالث: سياسة الكبح المالي.

كان القطاع المالي والمصرفي في الدول النامية مقيد بمختلف أشكال الرقابة حتى عقد الثمانينات، حيث كانت البنوك التجارية قناة عبور الأموال من السلطات النقدية إلى المؤسسات والهيئات العمومية، دون أن يكون لها أي دور في تجميع الادخار أو توجيه الائتمان، مما أدى إلى سوء تخصيص الموارد المتاحة و ما نتج من اختلالات مالية داخلية و خارجية التي بينت قصور السياسة الاقتصادية المنتهجة.

أولا: مفهوم الكبح المالي وأشكاله.

إن أول من تطرق إلى مفهوم الكبح المالي "Répression financière" كل من "McKinnon et Shaw"، و كان ذلك في بداية السبعينيات، وقد لقي هذا المفهوم اهتماما كبيرا من قبل الاقتصاديين.

1: مفهوم الكبح المالي.

يمكن إعطاء بعض التعاريف التي وردت عن بعض الاقتصاديين في:

- قد عرف كل من nouriel Roubini et Xavie Sala-i-Martin (1991) الكبح المالي " بأنه مجموعة سياسيات ،قوانين ،ضوابط، وقيود كمية ونوعية ورقابة مفروضة من طرف الحكومة والتي لا تسمح للوساطة المالية بتوظيف كامل قدراتها المتاحة التي توفرها لها التكنولوجيا التي تمتلكها."¹
 - "McKinnon et Shaw" 1973 يعرفانه على أنه " انعكاس لتدخل الحكومة الشديد في المجال الاقتصادي والمالي، ويظهر هذا التدخل من خلال التشريعات والقوانين التي تخص النشاط البنكي والهادفة إلى الحد من حرية الجهاز المصرفي."²
 - "chatelin et Amble" 1995 يعرفانه " هو إبقاء أسعار الفائدة تحت مستويات التوازن " المحددة من طرف قانون العرض والطلب، والتدخل في برنامج توزيع القروض في الاقتصاد، أو هو كل تدخل من طرف الحكومة على النشاط المالي بهدف السيطرة التامة على نشاط الوساطة المالية وذلك لضمان توجيه التمويل الكافي للقطاع العمومي."³
- وبصفة عامة يمكن تعريفه، أنه " كل تدخل ممارس من طرف الحكومة يؤدي إلى تقليل دور الوساطة المالية والمصرفية في تعبئة الادخار وتخصيص الائتمان."

2: أشكال الكبح المالي.

كانت البنوك التجارية والمؤسسات المالية في الدول النامية، تخضع لقيود الإقراض المختلفة مثل سقوف فائدة إلزامية على الموارد المالية المتاحة للإقراض عند مستويات أقل من مستواها التوازني، كما كانت تمول عجز الميزانية من

¹ Claude Berthomieu-Anastasia Ri, A processus et des effets de la libéralisation dans les pays transition une revue selective de la littérature, panoeconomicus, 2009, p494 .

² شكوري سيدي محمد، "التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي"، دراسة حالة الجزائر، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وبنوك مالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة تلمسان، 2005-2006، ص33.

³ بن بوزيان محمد، عربي ناصر صلاح الدين، "أثر تحرير الفائدة على حجم الادخار"، حالة الجزائر، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، 5 و6 ماي، المركز الجامعي خمس مليانة، الجزائر، 2009، ص4.

خلال بيع السندات بسعر فائدة منخفض للبنوك التجارية الخاصة بالإضافة إلى إتباع سياسة توجيه الائتمان .
ويمكن توضيح مختلف هذه القيود في:

- 1- التحكم في أسعار الفائدة المحلية، حيث كانت السلطات النقدية في الدول النامية تفرض حدود قصوى على أسعار الفائدة المدينة والدائنة، مما أدى إلى انتشار أسعار فائدة حقيقية سالبة خاصة في الدول ذات معدل تضخم مرتفع، وتقوم السلطات النقدية بإتباع هذه السياسة من أجل تشجيع الاستثمار في بعض القطاعات أو تمويل عجز الميزانية من خلال حصول بعض المشاريع العامة على قروض ذات أسعار فائدة منخفضة، أو إلزام الحكومة بعض البنوك على شراء سندات حكومية منخفضة العائد.
- 2- التحكم في أسعار الصرف، حيث انتهجت السلطات النقدية في الدول النامية سياسة سعر الصرف لعملتها المحلية مقومة بأعلى من قيمتها الحقيقية، هذا يعني أن التغيرات في سعر الصرف الاسمي، تكون أقل من المستوى اللازم لتعويض الزيادة في معدلات التضخم المحلي، مقارنة بالزيادة المحققة في معدلات التضخم العالمي يؤدي هذا إلى ارتفاع سعر الصرف الحقيقي الفعال¹.
- 3- فرض ضريبة مرتفعة على القطاع المصرفي من خلال المبالغة في تحديد معدل احتياطي إجباري مرتفع، وذلك للسيطرة على الوساطة المالية وتقليص دورها في التمويل.
- 4- فرض قيود صارمة على حرية الدخول إلى القطاع المالي بصفة عامة وقطاع البنوك بصفة خاصة، لتجنب عدم قدرة البنوك والمؤسسات المالية المحلية على منافسة البنوك والمؤسسات المالية العالمية.
- 5- فرض قيود صارمة على حرية انتقال رؤوس الأموال الدولية، سواء كانت تدفقات داخلية أو خارجية من أجل المحافظة على استقرار القطاع المالي وتعزيزه².

ثانيا: الاختلالات المالية الناتجة عن الكبح المالي ونتائج تطبيق سياسة الكبح المالي في الدول النامية.

إن طبيعة السياسات المتبعة من طرف حكومات الدول النامية تمخض عنها، تدهور معظم مؤشرات التوازن المالي وما نتج عنها من اختلالات مالية ونقدية، سواء على المستوى الجزئي أو الكلي.

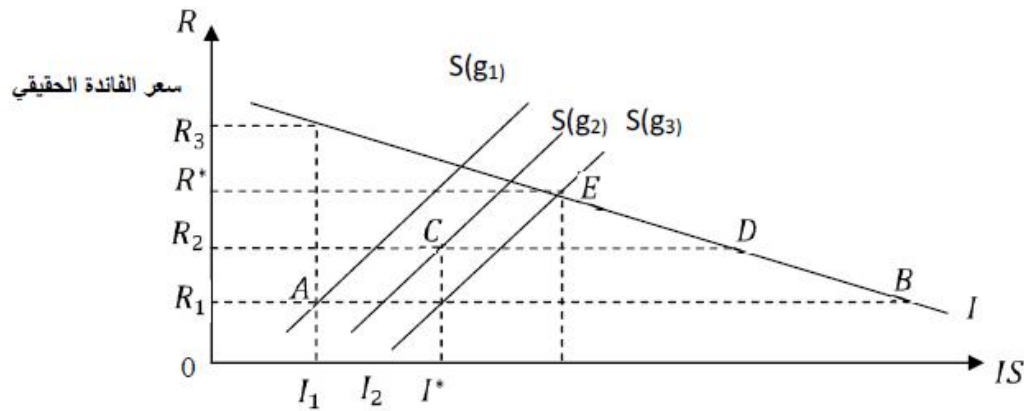
¹ بولبوط بلال، "أثر تحرير سعر الفائدة على الاقتصاد الجزائري" الفترة: 2000-2008، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقد وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التجارة والعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2010-2011، ص 60-61.
² عاطف وليم أندراوس، "أسواق الأوراق المالية بين ضرورات التحول الاقتصادي والتحرير المالي ومتطلبات تطويرها"، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، الطبعة الأولى، 2008، ص 95.

1. الاختلالات المالية الداخلية.

نتيجة القيود المفروضة على النظام المالي بصفة عامة وعلى البنوك التجارية بصفة خاصة، أدت إلى ظهور نتائج سلبية يمكن إيجازها في:

1- تحديد أسعار الفائدة تحت مستواها التوازني: إن تثبيت أسعار الفائدة تحت مستواها التوازني يؤدي إلى انتشار أسعار فائدة حقيقية سالبة خاصة في الدول ذات معدلات تضخم مرتفعة وما يترتب عليها من انخفاض في حجم الادخار وبالتالي نقص الأموال الموجهة للاستثمار، وما ينتج من آثار سلبية على النمو الاقتصادي، ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل التالي:

الشكل (2-1): نتائج تحديد سعر الفائدة تحت مستواه التوازني.



Source: Audray Chouchané-verdier, Libéralisation Financière et croissance

économique, édition L'Harmattan, 2001, p95.

حيث:

I : الاستثمار وهو دالة متناقصة لسعر الفائدة الحقيقي R .

S : الادخار وهو دالة متزايدة لسعر الفائدة الحقيقي R .

R_1, R_2 أسعار الفائدة في ظل الكبح المالي.

R : سعر الفائدة التوازني الذي يتحقق عند $(I^* = S^*)$.

g : معدل النمو الاقتصادي حيث: $g_1 < g_2 < g_3$.

فبافتراض أن الاستثمار هو دالة متناقصة لمعدل الفائدة الحقيقي (I) والادخار هو دالة متزايدة لمعدل نمو الناتج الوطني (g) و I . لدينا ثلاث منحنيات ادخار (هي دوال لـ g : معدل نمو معين) حيث $g_1 < g_2 < g_3$ توافق كل من r_1 و r_2 سقف معدل الفائدة $\text{Plafonnement administratif}$ حيث $r_1 < r_2 < r^*$. في نهاية المطاف نجد أن معدل الفائدة عند التوازن r^* يتساوى عند الادخار مع الاستثمار ($I^* = S^*$).

فإذا كان معدل النمو الابتدائي initial للاقتصاد هو g_1 ومعدل الفائدة على الودائع هو r_1 لكون الادخار ضعيفا وتوافق I_1 ، وإذا لم يكن معدل الفائدة محددًا فتنتقل إلى r_3 ، والهامش المحقق بالنسبة للقطاع البنكي هو عبارة عن الفرق ($r_3 - r_1$) ويصبح بالإمكان تمويل خدمات أخرى (إشهار، فتح فروع أخرى).

وفي حالة ما إذا أرادت الحكومة تشجيع الاستثمار في بعض القطاعات ذات الأولوية فإنها تخفض من معدل الفائدة إلى r_1 ، وبالتالي ينخفض الطلب على الاستثمار (بالنسبة للقطاعات الأخرى). ويظهر الجزء AB ذلك على المنحنى.

وبنفس الطريقة إذا أرادت الحكومة رفع معدل الفائدة من r_1 إلى r_2 فإن المستثمرين يجدون فرصا أكبر لتمويل مشاريعهم، ولكن الجزء CD أقل من AB ، ويبقى دوما جزء من المستثمرين غير راضين عن معدل الفائدة الحالي.

ومن أجل إلغاء هذا الجزء الذي يعكس عدم رضا بعض القطاعات على معدل الفائدة، يجب تحديد معدل الفائدة عند مستوى منخفض وليوافق r^* عند هذه النقطة يقف معدل عند g_3 .¹

إن رفع القيود عن سعر الفائدة، يسمح بارتفاعه إلى r^* وبالتالي اختفاء فائض الطلب على الاستثمار، أي زيادة مستوى الادخار بمقدار يغطي الطلب على الاستثمار، يؤدي هذا إلى ارتفاع معدل النمو الاقتصادي وذلك بالانتقال من g_1 إلى g_2 .²

وفي هذا السياق ينادي الكثير من المفكرين بضرورة تحرير معدلات الفائدة بشكل يمكن الاقتصاد من بلوغ مستوى عال من النمو عن طريق رفع مستوى الادخار وحجم وفعالية الاستثمار.

¹ Audray Chouchané-verdier, Libéralisation Financière et croissance économique édition L'Harmattan, 2001, p.95.

² Baptiste venet, "libéralisation financière et développement économique", université paris IX dauphine, p5.

2-عجز الميزانية العامة: يعتبر عجز الميزانية العامة في الدولة النامية ناتج أساسا عن الفرق الكبير بين نمو النفقات العامة من ناحية ومعدلات نمو الإيرادات من ناحية أخرى، ويمكن تحديد هذا الهامش من خلال تقدير العلاقة بين التغير النسبي في الإيرادات العامة والتغير النسبي في النفقات العامة، ويطلق عليه مصطلح "درجة حساسية التغيرات في الإيرادات العامة تجاه التغير في النفقات العامة" ويعبر عنه بالمعادلة التالية:

حيث :

$\emptyset e$: معامل حساسية الإيرادات بالنسبة للنفقات العامة.

ΔT : التغير في الإيرادات العامة .

T : إجمالي قيمة الإيرادات العامة.

ΔE : التغير في النفقات العامة

E : إجمالي قيمة النفقات العامة.

إن اتجاه قيمة المعامل $\emptyset e$ إلى التناقض باستمرار يعني وجود عجز ميزانية متزايد، والعكس في حالة تزايد قيمة هذا العامل.

وفي ظل سياسة الكبح المالي كان معامل $\emptyset$ سالب في أغلب الدول النامية هذا يعني استمرار تزايد معدلات عجز الميزانية العامة نتيجة النمو الضخم في معدل الإنفاق العام من ناحية وتباطؤ نمو معدل الإيرادات العامة من ناحية أخرى.¹

حيث وصل نمو العجز المالي في بعض الدول النامية حوالي 20% من الناتج المحلي الإجمالي، فكانت معظم حكومات تلك الدول تقوم بذلك العجز معتمدة بالأساس على النظام المصرفي من خلال بيع سندات للبنوك التجارية بسعر فائدة منخفض أو فرض معدل احتياطي إجباري مرتفع بشكل مباشر أو فرض ضريبة تضخم بشكل غير مباشر.

¹ سميرة إبراهيم أيوب، "صندوق النقد الدولي وقضية الإصلاح الاقتصادي والمالي"، دراسة تحليلية وتقييمية، مركز الإسكندرية للكتاب، الإسكندرية، 2006، ص 41-42.

حيث وصل تمويل عجز الميزانية العامة في بعض الدول النامية 47% يأتي من طرف البنك المركزي و 7% من ودائع البنوك التجارية خلال الفترة (1975-1985) بينما نجد في الدول المتقدمة 12% و 23% على التوالي خلال نفس الفترة، حسب إحصائيات البنك الدولي.¹

3-زيادة الهامش بين أسعار الفائدة المدينة والدائنة: أدى سوء تخصص الائتمان المتاح إلى انخفاض نسبة الائتمان الموجه للقطاعات المفترض تمويلها، وقد تزامن الائتمان الموجه للقطاع العام مع ارتفاع نسبة القروض غير المستردة، ترتب عن هذه النسبة بالإضافة إلى نسبة الاحتياطي الإجباري المرتفعة نتائج سلبية على كل من ربح البنوك التجارية ورأس مالها، مما أدى إلى ارتفاع الهامش بين أسعار الفائدة على الودائع وأسعار الفائدة على القروض، وبالتالي تقليص كفاءة الوساطة المصرفية.

4-انخفاض درجة العمق المالي: التي تشير إلى الحجم النسبي للسيولة العامة، وتقاس بعرض النقود بالمعنى الواسع M_2 إلى الناتج المحلي الإجمالي GDP، فعندما تكون هذه النسبة منخفضة نسبياً، يعني هذا انخفاض الأرصدة المحلية القابلة للإقراض ومن تم انخفاض قدرة الاقتصاد الوطني في تمويل الاستثمارات.² والدراسة التي قام بها البنك الدولي خلال الفترة (1965-1987) تضم 80 دولة، تبين أن النمو الاقتصادي المرتفع نسبياً في الدول النامية يكون مصحوباً بدرجة أكبر من العمق المالي وارتفاع حجم الادخار، وذلك بالنسبة إلى الدول التي كان أدائها الاقتصادي أقل.

إن العمق المالي يعتمد على رغبة الأفراد في توظيف أموالهم في البنوك التجارية أو المؤسسات المالية مثل الودائع المصرفية... إلخ أو شراء أصول مالية مثل الأسهم والسندات، وذلك حسب سعر الفائدة الحقيقي السائد، فإذا كان سعر الفائدة سالب يؤدي هذا إلى لجوء الأفراد أو المؤسسات إلى البحث عن وسائل أخرى أقل سيولة للاحتفاظ بثروتهم مثل شراء العقارات والأراضي أو تخزين السلع للمحافظة على قيمة رأس المال، حيث أثبتت دراسة البنك الدولي بالنسبة لـ 80 دولة نامية خلال الفترة (1974-1985)، طبقاً لمتوسط أسعار الفائدة الحقيقية أن الدول ذات أسعار فائدة موجبة، أظهرت نسبة مرتفعة من العمق المالي ومعدل استثمار أعلى ونمو اقتصادي أسرع، وذلك بالنسبة إلى الدول ذات أسعار فائدة حقيقية سالبة ولكن بنسبة قليلة، أما أداء هذه الدول فكان أفضل بكثير من مجموعة الدول ذات أسعار فائدة حقيقية سالبة بمقدار كبير.

¹ محمود حسن حسني، ونيس فرج عبد العال، "النقود والتمويل الدولي"، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية، 2007، ص 655.
² عاطف وليد أندراوس، "أسواق والأوراق المالية بين ضرورات التحول الاقتصادي والتحرير المالي ومتطلبات تطويرها"، مرجع سبق ذكره، ص 196-197.

5-إعاقة الوساطة المالية :إن ارتفاع نسبة الاحتياطي الإجباري المفروضة على البنوك التجارية وتجزئة أسواق رأس المال نتج عنه إعاقة الوساطة المالية وتقليص دورها في تعبئة المدخرات وتخصيص الموارد، حيث أن تجزئة أسواق رؤوس الأموال يعود إلى قيام الحكومة بإنشاء بنوك تنمية تابعة للقطاع العام وذلك لتقديم قروض ذات تكلفة منخفضة لبعض المشروعات أو القطاعات، ولكن في أغلب الأحيان لا يتم تخصيص هذه القروض بشكل كفاء، بالإضافة إلى أن هذه القروض تكون بأسعار فائدة أقل من الأسعار السائدة في السوق وبالتالي ارتفاع نسبة تكلفة رأس المال.

أما نسبة الاحتياطي الإجباري التي تصل إلى 50 % أو أكثر تؤدي أيضا إلى تقليل كفاءة الوساطة المالية، لأن هذه النسبة تعتبر ضريبة على البنوك التي تحول الأموال من القروض التجارية إلى البنك المركزي الذي يستخدمها في تمويل عجز الميزانية العامة، ففي هذه الحالة تكون علاقة موجبة وقوية بين سعر الفائدة الحقيقي للإقراض ومعدل التضخم، وكذلك العلاقة العكسية بين التضخم وسعر الفائدة الحقيقي على الودائع، فعندما يكون معدل التضخم مرتفع فإن الحكومة تقوم بفرض ضريبة تضخم على احتياطات البنوك التجارية وكذلك على جميع الحائزين للعملة المحلية، وبالتالي يجب على البنوك تغطية هذه الضريبة وذلك يكون من خلال عملائها) الدائنين والمدينين (بتوسيع الهامش الخاص بأسعار الفائدة، لكن الهامش الواسع يقلل من دور البنوك كوسيط مالي، يؤدي هذا إلى تحول بعض المقرضين والمقرضين إلى سوق الائتمان غير الرسمي (الموازي).¹

2. الاختلالات المالية الخارجية.

أدى تقويم القيمة الحقيقية لسعر الصرف أعلى من قيمتها وفرض قيود على حركة تنقل رؤوس الأموال وكذلك تحديد أسعار الفائدة بطريقة إدارية إلى تفاقم اختلالات مالية خارجية المتمثلة في:

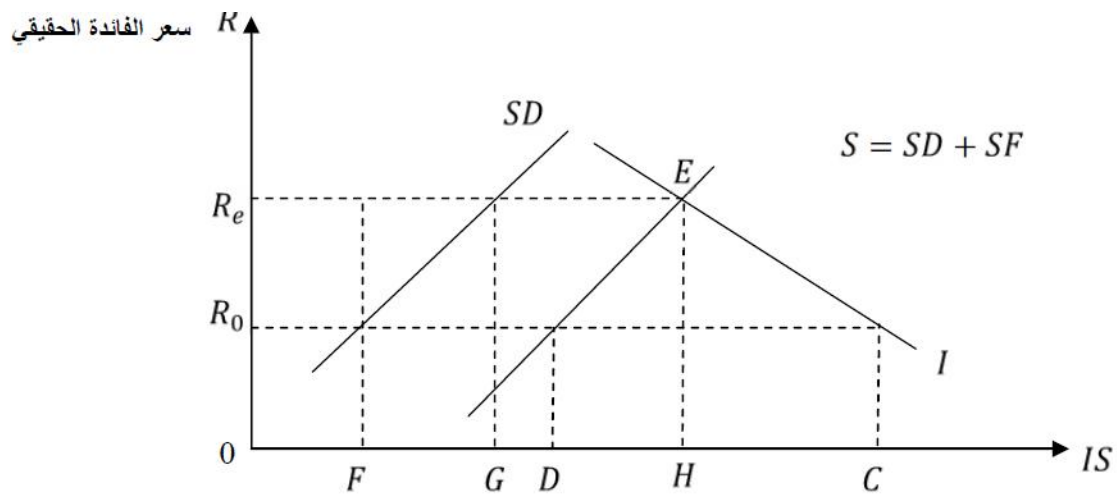
1- تزايد العجز في ميزان المدفوعات :يعتبر عجز ميزان المدفوعات من أهم الاختلالات التي كانت تعاني منها الدول النامية نتيجة إتباع سياسة الكبح المالي، حيث يعبر عن زيادة ارتفاع حجم الطلب الكلي من ناحية وضعف مرونة الجهاز الإنتاجي من ناحية أخرى، وأن هذا العجز ينتج أساسا من إتباع السلطات النقدية لسياسة نقدية توسعية التي يترتب عنها ارتفاع معدل التضخم ومن ثم ارتفاع الأسعار النسبية للصادرات وانخفاض الأسعار النسبية للواردات.² مما يؤدي إلى ارتفاع الطلب الداخلي على الواردات . كما أن تقويم سعر صرف العملة المحلية

¹ محمود حسن حسني، ونيس فرج عبد العال، "النقد والتمويل الدولي"، مرجع سبق ذكره، ص256-258.

² سميرة إبراهيم أيوب، "صندوق النقد الولي وقضية الإصلاح الاقتصادي والمالي"، دراسة تحليلية وتقييمية، مرجع سبق ذكره، ص55-56.

بأعلى من قيمته التوازنية يحدث تأثيرا سلبيا على مستوى الأسعار وبالتالي اتساع الهامش بين أسعار السلع المحلية وأسعار السلع المستوردة، يؤدي هذا إلى تقليص حجم الصادرات وزيادة الواردات يترتب عليه عجز تجاري. كما لعبت أسعار الفائدة الحقيقية المنخفضة أو السالبة دورا هاما في انتشار ظاهرة هروب رؤوس الأموال الوطنية إلى الخارج، أملا في الحصول على عوائد حقيقية أكبر ترتب عنها زيادة عجز ميزان المدفوعات، و يمكن توضيح ذلك من خلال الشكل التالي:

الشكل (02-02): أثر تحديد سعر الفائدة إداريا على ميزان المدفوعات.



المصدر : مدني بن شهرة، الإصلاح الاقتصادي وسياسة التشغيل، التجربة الجزائرية، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان ، 2008، ص 53 .

حيث:

I: حجم الاستثمار، SD مستوى الادخار المحلي، S مجموع الادخار المحلي والادخار الأجنبي المتاح
نفرض أن: معدل مرتفع للتضخم المحلي.
- سعر الفائدة محدد إداريا عند R_0 .

لدينا سعر الفائدة محدد إداريا عند R_0 يكون مستوى الادخار المحلي (OF) في حين مستوى الادخار المحلي زائد الادخار الأجنبي المتاح يكون (OD) ، وأن مستوى الاستثمار عند نفس السعر أي R_0 يكون (OC) ، وبما أن حجم الاستثمار يعتمد أساسا على حجم الادخار المتاح وأن مستوى الادخار عند R_0 يكون (OD) ، هذا يعني وجود فائض طلب على الاستثمار مقداره (DC) وظهور عجز في ميزان رأس المال مقداره (FD)

وبالتالي زيادة ميزان المدفوعات.¹ كذلك أثرت أسعار الفائدة العالمية تأثيراً سلبياً على موازين الحسابات الجارية للدول النامية من خلال ما ترتب عنها من تزايد أعباء خدمة الديون الخارجية المستحقة.²

2- مشكلة المديونية الخارجية: تضافرت العوامل الداخلية سابقة الذكر وخاصة نسبة الاحتياطي الإجباري المرتفعة وسقوط أسعار الفائدة المصطنعة على إعاقه دور الوساطة المالية في تعبئة الموارد اللازمة لتمويل الاستثمارات في معظم الدول النامية، الأمر الذي ترتب عنه لجوء أغلب هذه الدول إلى القروض الخارجية في جو اتسم بسيولة مفرطة ورخيصة في الدول المتقدمة، مما أدى إلى ارتفاع الرافعة المالية لدى المؤسسات المحلية، ومع ارتفاع أسعار الفائدة العالمية وقفت الدول النامية عاجزة حتى على تسديد أقساط القروض المستحقة الأمر الذي أدى بها إلى إعادة جدولة هذه الديون وبأسعار فائدة أعلى.

ثالثاً: نتائج تطبيق سياسة الكبح المالي في الدول النامية.

بصفة عامة يمكن أن نلخص نتائج تطبيق سياسة الكبح المالي في الدول النامية كما يلي:³

1. أدى سوء تخصيص الائتمان نتيجة التدخل في تنظيف الائتمان وتوجيهه إدارياً واستخدام أساليب غير سعرية في اتخاذ القرارات الائتمانية إلى خفض نصيب الائتمان الموجه للقطاعات المفترض دعمها وتوجيه الائتمان لها (أثر سلبي على توزيع القروض في الاقتصاد حيث استفادت القطاعات غير المنتجة من أغلب التمويل على حساب القطاعات ذات الإنتاجية الكبيرة).

2. زيادة سقف وتوجيه القروض من حجم الموجهة للقطاع العام لأغراض سياسية ، وقد تزامن مع ارتفاع نسبة القروض غير المستردة والقروض غير المنتظمة والراكدة نتيجة التوزيع السيئ لها وعدم الأخذ بمعايير الحيطة والحذر المصرفية لمراعاة شروط الملاءة للبنوك والمؤسسات المالية أثناء وبعد توزيع هذه القروض، وكذلك لمراعاة القدرة على التسديد من جانب المستفيدين من هذه القروض، فنتج عن ذلك ارتفاع الهامش بين أسعار الفائدة على الودائع وأسعار الفائدة على القروض، الأمر الذي أدى إلى تقليص رقعة النشاط المصرفي.

3. أدى ارتفاع الضرائب المستترة على العمليات المصرفية ، بالإضافة إلى معدل الاحتياطي القانوني و نسبة السيولة المبالغ فيها إلى ارتفاع هامش معدلات الفائدة وتدني كفاءة الوساطة المالية.

¹ مدني بن شهرة، "الإصلاح الاقتصادي وسياسة التشغيل"، التجربة الجزائرية، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان ، 2008، ص 54.

² سميرة إبراهيم أيوب، مرجع سبق ذكره، ص 33.

³ عاطف وليم أندراوس، "السياسة المالية وأسواق الأوراق المالية خلال فترة التحول الاقتصادي السوق"، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2005، ص 196.

4. ساهمت سياسة الكبح المالي بالإضافة إلى عوامل سياسية وعوامل اقتصادية أخرى في هروب رؤوس الأموال من الاقتصاديات النامية إلى أسواق المالية الأجنبية التي توفر عائدا حقيقيا موجبا وبمخاطرة أقل نسبيا مما هو قائم في القطاعات المالية المحلية التي تخضع للتدخل الحكومي وللسلطات النقدية المشوهة لآليات السوق والتي تفتقر إلى الشفافية (transparency) في جراء المعاملات المالية.¹

5. أدت سياسة الكبح المالي إلى وجود معدلات تضخم مرتفعة أو غير مستقرة في الكثير من الدول النامية إلى انخفاض درجة العمق المالي والتطور المالي والتي تشير إلى الحجم النسبي للسيولة العامة والتي تقاس بـ M3 (العملة والنقد والودائع تحت الطلب الجارية والودائع لأجل في البنوك التجارية والمؤسسات المالية الأخرى كصناديق التوفير) إلى الناتج المحلي الإجمالي، ويعني انخفاض الحجم النسبي للسيولة العامة انخفاض الأرصدة القومية القابلة للإقراض (الإعتمادات المصرفية المخصصة للإقراض)، مما يؤدي إلى ضعف قدرة الاقتصاد المحلي على تمويل الاستثمارات.

المبحث الثاني: سياسة التحرير المالي.

المطلب الأول : مفهوم التحرير المالي ونشأته وتجارب بعض النامية إتباع سياسة

التحرير المالي.

نتيجة الآثار السلبية سالفة الذكر التي بيت مدى هشاشة مؤشرات التوازن المالي في الدول النامية، كان على هذه الأخيرة بناء نظام مالي قوي ومستقر لتحقيق النمو الاقتصادي، الأمر الذي يتطلب انتهاج سياسة إصلاح للنظام المالي من خلال تحريره من أي قيود التي قد تؤدي إلى إعاقته في القيام بدوره بشكل فعال وكفاء، في إطار ما يسمى بسياسة التحرير المالي والتي تعود إلى كتابات Shaw Mackinon، ذلك أن تحرير القطاع المالي يعتبر كوسيلة فعالة وبسيطة لدفع عجلة النمو في الدول النامية.

أولا : مفهوم التحرير المالي.

وردت تعاريف كثيرة للتحرير المالي لكنّها تتفق على معنى واحد منها نذكر:

- **التحرير المالي:** يتمثل في إعطاء البنوك والمؤسسات المالية استقلالها التام وحرية كبيرة في إدارة أنشطتها المالية، من خلال إلغاء مختلف القيود والضوابط على العمل المصرفي، وهذا بتحرير معدلات الفائدة على القروض والودائع، والتخلي عن سياسة توجيه الائتمان، خفض نسبة الاحتياطي الإلزامي، والتوجه نحو اعتماد

¹ رمزي زكي، "العولمة المالية"، دار المستقبل العربي، القاهرة، ط 1، 1996، ص 72-73.

الأدوات الغير مباشرة للسياسة النقدية، وفتح المجال المصرفي أمام القطاع الخاص الوطني والأجنبي، وتمثل هذه الإجراءات التحرير المالي الداخلي، هذا بالإضافة إلى تحرير المعاملات المتعلقة بحساب رأس المال والحسابات المالية لميزان المدفوعات، والتي تمثل التحرير المالي الخارجي، والذي يعتبر تكملة للتحرير المالي الداخلي.¹

- وهو "تحرير أسعار الفائدة، أي تركها لعوامل العرض والطلب في السوق، وإلغاء السقوف الائتمانية وغيرها من الضوابط على تخصيص الائتمان وكفالة الاستقلال للبنك المركزي، كما يشمل التحرير المالي تحرير حساب رأس المال في ميزان المدفوعات".²

- وهو "أي قرار أو إجراء يهدف إلى جعل النظام أكثر استجابة لتغيرات قوى السوق وجعل السوق أكثر تنافسياً".³

- أما "McKinnon" (1993) فيعرفه هو "إلغاء الضوابط والقيود التي تحد من تحركات رؤوس الأموال القصيرة أو الطويلة، وإعطاء السوق المالية الحرية في توزيع وإعادة توزيع وتخصيص الموارد المالية طبقاً لقانون وقوى العرض والطلب".⁴

- وبصفة عامة يمكن تعريفه أنه "كل إجراء ممارس من طرف الحكومة يهدف إلى جعل النظام المالي أكثر استجابة لقوى العرض والطلب.

¹ شكوري سيدي محمد، "التحرير المالي، أثره على النمو الاقتصادي"، مرجع سبق ذكره، ص 42-44.

² منير الحمش، "هل حقا أن تحرير التجارة الخارجية قاطرة للنمو؟" ندوة الثلاثاء الاقتصادية الثالثة والعشرين، جمعية العلوم الاقتصادية السورية، دمشق، 2010، ص 4.

³ نزار العيسى، "تأثير التحرير المالي على السياسة النقدية والمضاعف النقدي"، الحالة الأردنية، مجلة جامعة النجاح للأبحاث، المجلد 21(1)، 2007، ص 109.

⁴ أحمد منير النجار، "عولمة الأسواق المالية، وأثرها على تنمية الدول النامية"، مع الإشارة إلى السوق المالي الكويتي، المؤتمر العلمي الرابع، جامعة فيلادلفيا، الكويت، 2005، ص 8.

ثانيا: نشأة التحرير المالي ¹:

في مطلع السبعينات ومع انتهاء عصر "بريتون وودز" والدخول في عصر تقويم أسعار الصرف العملات بدأت مرحلة جديدة وحاسمة وهي مرحلة الركود التضخمي STAGFLATION فارتفعت فيها معدلات البطالة مع معدلات التضخم ولقد ظهر هذا جليا في البلدان الصناعية المتقدمة.

وفي الوقت نفسه نشأت أكبر مشكلة فائض مالي على الصعيد المالي في تاريخ النظام الرأسمالي ويرجع هذا الفائض الذي حققته الدول النفطية والانتاجات اليابانية وإلى حد ما الفائض الذي حققته ألمانيا الغربية.

كما اختلفت موازين مدفوعات غالبية دول العالم وذلك لانخفاض سعر البترول في الحرب العربية الإسرائيلية (أزمي 1973-1974 و 1979-1980) وسادت أجواء من عدم الاستقرار داخليا وخارجيا مما أدى إلى تأزم مشكلة استيعاب هذا الفائض من خلال إعاقه حركته، وهكذا ظهر مناخ جديد مهد لميلاد ظاهرة حديثة في مجال التعاملات المالية تمثلت في مؤشرات جديدة من بينها: ارتفاع نسبة الصادرات على الناتج القومي الإجمالي في العديد من الدول الصناعية وتجاوز نسبة نمو التجارة العالمية لنمو الناتج المحلي الإجمالي... وأخيرا اليورو الذي اعتمد تداوله من يناير 1999.

وفي ظل هذه الأجواء تولت عوامل ضاغطة اتجاه عمليات التحرير المالي فقامت معظم البلدان الصناعية والنامية بتحرير قطاعها المالية وتبني سياسة الانفتاح المالي فعلى سبيل المثال قامت و.م.أ و ألمانيا وبريطانيا باتحاد القيود على حركة رؤوس الأموال أما بالنسبة لليابان وباقي دول أوروبا الغربية فقامت بالربط بين أسواقها المالية المحلية والأسواق المالية الخارجية.

وبهذا أصبحت أسواق رأس المال أكثر ارتباطا وتكاملا حيث قفزت التدفقات المالية بين الأسواق المالية قفزة هائلة ويكفي للدلالة عن ذلك أن نتبع مؤشرين هما: تطور حجم المعاملات عبر الحدود الأسهم والسندات في البلدان الصناعية المتقدمة والتطور الهائل الذي حدث في تداول النقد الأجنبي على الصعيد المالي.

وهكذا ظهر مناخ جديد ولد قيام ظاهرة عالمية في الاقتصاد بشكل عام وفي اقتصاديات الدول الصناعية بشكل خاص من حيث التعاملات المالية وهي ظاهرة التحرير المالي.

ثالثا: تجارب بعض الدول النامية في إتباع سياسية التحرير المالي.

❖ التحرير المالي في بلدان أمريكا اللاتينية:

¹ شكوري سيدي محمد، مرجع سبق ذكره، ص 81-90.

مع منتصف 1970 تم تنفيذ ثلاثة من أكبر برامج التحرير المالي في كل من أورغواي وشيلي وقد تمثلت هذه الإصلاحات في رفع القيود على معدلات الفائدة وتحرير تدفقات رؤوس الأموال والتخلي على برامج الائتمان الموجه وبيع البنوك العمومية للقطاع الخاص ورفع القيود التي تحول دون دخول المجال المصرفي سواء للبنوك المحلية أو الأجنبية وقد نفذ هذا الإصلاح المالي في هذه الدول بسرعة.

❖ التحرير المالي في الشيلي:

قبل الإصلاحات المالية سنة 1974 كان النظام المالي في الشيلي يسير وفقا لسياسة الكبح المالي وهذا بسبب القيود التي كانت مفروضة على البنوك والمؤسسات المالية وقد أصبح الجهاز المصرفي يعمل بمعدلات فائدة سالبة على الودائع وانخفضت تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية من عام 1973 إلى عام 1975. وفي منتصف السبعينات طبقت في الشيلي سلسلة هامة من الإصلاحات المالية حيث تم تحرير النظام المالي المحلي بإلغاء الخطوط الائتمانية الرسمية التي كانت تستفيد منها المؤسسات الاقتصادية والعمومية كما تم تخفيض وبنسبة كبيرة متطلبات الاحتياطي على البنوك التجارية وبحلول عام 1970 تم التحرير الكلي لمعدلات الفائدة على كل من الودائع والقروض.

كما تم بيع البنوك التجارية للقطاع الخاص فزادت حدة المنافسة بين البنوك والمؤسسات المالية فيما يخص منح القروض وجمع الودائع أما على المستوى الخارجي فقد تم رفع القيود على تحركات رؤوس الأموال وفتح السوق المحلية أمام المؤسسات الأجنبية.

ويعود فشل سياسة التحرير المالي في الأرجنتين والأورغواي والشيلي إلى سببين رئيسيين وهما:

❖ إن هذه الدول كانت أكثر اندفاعا وسرعة في إزالة الرقابة المالية وإنها قامت بتحرير أنظمتها المالية بطريقة

جذرية قبل أن تضع التضخم تحت السيطرة وتحقيق تعمقا ماليا ملموس.

❖ إن سياسة التحرير المالي المطبقة في الأرجنتين و الأورغواي والشيلي اعتمدت على المخالفة الحرفية التامة

لسياسة الكبح المالي حيث قامت بالتحرير التام لمعدلات الفائدة على الودائع والقروض وحساب رأس

المال ألغت كل القيود في النظام المصرفي وحولت ملكية البنوك العمومية للقطاع الخاص.

❖ التحرير المالي في كوريا الجنوبية:

لقد شرعت كوريا الجنوبية في منتصف الثمانينات بتطبيق برامج لإعادة الهيكلة وإصلاح النظام المالي وهذا بالتخفيف من القيود والضوابط المفروضة على النظام المالي والتحرير الجزئي لمعدلات الفائدة وفتح المجال المصرفي

أمام المؤسسات المالية الخاصة والأجنبية من أجل تشجيع المنافسة بين البنوك وفي الأسواق المالية، كما تخلت الحكومة عن تطبيق برنامج الائتمان الموجه.

كما قامت بتحويل البنوك التجارية المملوكة للقطاع العام إلى القطاع الخاص، كما تم السماح للبنوك والمؤسسات الوسيطة المالية بتنويع خدماتها المالية الموجهة للأفراد والمؤسسات الاقتصادية وبالرغم من تطبيقها لهذا المنهج التحريري فيما يتعلق بالنظام المالي إلا أن الحكومة استمرت في المراقبة والمتابعة الدقيقة لنشاط البنوك التجارية فيما يخص منحها القروض للقطاع الخاص والتنظيم والتحكم في معدلات الفائدة في هذه البنوك وفي مختلف المؤسسات المالية وبالمقابل فإنها سمحت بالتحرير الجزئي لمعدلات الفائدة في الأسواق المالية.

إبتداء من سنوات 1981 إلى عام 1984 بدأت بالانحيازات في القطاع البنكي والتراجع الحاد في النمو الاقتصادي كنتيجة لعدم الاستقرار الاقتصادي والمالي الذي عرفته بسبب تحريرها السريع والكلي لقطاعها المالي.

❖ التحرير المالي في دول شرق آسيا:

لقد كانت البلدان الآسيوية بشكل عام أكثر نجاحا على تحرير أنظمتها المالية مقارنة بالبلدان الإفريقية ويرجع هذا أساسا إلى الإصلاحات المالية في شرق آسيا نفذت في بيئة اقتصاد كلي أكثر استقرار وفي أوضاع مؤسسية أكثر استقرار تميزت اقتصاديات شرق آسيا ولفترة طويلة قبل الإصلاحات المالية والتحرير المالي لأنظمة مقيدة تميز ب: تحديد أسقف لمعدلات الفائدة الاسمية على القروض والودائع.

❖ التحرير المالي في أندونيسيا:

لقد حقق التحرير المالي نجاحا كبيرا في أندونيسيا حيث أنه بعد ما كان القطاع المالي مقيدا، وبعد إلحاح من البنك العالمي وصندوق النقد الدولي بدأت الحكومة الأندونيسية في تطبيق مجموعة من الإصلاحات المالية في مرحلة الثمانينات حيث تم البدء عام 1983 في تحرير معدلات الفائدة وتخفيض القيود على نشاط الإقراض وتخصيص الائتمان من طرف البنوك كما تم التخفيف من الضوابط على توسع فروع البنوك وتم السماح للبنوك الأجنبية بإقامة فروع لها داخل البلد.

وقد ترتب على هذه الإصلاحات المالية في اندونيسيا ارتفاعا من معدلات الفائدة الحقيقية التي أصبحت موجبة من 1983 كما أدت إلى تطور كبير للقطاع المالي حيث ارتفعت نسبة الأموال بمعناها الواسع إلى الناتج المحلي الاجمالي من نسبة 9% سنة 1983 قبل التحرير المالي إلى أكثر من 40% في سنة 1991 بعد تحرير القطاع المالي وتدل هذه النتائج المحققة من طرف أندونيسيا على أن إستراتيجية التحرير المالي التي تطبيقها كان لها أثر إيجابي على النمو الاقتصادي وعلى التطور القطاع المالي.

المطلب الثاني: أهداف التحرير المالي ومتطلباته.

أولاً: أهداف التحرير المالي.

تنتهج الدول سياسة التحرير المالي والمصرفي بتطبيق مجموعة من الإجراءات سواء على المستوى المحلي أو المستوى الخارجي وتخص أسعار الفائدة والصرف، نسب السيولة والأسواق المالية، الاستثمار الأجنبي، وذلك لتحقيق مجموعة من الأهداف تمكنها من تحسين ظروف عمل القطاعين المالي والمصرفي وتوفير السيولة اللازمة لزيادة الاستثمارات فهو يهدف إلى التخلص من مظاهر الكبح المالي الذي عانت منه معظم اقتصاديات الدول النامية حيث ينصرف مفهوم الكبح المالي أو القمع المالي إلى القيود المفروضة على النظام المالي ومن أهمها:¹

- ❖ التحديد الإداري لأسعار الفائدة على القروض والودائع.
- ❖ رقابة إدارية على تخصيص الائتمان لقطاعات معينة، مع تقديم قروض لبعض القطاعات بأسعار فائدة تفضيلية لبعض القطاعات.
- ❖ فرض ضريبة مرتفعة على القطاع المصرفي من خلال المبالغة في تحديد متطلبات مرتفعة للاحتياطي.
- ❖ إلزام المؤسسات المالية بشراء الأوراق المالية الحكومية وبعائد منخفض.
- ❖ فرض قيود صارمة على حرية الدخول فرض قيود صارمة على حرية الدخول إلى القطاع المالي بصفة عامة والقطاع المصرفي بصفة خاصة وقد يصل مداها إلى الحظر المطلق لدخول المستثمرين الأجانب إلى قطاع الخدمات المالية.
- ❖ فرض قيود صارمة على تحركات رؤوس الأموال الأجنبية سواء كانت داخلة أم خارجة وذلك بهدف تعزيز وحماية ترتيبات القطاع المالي المحلي.

ومنه يمكننا التعرف على أهداف التحرير المالي من خلال النقاط التالية:

- ❖ إنهاء التدخل الحكومي في النظم المالية لعدم فعاليته في تخصيص رأس المال، وتحقيق أهداف السياسة النقدية.²

¹ عاطف وليم أندراوس، مرجع سبق ذكره، ص 85.

² سمير محمد عبد العزيز، "اقتصاديات وإدارة النقود في إطار عالمية الحادي والعشرين"، الصناعة المالية الحديثة، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، ص 80.

ثانيا :متطلبات التحرير المالي.

يعتبر التحرير المالي أكثر جوانب الإصلاح الاقتصادي إثارة للجدل سواء في مضمونه أو إجراءات تطبيقه، لدى وجب تطبيق إصلاحات اقتصادية هيكلية قبل الشروع في إجراءات تحرير أو إزالة القيود على النظام المالي والمصرفي، بالإضافة إلى إتباع سياسة تنابعة ابتداء بتحرير القطاع الداخلي ثم الخارجي.

1- طبيعة المتطلبات الواجب توفرها.

وضع (1997 FRY) خمسة عناصر يجب توفرها لنجاح سياسة التحرير المالي هي¹:

❖ استقرار المستوى العام للأسعار، لأن عدم استقرار الأسعار يؤدي إلى زيادة احتمال وقوع الأزمات البنكية والمالية وخلق محيط غير مؤكد وارتفاع أسعار الفائدة ومن ثم تشويه الأسعار، مما يؤثر سلبا على الادخار وبالتالي الاستثمار.

❖ عجز ميزانية معتدل للحد من الآثار السلبية لضريبة التضخم، لأن السيطرة على التضخم يتطلب القضاء على مصادره ويعتبر عجز الميزانية العامة من أهم مصادر التضخم في الدول النامية.

❖ يجب أن يكون سلوك البنوك التجارية يهدف إلى تعظيم الربح، هذا يعني من جهة الحد من تدخل الدولة في النظام البنكي ومن جهة أخرى التقليل من توجيه الائتمان، مما يسمح للبنوك بتخصيص الموارد المتاحة على أساس معيار اقتصادي وذلك بتوجيهها إلى المشاريع الأكثر إنتاجية.

❖ نظام ضريبي محايد متعلق بنشاط الوساطة، من خلال إصلاح النظم الضريبية بهدف تحسين كفاءة تحصيل الضرائب، في ظل أسعار ضريبة ملائمة.

❖ ضرورة توفير بنية رقابة قانونية للبنوك التجارية ملائمة، ذلك لتفادي الآثار السلبية التي قد تنجم عن الانفتاح المالي مثل تعرض البنوك لخطر الصرف. وبالتالي فإن السلطات الرقابية مطالبة بالعمل على تهيئة المناخ الملائم لبيئة المناخ التنافسي و حرية الأسواق، وذلك من خلال تعزيز الدور الرقابي لهذه السلطات مما يسمح بتوسيع نطاق التبادل في السوق المالي وزيادة شفافية المعلومات ... الخ.

مما سبق نلاحظ أن التحرير المالي لا يعني إلغاء النظم والضوابط أو عدم تدخل السلطات (الحكومة) أو غياب الرقابة والإشراف النقدي والمالي، بل على العكس من ذلك تماما، فإنه يزيد من أهمية النظم والضوابط الرقابية

2-خطوات التحرير المالي.

¹ Jean-Pierre Allégret, pascalle le merrer, économie de la mondialisations, opportunités et fractures, de Boeck et larcier, Bruscelles, 2007, p110.

- كشف التحرير المالي في عقد السبعينيات وأوائل الثمانينات عن كثير من صور القصور، المتمثلة في الانهيار الاقتصادي الذي حدث في أمريكا اللاتينية وقد أرجع كثير من الاقتصاديين، أن سبب هذا الانهيار هو عملية الترتيب غير السليم والمتعجل للتحرير المالي ومن تم نجد منهجان للتحرير المالي:
- أ- **منهج السرعة في التحرير:** تشير تجارب كل من الأرجنتين، الشيلي، ماليزيا، الفلبين، تركيا والاورغواي إلى التحرير السريع وذلك من خلال تحرير القطاع الداخلي والخارجي في آن واحد، وأن جميع خطوات التحرير المالي من إزالة القيود على أسعار الفائدة وتخصيص الائتمان وحرية الدخول إلى القطاع المصرفي والمالي، بالإضافة إلى قابلية العملة للتحويل الكامل تمت في نفس الوقت وقبل تحقيق الاستقرار المالي، أدت هذه الخطوات في البداية إلى ارتفاع العمق المالي، سمح بزيادة الاستثمار والأداء الاقتصادي، إلى أن هذه السياسة أفرزت بعد ذلك قيام البنوك برفع أسعار الفائدة بشدة، أدى إلى انتشار عمليات الإفلاس وبالتالي ضعف الاستثمار نتج عن ذلك مجموعة من الأزمات المالية أهمها:
- تعرض البنوك و الشركات في الأرجنتين والاورغواي لمخاطر تخفيض العملة الوطنية، بسبب مشكل الدولة نتيجة تحرير القطاع الداخلي والخارجي في نفس الوقت.
- زيادة نسب الرفع المالي للمؤسسات المحلية في الأرجنتين نتيجة التحرير المالي ومن تم زيادة المديونية قصيرة الأجل لتلك المؤسسات.
- أما تركيا فقد أدى التحرير المالي السريع إلى تقلبات شديدة في كل من سوق رأس المال، وأسعار الصرف، كما تعرض كل من القطاعين المالي والحقيقي إلى مخاطر منتظمة كبيرة.¹
- إن النتائج غير المشجعة التي تحققت في بعض الدول النامية بالإضافة إلى التضخم المرتفع والبطالة المتزايدة، أدت إلى العودة إلى الكبح المالي.
- ب- **منهج التدرج في التحرير:** على عكس منهج السرعة في التحرير، فإن هذا المنهج يستطيع أن يتخطى الآثار السابقة، ولعل أن هذه الدول مثل "إندونيسيا، كوريا الجنوبية، سنغافورة وتايوان" خير دليل، حيث قامت بتحقيق الاستقرار النسبي في البيئة الاقتصادية الكلية، أي وجود عجز ميزانية معتدل، ومعدلات بطيئة لنمو العرض النقدي، قبل تحرير أسعار الفائدة، الأمر الذي مكنها من تجنب العديد من الأزمات المالية، كما أدى إلى زيادة العمق المالي.²

¹ عاطف وليم أندرواس، مرجع سبق ذكره، ص 202-203.

² محمود حسن حسني، ونيس فرج عبد العال، "النقود والتمويل الدولي"، مرجع سبق ذكره، ص 666.

ويمكن تلخيص خطوات التحرير المالي وفقا لمنهج التدرج في التحرير في الجدول التالي :

جدول(02-01): خطوات التحرير المالي.

القطاع	الداخلي	الخارجي
الحقيقي	الخطوة 1: - الاستقرار. - تحرير الأسعار. - إزالة الرسوم، إعانات مالية.	الخطوة 3 : - تحرير حساب العمليات الجارية. - تأسيس سوق الصرف وقابلية العملة للتحويل في الخارج.
المالي	الخطوة 2: - إعادة تنظيم وخصوصية النظام البنكي. - تأسيس أو تجديد نشاط السوق النقدي.	الخطوة 4 : - إزالة الرقابة على حركة تنقل رؤوس الأموال. - قابلية التحويل الكلي للعملة المحلية.

Source : Mohamed jaber Chebbi, Existe-t-il un lien entre la libéralisation financière et les crises Bancaires dans les pays émergents ? Eurisco, Université paris Dauphine, cahier, n ° 2005-17 , p7.

يبين الجدول أعلاه أن التحرير المالي الأمثل يكون بتحرير القطاع الداخلي وذلك بتحقيق الاستقرار في القطاع الحقيقي من خلال إعادة هيكلة القطاع المالي والنقدي، ومن ثم الانتقال إلى القطاع الخارجي بتحرير الحساب الجاري وتأسيس سوق الصرف ثم تحرير حساب رأس المال وقابلية العملة للتحويل الكلي.

المطلب الثالث:معايير وتصنيف درجة التحرير المالي وأنواعه.

أولاً: معايير تصنيف درجة التحرير المالي.

قام كل من CLEVENOT et BEN GAMRA بوضع مجموعة من المعايير لتحديد درجة التحرير المالي: تحرير تدريجي (Graduelle) أو كلي (Brutale). وقد تم إدراج هذه المعايير بالجدول رقم (02-02) التالي:

تحرير كلي (Libération brutale)	تحرير جزئي (Libération graduelle)	قيود سياسة الكبح المالي (Restrictions)	
عدم وجود رقابة و تدخل في تحديد معدلات الفائدة الدائنة والمدينة.	عدم وجود رقابة وتدخل في تحديد معدلات الفائدة الدائنة والمدينة.	معدلات الفائدة الدائنة والمدينة	النظام المصرفي الداخلي Système Bancaire Interne
- عدم وجود رقابة على القروض، الاحتياطات الإلزامية والدخول إلى القطاع البنكي. -- نسبة الاحتياطي الإلزامي لا تتجاوز 10% لمدة تقل عم سنتين.	- عدم وجود رقابة على القروض، الاحتياطات الإلزامية والدخول على القطاع البنكي. - نسبة الاحتياطي الإلزامي 10 و 50% لمدة تفوق 5 سنوات.	القروض الاحتياطية والإلزامية والدخول الخاص المحلي و الأجنبي إلى قطاع البنوك.	
المستثمرين الأجانب مصرح لهم بتملك أصول محلية دون شروط.	- المستثمرين الأجانب غير مصرح لهم بتملك أكثر من 49% من الأصول المالية المحلية.	الاستثمارات الأجنبية في المحافظ المالية.	الأسواق المالية Marchés Finciere

	-يوجد قيود على المساهمة في بعض القطاعات الاقتصادية.		
توزيع رأس المال المستثمر وأرباح الأسهم وفوائد	توزيع رأس المال المستثمر وأرباح	توزيع رأس المال المستثمر و أرباح	
السندات يتم في السنتين الأوليتين من الاستثمار.	الأسهم وفوائد السندات لا يتم قبل 5 سنوات الأولى من الاستثمار.	الأسهم وفوائد السندات.	
البنوك والمؤسسات المالية المحلية تقتض بكل حرية من الخارج، بشرط أن تعلم السلطات النقدية.	البنوك والمؤسسات المالية المحلية مصرح لهم بالاقتراض من الخارج لكن في وجود بعض القيود.	اقتراضات البنوك المحلية من الخارج	حساب رأس المال Compte De Capitale
عدم وجود أسعار الصرف خاصة على عمليات الحساب الجاري وتدفقات رأس المال(التحويلات المالية للعملاء)، ولا يوجد للقيود فيما يخص خروج رؤوس الأموال.	وجود أسعار الصرف خاصة على عمليات الحساب الجاري وتدفقات رأس المال(التحويلات المالية للعملاء)، و وجود قيود يخص خروج رؤوس الأموال.	سعر الصرف متعدد و قيود أخرى	

Source: Saousan Ben Gamra,Micheal Clévenot,"la liberation ou instabilité financière ! "université Paris XIII,version de 1à 20sep 2008 ,P23.

ثانيا: أنواع التحرير المالي.

يمكن تصنيف التحرير المالي إلى نوعين : تحرير مالي داخلي (محلي) وتحرير مالي خارجي(دولي).

أ-التحرير المالي الداخلي(المحلي):

يتمثل في تحرير معدلات الفائدة والتخلي عن سياسات توجيه الائتمان وعن الاحتياطي القانوني ، واعتماد أدوات غير مباشرة للسياسة النقدية وتشجيع المنافسة بين المؤسسات المالية، وخصوصة البنوك وفتح النظام المالي أمام المنافسة الخارجية¹ وبشمل ما يلي:

1.تحرير معدلات الفائدة: وتتمثل في إلغاء تحديد سقف لمعدلات الفائدة(المدينة والدائنة) مما يؤدي على إعطاء مساحة حرية كبيرة للبنوك في تحديد معدلات الفائدة على القروض التي تمنحها وعلى الودائع التي تتلقاها.

¹Tijani Najeh,"liberalization et fragilité financière"le phare N° 13 mai2000,P45.

1. تحرير القروض: وتشمل التخلي عن سياسة توجيه القروض باتجاه قطاعات اقتصادية معينة وإلغاء:¹

- تحديد سقف القروض لبعض القطاعات الاقتصادية.
 - تحديد أسعار الفائدة مختلفة حسب نوع القروض.
 - تحديد حصص معينة لكل نوع من أنواع القروض (قصيرة، متوسطة، طويلة الأجل).
- ### 2. إلغاء الاحتياطات الإلزامية: وتتمثل في إلغاء تلك النسبة من الأموال مودعة إلزاميا من طرف البنوك لدى البنك المركزي من أجل حماية أموال المودعين في حالة الإفلاس.
- ### 3. تحرير المنافسة البنكية: وذلك عن طريق إلغاء القيود على إنشاء البنوك المحلية والأجنبية الأمر الذي يمكن المؤسسات المالية الأجنبية من فتح فروع لها في البلد الذي تحرر قطاعه المالي.

يرى بعض الاقتصاديين إن نجاح التحرير المالي الداخلي يؤدي على زيادة تطور المالي مما ينعكس إيجابا على معدلات الفائدة الحقيقية ويشجع الادخار، كما يسمح برفع الكفاءة في تخصيص الائتمان وهو خطوة تسبق التحرير المالي الخارجي.

ب- التحرير المالي الخارجي (الدولي):²

ويقصد به إلغاء الحظر على المعاملات في حساب رأس المال والحسابات المالية لميزان المدفوعات، والتي تشمل المعاملات المتعلقة بمختلف أشكال رأس المال مثل الديون وأسهم المحافظ المالية والاستثمار المباشر والعقاري والثروات الشخصية، وإلغاء القيود على معاملات النقد الأجنبي والضوابط الأخرى المرتبطة بهذه المعاملات³ ويشمل تحرير حساب رأس المال المعاملات التالية:

- **تحرير الأسواق المالية:** وذلك بإلغاء الحظر على المعاملات المتعلقة بالاستثمار في سوق الأوراق المالية، وهي تشمل عمليات الشراء التي تتم محليا من طرف غير المقيمين، أو عمليات البيع الإصدارات التي تتم في الخارج بواسطة المقيمين (تدفقات إلى الداخل) أو العكس وما يعرف بالتدفقات للخارج.
- **الاستثمار المباشر والمعاملات العقارية:** وتتمثل في إلغاء القيود والضوابط على الاستثمار المباشر الوارد إلى الداخل أو المتجه نحو الخارج، أو فيما يخص بتصفية الاستثمارات أو بيع وشراء العقارات التي تتم محليا بواسطة غير المقيمين أو شراء عقارات في الخارج بواسطة المقيمين.

¹ Saousan Ben Gamra, Micheal Clévenot, "la liberation financière et crises Bancaires dans les Pays Emergent : la prégnance du Rôle des institutions " université Paris XIII, 2005, P8.

² باري إيشينجرين، مايكل موسى، "صندوق النقد الدولي وتحرير حساب رأس المال"، التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، العدد 4، ديسمبر 1998، ص 16.

³ رمزي زكي، "ال"عولمة المالية"، مرجع سبق ذكره، ص 82.

- **عمليات الائتمان:** تشمل كلا من الائتمان التجاري والمالي والضمانات والكفالات، وتسهيلات الدعم المالي المتعلقة بالتدفقات إلى الخارج (الائتمان الممنوح من المقيمين لغير المقيمين) أو التدفقات إلى الداخل (الائتمان الممنوح للمقيمين من جانب غير المقيمين).
- **المعاملات التي تقوم بها البنوك التجارية:** وتشمل إلغاء الحظر على الودائع غير المقيمة وعلى إقتراض البنوك من الخارج (تدفقات إلى الداخل) وعلى القروض والودائع الأجنبية (تدفقات إلى الخارج).
- **تحركات رؤوس الأموال الشخصية:** وتشمل إلغاء الضوابط على الودائع والقروض أو الهدايا والمنح و الميراث أو تسوية الديون.

ويلعب التحرير المالي الخارجي دور قناة تسمح بالتدفقات الرأسمالية الأجنبية إلى الداخل ، مما يؤدي إلى رفع الموارد المالية المتاحة للاستثمار ، مما ينعكس إيجاباً على معدلات النمو الاقتصادي، هو تكملة للتحرير المالي الداخلي.

المبحث الثالث: تقييم نظرية التحرير المالي.

قد تختلف أهداف الدول من وراء التحرير المالي، وذلك تبعاً لطبيعة الاقتصاد أو حسب ظروف كل دولة، فقد تسعى دولة ما من خلال التحرير المالي أساساً إلى استقطاب رؤوس الأموال، بينما نجد دولة أخرى تسعى إلى اختراق أسواق جديدة وهكذا، إلا أن القاسم المشترك بين هذه الأهداف هو تقوية روح المنافسة في القطاع المالي والمصرفي، التي تسمح بزيادة كفاءة الأنشطة في تعبئة وتخصيص الموارد. ولمعرفة ما مدى فعالية التحرير المالي هناك مؤشرات يمكن الاسترشاد بها، إلا أن التحليل لهذه الظاهرة لا يكتمل إلا بعرض أبرز المشاكل المحتملة والتي تعتبر تحديات كبيرة لهذه الدول.

المطلب الأول: مؤشرات تقويم التحرير المالي.

يمكن حصر أهم المؤشرات لمعرفة ما مدى تأثير التحرير المالي في¹:

- درجة العمق المالي والتي تشير إلى درجة السيولة النقدية (M_2) بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي (GDP) تعتبر مؤشراً هاماً على مدى كفاءة النظام المالي كما تساعد ارتفاع درجة العمق المالي على تدفق الأموال القابلة للإقراض من المقرضين إلى المقترضين وبالتالي حسن تخصيص الموارد.
- الهامش بين أسعار الفائدة على القروض وأسعار الفائدة على الودائع، حيث أن الاعتماد على الأدوات غير المباشرة (سياسة السوق المفتوحة) في التأثير على السيولة النقدية، يؤدي إلى تقليص الهامش بين

¹ عاطف أندراوس، "الأسواق المالية بين ضرورات التحول الاقتصادي والتحرير المالي ومتطلبات تطويرها"، مرجع سابق، 2006-207.

أسعار الفائدة المدينة والدائنة ويعكس هذا الهامش حسن تدفق المعلومات وانخفاض تكلفة الوساطة المالي، كما يعتبر مؤشرا جيدا للحكم على مدى كفاءة الوساطة المالية فكلما ارتفعت الكفاءة وزادت المنافسة يعني هذا تقليص الهامش بين أسعار الفائدة على القروض والودائع والعكس.

■ إن أهم أهداف التحرير المالي حسن تخصيص الموارد وزيادة أهمية القطاع الخاص، وبالتالي فإن زيادة حجم الائتمان المخصص للقطاع الخاص وكذلك زيادة حصته من حجم المدخرات، يعني هذا زيادة الأهمية النسبية للقطاع الخاص.

■ سعر الخصم الحقيقي، حيث يشير هذا المؤشر إلى أن التحرير المالي أدى إلى تحقيق أسعار فائدة حقيقية موجبة، ومن ثم زيادة المدخرات وبالتالي الاستثمار الأمر الذي ينعكس إيجابا على معدل النمو الاقتصادي.

المطلب الثاني: المخاطر الناتجة عن التحرير المالي.

يرى أنصار نظرية التحرير المالي أن هناك مخاطر تنجم عن تطبيق هذه النظرية، ولكن يمكن تجنبها من خلال توفير بنية قانونية ورقابية محكمة، وإن أمكن ذلك في الدول المتقدمة التي يمكنها التأثير في الأزمات من خلال مكانتها في الاقتصاد العالمي، إلا أن ذلك يعتبر مشكل يعترض الدول النامية التي تتميز بضعف موقعها في الاقتصاد العالمي، وكثرة تعرضها للصدمات الخارجية والتي لا تستطيع التأثير فيها مثل ارتفاع أسعار الفائدة عالميا، تقلبات أسعار الصرف، ارتفاع أسعار الواردات ... الخ.

ويمكن تلخيص أهم المخاطر التي تمخضت عن التحرير المالي في:

1. مخاطر التقلبات الفجائية لرأس المال: تتمثل رؤوس الأموال المتدفقة نحو الدول النامية في شكل قروض

من البنوك التجارية الأجنبية أو استثمارات أجنبية مباشرة أو استثمارات في المحفظة المالية، وتحليل هذه الأخيرة نجد أنها تتسم بالحركة السريعة وبصورة مفاجئة،¹ من خلال توقعات المتعاملين.

وطبيعتهم المتعلقة أساسا بتحقيق الربح السريع، وفي هذا الإطار نجد أن مالكي هذه الاستثمارات يفرضون منطقهم في تسيير المؤسسات الاقتصادية، بهدف تحقيق عوائد لا تقل عن 15 % في الوقت الذي نجد فيه أن معدل النمو الاقتصادي لا يتعدى 4%.

كما يجدر الإشارة إلى أن التدفقات الاستثمارية قصيرة الأجل وبأحجام كبيرة تؤدي إلى وقوع اختلالات على مستوى الاقتصاد الكلي، مثل ارتفاع سعر صرف العملة المحلية، وبالتالي نقص الصادرات وزيادة الواردات مما يؤثر

¹ عبد المطلب عبد الحميد، "العولمة الاقتصادية، منظماتها، شركاتها، تداعياتها"، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006، ص 239.

سلبا على الميزان التجاري، بالإضافة إلى ارتفاع أسعار الأراضي والعقارات وزيادة معدل التضخم والاستهلاك المحلي.

2. مخاطر التعرض لموجات المضاربة: إن الهدف من إلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال هو رفع كفاءة استخدام هذه الأخيرة، وزيادة سرعة تنفيذ المعاملات من خلال ثورة المعلوماتية والاتصالات، وما نتج من ازدياد في درجة المخاطر المالية، ونظرا للآثار السلبية الناتجة عن هذه المخاطر تم ابتكار العديد من التقنيات المالية من أجل تغطية تلك المخاطر، ومع التوظيف الواسع لتلك التقنيات أدى إلى تحويلها من تقنيات تغطية المخاطر إلى وسائل مضاربة، سمح هذا باتساع نطاق المخاطر النظامية وما نتج عنها من أزمات بسبب المضاربات الشديدة بهذه التقنيات.¹

3. مخاطر تعرض البنوك للأزمات: يعتبر التحرير المالي من أهم أسباب أزمات البنوك المعاصرة و هذا ما أثبتته الدراسة التي قام بها (kinnt et Detrahi 1999) خلال الفترة (1980-1994) لـ 65 دولة معتمدين في ذلك على ثلاثة متغيرات أساسية مرتبطة بالتحرير المالي هي:

- سعر الفائدة الحقيقي.
 - نسبة القروض من الجهاز المصرفي إلى القطاع الخاص.
 - معدل النمو الائتمان المصرفي.
- ذلك أنه عند انخفاض أسعار الفائدة العالمية بالنسبة للأسعار المحلية قامت البنوك المحلية بالإسراف في الاقتراض الخارجي لتمويل المشاريع المحلية، وعند انخفاض قيمة العملة الوطنية ازدادت التزامات البنوك بالعملة الأجنبية ترتب عنه عجز البنوك المحلية عن تسديد هذه الالتزامات وبالتالي حدوث الأزمة وتعد أزمة المكسيك 1994 أحسن مثال، كما أكدت أزمة دول جنوب شرق آسيا سنة 1997 على علاقة التحرير المالي بأزمة النظام المصرفي في تلك الدول.²

4- إضعاف تحكم الدولة في مجال السياسة النقدية والمالية: إن التحرير المالي التام، يعني ازدياد تكامل وترابط الأسواق المالية المحلية بنظيرتها الخارجية الشيء الذي قد ينتج عنه فقدان الدول لسيطرتها وسيادتها الوطنية في مجال السياستين المالية والنقدية، هذا يعني أن أسعار الفائدة تتحدد خارج نطاق أو سيطرة السلطات النقدية،

¹ مجبونة مسعود، "هل الممولة هي سبب الأزمة المالية والاقتصادية العالمية الراهنة؟" الملتقى الدولي الرابع حول، الأزمة المالية العالمية الراهنة وانعكاساتها على اقتصاديات دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، 2009، جامعة دالي إبراهيم (الجزائر)، ص1.

² أحمد منير النجار، "عولمة الأسواق المالية، وأثرها على تنمية الدول النامية"، مع الإشارة إلى السوق المالي الكويتي، المؤتمر العلمي الرابع، جامعة فيلادلفيا، الكويت، 2005، ص27.

وخاصة قصيرة الأجل التي سترتبط بأسعار الفائدة الأجنبية. وكذلك أسعار الصرف التي تتحد نتيجة دخول وخروج رؤوس الأموال إلى تلك الدول.

أما في مجال السياسة المالية وفي ظل حرية انتقال رؤوس الأموال، فإن هذه الأخيرة تتجه إلى الدول ذات معدلات ضرائب منخفضة على الدخل والأرباح، يؤدي هذا إلى إضعاف دور السياسة المالية في تحقيق أهدافها وبالتالي انخفاض حصيلة الإيرادات السيادية للدولة من الضرائب، وما ينتج عنها من ارتفاع في عجز الميزانية العامة.¹

5- المنافسة الاحتكارية: تسعى الدول النامية من وراء التحرير المالي إلى خلق مؤسسات إقراض للاستفادة من الخبرة الأجنبية في تقديم قروض أكثر فعالية وبأقل التكاليف، لكن في الواقع تعرضت البنوك المحلية إلى منافسة شديدة في منح القروض من طرف البنوك الأجنبية، حيث اقتصررت هذه الأخيرة على تمويل المؤسسات الأجنبية، مما أدى إلى انخفاض نسبة تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المحلية، هذا يعني أن البنوك الأجنبية احتكرت منح القروض في ظل عدم قدرة البنوك المحلية على المنافسة وذلك لنقص خبرتها، نتيجة لذلك قامت الأرجنتين بتأسيس وزارة خاصة لتمويل المؤسسات المحلية بسبب عدم كفاية تدفقات القروض.²

6- تركيز الثروات والدخول لصالح القطاع المالي: يعتبر التوزيع العادل للثروات والدخول من أهم أهداف سياسة التحرير المالي، لكن مع زيادة نمو وتكامل الأسواق المالية العالمية فسمح المجال لطغيان الأنشطة المالية على حساب الأنشطة الحقيقية، الأمر الذي ترتب عنه زيادة متوسط الدخل الفردي في القطاع المالي عنه في القطاع الاقتصادي الحقيقي، وبالتالي زيادة التفاوت في الدخل والثروات على المستوى القطاعي، وكمثال على ذلك في سنة 1980 كانت دخول موظفي القطاع المالي في الولايات المتحدة لا تزيد في المتوسط عن 10% بالنسبة لمتوسط الدخل في باقي القطاعات، أما سنة 2007 فقد أصبح هذا الهامش حوالي 50%.

إضافة إلى ذلك كانت نسبة الأرباح في القطاع المالي سنة 1980 حوالي 13% من إجمالي الأرباح أما سنة 2007 فقد ارتفعت لتبلغ حوالي 26%.³ ومن المؤكد أن هذه النتائج تعتبر من أهم المخاطر التي تواجه النظام الرأسمالي ككل على الأمد الطويل.

7- ارتفاع نسبة المديونية الخارجية: تعتبر أسعار الفائدة المتغيرة وليدة سياسة التحرير المالي التي استخدمت بنطاق واسع أثناء الثمانينات، حيث بلغت القروض الخارجية للدول النامية سنة 1982 حوالي 40% من إجمالي الدين الخارجي وهو ما يعادل 250 مليار دولار، وحسب هذه التقنية (أسعار الفائدة المتغيرة) فإن تغير

¹ عبد الحميد عبد المطلب، "العولمة الاقتصادية، منظماتها، شركاتها، تداعياتها"، مرجع سابق، ص 242.

² بولوط بلال، "أثر تحرير سعر الفائدة على الاقتصاد الجزائري" الفترة: 2000-2008، مرجع سابق، ص 75.

³ مجبونة مسعود، "هل الممولة هي سبب الأزمة المالية العالمية الراهنة؟"، مرجع سابق، ص 3.

سعر الفائدة بنقطة يؤدي إلى تغير في قيمة خدمة الدين الإجمالي بحوالي 2.5 مليار دولار، على الرغم من الأعباء المرتفعة إلى أن البلدان النامية لم يكن لها بديل سوى المزيد من الاقتراض من الخارج ومع تزايد أعباء أسعار الفائدة المتغيرة لتبلغ مستويات قياسية حيث أصبحت تمثل أكبر مشكلة لتلك الدول، ففي سنة 1992 مثلاً من مجموع المديونية المترتبة على الدول النامية البالغة 1510 مليون دولار، كان حوالي 4000 مليار دولار منها فقط مصدرها أصل الدين، أما الباقي أي 1110 مليار دولار (خدمة الدين) فمصدرها أسعار الفائدة المتغيرة.¹

مما سبق يمكن القول أين هو التوزيع العادل للثروات والدخول الذي يسلم به الكثير من الاقتصاديين من وراء تحرير أسعار الفائدة، خاصة وأن هذه الأخيرة تعتبر من أهم العوامل التي أدت إلى تكريس الدخول لصالح القطاع المالي وتجميع أغلب الثروات في الدول المتقدمة.

المطلب الثالث: نتائج التحرير المالي

يقتضي التحرير المالي التخلي عن الأدوات المباشرة للسياسة النقدية بما فيها تثبيت أسعار الفائدة وتوجيه القروض إلى القطاعات محدودة. حيث ينجم عن هذا التخصيص غير الكفاء للموارد المالية تأثير سلبي على النمو والاستثمار والادخار.

حيث يرتبط نجاح التحرير المالي بخلق بيئة مناسبة له² أساسها استخدام الأدوات غير المباشرة والاعتماد أكثر على آليات السوق في تخصيص الموارد والمتمثلة في:

- ضرورة تحقيق الاستقرار الاقتصادي (علاج مشكلة التضخم بحزم وخفض عجز الموازنة العامة للدولة إلى حدود مقبولة).
- إصلاح سوق الصرف الأجنبي.
- تقوية النظام المصرفي والمؤسسات المالية.
- تكوين احتياطات دولية كافية.
- تطوير سوق الأوراق المالية.
- خفض عجز ميزان المدفوعات للتحكم في حجم المديونية الخارجية.

¹ مجبونة مسعود، " أزمة المديونية العالمية، محاولة تجاوزها من خلال موجة العولمة الاقتصادية الراهنة"، دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2004-2005، ص 86.

² محمد زميت، "النظام المصرفي الجزائري في مواجهة تحديات العولمة المالية"، مذكرة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005-2006، غير منشورة، ص 173.

- اتخاذ التدابير الحكومية المناسبة للرقابة الاحتياطية.
- توفير الأطر القانونية.

ومن أهم السمات التي تمت ملاحظتها بناء على عمليات التحرير المالي نجد:

1. **تحرير معدل الفائدة:** إذ أثبت Fisher و Smaoui (1997) أن إلغاء الرقابة على معدلات الفائدة

يعد الحدث الأساسي لتحقيق التحرير المالي.

2. **تحرير القطاع المصرفي:** إن العديد من الدول منذ نهاية الثمانينات وبداية التسعينات شرعت في تطبيق

برامج لتحرير القطاع المصرفي ذلك عن طريق :

- إدخال قوى السوق والتخفيض من سيطرة القطاع العمومي، تشجيع المنافسة حيث أن إدخال هذه الإجراءات يساهم في رد الاعتبار للأنظمة البنكية التي تعاني من أزمات.

3. الابتعاد عن الائتمان الموجه.

4. التوجه نحو عوامل السوق في تمويل الخزنة.

5. الإدارة غير المباشرة للسياسة النقدية.

6. تحديد الصرف الأجنبي.

المبحث الرابع: علاقة سياسة التحرير المالي بالنمو الاقتصادي.

سنحاول في هذا الجزء أن نقدم الأدبيات النظرية المتعلقة بإشكالية أثر تطبيق سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي كخطوة أولى، وفي الخطوة الثانية بعض الدراسات التجريبية حول هذه العلاقة والنتائج التي تم التوصل إليها:

المطلب الأول: أعمال R.Mckinnon و E.schaw في التحرير المالي.

تعتبر أعمال كلا من R.Mckinnon و E.schaw سنة 1973 الأعمال المؤسسة لنظرية التحرير المالي، ونسير إلى أن المساهمة الرئيسية لنظرية R.Mckinnon ، تمكن في إعادة صياغة دالة الطلب على النقود لتتلاءم مع وضعية اقتصاد نامي يتميز بضعف هيكله المالية، وتختلف نظامه المصرفي وعدم تنوع و تطور الأدوات المالية، وفي ظل هذه الوضعية فإن أهم مصدر لتمويل الاستثمار هي الودائع المتراكمة لدى الجهاز المصرفي والادخار من الدخل الجاري. كذلك فإن ماكينون يرى أن النقود باعتبارها وسيلة دفع فإنها تعتبر الأصل المالي الأكثر أهمية في الدول، إن المساهمة الرئيسية لنظرية R.Mckinnon تكمن في إعادة صياغة دالة طلب

على النقود تتلاءم مع وضعية اقتصاد نامي يتميز بضعف هيكله المالية وتحلف نظامه النامية، وبهذا تصبح النقود في هذه الدول قناة إلزامية لتراكم رأس المال أو ما أطلق عليه ماكينون بـ "تكاملية النقود ورأس المال".
علما أن ماكينون أضاف سنة 1989 ومؤكدا على الدور الإيجابي للتحرير المالي حين قال: "أن التحرير التجاري المالي يبقى اللعبة الوحيدة فيما يخص سياسات التنمية الاقتصادية الفعالة".

وتكملة لما كتبه ماكينون، حول دور التحرير المالي في تحقيق مستويات أكبر من النمو الاقتصادي، فإن E.schaw يرى أن الأثر الإيجابي للتحرير المالي على النمو الاقتصادي يمر عبر تحرير معدلات الفائدة الحقيقية والتي يجب أن تحدد في السوق حسب العرض و الطلب على الموارد المالية بشكل يعكس الندرة النسبية للادخار.¹
أولا: أعمال R.Mckinnon (1973).

يبدأ R.Mckinnon تحليله في إطار اقتصاد مجزأ (Fragmentée) الذي لا تعكس فيه الأسعار الندرة النسبية للموارد الاقتصادية، وفي هذا الوضع فإن كل الوحدات الاقتصادية تعتمد على التمويل الذاتي في تمويل استثماراتها، كذلك يفترض أن الاستثمار غير قابل للتجزئة، أي أنه ممول كلياً تمويلاً ذاتياً يتطلب تراكماً مسبقاً (ادخار) وينقسم الادخار إلى:

- ادخار على شكل أصول حقيقية غير منتجة.
- ادخار على شكل أرصدة نقدية (ودائع بنكية)، يفترض أنها دالة متزايدة لمعدل الفائدة على الودائع، أي أنه كلما ارتفع معدل الفائدة على الودائع يزيد الحافز على الادخار، أي أن الأرصدة النقدية الحقيقية تعتبر قناة لتراكم رأس المال، أو ما أطلق عليه بتكاملية النقود ورأس المال في الدول النامية.

1. دالة الطلب على النقود في الدول النامية وتكاملية النقود ورأس المال:

إن المساهمة الرئيسية لنظرية R.Mckinnon تكمن في إعادة صياغة دالة طلب على النقود تتلاءم مع وضعية اقتصاد نامي.

وقد وضع ماكينون فرضيته المتعلقة بتكاملية النقود ورأس المال في الدول النامية انطلاقاً من انتقاده لنظرية المحفظة التي تعتبر أن النقود ورأس المال أصول بديلة، وهذا ما يفرض صياغة دالة الطلب على النقود التالية:

$$Y: \text{الدخل الحقيقي الاجمالي.}$$

I : العائد الحقيقي على رأس المال والأصول المالية الأخرى.

¹ عاطف وليم أندراوس، مرجع سبق ذكره، ص 85.

$d-p^*$: معدل الفائدة الحقيقي على الودائع ويساوي فرق بين معدل الفائدة الاسمي على الودائع (d) و معدل التضخم المتوقع (P^*) .

$\partial H / \partial Y > 0$: كلما زاد الدخل يزيد الطلب على الأرصد الحقيقية (الادخار).

$\partial H / \partial r > 0$: هذا يدل على وجود علاقة عكسية بين الطلب والأرصد الحقيقية ومعدل العائد على رأس المال والأصول المالية (r)، أي عندما يرتفع العائد على رأس المال ينخفض الطلب على النقود (يقل الميل للادخار) لأن الأفراد يفضلون في هذه الحالة الاستثمار أموالهم على شكل أسهم أو سندات عوض الاحتفاظ بها على شكل ودائع بنكية وهذا ما يدل على أن النقود ورأس المال تعتبر بديلا ولا وجود لتكاملية بينهما. $\partial H / \partial (d-p^*) > 0$: عندما يرتفع العائد الحقيقي على حيازة النقد يزيد الطلب على الأرصد الحقيقية (إداعات بنكية).

وتقوم دالة الطلب على النقود في الدول النامية والتي وضعها R.Mckinnon على الفرضيات التالية:¹

- التمويل الخارجي غير ممكن ، كل الوحدات الاقتصادية تعتمد على التمويل الذاتي، وليس هناك حاجة للتفريق بين المدخرين (العائلات) والمستثمرين (المؤسسات)، أي أنه لا توجد وساطة مالية، وأن البنوك تتلقى الودائع وتعطي فائدة لأصحابها، دون أن تقوم بعملية الإقراض.
- عدم قابلية الاستثمار للتجزئة باعتبار أن حجم المؤسسات صغيرة ، ويعتبر المنتجون الصغار أهم محرك للتنمية الاقتصادية في الدول النامية، وبالتالي فإنهم يعتمدون في تمويل استثماراتهم على مواردهم الذاتية فقط.
- الدولة لا تساهم بطريقة مباشرة في تراكم رأس المال، والمداخل من الضرائب لا تستعمل إلا في تمويل الاستهلاك الجاري للدولة، أي أن البنوك لا تمنح قروضا للدولة ويقتصر دور الدولة على تحديد معدلات الفائدة على الودائع وكذلك التحكم في عرض النقود.

وقد اعتبر أن النقود تمثل قناة لتراكم رأس المال، وبالنظر لهذه الوظيفة فإنها تلعب دورا محوريا في عملية التنمية الاقتصادية، وأنه كلما ارتفع معدل الفائدة يزيد الادخار الأمر الذي يؤدي إلى زيادة تراكم رأس المال بسرعة وبنسبة أكبر.

وقد عرف الاستثمار بالمعادلة التالية:¹

¹Baptise Venet, Op-cité, P20.

$$\partial F / \partial \bar{r} > 0$$

$$\partial F / \partial (d-p^*) > 0$$

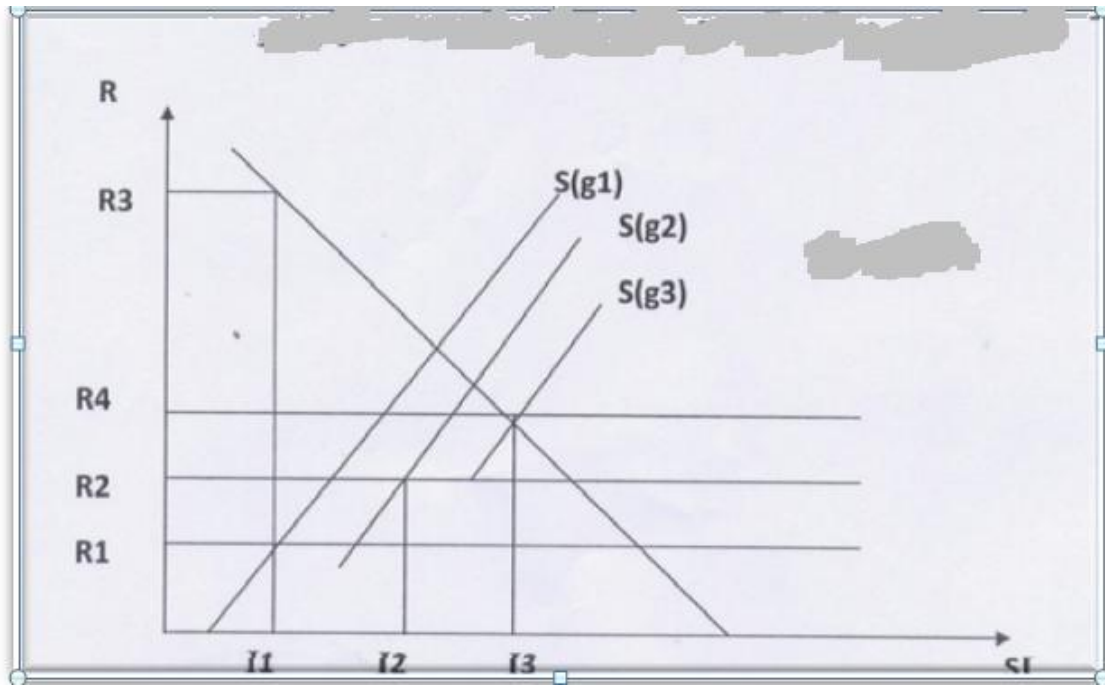
والاستثمار هو دالة متزايدة في كل من العائد الحقيقي على الودائع ($d-p^*$) والعائد المتوسط على رأس المال $\bar{r}$. ووفقا لهذا النموذج فإذا ما رغبت أي دولة نامية في زيادة تراكم الادخار اللازم لتمويل الاستثمار الجاري في الاقتصاد فإنه ينبغي عليها أن تركز على تشجيع زيادة الطلب الحقيقي على النقود في شكل ودائع مصرفية وهذا برفع معدل العائد على النقود.

الفرع الثاني: أعمال E.shaw (1973).

في سنة (1973) نشر E.shaw كتاب بعنوان: " التعمق المالي في التنمية الاقتصادية " وقد اعتبرت مساهمته تكملة لما كتبه ماكينون (1973) حول دور التحرير المالي في تحقيق مستويات أكبر من النمو الاقتصادي في الدول النامية، ومن خلال هذا الكتاب أراد E.shaw أن يبين أن التعمق المالي (التطور المالي) يعتبر شرط ضروري لتحقيق مستويات أعلى للنمو الاقتصادي، فإن (1973) E.shaw يرى أن الأثر الإيجابي للتحرير المالي على النمو الاقتصادي يمر عبر تحرير معدلات الفائدة الحقيقية، والتي يجب أن تتحدد في السوق حسب العرض والطلب على الموارد المالية بشكل يعكس الندرة النسبية للادخار، ويمكن توضيح تصور E.shaw لتأثير معدلات الفائدة المرتفعة على الادخار، الاستثمار، والنمو الاقتصادي في الشكل التالي :

¹Mourad Goumiri, "l'offre de monnaie en Algérie", op-cité, P36-37.

الشكل (02-03): أثر معدل الفائدة الحقيقي على الادخار، الاستثمار والنمو



المصدر: شكوري سيدي محمد، مرجع سبق ذكره، ص 50.

يفترض E.shaw أن المؤسسات المالية تتوسط بين المدخرين والمستثمرين، وترتبط مستويات الادخار بمعدلات النمو الاقتصادي، وكما هو الشأن بالنسبة للكلاسيك **Shaw** يعتبر أن الاستثمار (I) دالة متناقصة في معدل الفائدة الحقيقي r ، الادخار (S) دالة متزايدة في معدل النمو الاقتصادي (g) ومعدل الفائدة الحقيقي (I)، معدلات النمو الاقتصادي مرتبة كما يلي: $g_3 < g_2 < g_1$. معدلات الفائدة r_2, r_1 محددة من طرف السلطات وهي أدنى من المستوى التوازني في السوق، معدل الفائدة الحقيقي التوازني في السوق هو r^* الذي يتساوى عنده الادخار و الاستثمار أي $I^* = S^*$. إن تحديد معدلات الفائدة الحقيقية (المدنية والدائنة) r_2, r_1 أدنى من المستوى التوازني في السوق يؤدي انخفاض الادخار و الاستثمار، ويجعل الادخار غير كافيا لتلبية كل طلبات الاستثمار وهذا ما يظهر في المنحنى [AB] من الطلب على الاستثمار لم يحصل على التمويل اللازم نظرا لعدم كفاية الادخار. وباستمرار رفع سقف الفائدة إلى الأعلى، حتى يتم إلغائه تماما نصل إلى المستوى التوازني r^* الذي تتقاطع عنده دالة الادخار $S(g_3)$ مع منحنى الاستثمار I وهذا عند مستوى نمو اقتصادي مرتفع g_3 ، وعندئذ يصل حجم الاستثمار إلى I^* وبهذا تتم تلبية كل طلبات على الاستثمار وهذا عند معدل فائدة توازني r^* ، وهو الوضع الأمثل

الذي تتحقق عنده معدلات أعلى للنمو الاقتصادي، وترتفع عنده أحجام الادخار والاستثمار، وكذلك تتحسن نوعية هذا الأخير.

ويتضح من خلال تحليل Shaw أن وجود معدلات فائدة حقيقية منخفضة سالبة ومتطلبات الاحتياطي الضخمة المفروضة على البنوك بالإضافة إلى إجبارية توجيه الائتمان تؤدي جميعا إلى قطاع مالي مقيد يتميز:

- 1- انخفاض الحافز على الادخار وتشجيع الاستهلاك.
 - 2- انخفاض الاستثمار أقل من مستواه التوازني وتوجيهه نحو مجالات غير منتجة.
 - 3- دور ضعيف للوساطة المالية في تعبئة الادخار والتخصيص الأمثل للاستثمار.
- وعلى العكس من هذا فإن التحرير المالي وهذا بتحرير معدلات الفائدة يسمح بزيادة حجم الادخار المحلي والتخصيص الأمثل للموارد المالية وتوسع الأسواق المالية، وتطوير النظام المالي والمصرفي الأمر الذي ينعكس إيجابا على النمو الاقتصادي.

ثالثا: العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي.

بالرغم من توصل أغلب الدراسات الاقتصادية النظرية والتطبيقية إلى أن التطور المالي يساهم في رفع النمو الاقتصادي للدول، إلا أنه كانت هناك دراسات أخرى لمجموعة من الاقتصاديين اعتبروا أن أهمية تطور القطاع المالي لدفع عجلة النمو الاقتصادي مبالغ فيها، وأن هذا التطور ما هو إلا حصيلة للنمو الاقتصادي، فلما يكون هناك معدلات نمو اقتصادي موجبة ومرتفعة فهذا سوف يحفز على زيادة الطلب على الخدمات المالية فتتوسع الأنشطة المالية، الأمر الذي يؤدي إلى تطور القطاع المالي. فالنمو الاقتصادي يؤثر إيجابيا على التطور المالي، كما أن نمو دخل الفرد أي الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي يدعم التطور المالي، وهذا الأخير يعزز النمو الاقتصادي في المدى الطويل.

ويعتبر Robinson (1952) من الأوائل الذين أشاروا إلى أن التطور المالي ما هو إلا نتيجة للنمو الاقتصادي، وبرر ذلك بأن النمو الاقتصادي يحفز الطلب على الخدمات المالية، فتتوسع الأنشطة المالية، الأمر الذي يؤدي إلى تطور القطاع المالي. وقد ساند هذا الرأي الاقتصادي Patrick (1966) الذي وضع فرضيتين لدراسة العلاقة السببية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي من أجل تحديد أيهما يؤثر في الآخر، ذلك كما يلي:

✓ **الفرضية الأولى:** أعتبر أن التطور المالي يؤثر من جهة أولى على النمو الاقتصادي، حيث أن التطور

المالي يسمح بتحويل الادخار من قطاع تقليدي أقل إنتاجا إلى قطاع حديث أكثر فعالية في الإنتاج

وعائد رأس المال. فعندما تقوم المؤسسات المالية والأسواق المالية برفع عرض الخدمات المالية التي يحتاجها الاقتصاد ترتفع معها معدلات النمو الاقتصادي.

✓ **الفرضية الثانية:** اعتبر بعد المرحلة الأولى أن النمو الاقتصادي يؤثر من جهة ثانية على التطور المالي ، وذلك من خلال زيادة عرض الخدمات المالية المتطورة الأمر الذي يؤدي إلى اتساع وتطور حجم القطاع المالي.

وقد ساند هاته الفرضيتين كل من (Rajan and Jung, Gurley and shaw (1967)، (1986)، Calderón and Zingales (1998)، Arestis, Demetriades and Luintel (2001)، (2002) Liu، Dal Colle (2010) وآخرون ، حيث توصلوا في دراساتهم النظرية والتجريبية إلى أنه هناك أثر رجعي بين النمو الاقتصادي والتطور المالي وأن العلاقة بينهما تسير في اتجاهين في المدى الطويل: يساهم التطور المالي في رفع معدلات النمو الاقتصادي من خلال رفع حجم الادخار الموجه لتمويل الاستثمار، وفي المدى الطويل يؤثر النمو الاقتصادي إيجابيا على مستوى التطور المالي من خلال تأثيره إيجابيا على حجم الادخار عن الذي يرتفع بانخفاض تكلفة الوساطة المالية. وتجدد الإشارة في هذا السياق إلى أنه على الرغم من توصل بعض الدراسات الاقتصادية إلى أن العلاقة بين النمو الاقتصادي والتطور المالي تسير في اتجاهين، إلا أن نتائج معظم الدراسات التطبيقية تدعم اتجاه السببية من التطور المالي والنمو الاقتصادي كشرط أساسي لنجاح تطبيق سياسة التحرير المالي في الدول خاصة الدول النامية.

كذلك تعتبر دراسة (schumptrter (1911 من أوائل الدراسات التي تناولت العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي والتي طرحها في كتابه: "نظرية التنمية الاقتصادية"، وكانت فكرته الأساسية هو أن الائتمان يخدم التطور والإنشاء الصناعي و أنه شرط أساسي لتطوير الابتكار والإبداع في مجال الاستثمار، وبالتالي فهو شرط أساسي لتحقيق النمو الاقتصادي. وأكد schumptrter أن البنوك من خلال توفيرها للمستثمرين الأموال اللازمة لمشاريعهم الإستثمارية، فإنه سيكون لها دورا محفزا للنمو الاقتصادي.

المطلب الثاني: التحرير المالي مابين التوافق مع أعمال R.Mckinnon و E.schaw والنقد.

أولا: الدراسات المؤيدة لأعمال E.schaw و R.Mckinnon

لقيت أعمال ماكينون وشاو (1973) والمتعلقة بالتحرير المالي تأييدا من طرف عدد كبير من الاقتصاديين، والذين اقتصروا بأهمية هذه السياسة في زيادة النمو الاقتصادي، ومن بين الاقتصاديين المؤيدين لهذا المنهج نذكر كل: (1976)، Kapur، (1977)، Galbis، (1980)، Matheisan، (1989)، A. Gelb، (1992)، M. Fry، (1999)، Klein، Olivei، (2002)، Micco، (2003)، Wei، Kose و Rogoff و Prasad، Galindo و Ordonez،

■ أعمال Kapur، Matheisan، Galbis :

اهتموا في نماذجهم بدراسة أثر التحرير المالي على الاستثمار، وفي هذا الصدد يذهب أنصار مدرسة ستانفورد إلى أن أثر التحرير المالي على الاستثمار ينقسم إلى أثر على حجم الاستثمار وآخر على نوعيته، وأن سياسة التحرير المالي تحسن الاستثمار كما ونوعا.

■ أعمال Maxwell Fry (1988) :

فقد قام باستخدام بيانات عن قطاعات مختلفة لـ 22 دولة نامية، وتوصل إلى أن هناك علاقة إيجابية بين النمو الحقيقي في الإنتاج ومعدلات الفائدة الحقيقية على الودائع، كما لاحظ الأثر الإيجابي لارتفاع معدلات الفائدة، وتوصل M. Fry إلى أن كل زيادة في معدل الفائدة بمقدار 1% تؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي بـ 0.5%.

■ أعمال Martin- Sala (1992) و Roubini :

فإنهما وضعوا نموذج أرادا أن يوضحا فيه كيف أن كبح القطاع المالي يؤثر سلبا على النمو الاقتصادي وعلى فعالية المؤسسات المالية في تعبئة الادخار، وقد انطلقا من العلاقة التي تربط الادخار والاستثمار والوساطة المالية: $I = \Phi S$ ، وتوصلا إلى العلاقة التالية التي تحدد الاستثمار :

$$I = \Phi_1 S_1 + \Phi_2 S_2$$

حيث:

S_1 ادخار العائلات.

S_2 ادخار المؤسسات والذي يمثل تمويلهم الذاتي.

Φ_1 نسبة المدخرات التي توجهها العائلات نحو النظام المالي بمجمله، والتي تتسرب منها نسبة كبيرة، وهذا يرجع إما لعدم كفاءة النظام المالي في التغطية من مخاطر السيولة أو لعدم وجود منافسة كاملة بين البنوك تحفز العائلات على الإيداع.

Φ_2 مجموع الموارد المالية التي هي بحوزة مؤسسات الوساطة المالية والتي ترتبط بمجموعة من العوامل منها ما هو مرتبط بتقييد ومراقبة النظام المالي من طرق البنك المركزي ((تكلفة الاحتياطي الإلزامي، فرض تأمين الودائع،...)) ومنها ما هو مرتبط ببعض المشاكل المرتبطة بالعمل المصرفي ((مشكلة عدم تناظر المعلومات)).

Φ_3 الموارد المالية التي تحصل عليها المؤسسات من النظام المالي والتي سوف تخصص للاستثمار، والتي ترتبط بالمؤسسة.

إذن فالكبح المالي يؤثر على كل من Φ_1 و Φ_2 إذن فالكبح المالي يؤثر على كل من ويكون سببا في تسرب جزء من الادخار خارج النظام المالي وخارج قنوات الاستثمار مما يؤثر سلبا على النمو، وبالمقابل فإن التحرير المالي سيزيد من حجم الموارد المالية المتاحة للنظام المالي Φ_2 ويقلل من التسرب المالي مما يرفع حجم ادخار العائلات Φ_1 الموجهة للنظام المالي، بالنظر لدور التحرير المالي في زيادة كل من كم ونوع الوساطة المالية.

■ أعمال A. Gelb (1989) :

فقد قام بدراسة العلاقة بين متوسط أسعار الفائدة على الودائع والنتائج الداخلي الخام لعينة تتكون من 34 دولة نامية، في الفترة الممتدة من 1965 إلى 1985 فتوصل إلى أن معدلات النمو في الدول ذات معدلات الفائدة الحقيقية الموجبة كانت أعلى بكثير مقارنة بالدول الأخرى، كما أن نمو الناتج الداخلي الخام في البلدان التي تتمتع بمعدلات فائدة موجبة زاد بثلاث مرات تقريبا مقارنة بالبلدان ذات معدلات الفائدة الحقيقية السالبة. وقد استنتج A. Gelb كذلك أن هناك ارتباطا بين كفاءة الاستثمار ومعدلات الفائدة الحقيقية على الودائع وأن معدلات الفائدة الحقيقية موجبة ساعدت على النمو بتأثير بالدرجة الأولى على تحسين نوعية الاستثمار لا بزيادة حجمه فقط.

ومما سبق يتضح أن كل من A. Gelb، Fry، توصلا إلى العلاقة الايجابية القوية بين معدل الفائدة الحقيقي على الودائع والنمو الاقتصادي وهذا ما يوضحه الجدول رقم (02-03) من دراسة A. Gelb لسنة 1989.

1985-1974		1973-1965		المؤشر	
سلبية		إيجابية			
معتدلة	بصورة قوية	معتدلة	بصورة قوية	معتدلة	إيجابية
13,0-	2,4-	3,0	13,7-	1,7-	3,7
1,9	3,8	5,6	4,6	5,5	8,3
30,5	34,0	40,3	29,1	27,0	28,9
23,0	23,2	26,9	21,4	19,7	21,4
0,9-	8,2	16,6	6,4	12,8	18,7
50,3	23,9	20,7	40,2	8,1	22,2

المصدر: شكوري سيدي محمد، مرجع سابق، ص 57.

■ أعمال Klein و Olivei 1999 .

قاما هذان الباحثان بدراسة تطبيقية حول عينة متكونة من أكثر من 92 دولة متطورة ونامية للفترة الممتدة ما بين 1986 إلى 1995 ، وعينة أخرى تشمل 67 دولة للفترة الممتدة ما بين 1976 إلى 1995 وكان هدفهما من هذه الدراسة هو محاولة البحث أن كان لتطبيق سياسة التحرير المالي أثر على النمو الاقتصادي ، فتوصلا إلى أن التحرير المالي يؤثر إيجابيا على النمو الاقتصادي فقط في الدول الصناعية أي في الدول التي تمتلك نظام مالي وجهاز مصرفي متطور.¹

¹ Michael Klein and Giovanni Olivei 1999 "Capital account liberalization, financial depth and economic growth" the William Davidson Institute.

■ أعمال Micco و Ordonez و Galindo 2002 :

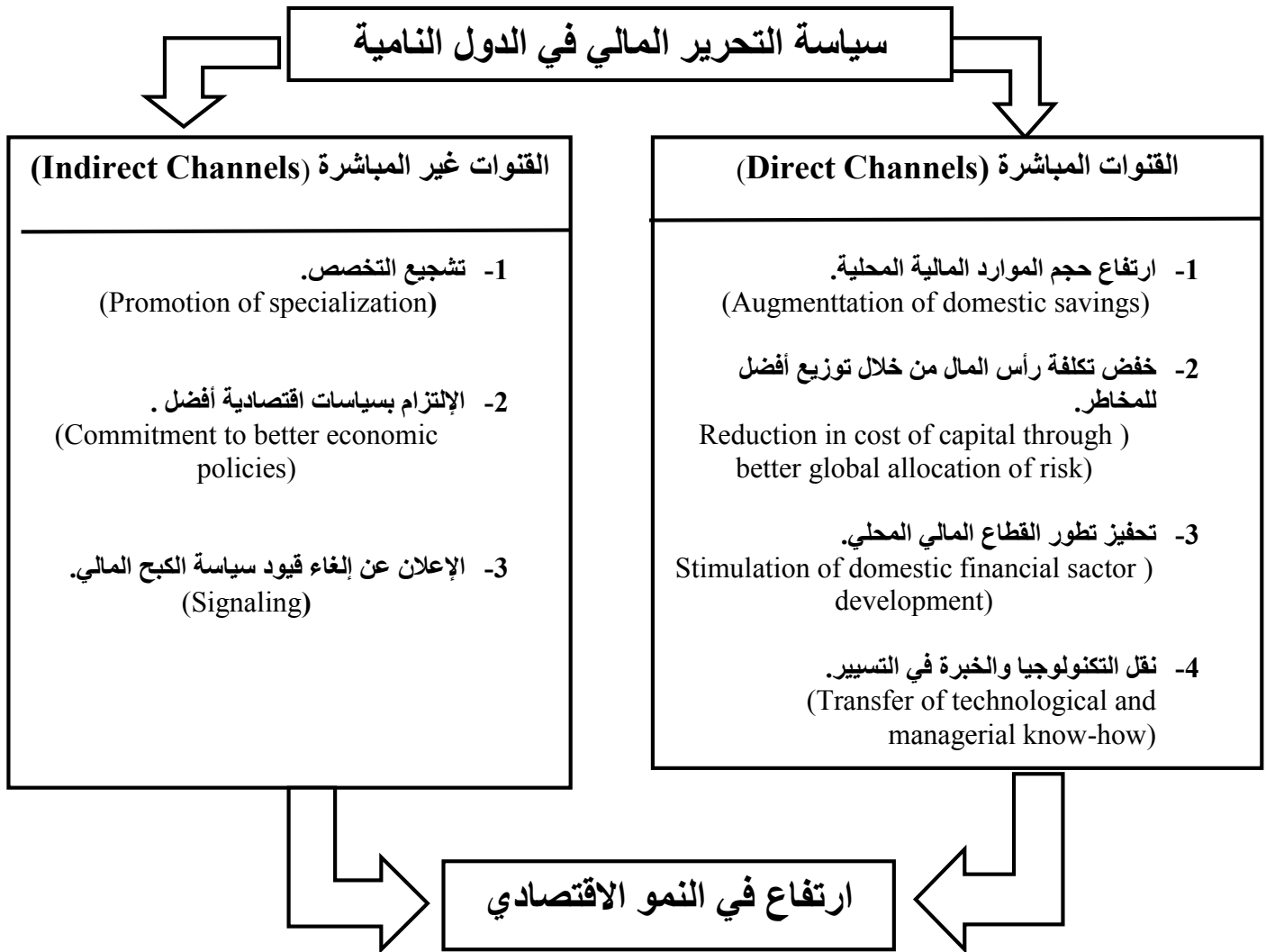
توصلا هؤلاء الباحثون إلى أن التحرير المالي يؤثر إيجابيا على النمو الاقتصادي في الدول النامية من خلال ثلاثة ميكانيزمات:

- يطور النظام المالي والجهاز المصرفي الداخلي من ناحية الحجم والكفاءة والفعالية.
- يهدف بالمؤسسات الاقتصادية إلى جلب رؤوس الأموال من الخارج ، وبالتالي زيادة الموارد المالية بالداخل.
- يخفض من المشاكل المرتبطة بحكومة الشركات.

■ أعمال Wei و Kose و rogoft و prasad 2003 :

من خلال دراسة نظرية وتطبيقية في أن واحد لمعرفة التأثيرات المحتملة لسياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الدول النامية، وحسب هؤلاء فإن هذه السياسة تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي لهذه الدول وذلك بطريقة مباشرة وغير مباشرة من خلال مجموعة من القنوات كما يوضح الشكل التالي:

الشكل رقم(02-04): قنوات انتقال تأثير سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الدول النامية.



Source : Eswar S. Prasad , Kenneth Rogof, shang-Jin Wei and M .Ayhan Kose(2003),«The effects of financial globalization on developing countries : Some emprirical evidence», IMF Occasional Paper,On .220, Washington DC, P13.

ثانيا: الأعمال والدراسات المعارضة للتحرير المالي:

- أعمال 1998 Mahar – Williamson :

لقد أجريا دراسة على اليابان وبعض الدول شرق آسيا، فكانت نتيجته أن ارتفاع الادخار في هذه الدول ليس راجع إلى ارتفاع معدلات الفائدة ولكن يرجع إلى نوعية منتجات البنوك المقدمة في الاقتصاد.¹ لقد تعرض منهج التحرير المالي في شكله الأول الذي وضعه شاو وماكينون (1973) إلى العديد من الانتقادات والتي كانت تدور حول ثلاثة محاور رئيسية:

1- افتراض الأثر الإيجابي لارتفاع معدلات الفائدة على الادخار والاستثمار.

من بين أهم الانتقادات التي توجهها المدرسة الكينزية لنظرية التحرير المالي هي تلك المتعلقة بالأثر الذي يفترض أنه إيجابي لارتفاع الفائدة الحقيقية على الادخار والاستثمار، فقد توصل كل من DUTT و BURKETT (1991) إلى أن ارتفاع أسعار معدلات الفائدة يؤثر سلبا على الاستثمار، وهذا عكس ما ذهبت إليه نظرية التحرير المالي، حيث أنه مع ارتفاع معدلات الفائدة على الودائع ينخفض الطلب الفعال بسبب انخفاض معدل الربح، فينخفض كل من الاستثمار والإنتاج، وهذا الأثر السلبي يفوق الأثر الإيجابي لانخفاض معدلات الفائدة على القروض الناتجة عن ارتفاع الموارد القابلة للإقراض.

2 - غياب الأخذ بعين الاعتبار عدم كفاءة الأسواق المالية وبالتالي مشكلة عدم تناظر المعلومات.

لقد اعتبر كل من ماكينون و شاو والتابعين لهم أن كبح القطاع المالي (تحديد معدلات فائدة حقيقية منخفضة) هو العامل الوحيد الذي يؤدي إلى وضعية تقييد الائتمان من طرف البنوك، إلا أنه بفضل أعمال Joseph Stiglitz و Andrew Weiss (1981) تمكنت النظرية الاقتصادية من التأكيد على إمكانية تواجد تقييد الائتمان حتى في أسواق تسودها المنافسة التامة، ووجود تقييد الائتمان يعتبر كنتيجة لعدم كفاءة الأسواق المالية وخاصة مشكلة عدم تناظر المعلومات بين المقرضين والمقترضين، ويرى Weiss و Stiglitz (1981) أنه كلما ارتفع معدل الفائدة الحقيقي الذي على المقرض دفعه للبنك، كلما كانت استثماراته أكثر خطورة، وزاد احتمال توقفه عن السداد، و بارتفاع معدل الفائدة على القروض، ترتفع معه المخاطرة المتوسطة للمقترضين،

¹ Baptise venet, op-cité, P2 à 17.

وتنخفض أرباح البنك المتوقعة. كما أنهما توصلا إلى أنه يوجد معدل فائدة حقيقي أمثل على القروض (I^*) فإذا ارتفعت معدلات الفائدة على

القروض التي تمنحها البنوك أكبر من هذا المعدل الأمثل، تبدأ الأرباح المتوقعة للبنوك في الانخفاض، ويرجع هذا لسببين:

1- سوف يتقدم المقترضون الأكثر ميلا للمخاطرة لطلب الحصول على إئتمان من البنك، بينما سوف يتراجع المقترضون الذين يكرهون المخاطرة والذين يعتبرون الأكثر أمانا، بافتراض أنهم م لا يتهربون من السداد، ويخرجون من قائمة طالبي الحصول على قروض وهذا ما يسميه *stiglitz* و *weiss* "الإختيار ذو المخاطر المتضادة". سوف يعتمد كل مقترض إلى تغيير طبيعة مشروعه (بما أن البنك لا يمكنه فرض رقابة دقيقة على تصرفاته)، وهذا يجعله أكثر مخاطرة، وهذا ما يسميه *stiglitz* و *weiss* "ظاهرة الحافز". وهكذا فحتى دون وجود رقابة خارجية، فإنه وفقا لنموذج *stiglitz* و *weiss* فإن البنوك يمكنها أن تحد طواعية من معدل الفائدة على القروض، في حين أنها سوف تعمل على ترشيد توزيع القروض "تقييد الائتمان" تجنباً لمخاطر الاختيار ذو المخاطر المتضادة وظاهرة الحافز اللتان تخفضان من ربح البنك المتوقع نتيجة التخلف عن السداد، أي أن مشكلة عدم تناظر المعلومات تدفع البنوك إلى تقييد عرض الائتمان حتى بدون تدخل السلطات بتقييد القطاع المالي.

3- إهمال دور القطاع المالي غير الرسمي في نماذج مدرسة ستانفورد.

لقد دفع الاقتناع بكفاءة القطاع المالي غير الرسمي في الوساطة المالية العديد من الاقتصاديين من الأمثال (1983) (Taylor 1983 و van wijinbergen (1983) و Buffie (1984) النتمين لمدرسة الهيكلين المحدثين إلى نقد منهج التحرير المالي الذي أغفل دور القطاع غير الرسمي في تخصيص الموارد المالية، و يركز الهيكليون المحدثون على الكفاءة النسبية للقطاع المالي غير الرسمي في تخصيص الموارد، باعتباره يقوم بواسطة تامة مقارنة بالبنوك التي تقوم بوساطة جزئية (نظرا باحتفاظها باحتياطي نقدي يقلل من قدراتها على منح القروض)، وهذا بالإضافة إلى مجموعة من العوامل التي تحسن من كفاءة القطاع المالي غير الرسمي في الدول النامية مقارنة بالبنوك.

المطلب الثالث: شروط نجاح سياسة التحرير المالي

إن الانتقادات التي تعرضت لها نظرية التحرير المالي في شكلها الأول الذي وضعه ما كينون وشاو (1973) وخاصة من طرف stiglitz و Weiss (1981)، بالإضافة إلى عدم نجاح التجارب الأولى للتحرير المالي خاصة تجربة شيلي والتي أدت الأزمة المالية حادة، دفعت ماكينون إلى إعادة النظر على بعض النتائج التي توصل إليها سنة 1973، وبناء نموذج جديد سنة (1991)، والذي يبين فيه أهمية استقرار الاقتصاد الكلي كشرط أساسي يجب توفره قبل البدء في التحرير المالي، إلى جانب التدرج في تطبيق هذه السياسة مع تقوية نظام الإشراف على النظام المصرفي، حتى تنجح سياسة التحرير المالي.

1- استقرار الاقتصاد الكلي:

من أجل إبراز أهمية استقرار الاقتصاد الكلي كشرط أساسي لنجاح سياسة التحرير المالي فإن ماكينون (1991) قام بهذا التحليل على مرحلتين، في المرحلة الأولى افترض ما كينون أن هناك استقرارا على مستوى الاقتصاد الكلي كما افترضه ضمينا كل من Weiss و stiglitz وقام بإدماج ظاهرة عدم تناظر المعلومات في نموذجهِ فتوصل إلى نفس النتائج التي توصل إليها.

و في المرحلة الثانية أدمج ماكينون في تحليله عنصر عدم استقرار الاقتصاد الكلي والذي يتمثل في عدم استقرار سعر الصرف، تضخم مرتفع وعجز كبير في الميزانية، كما افترض ماكينون في البداية عدم وجود مخاطرة أخلاقية داخل البنك أي أن البنك يتصرف كأنه لا يجب المخاطرة، فتوصل إلى أن اضطراب الأحوال الاقتصادية العامة حتى لو كانت البنوك معادية للمخاطرة فإنه يدفع النظام المصرفي (البنوك) إلى تحديد معدلات فائدة منخفضة وأن يصبح أكثر تقيدا للائتمان تجنباً لمخاطر الإفلاس التي قد يتعرض لها.

ثم أدمج ما كينون في تحليله عدم استقرار الاقتصاد الكلي مع وجود مخاطر أخلاقية داخل البنك، فتوصل إلى أن البنك يصبح يتصرف كما لو كان محبا للمخاطرة فيدخل في عمليات إقراض ذات مخاطر مرتفعة ومعدلات فائدة جد مرتفعة، وفي حالة تعرض المقترضون لخسائر كبيرة فإنها تنتشر لتشمل كل النظام المالي.

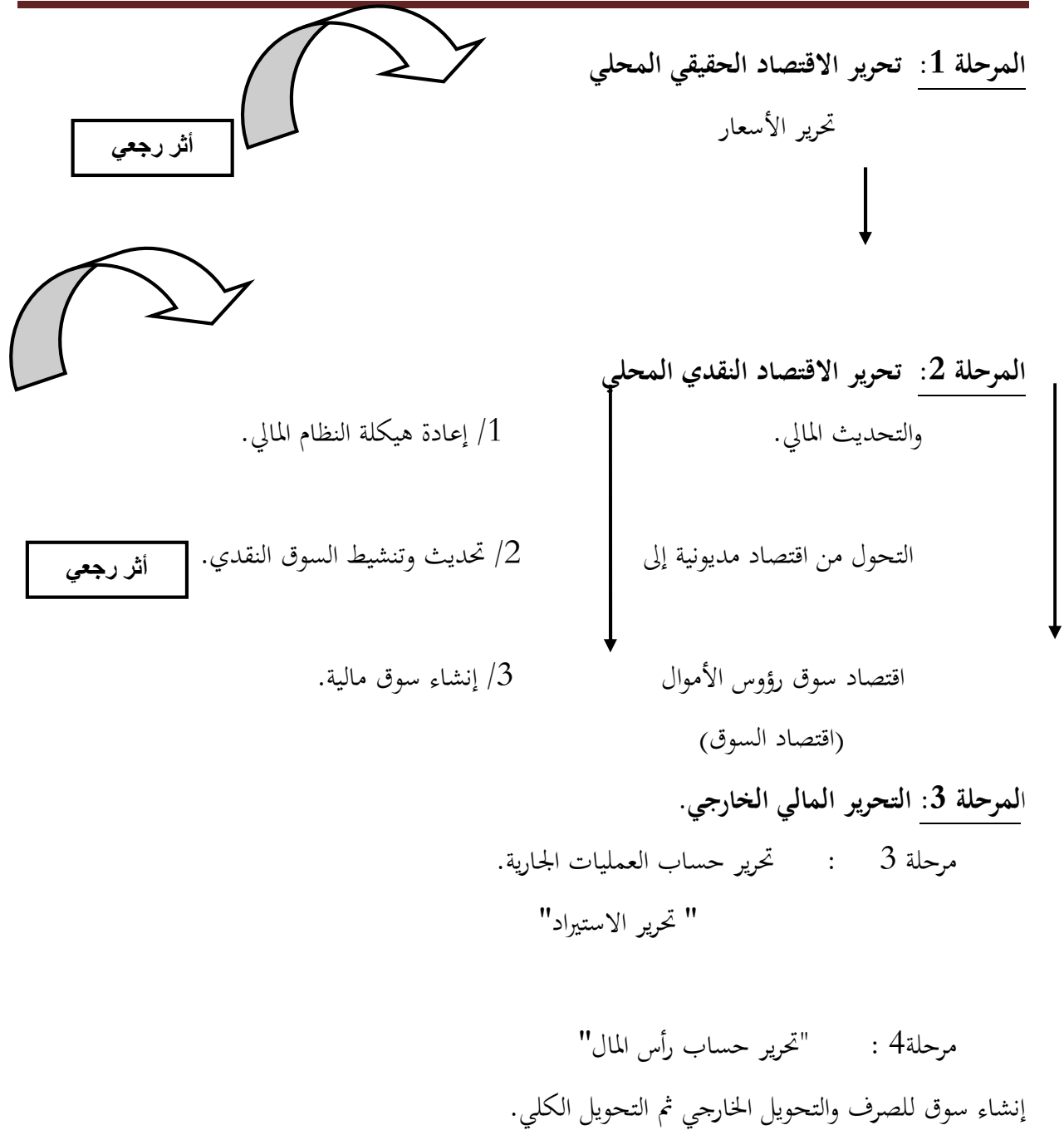
إذن فهذا التحليل يؤكد أن الإصلاح الذي يجري في ظل خلفية من عدم استقرار الاقتصاد الكلي وضعف الإشراف والرقابة على النظام المالي يمكن أن يزيد من تفاقم عدم الاستقرار المالي (حالة الشيلي)، وبالمقابل فإن البلدان التي نجحت فيها سياسة التحرير المالي ثم إزالة اختلالات الاقتصاد الكلي قبل البدء في الإصلاح المالي

فأمكن التحكم في العجز المالي وخفض التضخم إلى مستويات مقبولة نسبياً، ففي اندونيسيا مثلاً والتي وفرت ظروفًا اقتصادية كلية مواتية للإصلاح فإن التحرير المالي انعكس إيجاباً على التطور المالي والنمو الاقتصادي.

2- التدرج في عملية التحرير المالي:

يعتبر تحديد التدرج المناسب والأمثل للإصلاح المالي من بين أهم الشروط الضرورية لنجاح التحرير المالي، والتدرج يتمثل في تحديد الترتيب الأمثل في خطوات التحرير المالي، والذي يسمح بتكييف النظام المالي مع حاجة الاقتصاد الحقيقي، ويهدف إلى التوجه بالاقتصاديات السائرة في طريق النمو من اقتصاد غير متوازن ومقيد إلى اقتصاد محرر وأكثر استقراراً.

ويبين المخطط في الشكل رقم (02-05): التدرج الأمثل في تحرير القطاع المالي، والذي يتكون من ثلاثة مراحل متتابعة نوجز شرحها فيما يلي:



Source : Dhafer Saidane "libéralisation financier, Séquentialisation et marché des

capitaux" annales d'ecnomique et de gasion N°5 ,1995 ,P81.

المرحلة الأولى: ينبغي أن يبدأ الإصلاح، أولاً بتحرير القطاع الحقيقي من خلال مجموعة من الإصلاحات الهيكلية في مختلف القطاعات الاقتصادية، كما أن السيطرة المالية يجب أن تسبق عملية التحرير المالي، بالإضافة إلى تحقيق استقرار الاقتصاد الكلي.

2- المرحلة الثانية: الخطوة الثانية في منهج التحرير تتمثل في التحرير المالي الداخلي، وهذا من خلال التدرج في تحرير معدلات الفائدة على القروض والودائع، وزيادة المنافسة في القطاع البنكي، وفتح المجال أمام القطاع المصرفي الخاص.

3- المرحلة الثالثة: في الأخير، يأتي التحرير المالي الخارجي من خلال تشجيع الأجانب بالدخول في الأسواق المالية المحلية، من أجل زيادة المنافسة والكفاءة، وعند تحديد التسلسل في إلغاء القيود على الصرف الأجنبي، ينبغي تحرير حساب العمليات الجارية أولاً، ثم تحرير حساب رأس المال بعد ذلك.

وفي الأخير سيتكامل التحرير المالي الداخلي والخارجي بشكل يؤدي إلى أكثر فعالية لسياسة التحرير المالي، فيتحقق نمو كل من القطاع المالي والقطاع الحقيقي¹.

4- أثر الرجعي: إن هذه السلسلة المتتابعة والمتراصة من الإصلاحات توجب آثار رجعية ويرتبط هذا الأثر الرجعي بسياق التعلم من التحرير والذي يهدف إلى تصحيح التدرج أو التتابع غير الملائم والمتسرع في التحرير المالي (حالة الشيلي) أو التدرج بحذر و ببطء والذي يؤدي إلى نتائج متواضعة (حالة كوريا الجنوبية). وهذه الحلقات من الأثر الرجعي هي التي اقترحها ماكينون 1989 لمواجهة عدم استقرار الاقتصاد الكلي في تجارب التحرير المالي في بعض الدول النامية، والتي بدأت بالتحرير المالي ثم توقفت لفترة لتصحيح سياستها الإصلاحية، ثم ابتدأت من جديد في تحرير أنظمتها المالية بالشكل الصحيح.

وبصفة عامة سوف نقوم بتحليل خطوات تحرير مكونين هامين من مكونات سياسة التحرير المالي، وهما:

- ❖ تحرير معدلات الفائدة (التحرير الداخلي).
- ❖ تحرير حساب رأس المال (التحرير المالي الخارجي).

أ-التدرج في تحرير معدلات الفائدة: بالرغم من أن كل بلد ينبغي له أن يقوم بتصميم إستراتيجية الخاصة بتحرير معدلات فائدته إلا أنه تبقى بعض المبادئ العامة التي يمكن أن تتبعها أي دولة في تحرير معدلات الفائدة، وتمثل هذه المبادئ فيما يلي:¹

أولاً: يتعين على السلطات النقدية تقرير الوقت المناسب لبدأ عملية التحرير معدلات الفائدة والسرعة التي ينبغي التحرك بها، وفي هذه النقطة يرى العديد من الاقتصاديين أن سرعة تحرير معدلات الفائدة ينبغي أن تحدد ضمن إطار شامل للإصلاح المالي وإصلاحات هيكلية تشمل مختلف القطاعات الأخرى ، وتحقيق تقدم نحو استقرار الاقتصاد الكلي، والقضاء على مختلف أوجه ضعف القطاع المالي.

ثانياً:ينبغي تحديد التسلسل الملائم لعملية تحرير معدلات الفائدة على القروض أو الودائع أو في مختلف الأدوات المالية الأخرى، وعلى السلطات النقدية أن لا تميز فقط بين معدلات الفائدة على الودائع و القروض بل أيضا بين معدلات الجلملة التجزئة ، حيث أنه من الأحسن البدء بتحرير معدلات الفائدة على معاملات الجلملة أي السوق القائمة مابين البنوك أولاً، باعتبارها لا تؤثر مباشرة على المؤسسات و الجمهور، لذا فإن تحريرها يكون أقل تأثيراً على الجانب السياسي والاجتماعي.

وغالبا ما تقوم الدول بتحرير معدلات الفائدة على القروض قبل تحريرها لمعدلات الفائدة على الودائع، و يرجع هذا أساسا لتفادي المنافسة الشرسة في القطاع البنكي، والتي تؤثر سلبا على ربحية البنوك، وقد تؤدي إلى إفلاسات بالجلملة في القطاع المصرفي، ويكون من الأفضل البدء في تحرير معدلات الفائدة على الودائع الطويلة الأجل ذات الحجم الكبير قبل انتهاء من تحريرها لمعدلات الفائدة على القروض.

ثالثاً: لا بد أن يرتبط تحرير معدلات الفائدة بأدوات أكثر فاعلية للسياسة النقدية ، كإجراء مزادات لبيع أذونات الخزينة وإصلاح عمليات الخصم، والاعتماد على عمليات السوق المفتوحة، بالإضافة إلى تفعيل دور البنك المركزي من خلال التدابير التي يتخذها لتعزيز سلامة البنوك التجارية ، وكذلك الاستعداد لمواجهة الإبداعات المالية التي تأتي في سياق تحرير القطاع المالي.

وفي الأخير فان من شأن التحرير التدريجي أن تحافظ على ربحية البنوك ويسمح للمؤسسات غير المالية و الجمهور بالتأقلم مع وضعية التحرير المالي.

¹ حسن علي مهران وبرنانورس، "أسعار الفائدة نهج لتحريرها"، التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، عدد2، يونيو1997، ص32.

ب-التدرج في تحرير حساب رأس المال: من أجل تحقيق فائدة أكبر من تحرير حساب رأس المال وتقليل مخاطر هذا التحرير إلى أقل ما يمكن يجب التفكير جيدا في السرعة والتسلسل التي تتم بها هذه العملية ، وفي هذا السياق توجد وجهات نظر حول الموضوع:

أولا: وجهة نظر التقليدية للتسلسل في الخطوات تماشيا مع سرعة الإصلاحات الاقتصادية الأخرى في كل بلد، نظرا لما قد يترتب على تحرير السريع لحساب رأس المال من مخاطر وأثار سلبية على الاستقرار الاقتصادي.

ثانيا: هناك بعض من الاقتصاديين يفضلون التحرير المبكر لحساب رأس المال باعتباره عملا يساعد على دفع الإصلاحات في القطاعات الاقتصادية الأخرى.

خلاصة الفصل.

تزداد أهمية النظام المالي كلما زادت فعاليته في تعبئة الموارد وتحسين توزيعها على مختلف القطاعات و الأنشطة الاقتصادية ، كما أن له دور رئيسي في تحفيز الاستثمارات وبالتالي تسريع وتيرة النمو الاقتصادي.

وفي ظل اتساع بؤادر التحرير المالي والعجز الذي تعاني منه الكثير من البنوك كان عليها تحرير نشاطها وخدماتها لتترك المبادرة لوجود رؤوس أموال جديدة آتية من الخارج ويحمل التحرير المالي في طياته مزايا يعمل على تبيائها.

فقد أسس كل من ماكينون 1973 في كتاب بعنوان: "النقود ورأس المال في التنمية الاقتصادية" و شاو في كتابه: "ال تعمق المالي في التنمية الاقتصادية" نظرية التحرير المالي ، والتي تركز هذه النظرية على رفع معدلات الفائدة الاسمية والتخلي عن سياسة الائتمان وفتح المجال المصري أمام القطاع الخاص المحلي والأجنبي، ثم جاءت نماذج متطورة تؤكد هذه النظرية من أمثال Galbis ,Kapur,Matheison إلا أن سياسات التحرير لم تصل إلى الأهداف المرجوة منها مما جعلها عرضت لبعض الانتقادات.

إلا أنه ونتيجة الاقتناع التام بالعلاقة الايجابية التي تربط التطور المالي بالنمو الاقتصادي ، أدى ذلك إلى ظهور نظرية التحرير المالي في بداية السبعينات على يد ماكينون وشاو ، وقد عرفت انتشارا كبيرا حيث خرجت من الحيز النظري إلى تطبيق في العديد من الدول النامية لما لها من إيجابيات على النظام المالي و بالتالي النمو الاقتصادي في ظل إتباع شروط نجاح سياسة التحرير المالي.

تمهيد الفصل

لقد خلفت سياسة الكبح المالي الممارسة من طرف الجزائر آثار سلبية على نظامها المالي، بحيث أدت إلى تدني حجم الموارد المالية المعبئة، واتساع حجم القطاع المالي الغير الرسمي، واستحواذ القطاع الاقتصادي العمومي على أغلبية التمويل، كما أنها ساهمت في انحصار دور النظام المالي في الاقتصاد وسيطرة البنوك العمومية على النشاط التمويلي، الأمر الذي دفع بالسلطات النقدية الجزائرية إلى تبني إصلاحات مالية بهدف إلغاء كل القيود المفروضة على نظامها المالي.

فقد قامت بعد أزمة النفطية لسنة 1986 بالشروع في إصلاح نظامها المالي، وذلك عن طريق إصدارها قانون النقد والقرض لسنة 1990 بحيث كان بمثابة البداية الحقيقية لسياسة التحرير المالي في الجزائر. ولقد حاولنا في هذا الفصل دراسة سياسة التحرير المالي المنتهجة من طرف الجزائر وقياس مدى نجاحها في تحسين حجم الموارد المالية المعبئة ورفع وتيرة النمو الاقتصادي وهذا بالاعتماد على أدوات الاقتصاد القياسي، حيث قسمنا هذا الفصل إلى أربع مباحث مبحثين خاصين بالنظام المالي الجزائري وإصلاحات المالية التي تبنتها الجزائر، والمبحث الثالث أثر الإصلاحات التحرير المالي على النمو الاقتصادي والتطور المالي في الجزائر 1990/2011، أما المبحث الرابع خاص بالدراسة القياسية التي حاولنا من خلالها الإجابة على الإشكالية البحث ، فنحاول إيجاد العلاقة الرابطة بين متغيرين الاقتصاد الكلي الجزائري. وذلك بالبحث عن العلاقة لوغاريتم بين الكتلة النقدية والناتج الداخلي الخام ، فالبحث هنا يدور حول نوع العلاقة بين هذين المتغيرين المقترحة في المدى الطويل، وذلك عن طريق دراسة إستقرارية المتغيرين بإدخال الجذر الأحادي أولاً، وذلك باستعمال اختبار "ADF" نستخدم هنا برنامج «EViews8» ، ثم دراسة العلاقات السببية لغرانجر "Granger" وذاك من أجل معرفة ما هي المتغيرين الذين التي تؤثر على الأخرى.

المبحث الأول: تطور النظام المالي والمصرفي الجزائري.

فضلت الجزائر غداة الاستقلال الاعتماد على نمط التسيير المركزي المخطط المستند على مبادئ وقواعد الاقتصاد الاشتراكي الموجه، بحيث شمل هذا النمط من التسيير جميع القطاعات الاقتصادية بما فيها القطاع المالي والمصرفي. وانطلاقاً من مرتكزات الاقتصاد الموجه، فإن الحكومة قامت بفرض مجموعة من القيود والضوابط على النشاط المالي والبنكي مثل: التحديد الإداري لأسعار الفائدة عند مستوى أدنى من مستواها التوازني، وإلزام البنوك بإيداع احتياطي كبير لدى البنك المركزي، والتدخل في عملية التوزيع القروض على الاقتصاد (سياسة توجيه الائتمان)، أي أنها مارست سياسة الكبح المالي على المنظومة المالية والمصرفية، وذلك بهدف ضمان توفير التمويل اللازم للاقتصاد وتغطية العجز الحاصل في ميزانيتها وبأقل تكلفة ممكنة.

المطلب الأول: النظام المصرفي الجزائري قبل الاستقلال.

قبل الاستقلال كان يوجد بالجزائر سلسلة من البنوك العامة والخاصة، في مجموعها تكون النظام المصرفي الذي يعتبر امتداداً طبيعياً للنظام المصرفي الفرنسي، أما مهمة النظام المصرفي الأساسية فتتمثل في خدمة مصالح المستعمرين بالدرجة الأولى، وعلى هذا الأساس النظام المصرفي الذي كان أثناء الحقبة الاستعمارية لم يخدم مصالح الجزائريين والاقتصاد معاً، بل الأكثر من ذلك ففي كثير من الأحيان عمد الاستعمار إلى استعمال وسائل الخداع والابتزاز القانوني مثل: إقراض الفلاحين الجزائريين بمعدلات فائدة مرتفعة ثم إجبارهم على تسديد مبالغ القروض والفوائد بعد ارتفاع قيمتها بالعملة الفرنسية (الفرنك)، وهو ما لم يقدر عليه الكثير من الفلاحين، مع الإشارة أن النظام المالي والمصرفي الذي كان قائماً في الجزائر حظي باهتمام لا مثيل له من طرف فرنسا مقارنة مع باقي المستعمرات الفرنسية الأخرى، أما بنية النظام المصرفي في هذه المرحلة كانت تتضمن شبكة واسعة وهامة من البنوك والمصارف يتجاوز عددها العشرين بنكاً¹، أغلبها من جنسية فرنسية يمكن ذكرها بالشكل الآتي:

1. بنك الجزائر: تأسس هذا البنك عام 1851 ويعد ثالث مؤسسة بعد إنشاء أول مؤسسة مصرفية في شهر جويلية 1843، ليكون بمثابة فرع لبنك فرنسي في الجزائر، وثاني مؤسسة هي الصراف الوطني للخصم وكانت مهمة بنك الجزائر تتمثل في إصدار العملة وإدارة الائتمان.

¹ معيزي قويدر، "السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي"، حالة الجزائر 1990-2006، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر، 2007-2008، ص 227.

2. البنوك التجارية: أغلب هذه البنوك من جنسية فرنسية ، وتعمل بأوامر البنوك الرئيسية، وأبرز الفروع لهذا النوع من البنوك نلخصها في الجدول الآتي:

الجدول رقم(03-01): البنوك التجارية الأجنبية في الجزائر قبل الاستقلال

الرقم	اسم البنك	تاريخ التأسيس	عدد الفروع
01	القرض العقاري الجزائري التونسي	1880	133
02	الصندوق الجزائري للقرض والبنك	1877	131
03	الصندوق الوطني للخصم	بعد ح ع 2	/
04	قرض الشمال	1958	/
05	القرض الليوني	1878	61
06	الشركة العامة	1914	18
07	شركة مرسيليا	1961	08
08	البنك الوطني للتجارة والصناعة الجزائرية	/	45
09	القرض الصناعي والتجاري	/	04
10	بنك باركليز	/	02
11	وورمز	/	01

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على: شاكِر القزويني، "محاضرات في النقود والبنوك"، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 1992، 153.

3. بنوك وأعمال: تتشكل من ثلاثة بنوك وهي:

- القرض الجزائري الذي تأسس عام 1881 بغرض تشجيع الملكية العقارية وتدعيم أشغال البنى التحتية (طرق ، سكك حديدية.....الخ).
- البنك الصناعي للجزائر والبحر الأبيض المتوسط تأسس عام 1911.
- بنك فرنسا والبلاد المنخفضة.

4. المصارف العامة وشبه العامة: وتضم الشبكة الآتية:

- القرض العقاري ووظيفته منح القروض العقارية للأفراد ومؤسسات الدولة.
- القرض الوطني: أنشئ بغرض تمويل الاكتشافات النفطية في الجزائر مع الإشارة أنه توقف عن النشاط عند الاستقلال.
- صندوق الودائع والضمانات : هذا الصندوق يتعامل مع الهيئات المحلية والمؤسسات الحكومية دون الأفراد.
- الصندوق الوطني لأسواق الدولة : تأسس عام 1940 بهدف دعم الدولة لتمويل مشترياتها.
- البنك الفرنسي للتجارة الخارجية: تأسس في سنة 1954 بغرض تمويل عمليات التجارة الخارجية.
- مؤسسات إعادة الخضم: ويمثلها الصندوق الباريسي لإعادة الخضم، مهمته تنحصر في التعامل مع البنوك ومنح القروض لها ولا يتعامل مع الأفراد.

المطلب الثاني: النظام المصرفي الجزائري خلال مرحلة التأسيس (1962_1967).

بعد الاستقلال مباشرة سعت الجزائر إلى استرجاع كامل سيادتها المالية والنقدية ، بإنشاء الهياكل الضرورية والخروج بسرعة من التبعية للفرنك الفرنسي، وتنقسم هذه المرحلة إلى فترتين: فترة بناء الذات، وفترة تأمين البنوك الأجنبية ومواصلة إنشاء البنوك التجارية الوطنية.

أولا : فترة بناء الذات (1962_1966)

عرفت هذه الفترة بداية بسط الدولة الجزائرية سيادتها على السلطة النقدية كما أشرنا إلى ذلك من قبل، بإنشاء الخزينة العمومية والبنك المركزي وعملة وطنية وبنكين تجاريين.

I. **الخزينة العمومية:** أول خطوة قامت بها السلطات الجزائرية بعد الاستقلال، هي تأسيس الخزينة العمومية بتاريخ 08 أوت 1962 بعد فصلها عن الخزينة الفرنسية، وقد أعطيت لها صلاحيات واسعة في تقديم قروض الاستثمار للقطاع الاقتصادي وقروض التجهيز الممنوحة للقطاع الفلاحي المسير ذاتيا، بسبب قلة الموارد المالية لدى الجهاز، وتعويض المصارف الأجنبية التي رفضت تمويل النشاط الاقتصادي في الجزائر، ولذلك نجدها تولت مهمة تمويل البرامج التنموية التي حددتها الدولة.

II. البنك المركزي الجزائري:

تأسس البنك المركزي الجزائري تحت رقم 62-144 الصادر بتاريخ 13 ديسمبر 1962¹، وقد بدأ نشاطه في أول جانفي 163 ليعوض بنك الجزائر الذي أنشأته فرنسا بالجزائر عام 1851 ليكون تابع للبنك المركزي الفرنسي. ومن ناحية القانونية يعتبر هذا البنك هيئة وطنية عمومية تتمتع بكامل شخصيتها المعنوية والاستقلال المالي برأسمال قدره 40 مليون فرنك جديد مملوك للدولة بنسبة 100%، وكأي بنك مركزي آخر يتكون من مجلس إدارة البنك من محافظ البنك وهو رئيس البنك يقترحه وزير الاقتصاد²، ويساعد المحافظ البنك مدير عام يقترحه المحافظ ويوافق عليه الوزير المكلف بالمالية³، إضافة إلى محافظ البنك والمدير العام يتكون من مجلس الإدارة. أما المهام التي أسندت للبنك المركزي حسب قانونه الأساسي فتتمثل فيما يلي⁴:

- ✓ إصدار العملة الوطنية (ورقية ومعنوية) مع الاحتكار التام لها.
- ✓ تسيير إحتياطيات العملة الأجنبية والذهب بيعا وشراء واحتفاظا.
- ✓ إعادة خصم السندات العمومية وفي حالات استثنائية السندات الخاصة.
- ✓ إعطاء الخزينة العمومية تسبيقات مالية على حسابها الجاري لديه بنسبة 5% من الإيرادات الدولة العادية المحققة في السنة المنصرمة.

¹ أنظر القانون رقم 62-144 الصادر بتاريخ 1962/12/13. المتعلق بإنشاء البنك المركزي الجزائري وتحديد قانونه الأساسي.

² حسب المادة 09 من القانون الأساسي للبنك المركزي الجزائري.

³ حسب المادة 15 من القانون الأساسي للبنك المركزي الجزائري.

⁴ أنظر: - محمود حميدات ، "مدخل للتحليل النقدي"، مرجع سبق ذكره، ص 127-128.

- محفوظ لعشب، "الوجيز في القانون المصرفي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص 30-

من خلال المهام السابقة يتبين بأن البنك المركزي بنكا للبنوك باحتفاظه للاحتياطي القانوني وهو الملجأ الأخير للإقراض ، وكذلك قيامه بالأعمال المركزية فيما يتعلق بالتسوية والتحويلات الخاصة بالبنوك التجارية ، إضافة إلى تمتعه بسلطة واسعة في مراقبة منح القروض .

III: تأسيس الصناديق الوطنية: تميزت هذه المرحلة بإنشاء صندوقين وطنيين عوضا البنوك الأجنبية الخاصة التي توقفت عن النشاط غداة الاستقلال ، ويتعلق الأمر كل من الصندوق الجزائري للتنمية والصندوق الوطني للتوفير والاحتياط .

1- الصندوق الجزائري للتنمية (CAD)

تأسس هذا الصندوق بموجب القانون رقم 63_165 المؤرخ في 7 ماي 1963¹، ليحل محل البنوك الفرنسية الكبرى. أما المهام التي تأسس من أجلها الصندوق الجزائري للتنمية تتمثل في تقديم القروض متوسطة وطويلة الأجل وازدادت مهامه خاصة مع بداية تطبيق المخطط الثلاثي (1967_1969) والمخطط الرباعي الأول (1970_1973)، حيث أسندت إليه مهمة تمويل الاستثمارات المنتجة في قطاعات عديدة. وتحت هذا الاسم إلى غاية 1971، حيث تخصص في القروض طويلة الأجل فقط ، أما القروض متوسطة الأجل فأصبح تسييرها من مهام البنوك التجارية وميزانية التجهيز بوزارة المالية، وفي هذه السنة طرأ تغير على القانون الأساسي للصندوق وتحول اسمه من الصندوق الجزائري للتنمية إلى البنك الجزائري للتنمية.

2- الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط

يعتبر ثاني صندوق تأسس في هذه الفترة ، بعد الصندوق الجزائري للتنمية تحت رقم 64_227 المؤرخ في 10 أوت 1964، لتعوض صندوق التضامن لمقاطعات وبلديات الجزائر العاصمة²، تشكل موارد الصندوق من مدخرات الأفراد ومدخرات القطاع العمومي والخاص. تعتبر مرحلة (1962_1966) صعبة ومهمة في تاريخ الجزائر، صعبة بسبب الفراغ الكبير الذي عاشه النظام المالي والمصرفي نتيجة توقف الكثير من البنوك الأجنبية عن النشاط والرفض الذي أبدته البنوك الأخرى التي بقيت تنشط لتمويل الاقتصاد الجزائري. أما من حيث كونها مهمة لان السيطرة على هذا القطاع معناه النهوض بالتنمية الاقتصادية والاجتماعية ، وضمان استمراريتها.

ثانيا: فترة تأميم البنك الأجنبية ومواصلة إنشاء البنوك التجارية الوطنية (1966-1967)

¹ القانون رقم 63-165 المؤرخ في 07 ماي 1963 المتعلق بإنشاء الصندوق الوطني للتنمية.

² شاعر القزويني، "محاضرات في اقتصاد البنوك"، مرجع سبق ذكره، ص66.

لقد أشرنا قبل قليل بأن البنوك الأجنبية رفضت تمويل الإقتصاد الجزائري خلال الفترة (1966-1967)، مما أرغم البنك المركزي و الخزينة العمومية القيام بدور البنوك التجارية لتمويل قطاعي الزراعة والصناعة القائمتين على التخطيط المركزي، وهذه الوضعية أنشأت إزدواجية وتناقض في النظام المصرفي ، من جهة يوجد نظام أجنبي رأسمالي رافض لاختيارات الدولة ، ومن جهة ثانية يوجد نظام جزائري إشتراكي يتبنى إختيارات الدولة، هذا الوضع كان دافعا قويا للسلطة لتضع حدا لهذا التناقض و الإزدواجية بتأميم البنوك الأجنبية ابتداء من عام 1966 ، وإنشاء بنوك تجارية تحل محل البنوك المؤممة . وقد أسفرت العملية عن إنشاء ثلاثة بنوك تجارية وهي البنك الوطني الجزائري ، القرض الشعبي الجزائري ، بنك الجزائر الخارجي، وكلف كل بنك تجاري بمهمة خاصة ، والهدف من وراء هذا التخصص هو تسير ومراقبة نشاطات القطاع العام مع إنفراد كل بنك بتمويل قطاع معين.¹

أولا : البنك الوطني الجزائري

تأسس هذا البنك وفقا للمرسوم رقم 66-178 المؤرخ في 13 جوان 1966 معوضا البنوك الأجنبية المؤممة اللاتية :

- 1 - القرض العقاري الجزائري التونسي في 01.07.1966
 - 2_ القرض الصناعي و التجاري في 01.07.1967
 - 3_ البنك الوطني التجاري و الصناعي في إفريقيا 01.01.1968
 - 4_ بنك بارس والبلاد المنخفضة في شهر ماي 1968
 - 5_ صراف الخصم بمعسكر في شهر جوان 1968
- أما المهام التي أوكلت البنك الوطني الجزائري تتمثل في إمداد قطاعي الزراعة والصناعة بالتمويلات الضرورية زيادة عن نشاطه الطبيعي كبنك التجاري ، يعتبر إنشاء هذا البنك حدثا مهما للنظام المصرفي الجزائري لأنه يمثل مواءمة تاريخية بين بنك فلاحي وآخر في فترة غابت فيه البنوك الأجنبية.²

ثانيا: القرض الشعبي الجزائري

تأسس القرض الشعبي الجزائري في 14 ماي 1967 تحت رقم 67_336 برأسمال قدره 15 مليون دج معوضا البنوك الشعبية التي كانت تزاوّل نشاطها بالجزائر .

يزاول البنك نشاطه باعتباره مصرفا تجاريا إضافة إلى إقراض مؤسسات القطاع العام وكذلك منح القروض للمؤسسات الخاصة التي تنشط في ميدان المهن الحرة والصناعات التقليدية.

¹ أحمد هني، "العملة والنقود"، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر، 1986، ص 140.

² محفوظ لعشب، "الوجيز في القانون المصرفي" ، مرجع سبق ذكره، ص 33.

ثالثا: بنك الجزائر الخارجي

تأسس هذا البنك بتاريخ أول أكتوبر 1967 تحت رقم 67_204 برأسمال قيمته 20 مليون دج ويمثل آخر بنك يؤسس في هذه المرحلة ليحل مكان خمسة بنوك من جنسية أجنبية. يقوم البنك بالمهام العادية كأى بنك تجاري مع تسهيل عمليات التجارة الخارجية من استيراد والتصدير بين الجزائر وباقي الدول ، أي تسيير العمليات مع الخارج. بعد تأميم البنوك الأجنبية ودمجها ضمن البنوك التجارية الجزائرية التي تأسست خلال هذه المرحلة يكون النظام المالي والمصرفي الجزائري قد تجاوز مشكلة الرفض والازدواجية التي خلفتها البنوك الأجنبية ، وبالتالي استقلت السلطة النقدية وأصبحت تتحكم في كل العمليات المتعلقة بالمبادلات الخارجية والصرف والاقتراض¹.

المطلب الثالث: العوامل الدافعة للإصلاح المالي.

- الأسباب العامة للأزمة: عرف الاقتصاد الجزائري وضع غير متكافئ منذ الاستقلال إلى أزمة المحروقات سنة 1986 ويمكن إرجاع ذلك الاحتلال إلى مجموعة من العوامل والأسباب:
- 1. اعتماد الصناعات المصنعة منذ السبعينات كأحد أشكال النموذج التنموي في ظل النظام الاشتراكي فاعتمدت الجزائر على الصناعة وأهملت الزراعة وانتهجت التخطيط وأهملت قواعد التسيير الاقتصادي الراشد فضلت القطاع العام وأهملت القطاع الخاص.
- 2. في غياب نموذج للتنمية في مرحلة الثمانينات رغم محاولة الحكومة الجزائرية محاكاة النمط الرأسمالي في بعض مبادئه فتوقعت عجلة التنمية بانخفاض الاستثمارات انخفاض بسبب حاد في موارد الدولة.

- أثر المديونية الخارجية على الاستقرار النقدي: وقعت الجزائر كغيرها من الدولة النامية في مصيدة المديونية الخارجية حيث فتحت الأسواق المالية النقدية والأجنبية على مصرعها لإقراض السلطات الجزائرية بحجة التنمية في المخطط الرباعي (70-73) والمخطط الثنائي (74-77) وذلك للحصول على موارد مالية إضافية لتمويل البرامج الاستثمارية المخططة والحقيقية أن الدولة المانحة للقروض كانت تعاني من أزمة الركود خلال هذه الفترة فخفضت معدلات الفائدة الحقيقية عبر المؤسسات المالية لتستقطب المزيد من الدول الباحثة عن رؤوس الأموال الأجنبية فخرجت الدولة المتقدمة من وضعها المالي الصعب وأوقعت الدول المتخلفة و النامية في فخ المديونية.

¹. ABDELKRIM NAAS, le système Bancaire Algérien, INAS, paris2003, p40.

الأمر الذي أدى بها في نهاية¹ الثمانينات وبداية التسعينات إلى اللجوء لمؤسسات النقد الدولية طالبة منها المساعدة وتسهيل إعادة جدولة هذه الديون.

- ازدواجية النظام البنكي من القطاع البنكي وطني قائم على أساس اشتراكي وسيطرة الدولة و القطاع البنكي الأجنبي قائم على أساس ليبرالي رأسمالي.
- احتكار الخزينة العمومية للساحة المالية وهيمنتها على جميع أوجه النشاط المالي والبنكي.
- تهميش دور البنوك وتكليفها بدور إداري حيث كانت مجرد مصدر للنفقات النقدية بين الخزينة العمومية والمؤسسات الاقتصادية العمومية.²

أمام هذه الوضعية المتدهورة للاقتصاد الوطني أظهرت الإصلاحات المالية التي وضعت في السبعينات وبداية الثمانينات محدودية نجاعتها وهذا بالرغم من التغيرات التي أدخلت عليها وعلى هذا الأساس أصبح الإصلاح العميق للمنظومة المالية لازما وقد شرع في هذا الإصلاح سنة 1986 بالمصادقة على نظام البنوك والقرض وكذا القانون المتعلق بتوجيه المؤسسات العمومية ليأتي بعد ذلك القانون بالنقد والقرض.

إن العوامل الدافعة للإصلاح المالي هي التخلص من سلبيات الكبح المالي المتمثلة في :

- ✓ التحديد الإداري لأسعار الفائدة (أسعار الفائدة الحقيقية السالبة).
- ✓ التوزيع غير الانتقائي للقروض.
- ✓ عدم استقلالية البنك المركزي والسياسة النقدية.
- ✓ إحتياطات المصرفية الإجبارية الكبيرة.
- ✓ المراقبة على سعر الصرف وتحويل الأموال.
- ✓ أسعار الصرف غير مستقرة والخصم ثابتة.
- ✓ ضعف معدلات الأمان لعمليات الدفع بمستوى مرتفع للتكاليف وإجراء هذه العمليات و الوقت اللازم و طويل.

المبحث الثاني: الإصلاحات البنكية وبداية التحرير المالي في الجزائر

¹ بلعزوز بن علي، "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية"، ديوان المطبوعات الجامعية الجامعية، طبعة 2004، ص 178.

² مليكة زغيب، حياة نجار، "النظام البنكي الجزائري-تشخيص الواقع وتحديات المستقبل"، ملتقى بجامعة سكيكدة، 2005، ص 399.

لقد أدت سياسة التسيير الإداري والمركزي للقطاع المالي إلى تهميش البنوك الجزائرية وفقدتها للمصداقية المالية فأثر هذا سلبا على الاقتصاد، حيث انخفضت كفاءة الاستثمارات نتيجة لانخفاض تكلفة رأس المال وانخفضت مستويات النمو، وقد زاد انخفاض أسعار المحروقات سنة 1986 الوضع الاقتصادي والمالي تأزما، الأمر الذي استلزم تطبيق سياسة إصلاح اقتصادية ومالية بغية النهوض بالقطاع المصرفي المحلي، وقد تجسدت أولى خطوات الإصلاح في قانون القرض والبنك لسنة 1986، وبموجب هذا القانون تم إدخال إصلاحات جذرية على وظيفة البنوك وإرساء المبادئ العامة والقواعد التقليدية للنشاط المصرفي، وقد تضمن هذا القانون إجراءات هامة في الميدان المالي.

إلا أن أهم الإجراءات التي جاء بها القانون رقم 12-86 والتي كان من المفروض أن تجسد لتنظيم جديد لتمويل الاقتصاد من خلال المخطط الوطني للقرض، لم يتم تطبيقها، حيث أن المادة 60 من قانون رقم 12-86 ربطت تطبيقه بإعداد قانون أساسي للبنك المركزي ومؤسسات القرض، إلا أن نشر هذا القانون الأساسي سجل تأخرا كبيرا، والنتيجة كانت أن القانون البنكي (12-86) لم يعد يتماشى مع المتغيرات الاقتصادية والاجتماعية الحديثة خاصة بعد أحداث أكتوبر 1988 والتي أحدثت تغييرا جذريا سياسيا واقتصاديا، وهذا بالانفتاح على الاقتصاد الرأسمالي والتمهيد للاندماج في اقتصاد السوق، الأمر الذي تطلب إلغائه في أبريل 1990 وحل محله القانون رقم 10-90 المتعلق بالنقد و القرض.¹

المطلب الأول: قانون النقد والقرض والتحرير التدريجي لمعدلات الفائدة.

أولا : قانون النقد والقرض وبداية التحرير المالي

بناء على توصيات صندوق النقد الدولي التي تركز على مبادئ وأسس ليبرالية شرعت الجزائر في أولى خطوات تحرير قطاعها المالي، فصدر القانون رقم 10-90 المتعلق بالنقد والقرض سنة 1990 والذي اعتبر بمثابة نقطة تحول في سير وتنظيم القطاع المالي الجزائري، وبموجب هذا القانون استعاد البنك المركزي - بنك الجزائر - استقلاله ودوره كأعلى سلطة نقدية في البلاد واستعادت البنوك والمؤسسات المالية وظيفتها كوسيط مالي، كذلك فإنه من بين أهم الإجراءات التي جاء قانون النقد والقرض هو تأسيس مجلس النقد والقرض، بالإضافة إلى تأسيس مجموعة من الهيئات التي تسهر على مراقبة وتنظيم النظام المالي والتي تتمثل في: لجنة الرقابة المصرفية - مركزية المخاطر - مركزية عوارض الدفع

¹ Created by Neevia Personal Converter trial version

-هيئة التأمين على الودائع- جهاز مكافحة إصدار الشيكات بدون رصيد.

كما تضمن قانون النقد والقرض مجموعة من الإجراءات التي تهدف إلى تنظيم العلاقة بين البنك والمؤسسة، حيث أنه بموجب هذا القانون أصبح على البنوك أن تقيم علاقتها مع المؤسسات على أساس تجاري مبني على تحقيق الربح وتحمل المخاطر، وبهذا فإن تمويل البنك للمؤسسة أصبحت تحكمه مجموعة من العوامل:

-تحليل القدرة المالية للمؤسسة.

-مردودية المشروع الممول الذي تقوم به المؤسسة.

-قدرة المؤسسة على تسديد مبلغ القرض في الآجال المحددة.

وهذا حتى تكون البنوك أكثر صرامة في تسيير مواردها المالية من جهة، وتشجيعا للقطاع الإنتاجي على تحقيق الكفاءة الإنتاجية من جهة أخرى، وتم كذلك إلغاء التمييز بين القطاع العام والقطاع الخاص في منح القروض المصرفية.

كان قانون النقد والقرض وسيلة لإعادة النظر في عمل وسيورة البنك المركزي الذي أصبح المراقب الوحيد للقطاع المصرفي مع وجود سلطة في ميدان النقد والقرض هي: مجلس النقد والقرض CMC كما يعتبر برنامج طموح لإصلاحات خاصة في مجال الوساطة المالية وإعادة هيكلة القطاع المصرفي ، فهو يعمل على نزع الاحتكار وإرساء قواعد المنافسة بين البنوك في الميدان المالي، و قد كان الهدف الأساسي من إجراء اتفاقيات مع FMI هو تحرير الاقتصاد الجزائري وهذا بتحضير مؤسساته للاندماج في اقتصاد السوق أما من جانب النظام المالي والمصرفي فقد تم التمهيد لسياسة التحرير المالي وهذا من خلال تحرير معدلات الفائدة وفتح المجال أما المنافسة الأجنبية و تحرير حساب رأس المال وفقا لمنهج SHOW و 1973 M.CKINON والذي اتبعه العديد من الدول النامية لإصلاح منظومتها المصرفية.¹

ثانيا: التحرير التدريجي لمعدلات الفائدة.

إبتداء من 1990 وفي إطار الإصلاحات مع صندوق النقد الدولي، اعتمدت السلطات النقدية سياسة التحرير التدريجي لمعدلات الفائدة متبعة في ذلك منهج ماكينون وشاو في تحرير القطاع المالي ،وقد كان الهدف الرئيسي من تحرير معدلات الفائدة في الجزائر هو إعطاء من جهة أحسن تعويض للإدخار بغرض تعبئته و توجيهه نحو تمويل الاستثمار ،ومن جهة أخرى إرغام المؤسسات على عقلنة سلوكها بإعطاء الاقتراض تكلفته الحقيقية

الجدول رقم(02-03): تطور معدلات الفائدة والتضخم خلال الفترة الممتدة من 1990- 2003

¹ شكوري سيدي محمد، مرجع سبق ذكره، 120-121.

البيان السنوات	معدلات التضخم	معدل لإعادة الخصم	معدلات الفائدة البنكية		معدلات الفائدة الحقيقية على الودائع
			معدلات الفائدة على القروض	الفائدة معدلات على الودائع	
أفريل 1990	17.9	7-10.5	15.0- 16.0%	12.0-14%	سالبة
أكتوبر 1991	25.9	11.5	17.5- 20.5%	12.0-16%	سالبة
أكتوبر 1992	31.7	11.5	15-20%	12.0-16%	سالبة
أكتوبر 1993	20.5	11.5	15-20%	12.0-16%	سالبة
أفريل 1994	29.8	15	18-25%	16.5-18%	سالبة
ديسمبر 1995	29.8	14	19-24%	16.5-18%	سالبة
ديسمبر 1996	18.7	13	17- 21.5%	16.5-18%	سالبة
ديسمبر 1997	5.7	11	9.0- 13.0%	6.0-7.0%	موجبة
ديسمبر 1998	5.0	9.5	8.5- 12.5%	8.5-12%	موجبة
ديسمبر 1999	2.6	8.5	8.5- 11.5%	8.5-10%	موجبة
ديسمبر 2000	0.3	6.0	8.5- 11.2%	7.0-8.5%	موجبة
ديسمبر 2001	4.2	5.5	8.0- 11.1%	5.5-6.75%	موجبة
ديسمبر 2002	1.4	5	7-9%	3.75-5.5%	موجبة

معدل الفائدة الحقيقي = معدل الفائدة الاسمي - معدل التضخم
المصدر: شكوري سيدي محمد، بن بوزيان محمد، "أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي-دراسة حالة الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص10.

لقد عرفت معدلات الفائدة إبتداء من 1990 ارتفاعا مقارنة بمرحلة التخطيط المركزي ، إلا أن نقطة التحول سجلت سنة 1997، بتحقيق ولأول مرة معدلات فائدة حقيقية موجبة ويعود هذا إلى الانخفاض الكبير في معدل التضخم الذي وصل سنة 1998 إلى 5% بينما سجلت معدلات الفائدة على الودائع نسبة ما بين 8 و % 12.5 مما يؤدي إلى معدلات فائدة حقيقية موجبة على الودائع تتراوح ما بين 3+ و 7%+، وابتداء من سنة 1998 بدأت معدلات الفائدة في التراجع وهذا تماشيا مع انخفاض معدل التضخم و تطبيق السلطات النقدية سياسة نقدية صارمة من أجل التحكم في نمو الكتلة النقدية. وحسب شاو وماكينون فإن معدلات فائدة حقيقية موجبة تؤدي إلى زيادة مستويات الادخار، وهذا ما يمكن معرفته من خلال ملاحظة تطور نسبة أشباه النقود (ودائع لأجل) من إجمالي الكتلة النقدية خلال هذه المرحلة.

الجدول رقم(03-03):تطور النسب الهيكلية للكتلة النقدية 1990-2004

مكونات الكتلة النقدية	90-93	94-98	99-2003
نقود ورقية	36.47%	31.06%	26.4%
(نقود كتابية)ودائع تحت الطلب	38.70%	33.14%	29.0%
(أشباه النقود)ودائع لأجل	24.87%	35.78%	44.6%
المجموع	100%	100%	100%

المصدر: من إعداد الطالبة ، من خلال معطيات المركز الوطني للإحصائيات.

و بتحليل مكونات الكتلة النقدية لهذه المرحلة، وإذا ما قارناها مع مرحلة قبل الإصلاح يمكن القول أنه كان لتحرير معدلات الفائدة تأثيرا على زيادة الادخار، وهذا ما يدل عليه تطور حصة الودائع لأجل من إجمالي الكتلة النقدية والتي ارتفعت من 9.8 % سنة 1980 إلى أكثر من 50 % سنة 2004 ، وهذا ما يدل على تغير

نوعي في سلوك الأفراد والمؤسسات في تعاملها مع البنوك من جهة، ومن جهة أخرى، إلى المنافسة بين البنوك التي تم اعتمادها بمقتضى قانون النقد والقرض، والتي وصل عددها إلى ما يزيد عن 30 بنكا مع نهاية سنة 2003.

المطلب الثاني: هيكلية النظام المالي والبنكي في ظل التحرير المالي

لقد مهد قانون النقد والقرض لأول خطوات تحرير القطاع البنكي، وقد تجسد هذا التحرير مع بداية التسعينات، من خلال انفتاح النظام البنكي الجزائري على البنوك والمؤسسات المالية الخاصة الوطنية والأجنبية، والتي أصبح بإمكانها أن تفتح فروعها بالجزائر شرط أن تخضع للتشريع الجزائري.

- وتميزت علاقة الجزائر بمؤسسات النقد الدولية بفترتين أساسيتين: الأولى جرت في سرية تامة التي عرفت برنامج الاستعداد الإئتماني الأول: 1989-1991 بموجب اتفاقيتين الأولى في 31 ماي 1989 والثانية في 30 جوان 1991 الذي باء بالفشل فلجأت السلطات الجزائرية إلى صندوق النقد الدولي و البنك العالمي مرة ثانية بإبرام إتفاق يسمى برنامج التعديل الهيكلي يمتد على مرحلتين:

- مرحلة التثبيت الهيكلي من 22 ماي 1994 إلى 21 ماي 1995.
- مرحلة برنامج التعديل الهيكلي 22 ماي 1995 إلى 21 ماي 1998.¹

وقد تضمن هذا الإتفاق تعديلات جديدة على مستوى أدوات السياسة النقدية شملت كل من:

I. **تعديلات على مستوى نسب أسعار الفائدة:** تندرج سياسة تعديل معدلات الفائدة من المنظور الشامل لبنك الجزائر كان الهدف منها الوصول إلى معدل فائدة حقيقي موجب وهذا من منظور اعتمدت الجزائر على سياسة نقدية صارمة هدفها التحكم في وتيرة التضخم ومعدل الفائدة بإتباع برنامج الإصلاح المالي والنقدي المدعم من صندوق النقد الدولي في أفريل 1991.

II. **تعديلات جديدة على مستوى السوق النقدي:** عرفت الفترة الممتدة من أفريل 1994 حتى اتفاقية برنامج التعديل الهيكلي مع FMI تغيرات مست السوق النقدي تمثلت في:

- ارتفاع مستوى المعدلات وذلك تحقيقا لهدف إعادة تنشيط أدوات السياسة النقدية وإعادة التوازنات النقدية والكلية والتحكم في التضخم وإعطاء فرصة لإنطلاق النشاط الاقتصادي باستعمال التغيرات في معدلات الفائدة.

- ظهور نظام عرض القروض بالمناقصة ويتولى بنك الجزائر متابعة معدلات وعمليات الإقراض التي تجري بين المتعاملين في السوق النقدي حيث يتدخل كوسيط بين أصحاب الفائض والعجز في السيولة باستخدام ثلاثة وسائل¹: - اتفاقية إعادة الشراء لمدة 24 ساعة.

¹ بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص 190-191.

- اتفاقية إعادة الشراء لمدة 7 أيام.
- عرض القروض للمناقصة.

III. التعديل على مستوى سعر الصرف: تمت عملية تعديل سعر الصرف الدينار وفقا للطرق التالية:

الطريقة الأولى: إجراء تعديل في تنظيم انزلاق تدريجي ومراقب طبق خلال فترة طويلة نسبيا. وقد استقر معدل الصرف لمدة ستة أشهر الموالية طبقا لما اتفق عليه وصل مع FMI إلى حدود 83,30 دج للدولار الواحد في بداية جوان 2001 لينخفض إلى 77 دج للدولار الواحد سنة 2003.

الطريقة الثانية: بعد الاتفاقيات المبرمة مع FMI تم تحديد تقنية جديدة تمثلت في طريقة التسعيرة ، و قد تم الاعتماد عليها لتحديد سعر صرف الدينار في بداية الثلاثي الأخير لسنة 1995 وخلال هذه المرحلة أصبح سعر الصرف مرن والتي كان يتحدد من خلال عقد جلسات يومية تحت إدارة البنك الجزائري.

المطلب الثالث: الجهاز المصرفي و موقفه من التحرير المالي

تختلف أساليب تحرير القطاع المصرفي من بلد إلى آخر حسب الأهداف المحددة للسياسة العامة فهي إما إجراءات لتحسين السياسة النقدية أو لتشجيع المنافسة في القطاع المالي أو لتحسين البنية الأساسية وتطوير الأسواق المالية على العموم يمكن تلخيص أهم الإجراءات التي قامت بها الجزائر كما يلي:

- إلغاء القيود على سعر الفائدة بتوسيع مدى تحركاته وإزالة السقوف المفروضة عليها.
 - إلغاء القواعد الإدارية المطبقة على بنوك معينة مثل السقوف الائتمانية والاحتياطي القانوني.
 - زيادة إستقلالية المؤسسات المالية.
 - التقليل من تدخل الدولة في منح الائتمان وتخفيض القيود المباشرة عليها.
 - تحسين درجة الشفافية في المعاملات مع زيادة أوجه الحماية للمودعين المستثمرين.
 - إطلاق الرسوم والعمولات وإعادة تكوين رأس المال المصرفي.²
- رغم تطبيق الجزائر لبعض هذه الإجراءات إلا أنها واجهت معانات في الخدمات المصرفية تخص إمكانية تسييرها والتي تتميز بـ:
- عجز التسيير يخص التأطير و التنظيم وملائمة التغيير.

¹ Ammour ben Halim , monnaie et régulation monétaire, édition dehleb alger, 1997,p51 .

² محمود محي الدين، "من التنمية المالية وأثرها على النمو الاقتصادي"، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم السياسية، قسم الاقتصاد، سلسلة أوراق بحثية، العدد 15، ماي 2001، ص 101.

- عدم القدرة على تقدير المخاطر ومواجهتها من البنك.
 - غياب أو نقص نظام المعلومات والتسويق والمواصلات.
 - غياب المنافسة.
 - تأخر في التحديث وخاصة التكنولوجي.
- وكل هذه السياسات المطبقة على الجهاز المصرفي تؤكد على وجود تدخل حكومي صارم و مراقبة مستمرة من البنك المركزي على مختلف المؤسسات المصرفية والمالية وصعوبة وتخوف من تحرير القطاع المالي. حيث تخضع البنوك في سيرها إلى الرقابة من طرف الدولة بصفقتها مالمالك سلطة و عون إقتصادي والبنك المركزي كسلطة مراقبة. إذ يمكن القول أن الأزمة في الجزائر ليست مالية بل أنظمة أي أزمة مناهج ، حيث هذه السياسات الاقتصادية غير نابعة من الواقع الاجتماعي والثقافي. فبعد إلغاء الاحتكار الحكومي للتجارة الخارجية وتحرير النظام البنكي وقطاع التأمين التي نصت عليها شروط FMI هذه ما أدى إلى نشوء بنوك خاصة.
- وتفاديا لوجود المشاكل ارتفعت درجة التضخم في التنظيم المصرفي من خلال القوانين الصادرة في سنة 2003-2004 التي لم تعد تترك الحرية الكبيرة للبنوك للتصرف و تتمثل في الأمر L'ordonnance رقم 03-11 الصادر في 26 أوت 2003 والذي يؤكد على سلطة البنك المركزي النقدية وقوة تدخل الدولة في المنظومة المصرفية ، حيث أنه أضاف شحصان في مجلس النقد والقرض من أجل تدعيم الرقابة معينان من طرف رئيس الجمهورية تابعان لوزارة المالية.
- هذا الأمر لا يعطي فرصة التحدث عن التحرير المالي والذي تجسد في :
- قانون 01-04 الصادر في 04 مارس 2004 الخاص بالحد الأدنى لرأس مال البنوك و المؤسسات المالية التي تنشط داخل الجزائر . فقانون المالية لسنة 1990 يحدد الحد الأدنى لرأس مال البنوك ب 500 مليون دج و ب 10 مليون دج للمؤسسات المالية.
 - بينما في سنة 2004 يقدر ب 2,5 مليار دج للبنوك و 500 مليون بالنسبة للمؤسسات المالية، فكل مؤسسة لا تخضع لهذه الشروط سوف ينزع منها الاعتماد، وهذا يؤكد تحكم السلطات في النظام المصرفي.
 - وحسب القانون رقم 02-04 الصادر في 04 مارس 2004 الذي يحدد شروط تكوين الاحتياطي الإجباري لدى دفاتر بنك الجزائر وبصفة عامة يتراوح معدل الاحتياطي الإجباري بين 0% و 15% كحد أقصى.
 - قانون رقم 03-04 الصادر في 04 مارس 2004 الذي ينص نظام ضمان الودائع المصرفية و يهدف هذا النظام إلى تعويض المودعين في حالة عدم إمكانية الحصول على ودائعهم من بنوكهم

يودع الضمان لدى بنك الجزائر وتقوم بتسييره شركة المساهمة تسمى شركة " ضمان الودائع البنكية" تساهم فيه بحصص متساوية.¹

المبحث الثالث: أثر الإصلاحات التحرير المالي على النمو الاقتصادي والتطور المالي في الجزائر 2011/1990.

منذ بداية التسعينات وبعد أن أتت الجزائر منهج التحرير المالي كسياسة لإصلاح وتفعيل نظامها المالي والمصرفي والذي تجلّى في صدور قانون والقرض رقم 90-10 المعدل بالأمر الرئاسي رقم 03-11، عرفت الجزائر تطورات هامة في المؤشرات النمو الاقتصادي والتطور المالي. لذلك سوف نحاول إبراز ومناقشة أهم التطورات بعد تطبيق سياسة التحرير المالي ، وذلك للفترة الممتدة ما بين 1990 و 2011.

المطلب الأول: تطور معدل النمو الاقتصادي.

من بين الأهداف الأساسية لإصلاحات التحرير المالي في الجزائر هو تحقيق معدلات نمو اقتصادي موجبة ومرتفعة .ومن الجدول رقم (03-04) نلاحظ أن الجزائر بعد صدور قانون النقد والقرض سنة 1990 استطاعت أن تحقق معدلات نمو اقتصادي موجبة (ما عدا في السنوات 1991، 1994، 1993) ومرتفعة .ويعود التحسن في النمو الاقتصادي بالأساس إلى ارتفاع أسعار المحروقات في الأسواق العالمية خاصة في الفترة الممتدة ما بين 2001 و 2005، حيث أصبحت تمثل ودائع قطاع المحروقات 25% من إجمالي الودائع تحت الطلب المقيدة لدى البنوك التجارية .

الجدول رقم (03-04): تطور معدل النمو الحقيقي في الناتج المحلي الإجمالي للجزائر (2011/1990)

Real GDP growth(annual%)	Years	Real GDP growth(annual%)	Years
3.00	2001	0.8	1990
5.60	2002	-1.2	1991
7.20	2003	1 .8	1992
5.20	2004	-2 .10	1993

¹ www.jigadized.com/vb/showthread.php?

5.90	2005	-0.90	1994
1.70	2006	3.8	1995
3.40	2007	4.11	1996
2.40	2008	1.10	1997
1.60	2009	5.10	1998
3.60	2010	3.20	1999
2.80	2011	2.21	2000

Source :[http //opendatafrorfrica.org/data#menu=topic](http://opendatafrorfrica.org/data#menu=topic)

المطلب الثاني: تطور نمو الكتلة النقدية السنوي

من بين أهداف الأخرى لإصلاحات التحرير المالي في الجزائر هو تحقيق نوع من الاستقرار النقدي، وذلك من خلال التحكم في نمو الكتلة النقدية وجعله يقترب من معدل نمو الناتج الداخلي الخام بما يخدم التوازنات الاقتصادية الكلية ويخفض من معدل التضخم.

الجدول رقم(03-05) : تطور نمو الكتلة النقدية السنوي في الجزائر(2011/1990).

Real GDP growth(annual%)	Years	Real GDP growth(annual%)	Years
-	2001	12,07	1990
18,30	2002	17,65	1991
16,61	2003	8,88	1992
12,12	2004	24,17	1993
10,21	2005	12,36	1994
20,00	2006	9,64	1995
22,71	2007	14,77	1996
15,65	2008	18,20	1997
1,75	2009	19,50	1998
12,58	2010	14,00	1999
19,22	2011	-	2000

Source :[http //opendatafrorfrica.org/data#menu=topic](http://opendatafrorfrica.org/data#menu=topic)

من الجدول رقم (03-05) نلاحظ أن نمو الكتلة النقدية السنوي في المتوسط للفترة ما بين 1990 و1999 لم يتجاوز 15,12% ، ويعود ذلك إلى إتباع الجزائر لسياسة تقشفية صارمة تطبيقاً لإتفاقية المبرمة مع صندوق النقد الدولي (برنامج التصحيح الهيكلي) ، والتي تمتاز في تخفيض عجز الميزانية وتحميد الأجور وتخفيض العملة العملة وتقليص حجم الإنفاق العام. وإبتداء من سنة 2002 عرف نمو الكتلة النقدية السنوي إرتفاعاً طفيفاً، وهذا راجع إلى تطبيق برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي خصص له مبلغ 7 ملايين دولار أمريكي (حوالي 520 مليار دج) لمدة ثلاثة سنوات حيث تم فيه ضخ كتلة نقدية هائلة في الاقتصاد ، كما يعود كذلك إلى تضاعف الإنفاق الحكومي الذي نتج عن تحسن عائدات الدولة بتحسين أسعار المحروقات في الأسواق العالمية. وفي سنة 2009 إنخفض نمو الكتلة النقدية السنوي والذي يعود إلى إصدار قانون المالية التكميلي لسنة 2009، حيث تم إلغاء قروض الإستهلاك وتم إلزام البنوك على تمويل التجارة الخارجية بالقرض المستندي غير القابل للإلغاء والمؤكد فقط، وهذا ما كان وراء الزيادة في فائض السيولة بحوالي 10% لدى البنوك الجزائرية ، حيث أثرت هذه الزيادة سلباً على المنافسة في ما بين البنوك.

المطلب الثالث: تطور القروض المحلية الموجهة إلى القطاع الخاص

رغم أن عملية توزيع القروض في الجزائر لم تحقق الأهداف التي كانت منتظرة منها بعد إلغاء سياسة توجيه الائتمان ، ورغم بقاء القروض الموزعة في مجملها حصراً على القطاع العام وعلى الأنشطة القصيرة الأجل وبعض الإستثمارات المتوسطة والطويلة الأجل، إلا أن القطاع الخاص لم يعد مهماً كالسابق وأصبح محل إهتمام البنوك في عملية التمويل خاصة البنوك الخاصة.

الجدول رقم (03-06): تطور نسبة القروض المحلية الموجهة إلى قطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر (1990/2011)

Real GDP growth(annual%)	Years	Real GDP growth(annual%)	Years
7,96	2001	5,62	1990
12,14	2002	5,53	1991
11,19	2003	7,07	1992
11,03	2004	6,48	1993
12,02	2005	6,50	1994

12,29	2006	5,16	1995
13,4	2007	5,36	1996
13,2	2008	3,90	1997
16,6	2009	4,56	1998
15,6	2010	5,38	1999
14	2011	5,96	2000

Source :[http //opendatafrorfrica.org/data#menu=topic](http://opendatafrorfrica.org/data#menu=topic)

ويتبين من الجدول رقم(03-06) أن نسبة القروض المحلية الموجهة للقطاع الخاص من الناتج المحلي الإجمالي عرفت إرتفاعا ضئيلا منذ سنة 2002 لكنه أحسن من السنوات السابقة، حيث وصلت إلى 14% سنة 2011، وهذا ما يفسر على أن القروض المحلية الموجهة للقطاع الخاص ظلت دائما أقل من حصة القروض الموجهة للقطاع العام. ويعود إنخفاض نسبة القروض الموجهة للقطاع الخاص إلى إنخفاض عائد الإستثمار في الجزائر وإرتفاع درجة المخاطرة المرتبطة بهذا الاستثمارات.¹

خلاصة الفصل

من خلال تناولنا لأهم الإصلاحات التي عرفها النظام البنكي الجزائري فقد اتضح أنه حتى سنة 1990 كان النظام المصرفي الجزائري خاضع لسيطرة الدولة وهذا من خلال تقييده بمعدلات الفائدة وتوجيه القروض وغلق المجال المصرفي أما القطاع الخاص والأجنبي وبعد 1990 بدأت المنظومة المصرفية الجزائرية بتحويلات جذرية نحو تحرير الاقتصاد والتحرير المالي حيث جاءت بقانون النقد والقرض ليعطي دفعة قوية للمنظومة المصرفية ، حيث سمح بإعطاء البنوك والمؤسسات المالية مكانتها في جمع المدخرات وتمويل القروض. أما فيما يخص الدراسة التطبيقية فقد توصلنا أن سياسة التحرير المالي المنتهجة في الجزائر منذ صدور قانون النقد والقرض رقم 90-10 ، لم يكن لها أثر إيجابي على معدلات النمو الاقتصادي المحققة بعد سنة 1990، ولم تحقق نتائج مقبولة في تفعيل دور المنظومة المصرفية الجزائرية في الرفع من تعبئة الموارد المالية ، وقد دلت النتائج الدراسة على وجود علاقة ضعيفة وهذا من خلال فترة الإصلاحات الاقتصادية ، وأن الاتجاه العلاقة السببية خلال هذه

¹ بن علي بلقاسم، بن بوزيان محمد، "التطور المالي أساس نجاح تطبيق سياسة التحرير المالي في الدول النامية"، حالة النظام المصرفي الجزائر(1990-2011)، دراسة قياسية بإستعمال طريقة التكامل المتزامن، ملتقى جامعة تلمسان، ص31-33.

الفترة بينت أن القطاع المالي في الجزائر مازال لم يصل بعد إلى مستوى من التطور الذي يسمح له بالدفع النمو الاقتصادي ، وبالتالي فهو بحاجة لمزيد من الوقت والإصلاحات.

المبحث الرابع : الدراسة التطبيقية.

المطلب الأول :دراسة إستقرارية السلاسل الزمنية وسببية غرانجر « Granger ».

I-1- دراسة إستقرارية السلاسل الزمنية

يمكن تعريف السلسلة الزمنية المستقرة كما يلي: "السلسلة الزمنية المستقرة هي تلك السلسلة الزمنية التي لا تتغير مستوياتها عبر الزمن، أي لا يتغير المستوى المتوسط فيها، وذلك خلال فترة زمنية طويلة نسبيا، أي لا يوجد فيها اتجاه لا بالزيادة أو بالنقصان"¹، كما يمكن تعريفها أيضا بأنها: "السلسلة الزمنية التي لا تحتوي لا على اتجاه عام ولا على المركبة الفصلية"²، أما التعريف الإحصائي للسلسلة الزمنية المستقرة "فهو السلسلة التي يكون متوسطها الحسابي وتباينها ثابت عبر الزمن"، أي أن:³

$$1). E(Y_t) = E(Y_{t+k}) = \mu \quad \forall t, \forall m$$

$$2). Var(Y_t) = E(Y_t - \mu)^2 = \sigma^2 \cdot \forall t$$

$$3). Cov(Y_t, Y_{t+k}) = E[(Y_t - \mu) - (Y_{t+m} - \mu)] = \gamma_m$$

وتعتبر دراسة الاستقرارية أحد الشروط المهمة عند دراسة السلاسل الزمنية، لأن غياب الاستقرارية قد يسبب عدة مشاكل قياسية، وهي مشكلة الانحدار الخاطئ "*Régression fallacieuse*"، والتي تجعل معظم الاختبارات الإحصائية مضللة، بالرغم من ارتفاع مختلف المعاملات الإحصائية (R^2) معامل التحديد، والارتباط (I)، واختبار معنوية المعلمات المقدرة (...)، والتي تجعل النموذج مقبول إحصائيا، ومن أجل تفادي ذلك يجب إرجاع الاستقرارية للسلاسل الزمنية الغير المستقرة، ومنه عرفت طريقتين للكشف عن استقرارية أو عدم استقرارية المتغيرات أي سلسلة زمنية، وهما على التوالي دراسة « *Correlogrammes* » التي من خلالها يتم الكشف عن مركبة الاتجاه العام، والمركبة الفصلية، واختبار الاستقرارية (اختبار الجذر الأحادي)، والتي من خلالها لا يتم فقط الكشف عن هاتين المركبتين، إنما تبيان الطريقة الأنجع لإرجاع السلسلة مستقرة، وعلى هذا الأساس فتركز على الطريقة الثانية.

-I

¹ شرابي عبد العزيز "طرق إحصائية للتوقع الاقتصادي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص 30.

² BOURBONNAIS . R « Econométrie » ed. DUNOD . Paris, 2002, pp 225-228.

³ تومي صالح، "مدخل لنظرية القياس الاقتصادي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999، ص 173.

I-1-1- اختيار الاستقرارية:

يمكن التمييز بين نوعين من المسارات، وذلك حسب ترتيب (Nelson plasser) سنة 1982¹.

أ- المسار من النوع "TS": « Trend stationary »

تتكون السلسلة غير المستقرة (TS)، من مركبتين، الأولى عبارة عن دالة خطية بدلالة الزمن، في حين المركبة الثانية عبارة مركبة عشوائية (سلسلة التشويش الأبيض)، وهي مستقرة لتوقع رياضي منعدم.

لتكن لدينا سلسلة زمنية (y_t) وليكن لدينا ε_t انحراف السلسلة y_t ، بالنسبة للاتجاه المحدد وعليه المسار (TS) الخطي يكتب على الشكل التالي:

$$P(L).\varepsilon_t = \theta(L).U_t \quad U_t \rightarrow i.i.d (0, \sigma_u^2)$$

$$y_t = \alpha_0 + \alpha_1.t + \xi_t \quad [1]$$

حيث: α_1, α_0 : ثوابت.

$\theta(L), P(L)$: معاملات التأخير.

في حالة ما إذا كانت: $\xi_t = U_t$ فإنه يمكن كتابة النموذج كما يلي:

$$y_t = \alpha_0 + \alpha_1.t + U_t \quad U_t \sim i.i.d(o; \theta_\mu^2)$$

$$\begin{cases} E(y_t) = \alpha_0 + \alpha_1.t + U_t & \forall t \\ Var(y_t) = \theta_\mu^2 & \forall t \\ Cov(y_t; y_s) = 0 & \forall t; \forall s: t \neq s \end{cases}$$

ب- المسار من النوع "DS" Differency stationary

وتسمى هذه السلاسل بسلاسل المسار العشوائي. "processus de marche aléatoire"، إذ تكون فيها علاقة الاتجاه غير واضحة وهي عبارة عن المسارات التي يمكن إرجاعها مستقرة باستعمال معامل الفروقات ويكتب المسار "DS" من الدرجة الأولى كما يلي:

$$y_t = \beta + y_{t-1} + \xi_t \Leftrightarrow \Delta y_t = \beta + \xi_t$$

$$\phi(L).\xi_t = K(L).\mu_t \quad U_t \sim i.i.d(o; \theta_\mu^2)$$

يمثل معامل الفروق: $\Delta = (1-L)$

متعدد الحدود: $K(L), \phi(L)$

وكمثال بسيط للمسار (DS) الانتقال العشوائي مع $\phi(L) \equiv K(L) \equiv 1$ و $\xi_t = U_t$.

$$\Delta y_t = \beta + U_t$$

¹ HURLIN « économique appliquée des séries temporelles », université de Paris, Duphine. 2003. p 35.

$$y_t = \beta + y_{t-1} + U_t \quad U_t \sim i.i.d(0; \theta_\mu^2)$$

I 1-2- اختبار الجذر الأحادي: (Unit Root)

-1-2- اختبار الجذر الأحادي: (Unit Root)

قبل المرور إلى اختبارات الجذر الأحادي، نقوم بكتابة المتغيرات على شكل اتجاه عام وعشوائي، فتكون كل سلسلة زمنية من الشكل التالي:¹

$$Y_{jt} = td_{jt} + Z_{jt} \quad A_j(L)Z_{jt} = B_j(L) \ell_{jt} \quad [2]$$

حيث: td_{jt} : تمثل الاتجاه العام *déterministe* للمتغيرة Y_{jt}

Z_{jt} : تمثل المركبة العشوائية *Stochastique* من الشكل *ARMA*.

e_{jt} : عبارة عن متغيرة تتبع التوزيع الطبيعي.

كما يمكن التعبير عن مركبة الاتجاه العام بالعلاقة التالية:

$$td_t = K + \sigma_t$$

σ ، K : شعاعان للشوايت من الحجم (n, I) .

لذا تسمح لنا اختبارات (DF) و (ADF) ، بتبيان ما إذا كانت السلسلة مستقرة أو غير مستقرة، وذلك بتحديد ما إذا كان الاتجاه محدد أو عشوائي (عشوائي أو مختلط).

تستعمل اختبارات DF في حالة نموذج انحدار ذاتي من الدرجة $AR(1)$ تحت فرضية أن الأخطاء غير مرتبطة فيما بينها (i, i, d) ، ولكن في الحالة العملية فإن الأخطاء تكون في معظم الأحيان مرتبطة فيما بينها لذا عمل كل من $(Dickey-Fuller)$ على توسيع المجال إلى نموذج $AR(P)$ بحيث $P > 1$. والمعروف باختبار ديكي فولار الصاعد ADF ولها نفس ميزة (DF) مع تغير الجداول المتعلقة بالاختبارات والنماذج القاعدية فقط.

أ- اختبار ديكي وفولر $(Dickey-Fuller)$ «D.F»

يقوم هذا الاختبار على تقدير النماذج القاعدية الثلاثة التالية، وذلك باستعمال طريقة OLS :

$$y_t = \phi_1 Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad \text{النموذج (1)}$$

$$y_t = \phi_1 Y_{t-1} + c + \varepsilon_t \quad \text{النموذج (2)}$$

¹ W.A FULLER D.A DICKEY "distributions of the estimators for autoregressive time series with a unit root"

J.A.S.A 1979, 74, p 430.

$$y_t = \phi_1 Y_{t-1} + c + bt + \varepsilon_t \dots\dots\dots (3) \text{ النموذج}$$

تحت الفرضيتين التاليتين:

$$H_0 : \phi_1 = 1$$

$$H_1 : \phi_1 \neq 1$$

عند تقدير معاملات وانحرافات النماذج (1)، (2) و (3) بطريقة « OLS »، العادية، تعطينا القيم $t\phi_1$ ، والتي هي بمثابة اختبارات (t) لاستودنت، (والذي يعبر عن علاقة المعامل بانحرافه المعياري)، في حالة $t\phi_1$ ، المحسوبة أكبر من (T) المجدولة، يوجد جذر أحادي، والمسار عبارة عن سلسلة غير مستقرة، عدم الاستقرار هذا باتجاه عام من نوع عشوائي (Stochastique).

بعض الأسباب الإحصائية دفعت كل من « Dickey-fuller »، إلى اختبار $\phi_1 - 1$ بدلالة من ϕ_1 والنماذج المقدرة معطاة كما يلي:

$$\nabla Y_t = \rho Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (1)$$

$$\nabla Y_t = \rho Y_{t-1} + c + \varepsilon_t \quad (2)$$

$$\nabla Y_t = \rho Y_{t-1} + c + bt + \varepsilon_t \quad (3)$$

$$\varepsilon \rightarrow i.i.d(0; \theta_\varepsilon^2), \quad \rho = \phi - 1$$

وهنا اختيارات الجذر الأحادي تدرس إمكانية مساواة معامل المتغيرة المؤخرة للواحد (1)، في المعادلة الانحدارية التالية:

$$Y_t = \phi Y_{t-1} + \varepsilon_t$$

حيث: $H_0 : \phi = 1$ المتغيرة لها المسار العشوائي.

$$H_1 : |\phi| < 1 \text{ المتغيرة مستقرة.}$$

ب- اختبار Dickey-Fuller الصاعد « ADF »¹:

إن اختبار Dickey-Fuller الصاعد « ADF » يعتبر أحد الاختبارات الإحصائية القوية للكشف عن استقرارية السلاسل الزمنية، ومنه يتم تقدير النماذج القاعدية الثلاثة باستعمال طريقة « OLS » العادية كما يلي:

$$\nabla y_t = \rho Y_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \nabla Y_{t-j+1} + \varepsilon_t \dots\dots\dots (1) \text{ النموذج}$$

$$\nabla y_t = \rho Y_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \nabla Y_{t-j+1} + c + \varepsilon_t \dots\dots\dots (2) \text{ النموذج}$$

¹ D.A.Dickey, W.A. Fuller, the liklihoob ration statistics for awtgressive, time series with a unit root, econometrica 1981, 494 p 1057-1074.

$$\nabla y_t = \rho Y_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \nabla Y_{t-j+1} + c + bt + \varepsilon_t \quad \text{النموذج (3) } \dots\dots\dots$$

$$\varepsilon \rightarrow i.i.d(0; \theta_\varepsilon^2), \quad \rho = \phi - 1$$

ρ : عبارة عن درجة التأخير.

ومنه تكون السلسلة الزمنية مستقرة إذا كان المعامل (ρ) يختلف جوهريا عن الصفر (0)، ويمكن الإثبات الرياضي أن المعامل (ρ) يساوي:

$$\rho = (\phi_1 - 1) \cdot (1 - \phi_1 - \dots\dots\dots - \phi_{p-1})$$

$$\phi_1, \phi_2, \phi_3, \dots\dots\dots \phi_{p-1} : \text{معلومات.}$$

ومنه يتم اختبار الفرضيات التالية:

$$H_0 : \phi_1 - 1 = 0$$

$$H_1 : \phi_1 - 1 < 0$$

المقدرة ϕ_1 درست من طرف *Dickey-Fuller*، وباستعمال طريقة المحاكاة بـ «*Montécarlo*»، واستخرجوا جدولاً للقيم الحرجة $(\hat{\phi}_1 - 1)$ ، مقارنة Z_{cal} بالحسابية حيث:

$$Z_{cal} = \frac{\hat{\phi}_1 - 1}{\hat{\delta}\hat{\phi}_1}$$

1. في حالة $Z_{cal} \geq Z_{tab}$ ، هذا يعني وجود جذر أحادي ($R.U$)، ومنه نقبل بالفرضية العدمية (H_0)، وبالتالي السلسلة الزمنية غير مستقرة.

2. وفي حالة $Z_{cal} < Z_{tab}$ ، معناه السلسلة الزمنية مستقرة ويمكن تحديد قيمة ρ عن طريق اختبار القيمة التي تقوم بتدنية معيار «*Akaike*» 1979، أو معيار «*Schwarz*» 1978 حيث:

$$Akaike(\rho) = n \log \left(\delta_{\varepsilon t}^2 \right) + 2(3 + \rho)$$

$$scharz(\rho) = n \log \left(\delta_{\varepsilon t}^2 \right) + (3 + \rho) \log n$$

$$Var : \left(\delta_{\varepsilon t}^2 \right) : \text{الأخطاء العشوائية بعد عملية التقدير.}$$

n : المشاهدات.

إن عملية الاختبار تتم وفق المراحل الآتية:

1-تقدير النموذج [3]:

إذا تم قبول الفرضية العدمية H_0 ، يعني هذا أن السلسلة الزمنية غير مستقرة أي يوجد بها جذر أحادي، ومنه اختبار معنوية المعامل b ، (معامل الاتجاه $Tendence$)، باستعمال اختبار (t) لاستودنت «Student»، فإذا كان يختلف عن الصفر فهذا يعني أن السلسلة الزمنية من المسار (Ts) وأنجع طريقة لإرجاعها مستقرة هي تقدير معادلة الاتجاه العام ليتم الإجراء الدراسة على حد التصادفية (البواقي)، أما إذا رفضنا الفرضية العدمية (H_0) ، وتم قبول الفرضية البديلة نمر إلى المرحلة الثانية أي تقدير النموذج [2].

2- تقدير النموذج [2]:

إذا تم قبول (H_0) ، يعني وجود جذر أحادي، ومنه السلسلة غير مستقرة من مسار DS ، يتم بعدها اختبار معنوية المعامل الثابت (c) باستعمال اختبار «student»، فإذا كان هذا الأخير يختلف عن الصفر معناه أن السلسلة الزمنية من المسار DS ذو انحراف، وأحسن طريقة لإرجاعها مستقرة هي طريقة الفروق، مع إضافة C الثابت، أما إذا كان يختلف عن الصفر، فهذا يعني أن السلسلة من المسار (DS) دون انحراف، وأفضل طريقة لإرجاعها مستقرة هي طريقة الفروق دون إضافة الثابت (C) .

أما في حالة قبول الفرضية البديلة H_1 فيجب تقدير النموذج [1].

1- تقدير النموذج [1]:

في حالة قبول فرضية العدمية H_0 ، معناه أن السلسلة الزمنية غير مستقرة من المسار DS دون انحراف وأفضل طريقة لإرجاعها مستقرة هي طريقة الفروقات، أما في حالة قبول الفرضية H_1 يعني هذا أن السلسلة الأصلية مستقرة.

4- سببية غرانجر "Granger":

لمعرفة التأثير الذي يمكن أن تحدثه متغيرة على متغيرة أخرى، نقوم باختبار سببية "Granger".
ليكن لدينا النموذج التالي:

$$[01] \quad y_t = J(L).\lambda_{t-1} + U_t$$

يمكن كتابة هذا النموذج إذا كانت رتبة التكامل المشترك أكبر من الصفر على شكل نموذج (ECM) التالي:

$$[02] \quad \Delta y_t = J_1^* \Delta y_{t-1} + \dots J_{t-1}^* \Delta y_{t-k+1} + \pi y_{t-1} + U_t$$

نقوم باختبار السببية لـ: " n_3 " متغيرة على " n_1 " متغيرة أخرى.

ومن أجل ذلك نقوم بتقسيم شعاع المتغيرات إلى ثلاث مجموعات (المؤثرة، المتأثرة، الباقية) وفقا لما يلي:

$$[03] \quad y = (y'_1; y'_2; y'_3)$$

الفرضية العدمية للسببية: $H_0 = (J_{1;13} = \dots = J_{k-1;13})$

على أساس النموذج المنتج من رتبة التكامل المشترك نقوم بإجراء الاختبار:

1. إذا كانت رتبة التكامل المتزامن تامة (معناه رتبة التكامل تساوي عدد المتغيرات). نقوم

باختبار النموذج الشعاعي الانحداري الذاتي، للمتغيرات العادية.

2. وإذا كانت رتبة التكامل المشترك غير تامة نختار نموذج (ECM).

الاختبار بالنموذج الشعاعي الانحداري:

تكتب إحصائية WOLD حسب [01] في النموذج الشعاعي الانحداري الذاتي لاختبار فرضية العدم للسببية على النحو التالي:

$$[04] \quad F = tr \left[\hat{J}_{13} \{ S' (X' X)^{-1} S \}^{-1} \hat{J}_{13}' \sum_t^{-1} \right]$$

إن توزيع اختيار (WOLD) السابق يتأثر بالتباينات المشتركة، وهذا ما بينه (TOBA) و (PHILLIPS). وبالتالي لا يمكن تحديد قانون توزيعه إلا في الحالتين الاتين وذلك في إطار النظريتين التاليتين:¹

1. إذا كانت رتبة التكامل المشترك تفوق الصفر، وكان التكامل المتزامن للمتغيرات

المسببة تام الرتبة فإن إحصائية (WOLD) السابقة تتبع توزيع كاي مربع بدرجة

$(n1; n3; k)$ بشرط أن تكون العينة كبيرة.

2. إذا كانت رتبة التكامل بين المتغيرات معدومة، فإن إحصائية (WOLD)، يمكن

تقسيمها إلى قسمين، الأول يتبع التوزيع الطبيعي والثاني تتبع توزيع غير مجدول.

2- الاختبار بنموذج تصحيح الأخطاء:

تكتب الفرضية العدمية السببية في هذا النموذج كما يلي:

$$[05] \quad H_0^* = [J_{13}^* = \dots = J_{k-1,13}^* = 0, \pi_{13} = 0]$$

¹ P.C.B. PHILLIPS. TOBA vector auto regressions and causality econometrica. 93 vol.61. p136.

إحصائية (WOLD) تكتب بالشكل التالي:

$$[05]' \quad Feo^* = Vec(\psi_{13}^*)' (\hat{P} \hat{V} \hat{P})^{-1} . vec(\hat{\psi}_{13}^*)$$

حسب (TODA) و (PHILLIPS)¹ أن إحصائية (WOLD) تتبع قانون معلوم، معطى كما يلي:
إذا تحققت نفس شروط النظرية الأولى، فإن توزيع إحصائية (WOLD) يكون (N²) بدرجة حرية (n₁; n₃; k).

من هنا اقترح (TODA) و (PHILLIPS) مجموعة من الاختبارات تكون اختبار (WOLD) للسببية. هذه الاختبارات تكون وفق للفرضيات التالية:

$$H_3^* : A_3 = 0$$

$$F_3^* = vec(\hat{A}_3) \left[\hat{A} L_3 (\hat{Z}_2' \hat{Z}_2)^{-1} \hat{A}_3' \Omega_C \right]^{-1} . vec(\hat{A}_3) \quad N_{n,r}^2$$

$$H_1^* : \Gamma_1 = 0$$

$$\dot{F}_3^* = vec(\hat{\Gamma}_1) \left[\sum_t \hat{\Gamma}_1 \cdot \sum_r \hat{\Gamma}_1 \right]^{-1} . vec(\Gamma_1) \quad N_{n,r}^2$$

$$H_+^* : J_{13}^* = 0$$

$$F_+^* = vec(\hat{J}_{13}) \left[\sum_+ (I(k-1) S_3') \sum_+ (I(k-1) S_3) \right]^{-1} . vec(\hat{J}_{13}^*) \quad N_{n_1, n_3(k-1)}^2$$

$$H_{13}^* : [\pi_{13} = 0 \quad et \quad rang \Gamma_1 = n_1 \quad ou \quad rang A_3 = n_3]$$

$$F_+^* = vec(\pi_{13}^*) \left[\sum \hat{A}_3 \cdot \sum_t \hat{A}_3' + \Gamma_3' \hat{A} L_3 (\hat{Z}_2' \hat{Z}_2)^{-1} \hat{A} L_3 \right]^{-1} . vec(\pi_{13}) \quad N_{n_1, n_3}^2$$

المطلب الثاني: الدراسة التطبيقية:

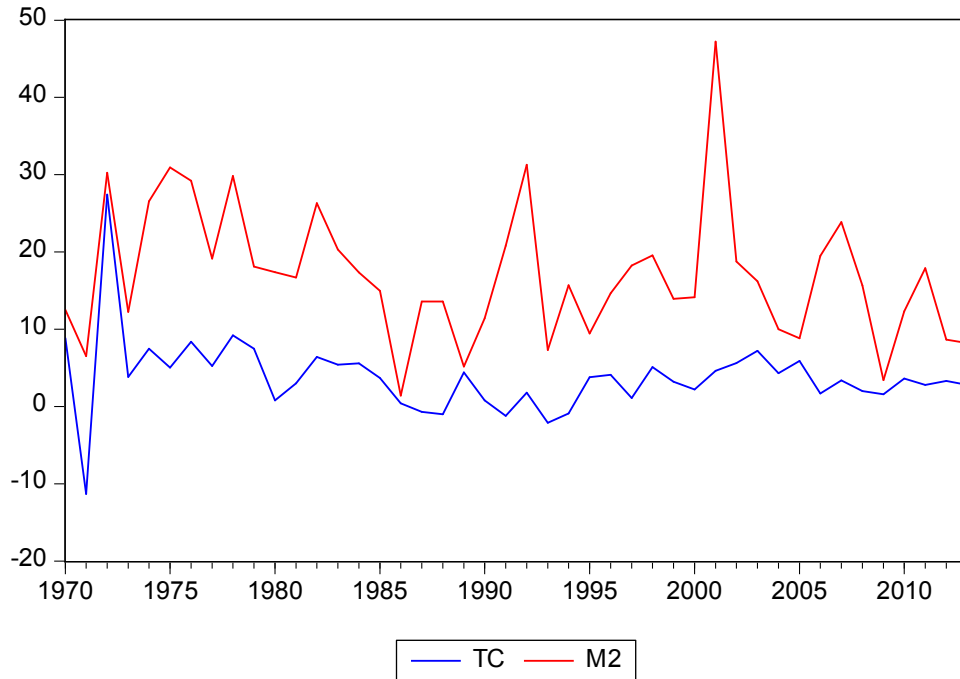
إن قيم المتغيرين المراد دراستها، والتي أخذناها من مصادر مختلفة، غير متجانسة في الحجم، كون بعضها يحسب بالدولار والبعض بالدينار فقد قمنا بإدخال اللوغاريتم على المتغيرين.
هذه البيانات هي عبارة عن بيانات سنوية للفترة الممتدة من سنة 1970م إلى سنة 2013م، أي حجم العينة المستعملة هي 44 مشاهدة للقيام بهذه الاختبارات.

وتمثل هذين متغيرين الاقتصاد الكلي المراد دراستها في:

¹ P.C.B PHILLIPS TOBA OP.CIT . P194.

1- متغيرة الناتج الداخلي الخام: نرسم له بالرمز (TC) ، وبإدخال اللوغاريتم النسيجي يصبح LTC ، البيانات مأخوذة من إحصائيات البنك العالمي $CD-ROM : IFS/BM$ وإحصائيات صندوق النقد الدولي $CD-ROM : IFS/FMI$ ، وبنك الجزائر و $CNES$.

3- متغيرة الكتلة النقدية: والمعبرة عن الكتلة بمفهومها الواسع (M_2) ، وبعد إدخال اللوغاريتم النسيجي على المتغيرة، نرسم لها بالرمز $LM2$ ، البيانات متحصل عليها من بنك الجزائر وإحصائيات صندوق النقد الدولي، والمجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي $CNES$.



المصدر: من إعداد الطالبة.

1- اختبار الجذر الأحادي: "unit roots".

إن أحد الشروط الضرورية لإجراء اختبارات التكامل المتزامن، هو أن تكون السلاسل الزمنية مستقرة من نفس الدرجة، وإلا فإنه لا يمكن أن تكون هناك علاقة تكامل متزامن بين المتغيرات، نستعمل هنا اختبار ADF للجذر الأحادي.

اختبار ديكي فولر الصاعد: « Augmented Dickey Fuller ADF »

للقيام باختبار ADF على كل متغيرة نستعمل طريقة OLS لتقدير النماذج القاعدية الثلاثة لكل متغيرة.

1- لوغاريتم الكتلة النقدية $Lm2$:

$$\begin{aligned}\nabla Lmm &= \rho.Lmm_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j . \nabla Lmm_{t-j+1} + \xi_t \\ \nabla Lmm &= \rho.Lmm_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j . \nabla Lmm_{t-j+1} + c + \xi_t \\ \nabla Lmm &= \rho.Lmm_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j . \nabla Lmm_{t-j+1} + c + d + \xi_t\end{aligned}$$

2- لوغاريتم الناتج الداخلي "Ltc":

$$\begin{aligned}\nabla Lpib &= \rho.Lpib_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j . \nabla Lpib_{t-j+1} + \xi_t \\ \nabla Lpib &= \rho.Lpib_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j . \nabla Lpib_{t-j+1} + c + \xi_t \\ \nabla Lpib &= \rho.Lpib_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j . \nabla Lpib_{t-j+1} + c + d + \xi_t\end{aligned}$$

حيث أن: $\nabla ()$ تفاضل المتغيرة.

اختبار الـ ADF يركز على الفرضيات التالية:

$$\begin{aligned}H_0 &= \phi_j = 1 \\ H_1 &= \phi_j < 1\end{aligned}$$

1. قبول الفرضية العدمية H_0 معناه وجود جذر أحادي، ومنه السلسلة الزمنية غير مستقرة، وباستعمال طريقة "OLS" لتقدير ϕ_j في النماذج الثلاثة. فإننا نحصل على $t.\phi_j$ التي تخضع لتوزيع "Student"، فإذا كانت $t.\phi_j$ القيمة المحسوبة أكبر من إحصائية "Student" الجدولية، فإننا نقبل الفرضية H_0 . أي يوجد جذر أحادي.

2. وأما إذا كانت $t.\phi_j$ أصغر من إحصائية "Student" الجدولية، فإننا نرفض الفرضية العدمية، ونقبل الفرضية البديلة، ومنه فإن السلسلة مستقرة.

- اختبار ديكي فولر الصاعد "ADF" (1970-2013)

باستعمال برنامج "EViews8" نتحصل على النتائج التالية:

الجدول (1): ADF Test

المتغيرة	درجة التأخير " Lag " " Mic "	القيمة المحسوبة $ADF(t, \phi_j)$	احتمال وجود (R) جذر أحادي ($Prob$ -) (RU) .
Ltc	9	-0.822439	0.3522
$Lm2$	9	-1.215715	0.6562

باستعمال برنامج "EViews" تظهر النتائج في الجدول (1) أن قيمة " $ADF(t, \phi_j)$ " المحسوبة أكبر من القيم الحرجة الجدولية عند مستوى معنوية 1% ; 5% ; 10% كما يظهر احتمال وجود جذر أحادي، أكبر عند جميع مستويات المعنوية، ومنه قبول الفرضية العدمية $H_0 = \phi_j = 1$ ، وبالتالي كل متغيرات الاقتصاد الكلي المدروسة غير مستقرة، ولإرجاعها مستقرة نطبق عليها الفروق من الدرجة (1).

الجدول (2): اختبار " ADF " الدرجة الأولى

الدرجة الأولى I^{er} difference القيم الحرجة.			
المتغيرة	درجة التأخير " Lag " " Mic "	القيمة المحسوبة $ADF(t, \phi_j)$	الاحتمال ($Prob$).
∇Ltc	0	-17.32082	0.000
$\nabla Lm2$	0	-10.26038	0.000

باستعمال برنامج "EViews8" تظهر النتائج من الجدول (2) كما يلي:

1- بالنسبة للكتلة: $Lm2$

القيمة المحسوبة (-10.26038) أصغر من القيم الجدولية عند مستوى 1%، 5%، 10% و باحتمال أصغر 0,000.

$$Lm2 \rightarrow CI(1) \quad 10\% \quad 5\% \quad 1\%$$

2- بالنسبة للنتائج الداخلي الخام: LTC

القيمة المحسوبة (-17.32082) أصغر من القيم الجدولية عند 1%، 5%، 10% و باحتمال [0.0000] ومنه:

$$Ltc \rightarrow CI(1) \quad 1\% \quad 5\% \quad 10\%$$

ومنه فإن كل السلاسل مستقرة، ونرفض الفرضية H_0 ، وعليه فإن هذه السلاسل الزمنية لكل المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى عند مستوى 10%.

تقدير المعادلة:

Dependent Variable: M2				
Method: Least Squares				
Date: 05/09/15 Time: 22:06				
Sample: 1970 2013				
Included observations: 44				
Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0038	3.065554	0.240872	0.738406	TC
0.0000	9.395914	1.515026	14.23505	C
17.02455	Mean dependent var		0.182842R-squared	
8.784609	S.D. dependent var		0.163385Adjusted R-squared	
7.049877	Akaike info criterion		8.034986S.E. of regression	
7.130976	Schwarz criterion		2711.562Sum squared resid	
7.079952	Hannan-Quinn criter.		-153.0973Log likelihood	
1.648313	Durbin-Watson stat		9.397620F-statistic	
			0.003789Prob(F-statistic)	

دراسة العلاقات السببية بين متغير الكتلة النقدية و النمو الاقتصادي في الجزائر:

سنحاول اختبار اتجاه العلاقة السببية باستعمال طريقة "Granger" بين المتغيرين بين لوغاريتم النمو الاقتصادي ولوغاريتم الكتلة النقدية. إذن اختبار "Granger" يتركز على المعادلات التالية:

$$[1] \quad \nabla(LTC_t)_2 = \sum_{i=1}^p \tilde{\phi}_i \cdot \nabla(L, m2_{t-1})_2 + \xi_t$$

$$[2] \quad \nabla(LTC_t)_2 = \sum_{i=1}^p \tilde{\psi}_i \cdot \nabla(LTC_{t-1})_2 + \xi_t$$

$$[3] \quad \nabla(LTC)_2 = \sum_{i=1}^p \tilde{\theta}_i \cdot \nabla(LTC_{t-1})_2 + \sum_{i=1}^p \tilde{\lambda}_i \cdot \nabla(Lm2_{t-1})_2 + \xi_t$$

$$[4] \quad \nabla(Lm2_t)_2 = \sum_{i=1}^p \tilde{\gamma}_i \cdot \nabla(Lm2_{t-1})_2 + \sum_{i=1}^p \tilde{\Gamma}_i \cdot \nabla(LTC_{t-1})_2 + \xi_t$$

إذا تم قبول الفرضية H_0 و رفض H_1 فإن العلاقة السببية تكون من تفاضل المتغير الثاني إلى تفاضل المتغير الأول: ولاختبار هاتين الفرضيتين نقوم بحساب F الإحصائية (F^*) حيث:

$$F^* = \frac{(N - K) / SSR_{\mu}}{d / SSR_r - SSR_{\mu}}$$

حيث:

F^* : الإحصائية المحسوبة F -statistic.

N : تمثل عدد المشاهدات للمعادلة غير المشتقة (غير المختلة).

K : تمثل عدد المعادلات الأصلية.

d : الفروق بين المعادلات.

SSR_r : تمثل مجموع مربعات البواقي في المعادلات [3] و [4].

SSR_{μ} : تمثل مجموع مربعات البواقي في المعادلات المشتقة [1] و [2].

إذا كانت (F^*) أكبر من إحصائية "Fisher" الجدولة نرفض الفرضية العدمية، ونقبل الفرضية البديلة أي وجود علاقات سببية، أما إذا كانت (F^*) المحسوبة أصغر من إحصائية "Ficher" الجدولية، نقبل الفرضية العدمية، أي عدم وجود علاقات سببية، إذن باستعمال اختبار "Granger" وبرنامج "Eviews8" لاختبار العلاقة السببية استطعنا اختيار ما يلي:

الجدول رقم.....: اختبار سببية "Granger" بين النمو الاقتصادي و الكتلة النقدية

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 05/09/15 Time: 22:18

Sample: 1970 2013

Lags: 2

Prob.	F-Statistic	Obs	Null Hypothesis:
0.0649	2.94741	42	TC does not Granger Cause M2
0.5331	0.63991	M2 does not Granger Cause TC	

نلاحظ من خلال الجدول أن القيم (F) : (2.94741) و (0.63991) أكبر من القيم الجدولية عند مستوى 1% و 5%، و باستعمال الاحتمال [2.94741] كقيمة محسوبة ل (F) و التي هي أكبر من القيمة الجدولية ل (F) [0.0649] و بذلك نرفض الفرضية العدمية، أي وجود علاقة سببية بين المتغيرين، معناه هناك علاقة سببية من تفاضل $D(Lm2)$ إلى تفاضل $D(LTC)$

إذن يمكننا تلخيص نتائج اختبارات سببية "Granger" للمتغيرين للفترة 1970-2013 كما يلي:

خاتمة العامة

لقد عانت الأنظمة المالية في الدول النامية لفترة طويلة من الزمن من سياسة الكبح المالي و المرتكزة بالأساس على التحديد الإداري لأسعار الفائدة الدائنة والمدينة عند مستوى منخفض أي أقل من مستواها التوازني، الأمر الذي أدى إلى ترجع مستوى الادخار في النظام المالي و انخفاض في حجم الاستثمارات مما أثر سلبا على معدلات النمو الاقتصادي في الدول النامية.

وسعيا وراء التخلص من الآثار السلبية لسياسة الكبح المالي قامت هذه الدول بتحرير أنظمتها المالية متبعة في ذلك نموذج كل من "شاو" و "ماكينون" الداعي إلى تحرير أسعار الفائدة الدائنة والمدينة، بحيث يصبح تحديد خاضع لقوى السوق بإنشاء البنوك الخاصة ودخول البنوك الأجنبية، وهذا بهدف تحسين جودة الخدمات المالية ورفع وتيرة النمو الاقتصادي، غير أن تطبيق هذه السياسة على أرض الواقع جاءت بنتائج مخالفة تماما لما كان منتظر منه خاصة فيما يتعلق بتحرير أسعار الفائدة. بل وقد نجم عنها آثار جد سلبية كارتفاع معدلات التضخم وتراجع مستويات الاستثمار وحدوث أزمات المالية.

والجزائر على غرار باقي الدول النامية الأخرى سعت الجزائر لتطبيق سياسة التحرير المالي، فكان صدور قانون النقد والقرض 90-10 بمثابة البداية الحقيقية لتحرير المنظومة المالية الجزائرية، حيث بدأت السلطات النقدية عملية تحرير أسعار الفائدة بشكل متدرج بهدف تحفيز الادخار وتعبئة أكبر قدر ممكن من المدخرات المالية والحصول على معدلات فائدة موجبة، والترخيص بإنشاء البنوك الخاصة والأجنبية وغيرها من الإجراءات الأخرى التي تخص تحرير المنظومة المالية.

فهرس المحتويات

–	الإهداء
–	شكر وتقدير
	الملخص
–	فهرس المحتويات
–	قائمة الجداول
–	قائمة الأشكال
–	قائمة المصطلحات
أ-ج	المقدمة العامة
–	الفصل الأول: مفاهيم ونظريات عن النمو الاقتصادي
01	تمهيد الفصل
02	المبحث الأول: مفهوم النمو الاقتصادي
02	المطلب الأول: تعريف النمو الاقتصادي والفرق بينه وبين بعض المصطلحات
05	المطلب الثاني: : قياس وتقدير النمو الاقتصادي
08	المطلب الثالث: محددات النمو الاقتصادي
10	المطلب الرابع: : فوائد وتكاليف النمو الاقتصادي

11	المبحث الثاني: النظرية الكلاسيكية في النمو الاقتصادي
12	المطلب الأول: نظرية Adam Smith في النمو الاقتصادي (1723-1790).
13	المطلب الثاني: نظرية Ricardo في النمو الاقتصادي (1772-1823)
14	المطلب الثالث: نظرية Malthus في النمو الاقتصادي (1766-1834)
15	المطلب الرابع: : نظرية Marx في النمو الاقتصادي (1717-1783)
16	المبحث الثالث: النماذج النيوكلاسيكية في النمو الاقتصادي
16	المطلب الأول: نموذج Harrod_Domar في النمو الاقتصادي
20	المطلب الثاني: : نموذج Robert solow في النمو الاقتصادي
27	المطلب الثالث: نموذج Ramsey في النمو الاقتصادي
28	المبحث الرابع: نماذج النمو الداخلي
28	المطلب الأول: نموذج Lucas
29	المطلب الثاني: : نموذج Paul Romer
30	المطلب الثالث: نموذج Rebert Barro (199)
32	المطلب الرابع: نموذج Helpman_Crossman
34	خلاصة الفصل الأول
-	الفصل الثاني: الأسس النظرية للتحرير المالي
35	تمهيد الفصل
36	المبحث الأول: النظام المالي وسياسة الكبح المالي

36	المطلب الأول: مفهوم النظام المالي وخدماته
39	المطلب الثاني: علاقة النظام المالي بالنمو الاقتصادي
44	المطلب الثالث: سياسة الكبح المالي
54	المبحث الثاني: سياسة التحرير المالي
54	المطلب الأول: مفهوم التحرير المالي ونشأته وتجارب بعض الدول في إتباع التحرير المالي
58	المطلب الثاني: أهداف و متطلبات التحرير المالي
62	المطلب الثالث: : معايير تصنيف درجة التحرير المالي وأنواعه
67	المبحث الثالث: تقييم نظرية التحرير المالي
67	المطلب الأول: مؤشرات تقوم التحرير المالي
68	المطلب الثاني: : المخاطر الناتجة عن التحرير المالي
71	المطلب الثالث: نتائج التحرير المالي
72	المبحث الرابع: علاقة سياسة التحرير المالي بالنمو الاقتصادي
72	المطلب الأول: أعمال R.Mckinnon و E.schaw في التحرير المالي
78	المطلب الثاني: التحرير المالي بين التوافق مع أعمال R.Mckinnon و E.schaw والنقد
85	المطلب الثالث: شروط نجاح التحرير المالي
91	خلاصة الفصل الثاني
-	الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر.

93	تمهيد الفصل
94	المطلب الأول: : تطور النظام المالي والمصرفي الجزائري
96	المطلب الثاني: النظام المصرفي الجزائري قبل الاستقلال
100	المطلب الثالث: العوامل الدافعة للإصلاح المالي
101	المبحث الثاني: الإصلاحات البنكية وبداية التحرير المالي في الجزائر
102	المطلب الأول: قانون النقد والقرض والتحرير التدريجي لمعدلات الفائدة
105	المطلب الثاني: هيكلية النظام المالي والبنكي في ظل التحرير المالي
107	المطلب الثالث: الجهاز المصرفي و موقفه من التحرير المالي
108	المبحث الثالث: أثر الإصلاحات التحرير المالي على النمو الاقتصادي والتطور المالي في الجزائر 1990/2011.
109	المطلب الأول: تطور معدل النمو الاقتصادي
109	المطلب الثاني: تطور نمو الكتلة النقدية السنوي
111	المطلب الثالث: تطور القروض المحلية الموجهة إلى القطاع الخاص
	المبحث الرابع: الدراسة التطبيقية
	المطلب الأول:
	المبحث الثاني:
	المطلب الثالث:

	خلاصة الفصل الثالث
	الخاتمة العامة
	قائمة المراجع
	قائمة الملاحق

قائمة
المراجع

1. قائمة الجداول

الرقم	عنوان الجدول	الصفحة
01-01	الفرق بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية.	04
01-02	خطوات التحرير المالي	63
02-02	معايير لتحديد درجة التحرير المالي	64
03-02	العلاقة الإيجابية القوية بين معدل الفائدة الحقيقي على الودائع والنمو الاقتصادي.	81
01-03	البنوك التجارية الأجنبية في الجزائر قبل الاستقلال	95
02-03	تطور معدلات الفائدة والتضخم خلال الفترة الممتدة من 1990-2003	103
03-03	تطور النسب الهيكلية للكتلة النقدية 1990-2004	105
04-03	تطور معدل النمو الحقيقي في الناتج المحلي الإجمالي للجزائر 1990-2011	109
05-03	تطور نمو الكتلة النقدية السنوي في الجزائر 1990-2011	110
06-03	تطور نسبة القروض المحلية الموجهة إلى القطاع الخاص إلى الناتج المحلي في الجزائر 1990-2011	112

2. قائمة الأشكال

الرقم	عنوان الشكل	الصفحة
01-01	التمثيل البياني لنموذج Solow في النمو الاقتصادي	24
02-01	نموذج Solow بإدخال التقدم التقني	28
01-02	نتائج تحديد سعر الفائدة تحت مستواه التوازني	48
02-02	أثر تحديد سعر الفائدة إداريا على ميزان المدفوعات	53
03-02	أثر معدل فائدة الحقيقي على الادخار، الاستثمار، النمو	76
04-02	قنوات انتقال تأثير سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الدول النامية	83
05-02	التدرج الأمثل في تحرير القطاع المالي	88

الملاحق

الملحق رقم 01: إختبار إستقرارية السلاسل الزمنية.

tc

Null Hypothesis: TC has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 7 (Automatic - based on Modified AIC, maxlag=9)

Prob.*	t-Statistic	
0.0717	-2.776439	Augmented Dickey-Fuller test statistic
	-3.626784	1% level Test critical values:
	-2.945842	5% level
	-2.611531	10% level

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: TC has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 7 (Automatic - based on Modified AIC, maxlag=9)

Prob.*	t-Statistic	
0.3464	-2.456405	Augmented Dickey-Fuller test statistic
	-4.234972	1% level Test critical values:
	-3.540328	5% level
	-3.202445	10% level

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: TC has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 9 (Automatic - based on Modified AIC, maxlag=9)

Prob.*	t-Statistic	
0.3522	-0.822439	Augmented Dickey-Fuller test statistic
	-2.634731	1% level Test critical values:
	-1.951000	5% level
	-1.610907	10% level

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: M2 has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 9 (Automatic - based on Modified AIC, maxlag=9)

Prob.*	t-Statistic			
0.6562	-1.215715	Augmented Dickey-Fuller test statistic		
	-3.639407		1% level	Test critical values:
	-2.951125		5% level	
	-2.614300		10% level	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: M2 has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on Modified AIC, maxlag=9)

Prob.*	t-Statistic			
0.0001	-5.741722	Augmented Dickey-Fuller test statistic		
	-4.186481		1% level	Test critical values:
	-3.518090		5% level	
	-3.189732		10% level	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: M2 has a unit root
 Exogenous: None
 Lag Length: 8 (Automatic - based on Modified AIC, maxlag=9)

Prob.*	t-Statistic			
0.1495	-1.392225	Augmented Dickey-Fuller test statistic		
	-2.632688		1% level	Test critical values:
	-1.950687		5% level	
	-1.611059		10% level	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(TC) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on Modified AIC, maxlag=9)

Prob.*	t-Statistic	
0.0000	-17.12125	Augmented Dickey-Fuller test statistic
	-3.596616	1% level Test critical values:
	-2.933158	5% level
	-2.604867	10% level

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(TC) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on Modified AIC, maxlag=9)

Prob.*	t-Statistic	
0.0000	-16.98219	Augmented Dickey-Fuller test statistic
	-4.192337	1% level Test critical values:
	-3.520787	5% level
	-3.191277	10% level

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(TC) has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on Modified AIC, maxlag=9)

Prob.*	t-Statistic	
0.0000	-17.32082	Augmented Dickey-Fuller test statistic
	-2.621185	1% level Test critical values:
	-1.948886	5% level
	-1.611932	10% level

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(M2) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on Modified AIC, maxlag=9)

Prob.*	t-Statistic			
0.0000	-10.13416	Augmented Dickey-Fuller test statistic		
	-3.596616		1% level	Test critical values:
	-2.933158		5% level	
	-2.604867		10% level	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(M2) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on Modified AIC, maxlag=9)

Prob.*	t-Statistic			
0.0000	-10.08122	Augmented Dickey-Fuller test statistic		
	-4.192337		1% level	Test critical values:
	-3.520787		5% level	
	-3.191277		10% level	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(M2) has a unit root
 Exogenous: None
 Lag Length: 0 (Automatic - based on Modified AIC, maxlag=9)

Prob.*	t-Statistic			
0.0000	-10.26038	Augmented Dickey-Fuller test statistic		
	-2.621185		1% level	Test critical values:
	-1.948886		5% level	
	-1.611932		10% level	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

الملخص

موضوع هذه الورقة البحثية يتمثل في دراسة نظرية وتطبيقية تم من خلالها التطرق إلى الأسس النظرية لسياسة التحرير المالي وعلاقتها بالنمو الاقتصادي ، وتقييم طبيعة الأثر المحتمل لهذه السياسة على تطور النمو الاقتصادي المحققة في الجزائر في وجود شروط التطور المالي ، وذلك عن طريق إجراء دراسة قياسية باستعمال.... للفترة الممتدة بين 1970-2013، حيث تعتمد هذه الدراسة بالأساس على مؤشر التحرير المالي الداخلي. وقد توصلنا من خلال هذه الدراسة إلى أن سياسة التحرير المالي المتبعة في الجزائر منذ صدور قانون النقد والقرض رقم 90-10 الصادر في سنة 1990، لم يكن لها أثر إيجابي على معدلات النمو الاقتصادي المحققة بعد سنة 1990، ولم تحقق نتائج مقبولة في تفعيل دور المنظومة المصرفية الجزائرية في الرفع من تعبئة الموارد المالية. أما التحسن حاصل في المؤشر المالي ومعدلات النمو الاقتصادي للسنوات الأخيرة ، فهو يعود بالأساس إلى عوامل آخري كارتفاع أسعار المحروقات ، كم تم التوصل كذلك من خلال هذه الدراسة إلى أن نجاح سياسة تطبيق سياسة التحرير المالي في الجزائر يجب أن يسبقه تعزيز مستوى التطور المالي الذي يسمح بدفع النمو الاقتصادي، وبالتالي فهو بحاجة لمزيد من الوقت والإصلاحات.

Résumé