



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي و البحث العلمي
جامعة الدكتور مولاي الطاهر-سعيدة-
كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية



التخصص: مالية، بنوك وتسيير المخاطر

مذكرة تخرج لنيل شهادة ماستر الموسومة بـ

مخاطر التحرير المالي على الأزمات المصرفية
:دراسة قياسية للإقتصاد التركي باستخدام نموذج
VAR

تحت إشراف الأستاذة:

- زواد رجاء

إعداد الطالبة:

- غفاري إسلام

- حفظ الله عمار محمد

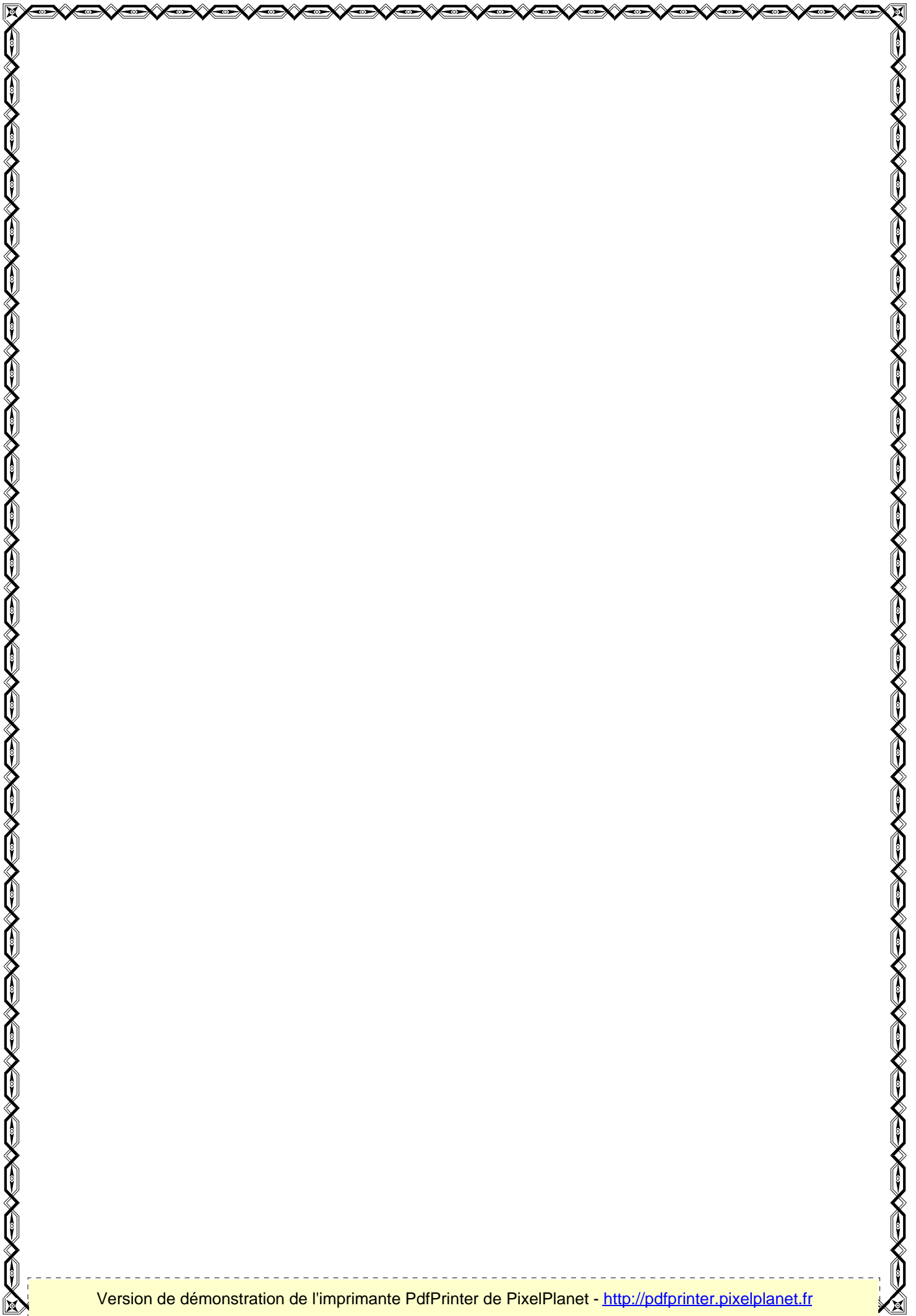
أعضاء لجنة المناقشة

أ. هاشمي الطيب..... رئيسا.

أ. زواد رجاء..... مشرفا.

أ. نعيمة عبد الرحمان..... ممتحنا.

2015_2014



الإهداء

إلى من كانت دعواتها زاد لا ينصب ونورًا لا يطفىء يا ذن الله تعالى أحب الأحاب إلى التي أو صانا بها نبينا ثلاثا إلى بحر الحنان إلى من ربنتي واعتنت بي حيث تأملت لأمي واغتبطت لفرحي.

إلى من لأجد لها بديلا " أمي العزيزة".

إلى الذي صبر من أجل مستقبلي " والدي الكريم".

أطال الله عمرهما وجعلني وفيها مخلصا لهما.

إلى الأستاذة المشرفة والتي لم تبخل علينا بشيء...زواد رجاء

إلى كل الأساتذة الكرام وخاصة: جبوري بن حاسين-ع.نعجة....

إلى إخوتي الأعزاء

إلى كل الأهل والأحاب وخاصة أهل الصحراء الغربية أينما تواجدو.

إلى كل الأصدقاء الذين أعرفهم والذين تسعهم ذاكرتي وتسعهم مذكرتي: السالك، الزين

المهدي، المخلول، محمد لمين، المحفوظ دداه، مصطفى، سعيد سلامة، الصالح، عبد

الوهاب، حمدي عالي، سعيد حمدي، حمدي

فراجي، أمبارك، الولي، السعد، الناجم، شكردة، علين، لحبيب، بشرها، بلة، سيدي، سيلوم، حمدي

نعمة، سليم، المحفوظ بدة، عزيز، عثمان، سيداحمد....

إلى كل أخواتي الطالبات الصحراويات في جامعة سعيدة.

إلى كل من قاسمني عناء هذا العمل المتواضع: غفاري إسلام.

إلى كل من لم يسعني هذا الحيز لذكر أسمائهم فلمهم كل الشكر والاحترام.

إلى كل من يجوب العالم بحثا عن الحرية و إلى كل الشرفاء.

شكرا جميعا

حفظ الله عمار محمد

شكر وعرفان

نشكر الله عزو جل الذي أمدنا بالقوة والعزيمة والصبر لإتمام هذا العمل كما نتوجه بجزيل الشكر والإمتنان وخالص التقدير والإحترام إلى أستاذة الغالية - د - زواد رجاء الذي تفضلت بالإشراف على هذه المذكرة بدون أن تبخل علينا بالتوجيهات والنصائح القيمة البحث عن مصادر المعلومات التي نطلبها لإنجاز هذا العمل نشكرها على تعيها معنا وحسن المعاملة فكان بذلك في درجة الأخت وليست الأستاذة.

كما نتقدم بالشكر الكبير لجميع أساتذة كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية (نعجة، لحول، جبوري، بن حاسين.....)

دون أنسى جميع الأساتذة الكرام الذين رافقونا طيلة مشوار الدراسة الجامعية جميعا . ولا يفوتنا في الأخير أن نقدم تشكراتنا إلى كافة دفعة 2015 ماستر تخصص بنوك ، مالية وتسيير المخاطر ونتمنى لهم حياة موفقة بإذن الله.

الملخص:

أدت سياسات التحرير المالي إلى تدويل وانتقال أزمات البنوك والأزمات المالية، ولعل ذلك من أهم تحديات والآثار السلبية للتحرير المالي، ونظرا لان التحرير يعني إلغاء القيود أدى بالبندود إلى التوسع في نشاطها الاقراضى دون الاحتياط لذلك، وفي ظل سياسة الإشراف والرقابة غير حازمة أدى إلى دخول هذه البنوك في متاهة التعثر المصرفي، ومع تفاقم هذه الظاهرة أدى إلى تعرض الكثير من الدول إلى أزمات مصرفية ومالية. وهذا ما بينته التجارب المذكورة، أن من الأسباب الرئيسية للازمات المصرفية راجع إلى تراكم الديون المتعثرة، وهو ما يرجع بدوره في جانب منه عدم التزام البنوك بالقواعد تنظيمية حذرة بل وقيامها ببعض الممارسات غير السليمة، بالإضافة إلى ضعف نظام الرقابة و الإشراف. ولتجنب أو التخفيف من أثار ذلك لبد من العمل على استقرار النظام المالي والمصرفي من خلال تطبيق برامج الإنذار المبكر وتدعيم سياسة الرقابة والإشراف الكفء والحازم.

Résumé:

Les politiques de libéralisation financière ont conduit à l'internationalisation de la crise des banques de transition et les crises financières, et peut-être les défis les plus importants et les effets négatifs de la libéralisation financière, Parce que la libération signifie la suppression des restrictions ont conduit à l'expansion d'éléments dans leurs activités de prêt sans réserve, il Sous la supervision politique et le contrôle des non ferme a conduit à l'entrée de ces banques dans un labyrinthe défaillante bancaires Cela est démontré par les expériences en question, que les principales causes des crises bancaires en raison de l'accumulation de créances douteuses.

Avec la montée de ce phénomène conduit à un grand nombre de pays aux crises bancaires et financières. Qui à son tour est due en partie au manque d'engagement des banques prudentes

dispositions réglementaires et faire encore quelques pratiques inappropriées,

En plus de la faiblesse du système de contrôle et de supervision.

Afin d'éviter ou d'atténuer les effets de ce doit être de stabiliser le système financier et bancaire à travers l'application des programmes d'alerte précoce et de renforcer la politique de contrôle et la surveillance efficace et ferme

قائمة المحتويات

	الإهداء
	الشكر
	فهرس المحتويات
	قائمة الجداول
	قائمة الأشكال
	قائمة الملاحق
أ	المقدمة العامة
01	الفصل الأول: النظام المالي بين سياستي الكبح و التحرير المالي
02	مقدمة الفصل
03	المبحث الأول: النظام المالي وسياسة الكبح المالي في الدول النامية
03	المطلب الأول: النظام المالي ومكوناته
16	المطلب الثاني: ماهية الكبح المالي وأشكاله
21	المطلب الثالث نتائج المترتبة سياسة الكبح المالي
25	المبحث الثاني: ماهية التحرير المالي
25	المطلب الأول: تعريف التحرير المالي
26	المطلب الثاني: عناصر التحرير المالي
28	المطلب الثالث: مؤشرات التحرير المالي

33	المطلب الرابع: تسلسل و سرعة إجراءات التحرير المالي
37	المبحث الثالث: التحليل النظري لسياسة التحرير المالي
37	المطلب الأول: تحليل Mc Kinnon- Shaw
40	المطلب الثاني: الأعمال المساندة لنموذج التحرير المالي
41	المطلب الثالث: الانتقادات الموجهة لنموذج التحرير المالي
45	المبحث الرابع: دراسة تحرير حساب رأس المال
45	المطلب الأول: تعريف تحرير حساب رأس المال
46	المطلب الثاني: العوامل المتحكمة في تدفق رأس المال
50	المطلب الثالث: الآثار المترتبة عن تحرير حساب رأس المال
53	المطلب الرابع: شروط تحرير حساب رأس المال
54	خاتمة الفصل الأول
55	الفصل الثاني : مخاطر الأزمات المصرفية في ظل التحرير المالي
56	مقدمة الفصل الثاني
57	المبحث الأول : مفهوم العمليات المصرفية ومميزاتها. وأهمها
57	المطلب الأول: مفهوم العمليات المصرفية ومميزاتها
59	المطلب الثاني: مميزات العمليات المصرفية
60	المطلب الثالث : أهم العمليات المصرفية
66	المبحث الثاني : المخاطر المصرفية، النشأة والمفهوم والانواع

66	المطلب الأول: نشأة و تطور الخطر في البيئة المصرفية
70	المطلب الثاني: مصادر الخطر في المصارف التجارية
72	المطلب الثالث : أنواع المخاطر المصرفية
84	المبحث الثالث : الأزمات المصرفية
84	المطلب الأول : مفهوم الأزمة المصرفية
89	المطلب الثاني : متطلبات الأسباب المؤدية للأزمات المصرفية
92	المطلب الثالث : مؤشرات الأزمات المصرفية ، آليات تنبؤ صندوق النقد الدولي
98	المطلب الرابع:أثر التحرير المالي في إحداث خطر المخاطر الأزمات المصرفية
102	مخلاصة الفصل الثاني
103	الفصل الثالث: الدراسة القياسية باستخدام نموذج VAR
104	مقدمة الفصل التطبيقي
105	المبحث الأول: معدلات النمو الإقتصادي لدولة تركيا ومؤشر ضعف القطاع المصرفي
105	المطلب الأول: قراءة أولية لإقتصاد تركيا
107	المطلب الثاني: مؤشر ضعف القطاع المصرفي المحلي
108	المبحث الثاني: نماذج شعاع الإنحدار الذاتي VAR
108	المطلب الأول:نموذج شعاع الإنحدار الذاتي VAR
124	المطلب الثاني:دوال الإستجابة لتحليل التباين
129	المطلب الثالث: إختبارات التكامل المتزامن وتصحيح الخطأ

133	المبحث الثالث: تطبيق نموذج VAR على إقتصاد دولة تركيا
133	المطلب الأول: دراسة الإستقرارية وإختبار التكامل المتزامن
136	المطلب الثاني: إختبار التكامل المتزامن
138	المطلب الثالث: تحليل الصدمات ودوال الإستجابة
140	المطلب الرابع: دراسة تحليل التباين
143	خاتمة الفصل التطبيقي
144	الخاتمة العامة
147	قائمة المراجع
154	الملاحق

فهرس الجداول و الأشكال

- قائمة الجداول:

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
07	ترتيب البنوك المركزية وفقا لدرجة استقلالها	الجدول رقم 01
09	معدلات إعادة الخصم في بعض الدول الصناعية (95/94)	الجدول رقم 02
19	نسبة الاحتياطي الإجباري القانوني في بعض الدول النامية	الجدول رقم 03
20	أشكال الكبح المالي في الأنظمة المالية	الجدول رقم 04
29	نتائج الدراسة التي قام بها (Williamson . J-MaharM.)	الجدول رقم 05
31	قياس التحرير المالي باستعمال مؤشر "leaven" ما بين فترة 1988-1998	الجدول رقم 06
32	التحرير المالي في بعض الدول النامية	الجدول رقم 07
33	تسلسل مراحل التحرير المالي	الجدول رقم 08
36	سرعة الإجراءات الخاصة بتحرير أسعار الفائدة	الجدول رقم 09
48	الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية و أهم المستقبلين له	الجدول رقم 10

131	نتائج اختبارات الجذور الأحادية	الجدول رقم 11
132	نتائج اختبارات للفروقات	الجدول رقم 12
133	نتائج اختبار Johansen	الجدول رقم 13
135	أثر الصدمات على الناتج الداخلي الخام الحقيقي و على ضعف القطاع المصرفي (الاستجابة · (الجدول رقم 14
138	نتائج تحليل التباين على النمو الاقتصادي	الجدول رقم 15

- قائمة الأشكال:

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
15	مكونات سوق المال	الشكل رقم 01
22	نتائج تحديد أسعار الفائدة تحت مستواها التوازني	الشكل رقم 02
49	تدفقات رؤوس الأموال الخاصة الصافية متوسطة 96-1997 (نسبة مئوية من النتائج المحلي الإجمالي).	الشكل رقم 03
91	أزمة العملة كسبب مفجر للأزمة المصرفية وفقا لنموذج (1994) Stoker	الشكل رقم 04
99	يبين العلاقة بين التحرير المالي و الأزمات المالية (الأزمات البنكية)	الشكل رقم 05
106	نمو إجمالي الناتج المحلي (% سنويا) تركيا	الشكل رقم 06

قائمة الملاحق :

الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
154	اختبار إستقرارية المتغيرات الأساسية لتركيا للفترة 1980-2013	01
158	اختبار الجذر الأحادي الفروقات	02
164	اختبار التكامل المتزامن	03
164	اختبار تحليل الصدمات و دوال الاستجابة	04
167	اختبار تحليل التباين	05

مقدمة عامة:

لقد اعتبر القطاع المالي و المصرفي في الكثير من الدول النامية قطاعا استراتيجيا و قد تم اخضاعه في ظل التوجهات الاشتراكي الى مختلف أشكال الرقابة حيث كانت المهمة الأساسية للبنوك التجارية هي تقديم التمويل بصفة آلية الى المؤسسات و الهيئات العمومية دون اخضاعها لشروط الملائة المالية و القدرة على التسديد و قد تم تطبيق مختلف أشكال سياسة الكبح المالي مثل تحديد أسقف لمعدلات الفائدة المدينة الأمر الذي لا يمكن القطاع المصرفي من تجميع أكبر قدر ممكن من الموارد اضافة الى اتباع سياسة التوجيه الائتمان الى قطاعات معينة اعتبرت استراتيجية دون غيرها الأمر الذي لم يمكن من تخصيص الامتل لموارد،،،،، الخ وقد كان لهذه السياسة آثار سلبية على القطاع المصرفي الذي حرمه من أداء و وظائفه التقليدية الأمر الذي أثر بشكل كبير على قدرته التنافسية

. ومع مايشهده العالم من تطورات سريعة و التي كان من أهمها إنتشار ظاهرة العولمة الاقتصادية و المالية أدركت الكثير من الدول أن سياسة الكبح المالي لم تعد تواكب التطورات العالمية كما أنها لم تحقق الأهداف التي خطط لها لذلك فقد قامت بإعادة هيكلة قطاعها المالي و المصرفي.

. وقد بدأت هذه الدول باتخاذ سلسلة من الإجراءات المتعلقة بالتكيف مع المستجدات وذلك بجعل القطاع المالي فيها أكثر اعتمادا على مبادئ سياسة التحرير المالي أكثر مرونة وفعالية وأمنا وابتكار، بما يكفل تحسين قدرته التنافسية.

ويمكن القول ان أبرز مكونات الوصفة الخاصة بالتحرير المالي هي خلق مؤسسات مالية و مصرفية ذات ملائة عالية و قدرة تنافسية تؤهلها للبقاء دون أي شكل من اشكال الدعم و الحماية وتتمثل أهم المبادئ التحرير المالي في اعطاء البنوك و المؤسسات المالية الاستقلالية التامة في ادارة انشطتها و تقوم سياسة التحرير المالي على الثقة الكاملة في الاسواق حيث يتم تحريرها من القيود الادارية .

. ويبدو و اضحا أن هذه العملية ستتم سواء بمبادرة محلية من المؤسسات و الدول المعنية أو بشكل اضطراري تحت وطأة ضرورة الاندماج و الضغوط التي تمارسها المؤسسات الدولية.

بالرغم من الايجابيات التي يمكن لسياسة التحرير المالي أن يحققها الا انها تنطوي على مجموعة من المخاطر التي يمكن أن تؤدي الى أزمة مالية حادة حيث يترافق مع هذه السياسة استحداث مخاطر ائتمانية جديدة لبنوك و القطاع المالي و بدون الاعداد و التهيئة الرقابية من قبل اللازمة قبل التحرر المالي فان البنوك قد لا تتوفر على الخبرات اللازمة لتعامل مع المخاطر الجديدة الأمر الذي يؤدي الى وقوع الأزمات المالية و التي أصبحت تمثل ظاهرة

متيرة لقلق و الاهتمام المحلي و الدولي ويرجع أسباب ذلك الى أثارها السلبية و الخطيرة التي تهدد الاستقرار الاقتصادي لمختلف دول العالم النامي و المتقدم نتيجة لإنتشارالعديد من الأزمات.

من خلال ما سبق تتمحور اشكالية الدراسة فيما يلي :-

هل يمكن اعتبار أن مخاطر التحرير المالي سببا مباشرا في انتشارالأزمات المصرفية. ؟

01- الأسئلة الفرعية:

- ماهي الأعمال التي قدمت في نظرية التحرير المالي ؟و ماهي أهم الإنتقادات التي واجهتها.؟
- ماهي العلاقة الموجودة بين التحرير المالي و الأزمات المصرفية؟
- في ضل تطبيق سياسة التحرير المالي وأثرها على النمو الاقتصادي ، هل من الممكن أن تخلق أزمة مصرفية في الدول النامية والناشئة ؟

02- فرضيات البحث:

تفترض هذه الدراسة و التي تبحت في مخاطر التحرير المالي على الأزمات المصرفية،على مايلي:

- مخاطر التعرض البنوك لأزمات من خلال التحرير المالي المحلي و الدولي وذلك جراء قرارات سيئة بالنسبة للاقراض و الاقتراض في ضوء غياب الخبرة.
- تطبيق سياسة التحرير المالي له أثر إيجابي على النمو الإقتصادي مع ظهور خطر أزمة مصرفية.

03- أهداف البحث:

- ترمي هذه الدراسة لتحقيق الأهداف التالية: :
أ* التعرف على أهم المفاهيم الخاصة بسياسة التحرير المالي والأزمات البنكية ومن حيث المفهوم والأهمية ومختلف الجوانب الأساسية المتعلقة بها .
ب* أما الهدف الرئيسي من هذه الدراسة هو معرفة مدى تأثير مخاطر التحرير المالي على الأزمات المصرفية

04- أسباب إختيار الموضوع:

. يعود إختيارنا لهذا الموضوع لعدة أسباب منها ما هو ذاتي ومنها ما هو موضوعي ، فأما الأسباب الذاتية فتتمثل في:

أ. الإهتمام بمواضيع الإقتصاد الكلي.

ب. بإعتبار الموضوع يتماشى مع التخصص .

ت. أما الأسباب الموضوعية فتتمثل في:

ث. كون سياسة التحرير المالي والأزمات البنكية تشكل محور إهتمام الإقتصاديين الجدد فهي من القضايا البارزة والحساسة في العالم اليوم - خاصة وأنا سنبحث عن مدى أثر مخاطر التحرير المالي على الأزمات المصرفية؟.

05- المناهج المستخدمة في البحث

- محاولة منا الإجابة على الإشكالية المطروحة وإثبات أو نفي الفرضيات المتبناة سابقا إرتأينا إعتقاد المنهج الوصفي ، التحليلي والتاريخي ، حيث نقوم بوصف مختلف المفاهيم والنظريات التي تتعلق بسياسة التحرير المالي والأزمات البنكية وقصد الإحاطة بمختلف جوانب الموضوع نعتد على المنهج الاستنباطي وذلك بإتباع الأسلوب الوصفي التحليلي، بهدف وصف و تحليل مختلف أبعاد الموضوع و الوصول إلى النتائج المتوخاة من البحث.
- أما أسلوب البحث وجمع المعلومات فقد اعتمدنا على أسلوب المسح المكتبي و ذلك بهدف التعرف على المراجع و البحوث و الدراسات التي لهل صلة بموضوع بحثنا، و نظرا لحدثة البحث فإن معظم المراجع المعتمدة هي عبارة عن بحوث و دراسات نشرت في دوريات متخصصة أو قدمت في شكل أوراق بحث في الملتقيات العلمية، بالإضافة إلى البحوث العلمية المقدمة في رسائل الماجستير و أطروحات الدكتوراه، و كذلك الدراسات و البحوث على شبكة الانترنت، بالإضافة إلى ذلك فقد اعتمدنا على أسلوب المقابلات الشخصية مع مسؤولي بعض البنوك، و بعض الباحثين الأكاديميين المتخصصين في المجال المالي و المصرفي من داخل وخارج الجزائر.
- أما فيما يخص المنهج التحليلي فيكون من خلال إستخدام مختلف النماذج الرياضية المتعلقة بقياس أثر سياسة التحرير المالي والأزمات البنكية على النمو الإقتصادي على مجموعة من الدول.

06- الدراسات السابقة:

- بطبيعة الحال كان هناك بعض الدراسات السابقة التي تم الاعتماد عليه من اجل انجاز هذه الدراسة وهي تخص بالأساس موضوع التحرير المالي والإصلاحات المالية بشكل عام، نذكر من بينها:
- مصطفى قارة آمال "إصلاح النظام البنكي الجزائري" رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية جامعة تلمسان 2004، قامت في هذه الدراسة بمعالجة موضوع الإصلاحات المالية التي عرفها النظام البنكي الجزائري ابتداءً من سنوات الثمانينيات مع التركيز على الإصلاحات التي تضمنها قانون النقد والقرض، وقد استعملت في ذلك المنهج الوصفي

- حسين سهيل "اثر تحرير النظام المالي على تطور المخاطر البنكية" جامعة كيبك (laval) كندا 2000، تناولت هذه الدراسة المخاطر البنكية في ظل سياسة التحرير المالي ، حيث حاولت تحديد اثر التحرير على تزايد المخاطر البنكية في تونس، تمت هذه الدراسة في إطار الاقتصاد الجزئي .
- شكوري سيدي محمد "التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي " رسالة ماجستير جامعة تلمسان 2005، حاول من خلال هذه الدراسة معالجة اثر التحرير المالي على فعالية النظام المالي الجزائري والنمو الاقتصادي ،قسم الدراسة إلى ثلاثة فصول نظرية وفصل تطبيقي مستعملا المنهج الوصفي التحليلي .
- **دراسة 2011 ANG** FINANCIAL DEVELOPMENT LIBERALIZATION AND TECHNOLOGICAL DEEPENING فيما معناه : تحرير التمية المالية وتعميق التكنولوجيا
- تمت هذه الدراسة على عينة مكونة من 44 دولة من بينها 22 دولة عضو في منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OECD) للفترة الممتدة ما بين 1973 إلى 2005 توصل ANG إلى أن التحرير المالي يؤثر سلبا على الإستقرار

محتويات البحث:

لقد تم تقسيم البحث إلى **ثلاثة فصول** بحيث الفصل الأول الذي اخترنا له عنوان "**الأنظمة المالية بين سياستي الكبح والتحرير المالي**" و الذي سنحاول من خلاله إبراز النظام المالي و مكوناته ، كما نتطرق من خلاله إلى إبراز ماهية سياسة الكبح المالي ، وقد إشمئ هذا الفصل على أربعة مباحث تم من خلالها إستعراض تطور سياسة التحرير المالي تناول المبحث الأول ثلاثة مطالب تمحورت حول النظام المالي وسياسة الكبح المالي في الدول النامية ، ، أما المبحث الثاني تطرقنا من خلاله إلى ماهية التحرير المالي ، ماهيتها ، عناصرها ومؤشراتها وتسلسل وسرعة أجراء التحرير المالي وبخصوص المبحث الثالث ، شمل التحليل النظري لسياسة التحرير المالي ، أما المبحث الرابع تطرقنا من خلاله إلى دراسة تحرير حساب رأس المال

أما الفصل الثاني و الذي جاء تحت عنوان "**مخاطر الأزمات المصرفية في ظل التحرير المالي**" فنهدف من خلاله إلى استعراض مفهوم العمليات المصرفية ومميزاتها ومدى أثرها وتأثير مخاطر الأزمات المصرفية على التحرير المالي في ظل مراعاة الأزمات المصرفية المتوخاة عن تطبيق هاته السياسة وقد إشمئ هذا الفصل على ثلاثة مباحث ، حيث إستحوذ المبحث الأول على مفهوم العمليات المصرفية ومميزاتها وأهم العمليات المصرفية ، أما المبحث الثاني تعرضنا من خلاله إلى **المخاطر المصرفية، النشأة والمفهوم والانواع** وبخصوص المبحث الثالث تطرقنا فيه إلى الأزمات المصرفية بالنظر إلى مفهومها ومتطلباتها ، الأسباب المؤدية لها ومؤشراتها وآليات التنبؤ بها في صندوق النقد الدولي .

أما الفصل الثالث والذي جاء بعنوان الدراسة القياسية باستخدام نموذج var على إقتصاد دولة تركيا شمل ثلاثة مباحث ، تطرقنا من خلاله في المبحث الأول إلى معدلات النمو الإقتصادي لدولة تركيا ومؤشر ضعف القطاع المصرفي ، أما المبحث الثاني عرضنا فيه نماذج شعاع الإنحدار الذاتي VAR أما المبحث الثالث تناول تطبيق نموذج VAR على إقتصاد دولة تركيا .

08- صعوبات البحث:

لقد تلخصت الصعوبات التي وجهتنا أثناء إنجاز هذه الدراسة فيما يلي:

-تعدد الجوانب المتعلقة بسياسة التحرير المالي مما جعل الموضوع يأخذ حجما كبيرا.

-قلة المراجع التي تعالج موضوع التحرير المالي خاصة في الدول العربية.

- قلة المعلومات المتعلقة بالموضوع حتى وإن وجد بعضها فيتسم بالطابع العام، ناهيك عن تناقض المعلومات وتعدد مصادرها.

- صعوبة الحصول على المعلومات من مصادرها الرسمية، والموقف السلبي من طرف بعض المسؤولين وعدم إكترائهم بأهمية البحث العلمي.

كل هذه الصعوبات الموضوعية إلى جانب معوقات أخرى ما كانت لتثني عزيمتنا وإصرارنا على إنجاز هذا العمل بالشكل الذي هو عليه، والذي نعتقد بأنه لا يخل من بعض النقائص كأني جهد بشري.

مقدمة:

يمثل النظام المالي عنصر بالغ الأهمية في الاقتصاد وذلك لكونه يقوم بعملية تحريك الأموال من وحدات الفائض المالي إلى وحدات العجز المالي، ويقوم بهذه العملية إما بواسطة التدفقات المالية المباشرة (الأسواق المالية) أو بواسطة التدفقات المالية الغير المباشرة (البنوك والمؤسسات المالية).

فالنظام المالي يتكون من مجموعة مؤسسات مالية وأسواق مالية، يتم بواسطتها تقديم الخدمات المالية الضرورية لاقتصاد كالاقتصاد و توفير وسائل الدفع.

و تزداد أهميته كلما زادت فعاليته في تعبئة الموارد المالية وتحسين توزيعها على مختلف القطاعات والأنشطة الاقتصادية. كما أن له دور رئيسي في تحفيز الاستثمارات وبالتالي تسريع وتيرة النمو الاقتصادي.

إلا أن الأنظمة المالية لدول النامية تواجه الكثير من الصعوبات وعوائق التي تمنعها من القيام بدورها، فهي تعاني من انعدام الفعالية في تعبئة الموارد المالية وسوء توزيع القروض في الاقتصاد وتختلف وسائل الدفع، وهذا لكون حكومات هذه الدول تخصصها بمجموعة كبيرة من القوانين والتشريعات وتمارس عليها رقابة شديدة وتدخل كبير في نشاطها وهذا كله يندرج ضمن ما يدعي بالكبح المالي "répression financier" والذي ظل سائد ومسيطر على الأنظمة المالية في الدول النامية لفترة طويلة من الزمن.

فعلى هذا الأساس تم تخصص هذا الفصل لدراسة سياسة الكبح المالي في الدول النامية حيث قسمناه إلى أربعة مباحث: المبحث الأول يتناول النظام المالي وسياسة الكبح المالي في الدول النامية ، والمبحث الثاني يتناول ماهية التحرير المالي و المبحث الثالث يتناول التحليل النظري لسياسة التحرير المالي و المبحث الرابع خصصناه لدراسة تحرير حساب رأس المال

المبحث الأول: النظام المالي وسياسة الكبح المالي في الدول النامية

المطلب الأول: مكونات النظام المالي

يعتبر النظام المالي عبارة عن شبكة من الأسواق المالية والمؤسسات المالية ورجال الأعمال والعائلات والحكومة وكذلك الآليات التي تضبط عملياته وتراقبه¹.

و يتكفل النظام المالي بتوفير الاحتياجات المالية للمختلف المتعاملين الاقتصاديين من خلال تحويل الأموال من عند أصحاب الفائض المالي إلى أصحاب العجز المالي وذلك إما بطريقة مباشرة، أي من خلال الأسواق المالية أو بطريقة غير مباشرة، وذلك من خلال البنوك والمؤسسات المالية المختلفة.²

تتوقف فعالية النظام المالي على قدرته في تعبئة الادخار وضمان أفضل تخصيصات للموارد المالية المتاحة في الاقتصاد.³

ومن اجل توضيح أهمية الدور الذي يلعبه النظام المالي في الاقتصاد سوف نقوم فيما يلي بعرض مختلف مكوناته.

الفرع الأول: البنك المركزي

كانت البنوك قديما تمارس نشاطها بدون أي قيد أو شرط، كما أن عملية إصدار النقود سمح بها للجميع المصارف بدون استثناء، إلا أن تداول هذه النقود بين الناس يتوقف على مدى ثقتهم في البنك المصدر لها و مع مرور الوقت أفرزت هذه الممارسات نتائج سلبية، الأمر الذي أدي إلى التفكير في ضرورة أن يكون هناك بنك واحد يتولى مهمة الإشراف على بقية البنوك والمؤسسات المالية الأخرى ويتمتع بسلطات وصلاحيات واسعة لأجل تنظيم سوق الائتمان وهذا البنك هو ما يدعى بالبنك المركزي.

بدأت هذه الفكرة في الانتشار في دول العالم، حيث قامت السويد بإنشاء أول البنك من نوعه سنة 1656 ثم

بريطانيا 1694 وفرنسا 1800

لم تكن البنوك المركزية في بداية الأمر تمارس كل الوظائف والأنشطة التي نعرفها اليوم وإنما عرفت تطور مع مرور الوقت.⁴

¹ عبد الغفار حنيفي، رسمية قرياقص " أسواق المال وتمويل المشروعات " الدار الجامعية الإسكندرية 2005 ص 191.

² محمد صالح الحناوي، عبد الفتاح عبد السلام " المؤسسات المالية " الدار الجامعية الإسكندرية 1998 ص 198.

³ عبد المجيد قدي " المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية " ديوان المطبوعات الجامعية 2005 ص 260.

⁴ د. جميل الزيدانين " أساسيات في الجهاز المالي " دار وائل الطبعة الأولى عمان 1999 ص 76.

• 1. تعريف وخصائص البنك المركزي:

يعرف البنك المركزي على أنه تلك الهيئة التي تتولى إصدار البنكنوت وتضمن بوسائل شتى سلامة أسس النظام المصرفي ويوكل إليها الإشراف على السياسة الائتمانية في الدولة بما يترتب على هذه السياسة من تأثيرات هامة في النظامين الاقتصادي والاجتماعي¹.

كما أعطيت له تعاريف مختلفة من طرف العديد من الاقتصاديين²:

➤ -فيراسميت "verasmith": الصيرفة المركزية هي نظام صيرفي يتولى فيه بنك واحد احتكار كامل أو جزئي لإصدار النقود القانونية.

➤ -شو "Shaw" البنك المركزي: هو البنك المسؤول عن تنظيم حركة الائتمان.

➤ -في حين عرفه كل من " هوتري Hauty" و " ستوتيرت Statutes": على أنه الملجأ الأخير للإقراض و المسؤول على تنظيم حجم العملة وحجم الائتمان في البلد.

مما سبق من التعاريف يمكن أن نميز الخصائص التي ينفرد بها البنك المركزي عن بقية البنوك التجارية³:

✓ 1. بنك الإصدار: فهو المؤسسة الوحيدة التي لها إمكانية إصدار النقود وتدميرها، كما أن هذه النقود تتمتع بقوة الإبراء القانونية.

✓ 2. البنك المركزي يتميز بالوحدة: بحيث لا يمكن أن يكون هناك أطراف عديدة تقوم بوظيفة إصدار النقود داخل الاقتصاد مثلا أو غيرها من الوظائف، ولكن هذا لا يتعارض مع أن يكون للبنك المركزي فروع عديدة في المناطق المختلفة للبلاد من أجل تسهيل مهامه وتحسين خدماته.

✓ 3. البنك المركزي لا يقوم بالعمليات العادية التي تقوم بها البنوك الأخرى: لأن ذلك يتعارض مع وظيفته الرقابية إلى ممارستها على هذه البنوك.

✓ 4. البنك المركزي لا يستهدف الربح: فهدفه تحقيق المصلحة العامة على عكس البنوك التجارية⁴.

• 2. وظائف البنك المركزي:

في إطار عمله من أجل الرقابة على نشاط البنوك التجارية وبهدف ضمان سلامة سوق الائتمان فإنه يمارس مجموعة عن الوظائف:

1. الإصدار النقدي: يقوم البنك المركزي بعملية إصدار العملة الورقية (النقود القانونية) بدون أن يشاركه في ذلك بنك آخر، وذلك رغبة في تحقيق وحدة النقود القانونية للدولة وتنظيم عملية عرض تلك النقود⁵.

¹ زينب عوض الله، "أسمة محمد الفولي" أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي " منشورات الحلبي الحقوقية بيروت 2003 ص 138.

² زينب عوض الله، أسامة الفولي مرجع سابق، ص 139.

³ زينب عوض الله أسامة الفولي مرجع سابق ص 139

⁴ ضياء مجيد "اقتصاديات النقود والبنوك" مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية 2005 " ص 246.

⁵ محمد عبد العزيز عجمية، مدحت العقاد "النقود والبنوك في العلاقات الاقتصادية الدولية" دار النهضة العربية بيروت ص 113.

فهناك مجموعة من الأسباب التي تقف وراء حصر عملية إصدار النقود في البنك المركزي دون غيره من البنوك التجارية¹

- إتاحة الفرصة له من أجل ممارسة تأثيره على النشاط المصرفي وخاصة في مجال خلق نقود الودائع.

- حصر الإصدار النقدي في جهة واحدة يوفر درجة من الهيبة والنفوذ أعلى من حالة السماح لأكثر من جهة بعملية إصدار النقود القانونية

- إصدار النقد من قبل جهة واحدة فقط يمنع تعدد العملات، وذلك خدمة للمبادلات ولتسهيل التعامل.

البنك المركزي بنك الحكومة ومستشارها المالي: البنك المركزي يعمل كبنك للحكومة ووكيل ومستشار لها، كما يعتبر أيضا أداة الحكومة لتنفيذ سياستها النقدية ولكن هذا لا يعني تحوله إلى إدارة حكومية بل يجب أن يكون له استقلالية².

الخدمات التي يقدمها البنك المركزي للحكومة هي الآتي:³

- الاحتفاظ بالودائع الحكومية.

- إقراض الحكومة قروض متوسطة وطويلة الأجل عند الحاجة لذلك (حالة العجز المؤقت في ميزانيتها أو في الحالات الاستثنائية).

- وكيل الدولة في معاملاتها المالية والمصرفية سواء داخل البلاد أو خارجها.

- يتولى عملية إصدار القروض العامة نيابة عن الحكومة، حيث يقوم بعملية الاكتتاب عوضا عنها⁴.

يقوم بإبداء النصح والمشورة للحكومة بما يتعلق بالسياسات الواجب إتباعها للمواجهة الظروف الاقتصادية المختلفة⁵

3. البنك المركزي بنك البنوك: يمثل البنك المركزي مكانة متميزة بالنسبة للبنوك التجارية، فهي مجبرة على إيداع نسبة معينة من الودائع لديه (الاحتياطي الإجباري) كما تلجأ إليه عند الحاجة للسيولة، وكذلك يقوم بأجراء عملية المقاصة بين البنوك التجارية⁶.

الرقابة على الائتمان (الإدارة النقدية): يمارس البنك المركزي وظيفة الرقابة على الائتمان من أجل السيطرة على حجم الكتلة النقدية، وتحديد أثرها على مستوى الأسعار والنشاط الاقتصادي بشكل عام⁷.
و يستعمل في ذلك مجموعة من الوسائل والتي يمكن ذكرها فيما يلي⁸:

¹ د.محمد عزت غزلان" اقتصاديات النقود والمصارف "دار النهضة بيروت 2002 ، ص 170.

² زينب عوض الله، أسامة الفولي " مرجع سابق" ص 144.

³ د.صبيح تادرس قريضة " النقود والبنوك" دار النهضة العربية 1984 ص 154.

⁴ جميل الزيدانين " مرجع سابق" ص 78.

⁵ زينب عوض الله، أسامة الفولي " مرجع السابق" ص 145

⁶ مصطفى رشدي شبيحة " النقود والمصارف و الائتمان" دار الجامعة الجديدة الإسكندرية 2004 ص 84.

⁷ ضياء مجيد " مرجع السابق" ص 259.

⁸ د.جميل الزيدانين " مرجع السابق" ص 83، ص 81.

- استخدام عملية السوق المفتوح .
 - استخدام وسائل اقراضية معينة .
 - تحديد سقف للائتمان الممنوح من طرف المصارف.
 - إجراء تغييرات في نسبة الأموال الجاهزة القانونية، وكذلك في مستوى السيولة لدى البنوك التجارية.
5. البنك المركزي المقرض الأخير: في إطار هذه الوظيفة يقوم البنك المركزي بتوفير السيولة للبنوك التجارية والمؤسسات المالية الأخرى من خلال تقديم القروض مباشرة إليها أو عن طريق إعادة خصم الأوراق المالية المقدمة له من طرفها¹

✓ 3. استقلالية البنك المركزي:

- لقد احتدم النقاش حول إشكالية استقلالية البنك المركزي، وكثرة الدراسات الاقتصادية التي تناولت هذا الجانب، وهذا نظرا لتغيرات المالية والاقتصادية التي شهدتها العالم وتحول أغلب الدول نحو الاقتصاد الحر، فمعظم الاقتصاديون يعتبرون استقلالية البنوك المركزية في وضع السياسة النقدية أمر ضروري من اجل سلامة النظام المالي بشكل خاص والاقتصاد بشكل عام، فهذا يستدعي منا التحديد الدقيق لمفهوم استقلالية البنوك المركزية وتحديد المعايير والعوامل المحددة لهذه الأخيرة.
- فاستقلالية البنك المركزي تعني انفراده في إدارة السياسة النقدية بغيت الحلول دون استعماله كأداة لتمويل العجز المتزايد في ميزانية الحكومة.²
- و تعني كذلك منح البنك المركزي الحرية الكاملة في إدارة السياسة النقدية، وذلك بعزلة عن أية ضغوط سياسية من قبل السلطة التنفيذية وهذه الاستقلالية يمكن تحديدها بالاعتماد على مجموعة من المعايير والتي يمكن ذكرها فيما يلي:³
- مدى سلطة وحرية البنك المركزي في وضع وتنفيذ السياسة النقدية، ومدى حدود تدخل الحكومة في ذلك .
 - مدى مساهمة البنك المركزي في تغطية العجز الحكومي المتزايد وشرائه للأدوات المالية المصدرة من طرف الحكومة.
 - سلطة الحكومة في تعيين وعزل محافظ البنك المركزي، وكذلك طول مدة تعيين المحافظ ومدى قابليتها للتجديد.
 - الجهة التي تقوم بتعيين المحافظ (مجلس البنك المركزي، هيئة مشتركة بين مجلس البنك والحكومة والبرلمان، البرلمان، الحكومة، عضو في الحكومة)⁴.
 - مدى خضوع البنك المركزي للمسألة والمحاسبة.

¹ د. جميل الزيدانين " مرجع السابق" ص 83، ص 81.

² عبد المجيد قدي " المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية " ديوان المطبوعات الجامعية 2005 " ص 93، ص 79.

³ أسامة الفولي ومجدي محمود شهاب " مبادئ النقود والبنوك" دار الجامعة 1999، ص 232.

⁴ د. أسامة الفولي " مبادئ النقود والبنوك" دار الجامعة الجديدة الإسكندرية 1999 ص 234 ص 235.

فهناك العديد من الدراسات التي حاولت تطبيق هذه المعايير لأجل وضع ترتيب عالمي للبنوك المركزية وفق درجة استقلاليتها .

والجدول الموالي يمثل ترتيب البنوك المركزية لـ 16 دولة حسب دراسة Cukierman سنة 1992

الجدول (1): ترتيب البنوك المركزية وفقا لدرجة استقلالها

الدولة	سويسرا	ألمانيا	أمريكا	الدانمرك	كندا	هولندا	إنجلترا	أستراليا
المرتبة	01	02	03	04	05	06	07	08
الدولة	فرنسا	نيوزلندا	السويد	إيطاليا	إسبانيا	بلجيكا	اليابان	النرويج
المرتبة	09	10	11	12	13	14	15	16

المصدر: أسامة الفولي ومجدي محمود شهاب " مبادئ النقود والبنوك" دار الجامعة 1999، ص 248.

استقلالية البنك المركزي في الوقت الحالي مطلب ضروري وحتمية فرضتها مجموعة من الأسباب، والتي يمكن أن نلخصها في محورين رئيسين¹:

-الارتباط بين الاستقلالية البنك المركزي وبين اعتبار استقرار الأسعار الذي هو الهدف الأول والرئيسي لسياسة النقدية .

-نتائج الدراسات الميدانية بينت أن مستوى التضخم يكون أكبر في الدول التي تمارس حكوماتها التدخل في رسم السياسات النقدية.

✓ 4. أدوات البنك المركزي في الإشراف على الائتمان

البنك المركزي باعتباره يمثل السلطة النقدية، فإنه ملازم بضمان تنفيذ أهداف السياسة النقدية والائتمانية التي تم وضعها من طرفه بالتشاور مع الحكومة والمتمثلة في استقرار أسعار الصرف، استقرار الأسعار، تمويل الاقتصاد. لأجل ذلك يستعمل مجموعة من الأدوات، والتي تصنف إما في خانة الأدوات الكيفية (المباشرة) أو في خانة الأدوات الكمية (الغير مباشرة)².

¹ محمد دويدار، أسامة محمد فولي " مبادئ الاقتصادي النقدي" دار الجامعة الجديدة الإسكندرية 2003 ص 278.

² محمد عبد العزيز عجمية، د مدحت محمد العقاد " مرجع السابق" ص 106.

أولاً: الأدوات المباشرة (الكيفية):

تستعمل هذه الأدوات من أجل التحكم في أنواع معينة من القروض، وتنظيم وتوجيه الأنفاق في وجوه معينة مثل تشجيع القروض الإنتاجية دون القروض الاستهلاكية أو التدخل عن أجل إعادة تنظيم القطاعات التي تعاني من عدم الاستقرار أو التي تواجهها صعوبات فهذه الأدوات تؤثر مباشرة في حجم التمويل الكلي وفي كيفية توظيف الأموال واستثمارها، فهي تتصف بالشمولية إذ تتدخل في جميع القطاعات¹.

1. تأطير الائتمان: هو إجراء تنظيمي تهدف السلطات النقدية من ورائه إلى الحد من التوسع في منح القروض من طرف البنوك التجارية، وذلك بوضع سقف تمويلية بكيفية إدارية مباشرة، بحيث لا يمكن لأي بنك تجاوز هذا السقف والمخالف يتعرض للغرامات مالية².
بفضل هذه الآلية تضمن السلطات النقدية التحكم في حجم التمويل الإجمالي وجعله دائماً عند المستوى المأمون للتوسع النقدي والتمويلي.

2. تقنين الائتمان: بمعنى تحديد مستويات معينة من الائتمان التي يجب توجيهه لقطاع معين أو نشاط معين، وتستعمل السلطات النقدية هذه الأداة للحد من التوجيه نحو القروض الاستهلاكية بشكل عام أو سلع معينة على وجه الخصوص³.

3. التسهيلات الائتمانية المباشرة: تستعمل هذه الآلية بغيت ضمان توزيع هادف للاستثمارات المصرفية بين مختلف النشاطات الاقتصادية، وكذلك لتوفير قدر معين من التسهيلات الائتمانية لقطاعات ذات الأولوية بالنسبة للحكومة والتي تعتمد عليها لأجل تحقيق الازدهار الاقتصادي⁴.

4. الإقناع الأدبي: تتمتع البنوك المركزية وخاصة العريضة منها والتي لا تقوم بنشاط أو عمليات تنافسية مع البنوك التجارية بسلطة رسمية وأخرى غير رسمية اتجاه الجهاز المصرفي بشكل عام والبنوك التجارية بشكل خاص، فالسلطة الرسمية حصلت عليها بقوة القانون المصرفي، وأما السلطة الغير الرسمية فتأتي لها من الهيبة التي تملكها والثقة الموضوعية فيها من طرف باقي مكونات النظام المالي فبواسطتها تعمل على حث البنوك التجارية على تعاون معها لتنفيذ سياسية ائتمانية معينة دون الحاجة إلى إصدار تعليمات رسمية أو استخدام أدوات الرقابة القانونية، وتخضع البنوك التجارية لهذه السلطة لثقتها في قدرة البنك المركزي على تسيير الجهاز المصرفي بنجاح⁵.

¹ بلعزوز بن علي " محاضرات في النظريات والسياسات النقدية" ديون المطبوعات الجامعية 2004، ص 128 ، ص 129.

² عبد المجيد قدي " مرجع سابق" ص 80.

³ محمد دويدار وأسامة الفولي " مرجع سابق" ص 256.

⁴ بلعزوز بن علي "مرجع سابق" ، ص 129.

⁵ د. صبحي تادرس قريص " مرجع سابق" ص 168.

ثانيا الأدوات النوعية (الغير المباشرة):

الغرض من هذه أدوات هو التحكم في حجم الائتمان المصرفي من خلال التأثير في حجم الأرصدة النقدية الحاضرة لدى البنوك ،وبالتالي في قدرتها على منح الائتمان وخلق نقود الودائع¹.

1. سياسة معدل إعادة الخصم: يتمثل في السعر الذي يفرضه البنك المركزي على القروض الممنوحة للبنوك التجارية مقابل إعادة خصم أذونات الخزينة أو الأوراق المالية والتجارية²، ويعتبر معدل إعادة الخصم من أقدم الأدوات التي يلجأ إليها البنك المركزي من اجل التأثير على السيولة والائتمان ،حيث استعمل لأول مرة في سنة 1889 . فمن خلاله يؤثر البنك المركزي على الأسعار الفائدة المطبقة من طرف البنوك التجارية ولكن بشكل غير مباشر، ففي حالة التضخم يرفع البنك المركزي معدل إعادة الخصم ليحد من قدرة البنوك على التوسع في الائتمان مما ينعكس على تكلفة القروض التي تمنحها هذه الأخيرة، الأمر الذي يدفع المستثمرين إلى الامتناع عن الاقتراض من البنوك والاعتماد على السوق المالي للحصول على السيولة ،وهكذا تخرج الأموال من فح السيولة فيقلص حجم الكتلة النقدية في الاقتصاد، وأما في حالة الانكماش أو أتباع سياسة توسعية فيقوم البنك المركزي بخفض معدل إعادة الخصم لإتاحة الفرصة للبنوك التجارية لأجل الحصول على التمويل اللازم بتكلفة منخفضة وهكذا ينعكس على الأسعار الفائدة المطبقة من طرف هذه الأخيرة الأمر الذي يمثل عامل جذب للمستثمرين من أجل الطلب على القروض ذات التكلفة المنخفضة³.

الجدول (2): معدلات إعادة الخصم في بعض الدول الصناعية (95/94)

الدول	أمريكا	كندا	اليابان	ألمانيا	فرنسا	إسبانيا	بلجيكا
1994	4.75	7	1.7	4.5	9.5	7.38	4.5
1995	5.25	8	1	4	9.5	8.5	4

المصدر: عبد المجيد قدي" مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية" ديوان المطبوعات الجامعية 2004 ص 88.

سياسة السوق المفتوح: تعتبر هذه السياسة الوسيلة الثانية التي يستخدمها البنك المركزي بعد معدل إعادة الخصم بهدف التأثير على حجم الائتمان، حيث يقوم بالتدخل في السوق المالي والنقدي بائعا أو مشتريا للالتزامات الحكومية والخاصة (العملات الأجنبية أذونات الخزينة، الأوراق المالية)⁴. وذلك بهدف خلق حالة انكماش أو توسع، ففي حالة التضخم يقوم ببيع الأوراق المالية والسندات للامتصاص جزء من الأموال المتداولة (الفائضة)

¹ د.محمد عبد العزيز عجمية، د مدحت محمد العقاد" مرجع سابق" ص 106.

² ضياء مجيد" مرجع سابق" ص 260.

³ بلعزوز بن علي " مرجع سابق" ص 133.

⁴ بلعزوز بن علي " مرجع سابق" ص 122، 123.

،وأما في الحالة المعاكسة فيقوم بضخ النقود في الاقتصاد لأحداث التوسع الائتماني وذلك بشراء الأوراق المالية والسندات المتداولة في السوق المالي والنقدي¹ .
يتوقف نجاح هذه الأداة على مدى تطور السوق المالي، وكذا على حجم التعاملات المالية التي تتم فيه وعلى تطور سوق السندات الحكومية وتنظيم وتطور الجهاز المصرفي.
وإمكانية نجاح هذه السياسة في الدول النامية يبقى ضعيفا وذلك لانعدام وجود أسواق مالية قوية تمكن البنك المركزي من بيع وشراء السندات الحكومية والأوراق المالية بكميات كبيرة² .

3. سياسة الاحتياطي النقدي القانوني: تلتزم البنوك التجارية بالاحتفاظ بجزء أو بنسبة معينة من أصولها في شكل أصول سائلة لدى البنك المركزي ويطلق عليها بنسبة الاحتياطي القانوني ويحق للبنك المركزي تغيير هذه النسبة بالزيادة أو النقصان³ .

فإذا أراد البنك المركزي تضيق حجم الائتمان فإنه يقوم برفع نسبة الاحتياطي القانوني بحيث يقلص حجم القروض التي تمنحها البنوك التجارية، وتكون هذه السياسة أكثر فعالية في حالة التضخم عنها في حالة الانكماش، بحيث أن في الحالة الأولى رفع نسبة الاحتياطي يدفع البنوك التي تقلص المعروض من القروض، و أما في الحالة الثانية (الانكماش) فبرغم من تقليل نسبة الاحتياطي الواجب إيداعه لدى البنك المركزي إلا أن الطلب على القروض لا يرتفع في حالة الكساد الاقتصادي.

تستعمل هذه الأداة بقوة في الدول النامية أين يستحيل استعمال عمليات السوق المفتوح، و محدودية تأثير سياسة إعادة الخصم لانعدام وجود سوق مالي ونقدي قوي⁴ .

الفرع الثاني: المؤسسات المالية

تعتبر المؤسسات المالية عنصر أساسي في عملية تنشيط الاقتصاد و شرط ضروري لتحقيق النمو الاقتصادي، حيث تمثل مصدر مهم لائتمان بالنسبة لكل الوحدات الاقتصادية (مؤسسات، أفراد، حكومة) والذي لا يمكن الاستغناء عنه بأي حال من الأحوال، فهي تقدم تشكيلة متنوعة من الخدمات المالية مثل منح القروض وتلقى الودائع، كما تتولي مهمة إصدار الأوراق المالية في السوق المالي نيابة عن المؤسسات الاقتصادية، تسيير وإدارة المحافظ المالية لصالح الوحدات الاقتصادية المحلية والأفراد، وتعمل كذلك على تسهيل وإنجاح المعاملات الاقتصادية المحلية والدولية من خلال تقديم مجموعة كبيرة من وسائل الدفع⁵ .

¹ جميل الزيدانين "مرجع سابق" ص 84 .

² بلعزوز بن علي "مرجع سابق" ص 126 .

³ زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي "مرجع سابق" ص 157 .

⁴ د. محمد العزيز عجمية د.مدحت محمد العقاد "مرجع سابق" ص 110 .

⁵ محمد صالح الحناوي، عبد الفتاح عبد السلام "المؤسسات المالية" الدار الجامعية الإسكندرية 1998، ص 198 .

1. تعريف المؤسسات المالية:

المؤسسات المالية هي شركات أعمال تتكون أصولها بصفة أساسية من الأصول المالية أو التزامات و مستحقات لدى الغير (أسهم، سندات، قروض) بدلا من الأصول المادية كما في منشآت الأعمال الأخرى، وهي تقوم بمنح القروض للعملاء وتستثمر في الأوراق المالية وتعرض جملة من الخدمات المالية في الاقتصاد¹.

2. تصنيف المؤسسات المالية

يمكن تصنيف المؤسسات المالية إلى صنفين، صنف المؤسسات المالية التي تقوم بدور الوساطة المالية وتدعى بالوسطاء الماليين، وهي تتضمن مؤسسات تتلقى الودائع كالبنوك التجارية ومؤسسات أخرى لا تتلقي الودائع مثل شركات التأمين و صناديق الاستثمار، وصنف المؤسسات التي لا تقوم بدور الوساطة المالية.²

أولا: المؤسسات التي تقوم بدور الوساطة المالية (الوسطاء الماليين):

1. البنوك التجارية: تعتبر البنوك التجارية من أهم المؤسسات الائتمانية وتمثل الجزء الأكبر من الجهاز المصرفي، هدفها تحقيق الربح، كما أنها غير متخصصة مهمتها الأساسية التوسط بين المودعين والمقترضين حيث تجمع الأموال الفائضة عن حاجة المتعاملين الاقتصاديين والذين ليس لديهم فرص استثمارية (الأفراد، المؤسسات الاقتصادية، الحكومة) وتقوم بإعادة إقراضها للجهات التي تعاني من العجز المالي ولديها فرص استثمارية، وما يميزها عن غيرها من المؤسسات المالية الأخرى هي عملية خلق نقود الودائع³.

و تقوم البنوك بعرض تشكيلة واسعة من الخدمات المالية⁴:

- جذب الودائع وتقديم القروض: تعرض أنواع مختلفة من الودائع مثل ودائع تحت الطلب ولأجل والودائع الجارية لجذب أكبر قدر ممكن من المدخرات المالية، كما تقدم القروض لمختلفة الوحدات الاقتصادية.
- تقديم وسائل للدفع: مثل الودائع تحت الطلب أو الحسابات الجارية التي تسهل القيام بالصفقات الاقتصادية.
- تقديم الخدمات المالية العالمية: وذلك من خلال دخول البنوك التجارية مجال التمويل الدولي فهي تعرض العديد من القروض الموجهة لتمويل التجارة الدولية.

2. شركات التأمين: وهي مؤسسات وظيفتها الأساسية التأمين ضد الخطر، كما تقوم بدور آخر و هو تجميع

فوائض المالية عن الوحدات الاقتصادية في صورة أقساط تأمين وتمنحها للوحدات ذات العجز المالي، ونظرا لضخامة وأهمية الدور الذي تقوم به فإن الدولة تتدخل كثيرا في عملها حيث تجربها أحيانا على الاحتفاظ بنسبة من الاحتياطات النقدية⁵.

¹ عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص " مرجع السابق" ص 188.

² السيد البدوي عبد الحافظ" إدارة الأسواق المالية نظرة معاصرة" دار الفكر العربي 1999 ص 30.

³ عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى " النقود والمصارف والأسواق المالية" دار حامد الأدران الطبعة الأولى 2004، ص 137.

⁴ د. ضياء مجيد "اقتصاديات النقود والبنوك" مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية 2005 ص 254.

⁵ د. عادل أحمد حشيش " أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي" دار الجامعة الجديدة الإسكندرية 2004 ص 160.

3. صناديق الاستثمار: تعرف على أنها عقد شركة بين إدارة الصندوق والمساهمين فيه يدفع بمقتضاه المساهمون

مبالغ نقدية معينة إلى إدارة الصندوق في مقابل حصولهم على وثائق تثبت مساهمتهم بالصندوق و حجم مساهمتهم ، كما يتعهد الصندوق باستثمارها في بيع وشراء الأوراق المالية ويشترك المساهمون في الأرباح الناتجة من استثمارات الصندوق كل بنسبة ما يملكه من حصة فيه.¹

4. البنوك المتخصصة: وهي تلك البنوك التي تخصص بتمويل نشاط معين وتمثل في²:

* البنوك الصناعية: تخصص هذه البنوك في إقراض المنشآت الصناعية بالقروض الطويلة ومتوسطة الأجل و بسعر فائدة يفوق أحياناً البنوك التجارية .

* البنوك الزراعية: هي تلك المؤسسات الإقراضية المتخصصة في تقديم خدمات مصرفية تخص النشاط الزراعي بهدف تطوير وتنمية القطاع الزراعي

البنوك العقارية: يختص مجال نشاطها بتمويل أنشطة البناء و التشييد وتقديم قروض للإفراد بهدف إنشاء المساكن وغالبا ما تكون هذه القروض طويلة أجل.

5. البنوك الإسلامية: نشاط هذه البنوك مبني على أساس الأحكام الإسلامية، حيث تمارس العمل المصرفي مع اجتناب كل ما يخالف الشريعة كالربا، وهي تهدف إلى تغطيته الحاجات المالية للاقتصاد والمجتمع.

ثانيا: المؤسسات المالية التي لا تقوم بدور الوساطة المالية:

1. بنوك الاستثمار³: لا تعتبر بنوك الاستثمار بنوك بالمعنى التقليدي للكلمة، كما أنها لا تقوم باستثمار أموالها في الأوراق المالية، وذلك لأنها لا تتلقي ودائع ولا تقوم بشراء الأوراق المالية بغرض الاحتفاظ بها كمصدر للدخل، فوظيفتها داخل السوق المالي تنحصر في:

* تقديم يد العون لمنظمات الأعمال والجهات الحكومية عند إصدارها للأوراق المالية الجديدة في السوق المالي.
* توفير التسهيلات اللازمة لتداول الأوراق المالية داخل السوق الثانوي، فهي تنفيذ أوامر الشراء و البيع نيابة عن جمهور المستثمرين مقبل عمولة معينة.

2. سماسرة الأوراق المالية: يعتبر سماسرة الأوراق المالية وسطاء بين مشتري و بائعي الأوراق المالية، فجمع هذين الطرفين يؤدي إلى خلق تعامل ومقابل ذلك يحصل السماسرة على عمولة⁴.

3. تجار الأوراق المالية: لا ينحصر دور هؤلاء على البحث عن مشتري و بائع للأوراق المالية وإتمام الصفقة بينهما، بل يتعد إلى شراء هذه الأوراق لحسابهم فهم يتحملون المخاطر المترتبة على شراء هذه الأوراق و الاحتفاظ بها على أمل تحقيق ربح مناسب في المستقبل من وراء عملية إعادة بيعها.¹

¹ هندي منير " الأوراق والأسواق المال " منشأة المعارف الإسكندرية 2000، ص199

² د. عادل احمد حشيش " مرجع سابق " ص165

³ السيد البدوي عبد الحافظ " إدارة الأسواق المالية نظرة معاصرة " دار الفكر العربي 1999 ص 218.

⁴ د. عبد الغفار حنفي . ج ربحية قياقص " أسواق المال وتمويل المشروعات " دار الجامعة 2005 ، ص 190

فالمؤسسات السابقة الذكر لا تعتبر وسيط مالي وإنما دورها يقتصر على نقل الأوراق المالية المصدرة من منظمات الأعمال إلى المستثمرين².

الفرع الثالث: أسواق المال

أسواق المال هي تلك الأسواق التي يتم فيها عرض وتداول الفوائض المالية، كما أنها الإطار الذي يجمع بائعي الأوراق المالية بمشتري تلك الأوراق وذلك بغرض النظر عن الوسيلة التي تحقق هذا الجمع. و يمكن تصنيف هذه الأسواق على أساس نوع الأدوات المالية المتداولة فيها إلى أسواق قصيرة الأجل (السوق النقدي) وأسواق طويلة الأجل (سوق رأس المال).

1. السوق النقدي:

السوق النقدي بمعناه الاقتصادي العام هو سوق المال القصير الأجل يتم تداول فيه أوراق استثمارية قصيرة الأجل مثل: أذونات الخزينة، الأوراق التجارية، شهادات الإيداع القبولات البنكية، العملات الأجنبية ويتراوح أجل هذه الأدوات ما بين اليوم وحتى العام³.

كما تعتبر الأدوات المتداولة في السوق النقدي ذات نوعية جيدة من حيث انخفاض درجة المخاطرة فيها وبساطة إجراءاتها الأمر الذي يخفض تكاليف الصفقة⁴.

تتمثل الجهات المشاركة في السوق النقدي في:

1. البنوك التجارية: البنوك التجارية تمثل أهم الجهات التي تتعامل في هذا السوق، وهذا راجع إلى أن معظم عمليات الإقراض والاقتراض التي تتم فيه تتحقق من خلال هذه البنوك⁵.

2. البنك المركزي: يعتبر الجهة أو السلطة المركزية التي تتحكم بالسوق النقدي فهي توجه وتنظم عمله عن طريق استخدام أدوات السياسة النقدية (السوق المفتوح، سعر إعادة الخصم)، كما يعتبر المصدر الرئيس للأموال في السوق النقدي لكونه الجهة الوحيدة في الاقتصاد التي تقوم بإصدار العملة⁶.

¹ د. عبد الغفار حنفي، ج. رسمية قرياقص "أسواق المال وتمويل المشروعات" دار الجامعة الإسكندرية 2005، ص 190

² د. عبد الغفار حنفي، د. رسمية قرياقص "أسواق المال وتمويل المشروعات" دار الجامعة الإسكندرية 2005، ص 190.

³ بخراز يعدل فريدة" تقنيات وسياسات التسيير المصرفي" ديون المطبوعات الجامعية 2003، ص 120.

⁴ ماهر كنج شكري، مروان عوض " المالية الدولية" معهد الدراسات المصرفية الأردن 2004، ص 65.

⁵ د. محمد مطر. فايز تيم " إدارة المحافظ الاستثمارية" دار وائل عمان 2005، ص 63.

⁶ د. فليح حسن خلف " الأسواق المالية النقدية " عالم الكتب الحديث الأردن 2005، ص 104.

2. سوق رأس المال:

يعرف سوق رأس المال بأنه سوق الصفقات المالية طويلة الأجل، والتي تنفذ إما في صورة قروض مباشرة طويلة الأجل، أو في شكل إصدارات مالية طويلة الأجل¹.

و ينقسم سوق رأس المال إلى أسواق حاضرة وأسواق آجلة:

1. أسواق حاضرة: وهي تتعامل في أوراق مالية طويلة الأجل (أسهم، سندات) وأحيانا يطلق عليها سوق الأوراق المالية، ويتم انتقال الأوراق المالية في هذه الأسواق فوراً عند إتمام الصفقة أي بعد دفع قيمة الأوراق مباشرة، كما يمكن أن تكون هذه الأسواق إما منظمة أو غير منظمة.

2. أسواق آجلة: يطلق عليها أسواق العقود المستقبلية، وهي تتعامل أيضا في الأسهم والسندات ولكن من خلال عقود يتم تنفيذها في تاريخ لاحق حيث يتم تحديد السعر وكمية الأوراق المالية موضوع الصفقة إلا أن عملية التسليم تتم في وقت لاحق، وذلك لتجنب مخاطر تغير الأسعار².

3. المقارنة بين السوق النقدي وسوق رأس المال (السوق المالي)³:

يتضح من خلال دراسة كل من السوق النقد وسوق رأس المال مجموعة من الفوارق التي يمكن إبرازها فيما يلي:

1. السوق النقدي هو سوق الائتمان القصير الأجل بينما السوق المالي فهو سوق الائتمان الطويل الأجل، ومن هذا كان سعر الفائدة في هذا الأخير أعلى.

2. السوق النقدي يعتمد في عملياته على الودائع أما السوق المالي فهو لا يتلقى الودائع، وإنما يعتمد في تقديم الائتمان على رأس المال الخاص بالبنوك وعلى القروض المصدرة في شكل سندات وأسهم.

3. السوق النقدي يمول التجارة بغرض تسيير عملياتها الصناعة والزراعة، أما السوق المالي فهو يمول وعمليات اكتساب وتحسين العقارات.

4. السوق النقدي يزود المشروعات برأس مالها العامل، أما السوق المالي فهو يزودها برأس المال اللازم للتأسيس أو التنمية والتطوير.

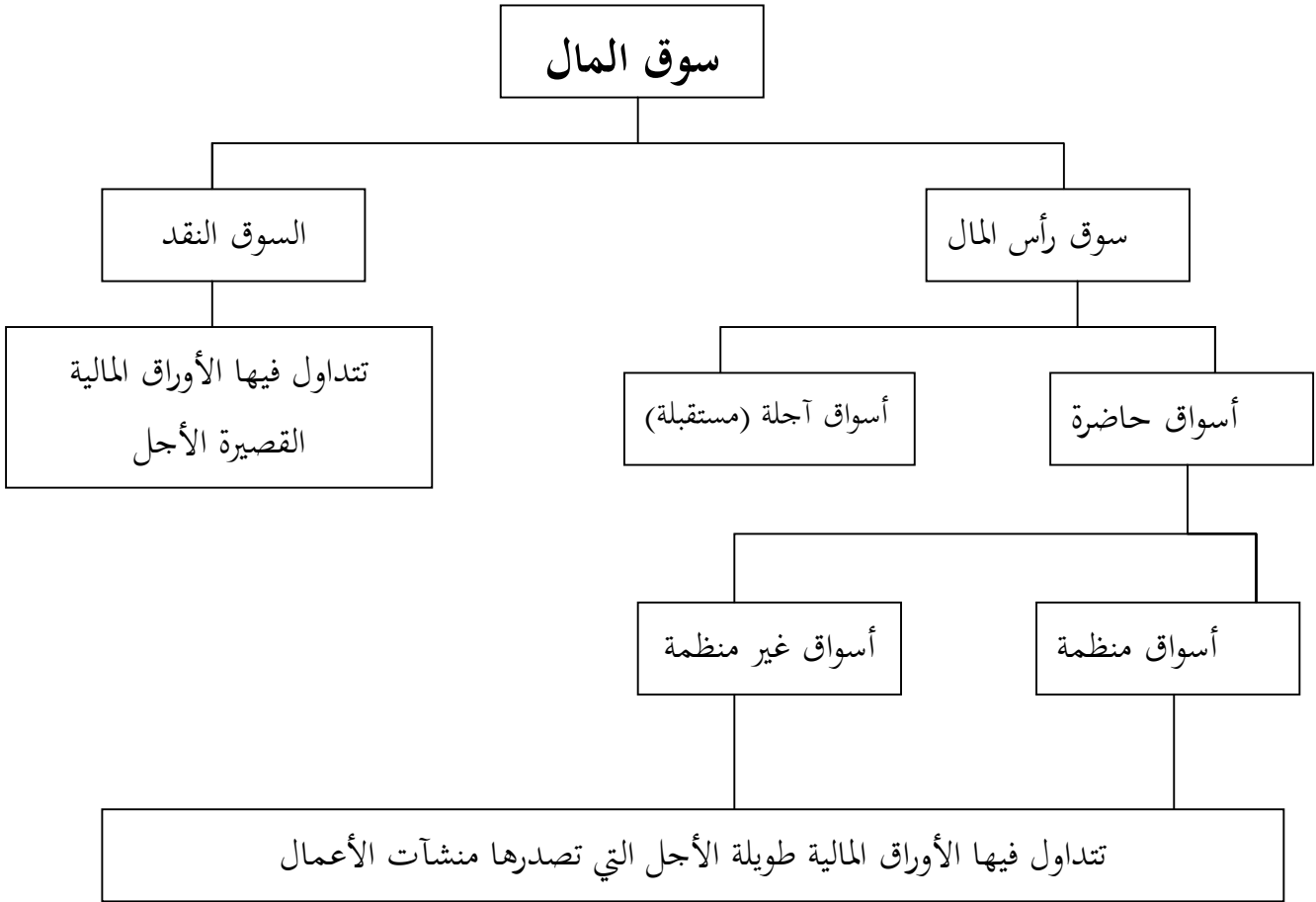
5. وأخيرا يمكن القول أن السوق النقدي هو سوق الادخار أي السوق الذي يحرك الأموال السائلة التي يرغب أصحابها في ادخارها، أما السوق المالي فهو سوق الاستثمار أي السوق الذي يحرك الأموال التي تسعى وراء الاستثمار. و لأجل إعطاء توضيح أكثر دقة لمكونات سوق رأس المال قمنا بالاستعانة بالشكل (1) حيث يعرض مكونات هذا الأخير بطريقة مبسطة ودقيقة.

¹ محمد مطر، فايز تيم "إدارة المحافظ الاستثمارية" دار وائل عمان 2005 ص 73.

² عبد الغفار حنفي د. رسمية قرياقص "مرجع سابق" ص 7.

³ د. عادل أحمد حشيش "مرجع سابق" ص 162.

الشكل (1): مكونات سوق المال



المصدر : عبد الغفار حنفي، د. رسمية قرياقص " أسواق المال وتمويل المشروعات " دار الجامعة الإسكندرية 2005، ص 8

المطلب الثاني: ماهية الكبح المالي ومكوناته

أولاً: ماهية الكبح المالي

- لقد طرح مفهوم الكبح المالي "répression financière" لأول مرة من طرف كل من (Mc Kinnon et shaw سنة 1973) حيث لاحظ أن اقتصاديات الدول النامية تعاني الكثير من العوائق والقيود وبالأخص فيما يتعلق بأنظمتها المالية، وقد لقي هذا المفهوم اهتماما كبيرا من طرف العديد من الاقتصاديين، فيظهر ذلك من خلال التعاريف الكثيرة التي أعطيت له، وفيما يلي سوف نعرض بعض هذه التعاريف :
 - عرفه "1973 Mc Kinnon et shaw"¹: على أنه انعكاس لتدخل الحكومة الشديد في المجال الاقتصادي والمالي، ويظهر هذا التدخل من خلال التشريعات والقوانين التي تخص النشاط البنكي والمهادفة إلى الحد من حرية الجهاز المصرفي.
 - وحسب كل من "1993 Kinget- levine"²: فان الكبح المالي يؤدي إلى تقليص أو تحجيم الخدمات المالية المعروضة من طرف النظام المالي على المدخرين، المقاولين، المنتجين، مع التضيق على الأنشطة الاقتصادية الجديدة وتبطيء معدلات النمو الاقتصادي.
 - أما "1995 chatelain-Amable"³: فيعرفانه على كونه إبقاء لأسعار الفائدة تحت مستويات التوازن المحددة من طرف قانون العرض والطلب، والتدخل في برنامج توزيع القروض في الاقتصاد، بصفة عامة يعني كل تدخل ممارس من طرف الحكومة على النشاط المالي بهدف السيطرة التامة على نشاط الوساطة المالية وذلك لضمان توجيه التمويل الكافي للقطاع العمومي.
 - كما يعرف الكبح المالي على أنه تلك الإجراءات والتنظيمات التي تستهدف التضيق على النظام المالي وتجسد في⁴:
 - التحديد الإداري للأسعار الفائدة الدائنة والمدينة.
 - فرض ضريبة مرتفعة على القطاع البنكي.
 - رفع الاحتياطي الإجباري المفروض على البنوك التجارية.
 - وضع قيود صارمة على حرية الدخول إلى القطاع المالي بصفة عامة والبنكي بصفة خاصة.
 - إلزام المؤسسات المالية بشراء الأوراق المالية الحكومية وبعاقد منخفض.

¹ Bouziani El houari « libéralisation financière au Maroc et ses effets Macroéconomique» thèse pour le doctorat en sciences économiques Université sidi Mohammed benabdellah Maroc 1999, P75.

² Mohammed gheris « le financement du logement au Maroc» Université quaddi aggad Marrakech Maroc 2005.P10.

³ Boujelbene younes et chtioui slim « libéralisation financière et impact du développement financier sur la croissance économique en Tunisie» université du sfax Tunisie 2006 , P4.

⁴ د.عاطف وليم أندراوس " السياسة المالية وأسواق الأوراق المالية" مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية 2005 ص 85 ص 86.

▪ فرض قيود على تدفقات رأس المال.

➤ و في الأخير يمكن أن نعطي تعريف بسيط ومختصر للكبح المالي على أنه عبارة عن مجموعة من القيود الموضوعية من قبل السلطات النقدية على النظام المالي بهدف إشباع الحاجات المالية للحكومة وبسعر فائدة منخفض.

ثانيا : أشكال الكبح المالي

يظهر الكبح المالي في الأنظمة المالية لدول النامية على عدة أشكال سوف نذكرها فيما يلي:

1.التحديد الإداري للأسعار الفائدة:

تتدخل الحكومة لفرض معدل الفائدة على القروض و الودائع البنكية ،ويكون هذا المعدل تحت المستوى التوازني (عند مستوى منخفض)،ويكون سعر الفائدة الحقيقي في الدول النامية التي تمارس الكبح المالي غالبا سالبا ولفترات طويلة من الزمن، حيث تبرر الحكومات هذا الإجراء بأنه وسيلة لتشجيع الاستثمارات وتحفيز النشاط الاقتصادي بشكل عام ،لأن أسعار الفائدة المنخفضة على القروض تساهم في التقليل من تكاليف الإنتاج مما يؤدي إلى زيادة الربح بالنسبة للمستثمرين الأمر الذي يشجعهم علي القيام باستثمارات جديدة.

تعتبر الحكومات التي تعتمد على هذه السياسة انها جد مفيدة لاقتصاد، بحيث تمنع البنوك من القيام بممارسات احتكارية في السوق المالي فبعض البنوك والمؤسسات المالية الكبيرة تحاول السيطرة على السوق المالي من خلال فرض معدل فائدة مرتفع على القروض والحصول على ودائع بمعدلات فائدة جد منخفضة لأجل تعظيم ربحها، فهذه الممارسات تضر بالنشاط الاقتصادي ولا تخدم إلا مصلحة هذه البنوك¹.

كما أن تحديد أسعار الفائدة تحت مستواها التوازني يسهل على الحكومة تمويل عجزها وبأقل تكلفة ممكنة ،وكذلك تمويل المؤسسات العمومية التي تعاني من مشاكل مالية².

¹ Bouziani El Houari .Op-Cité P8

²Engozogo Mba leopold « la stratégie de libéralisation financière et la mobilisation de l'épargne en Zone CEMAC » mémoire de diplôme2001 disponible sur la dresse : www.eagle2.american.edu/le3616a/

2. الاحتياطي الإجباري المرتفع المفروض على البنوك التجارية:¹

سياسة الاحتياطي الإجباري هي التقنية التي يتم بها إجبار البنوك التجارية على ترك نسبة معينة من مجموع الودائع الموجودة في حوزتها لدي البنك المركزي تحت شكل نقود قانونية، فهي تمثل أداة فعالة فيما يخص التأثير على القدرة النقدية والتمويلية للبنوك التجارية وبالتالي التأثير على عملية خلق نقود الودائع التي تحتكرها هذه البنوك ويمكن إبراز سياسة الاحتياطي الإجباري في المعادلة التالية:²

$$DM = DE.K \Rightarrow DM = DE \frac{1}{r(1-b) + b}$$

DM: مضاعف القروض

$$k = \frac{1}{r(1-b) + b}$$

DE: كمية النقود التي تستطيع البنوك خلقها.

M: معدل الاحتياطي الإجباري .

b: معدل تفضيل السيولة.

ارتفاع معدل الاحتياطي الإجباري (I) ينتج عنه تسرب في أصول البنوك وبالتالي نقص في مضاعف (K)، وفي الأخير نقص في كمية النقود التي تستطيع البنوك خلقها.³

ففي الدول النامية التي تمارس الكبح المالي نجد معدل الاحتياطي الإجباري المطبق على البنوك التجارية كبيرا جدا، والهدف من وراء ذلك هو السيطرة على الوساطة المالية والحد من قدرتها التمويلية وجعل النقود القانونية تمثل أكبر حصة في النظام المالي.⁴

الجدول (3) يبين معدلات الاحتياطي الإجباري (القانوني) المطبقة في بعض الدول النامية خلال فترة الكبح المالي، حيث يلاحظ أن جميع هذه الدول كانت تفرض على البنوك التجارية معدل احتياطي مبالغ فيها، حيث وصلت في الأرجنتين الى 43.80% والبيرو 40.80%، المكسيك 38.90%، وأما بقية الدول فقد تراوح ما بين 37.30% و 17.30%.

¹رشيد بوعافية، الصيرفة الإلكترونية والنظام المصرفي الجزائري الأفق والتحديات، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم، جامعة سعد دحلب بالبلدية، الجزائر ص 48

²عبد المجيد قدي"مرجع السابق" ص 84، ص 85.

³ Bouziani el houari Op-cité P19.

⁴ J.J.Rosa et dietsch « la répression financière » Paris Bonnel édition 1982,P106.

الجدول (3): نسبة الاحتياطي الإجباري القانوني في بعض الدول النامية

الدول	معدلات الاحتياطي القانون	السنوات
الأرجنتين	43.80%	1985
البرازيل	17.30%	1985
الشيلي	31.30%	1970
كولومبيا	37.30%	1985
المكسيك	38.90%	1985
البيرو	40.80%	1985
فنزويلا	28.60%	1990
أندونيسيا	21.80%	1990
مصر	21.00%	1990
تركيا	33.00%	1985

Source: mohamed jaber chebbi « existe-t-il un lien entre la libéralisation financière et les crises bancaires dans les pays émergents » Université Paris Dauphine 2005 P8.

الرسوم الضريبية المرتفعة الخاصة بالخدمات المالية:

كذلك في ظل الكبح المالي نجد أن السلطات النقدية تقوم بفرض معدل ضريبي مرتفع على الربح المحقق من طرف البنوك والمؤسسات المالية، وكذلك على مختلف المنتجات المالية المقدمة في الاقتصاد¹. و الهدف من وراء هذا الأجراء هو الحد من نشاط الوساطة المالية في الاقتصاد من جهة، وكما أن الرسوم العالية من جهة أخرى تمثل مصدر مالي مهم للحكومة لا يمكنها الاستغناء عنه لأنه يساعدها في تمويل عجزها المالي بدون أي آثار تضخمية مثل ما هو عليه الحال عندما تلجأ إلى إصدار نقدي جديد من أجل تمويل عجزها². أما في الدول المتطورة أين يتمتع النظام المالي بحرية واسعة نجد أن الأداة الضريبية تستعمل بشكل معاكس تمام لما هو عليه الحال في الدول النامية، فهي تفرض معدلات ضريبية جد منخفضة على الأدوات المالية والمنتجات البنكية بهدف تشجيع الإقبال عليها، وبعض الأحيان يتم إعفاؤها كليتا من الضريبة خاصة الأدوات المالية الصادرة

¹ عاطف وليم أندراوس " السياسة المالية وأسواق الأوراق المالية " مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية 2005 ص85.

² فرد بيرجيسن "السياسات النقدية الدولية وأثرها على الاقتصاديات النامية "مركز الأمارات للدراسات والبحوث الإستراتيجية أبو ظبي 2001 ص274.

عن الحكومة وذلك لتحقيق هدفين في نفس الوقت، فهي بهذا توفر التمويل اللازم لميزانيتها وكذلك تعمل على تنشيط القطاع المالي¹.

4. تقييد التدفقات النقدية:

في الأنظمة المالية التي يسيطر عليها الكبح المالي لا يمكن تدفق رؤوس أموال إليها أو منها إلى الخارج، وذلك راجع إلى القيود المفروضة على حركة رأس المال وخاصة إذا كان موجه نحو الخارج، فالسلطات النقدية تقوم بتقييد كل المعاملات المالية الدولية وتضع حواجز أمام دخول البنوك والمؤسسات المالية الأجنبية إلى السوق المالي المحلي، كما تقوم بتثبيت أسعار الصرف للعملة المحلية عند مستوي معين.

و يمكن تلخيص أشكال الكبح المالي في الأنظمة المالية للدولة النامية في الجدول (4).

جدول (4) أشكال الكبح المالي في الأنظمة المالية.

الكبح المالي	
القطاع المالي الداخلي	- وجود رقابة وتدخل في تحديد أسعار الفائدة المدنية والدائنة - الرسوم الضريبية مرتفعة - توجيه القروض - ارتفاع الاحتياطي الإجباري.
السوق المالي	- المستثمرين الأجانب ليس مسموح لهم بتملك أسهم محلية - لا يمكن للمواطنين تملك أسهم أجنبية
تدفقات حساب رأس المال	- وجود سعر صرف خاص على التحويلات المالية للعمليات - وجود قيود فيما يخص خروج رأس المال

Source: Saoussen ben gamra, Michaël clévenot « libéralisation financière et crises bancaires dans les pays émergents la prégnance du rôle institutions » Université Paris XIII 2005 · P11.

5. التشريعات المتكلفة بتكوين المحافظ المالية:

كما يمكن ملاحظة الكبح المالي من خلال القوانين والتشريعات التي تخص تكوين المحافظ المالية من طرف البنوك والمؤسسات المالية و الأفراد، حيث يتم من خلال هذه القوانين إجبار البنوك على شراء السندات الحكومية والأوراق المالية الصادرة عن المؤسسات العمومية والتي تتميز بعائد منخفض ومخاطر كبيرة، كما تحول دون تمكين الأجانب من تملك أصول مالية للمؤسسات الاقتصادية المحلية.²

¹ Boujelbène Younes et chtioui slim Op-cité P5.

² محمد الفنيش " القطاع المالي في البلدان العربية وتحديات المرحلة المقبلة " صندوق النقد العربي أبو ظبي 2000 ص 150 ص 151.

6. تأطير وتوجيه القروض:

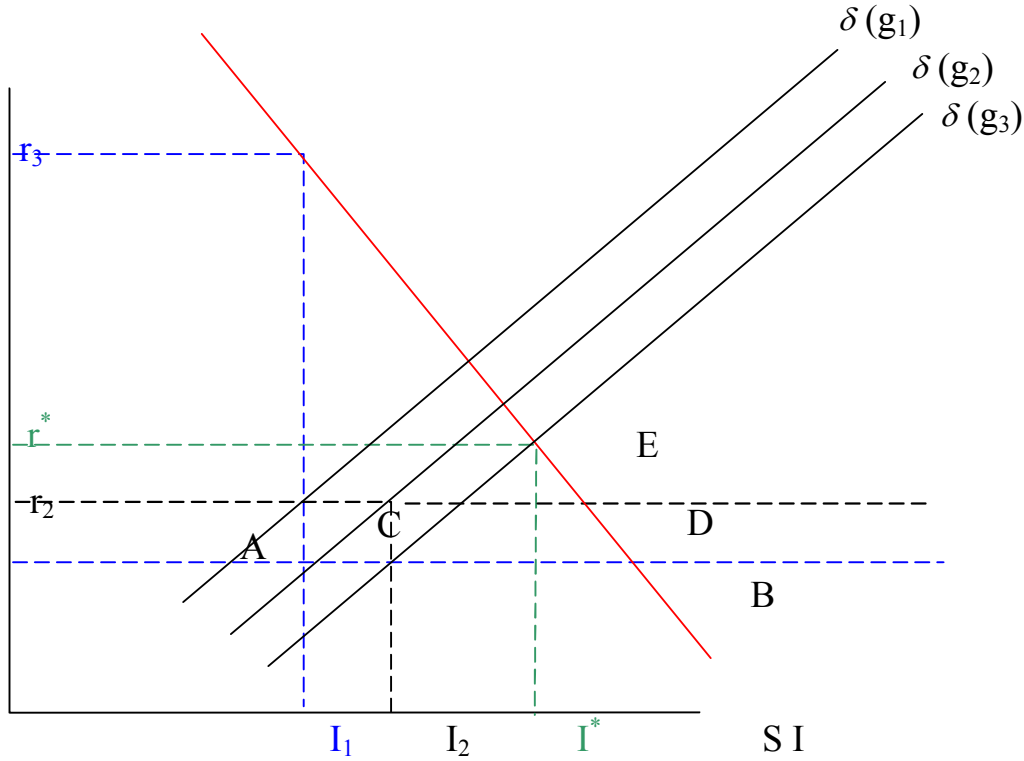
تقوم السلطات النقدية في الأنظمة المالية التي تعاني من الكبح بالتدخل في عملية توزيع القروض في الاقتصاد، فهي تفرض على البنوك التجارية تمويل المشاريع والقطاعات التي تعتبر ذات أهمية اقتصادية بالنسبة للحكومة وبأسعار فائدة تفضيلية (أقل من المعدلات المطبقة)، وكذلك تجبرها على دعم المؤسسات العمومية وتوفير الأموال التي تحتاجها، كما تتدخل السلطات النقدية لوضع حد لتوسع القطاعات والنشاطات الغير مرغوب فيها من طرف الحكومة عن طريق تحديد أسقف تمويلية لهذه النشاطات أو برفع المعدلات الإقراضية (أسعار الفائدة) الممنوحة لها¹.

المطلب الثالث: نتائج المترتبة عن سياسة الكبح المالي

لقد طبقت الدول النامية سياسة الكبح المالي لمدة طويلة من الزمن بهدف دعم القطاعات الإستراتيجية وتوفير التمويل اللازم لاقتصاد إلا أن النتائج المترتبة عن هذه السياسة كانت مخالفة لتوقعات هذه الدول، فقد أدت إلى تخلف النظام المالي وتراجع فعاليته في تعبئة الموارد المالية مع تسجيل بطء كبير في النمو الاقتصادي لهذه الدول. فيما يلي سوف نبرز أهم النتائج المترتبة عن سياسة الكبح المالي في الدول النامية:

¹ د. محمد عزت غزلان " اقتصاديات النقود والمصارف " دار النهضة العربية بيروت 2002 ص 338، ص 339.

شكل (2): نتائج تحديد أسعار الفائدة تحت مستواها التوازني



Source: Baptiste venet « libéralisation financière et développement économique » Université Paris IX daphne P4.

I : يمثل الاستثمار وهو دالة متناقصة بالنسبة للمعدل الفائدة الحقيقية (I).

S : الادخار دالة متزايدة للمعدل الفائدة الحقيقية (I) والدخل (g).

(I1) و (I2): معدلات الفائدة الحقيقية في ظل الكبح المالي.

(I*) سعر الفائدة التوازني الذي يتحقق عند (I* = S*).

g يمثل الدخل الوطني حيث $g3 > g2 > g1$

عند مستوى دخل (g1) و سعر الفائدة الحقيقية (r1) و المطبقة من طرف الحكومة يكون الاستثمار عند مستوى

I1 كما هو مبين في شكل (2).¹

و لو كان بمقدور البنوك اختيار أو تحديد أسعار الفائدة الدائنة فإنها سوف تحددها عند مستوى (r3)، ولكن هذا

المستوى من أسعار الفائدة الحقيقية سوف يؤدي إلى تراجع الاستثمار إلى (I1)، ويحفز أصحاب الفائض المالي

على القيام بعمليات إيداع كبيرة لدى المصارف عوض استثمارها لأن الربح المحقق عن الودائع البنكية أكبر من

عائد الاستثمارات.²

¹ Baptiste venet . op- cité P4.P5.

² محمود حسني حسني، د محمود حامد محمود" مرجع السابق" ص 760.

- كما أن تحديد مستوى منخفض لأسعار الفائدة ($r1$) يؤدي إلى تدني مستوى الادخار والاستثمار ويصبح الادخار غير كافي لتغطية كل الاحتياجات المالية للاستثمارات ويظهر الجزء [AB] من المنحنى الطلب على الاستثمار الذي لم يتم إشباعه.

- وكذلك عند رفع معدل الفائدة الحقيقية إلى ($r2$) هذا لا يعني أننا خرجنا من حالة الكبح المالي فلا يزال هناك طلب على الأموال من أجل الاستثمار الذي لم يتم إشباعه ويظهر في الجزء (CD) من المنحنى إلا أنه أقل من المستوي السابق.

- أما عند مستوى (r^*) لأسعار الفائدة الحقيقية يختفي تماما الطلب الغير مشبع على الأموال من أجل الاستثمار (I)، وهذه الحالة توافق حالة تحرير أسعار الفائدة ومعدل النمو الاقتصادي في هذه الحالة يكون اكبر من السابق ($g3$) كما يتم تحقيق التوازن المالي ($I^*=E^*$) أي أن الادخار غط كل الاحتياجات المالية للاستثمار¹. من خلال المنحنى السابق نلاحظ أن تحديد أسعار الفائدة عند مستوى منخفض أي أقل من مستواها التوازني يؤدي إلى تراجع مستوي الادخار في النظام المالي وبالتالي انخفاض في حجم الاستثمارات مما يؤثر سلبا على معدل النمو الاقتصادي.

و لتحديد أسعار الفائدة عند مستوى منخفض مجموعة من الآثار السلبية الأخرى على الاقتصاد والتي حددها M.J.Fay في² :

- يشجع الاستهلاك الحالي وهذا له اثر سلبي على الادخار.

- يشجع الأشخاص الذين لديهم فائض مالي على تملك أصول حقيقية غير منتجة مثل (الأراضي، مباني....) و عدم توجيه هذا الفائض للبنوك (وضعه على شكل ودائع) أو شراء أصول مالية منتجة.

- يشجع الحكومة على زيادة المديونية وتعميق العجز في ميزانيتها وإجبار البنوك على تمويله وبأقل تكلفة ممكنة. كذلك يؤثر على نوعية الاستثمار، عن طريق تعديل سلوك الوساطة المالية وفي هذا الصدد يؤكد "Shaw" أن البنوك تمنح مكان مميز في حجم مخصصاتها من القروض للمقترضين الذين يتمتعون بصحة جيدة، وكذلك

للمشاريع والمؤسسات التي تعرف استقرارا لمدة كبيرة من الزمن الأمر الذي يؤثر سلبا على المشاريع الجديدة³.

كذلك تحديد أسعار الفائدة تحت مستواها التوازني له تأثير سلبي على التوازن الاقتصادي بحيث أن أسعار الفائدة المنخفضة تشجع الطلب على القروض وبشكل واسع واستعمالها في المشاريع ذات الكثافة عالية لرأس المال وذات المخاطر المرتفعة، مما يدفع البنوك إلى التشدد في منح القروض⁴.

فهو يقلل التدفقات المالية القابلة للإقراض من خلال النظام المالي الرسمي الأمر الذي يدفع بالمقترضين إلى الاعتماد على التمويل الذاتي أو السوق الغير رسمية للحصول على التمويل الذي يحتاجونه⁵.

¹ Baptiste venet op- cité P4.P5.

² Boujelbène younes et chtioui Op-Cité P6.

³ Baptiste Venet Op-cité P7.P8

⁴ Bouziani El houari Op-Cité P30

⁵ رونالد ماكينون " النهج الأمثل لتحرير الاقتصاد" المكتب المصري الحديث 1996 ص 27.

انخفاض أسعار الفائدة الاسمية مع تزايد معدلات التضخم يؤدي إلى تكوين أسعار فائدة حقيقية سلبية. وبصفة عامة يمكن أن نبين نتائج الكبح المالي فيما يلي¹:

- سياسة تأطير القروض وتوجيهها كان لها أثر سلبي على توزيع القروض في الاقتصاد حيث استفادة القطاعات والنشاطات الغير منتجة من أغلب التمويل على حساب القطاعات ذات الإنتاجية الكبيرة، وتزايد القروض الغير المستردة.

- أصبحت الأصول المالية المحلية في ظل الكبح المالي أقل جاذبية من الأصول الأجنبية.

- كما نتج عن الكبح المالي اتساع حجم القطاع المالي الغير رسمي.

- افتقار القطاع المالي للتنوع حيث تميز بسيادة القطاع المصرفي وتراجع أهميته الأسواق المالية. وكذلك يرى Fry أن للكبح المالي مجموعة من النتائج السلبية²:

- جعل النظام المالي و البنكي أقل تطوراً.

- ندرة في الادخار.

- ضعف في مستوى الاستثمارات وفي إنتاجية رأس المال.

- و فيما يخص سوق العملات الأجنبية فإنه يشجع القطاع المالي الغير رسمي (سوق الصرف الموازي) في ظل تحديد أسعار الصرف ومنع التدفقات المالية الأجنبية.

- غياب المنافسة يعيق ويمنع الابتكار والإبداع في المجال المالي وخاصة فيما يتعلق بالأدوات الادخارية وأشكال المنتجات المصرفية، ففي ظل شح الموارد المالية وكثرة الطلب على القروض لا تبذل البنوك أي مجهود لجلب الزبائن و لكي تتخلص الدول النامية من النتائج السلبية لسياسة الكبح المالي عليها إتباع سياسي إصلاحية جديدة تعتمد على تحرير النظام المالي من كل مظاهر الكبح المالي السابقة الذكر أي أزال كل القيود المفروضة عليها. ففكرة التحرير المالي طرحت لأول مرة من طرف (MC kinnon-shaw 1973) حيث اعتبارها بمثابة حل للخروج من حالة الكبح المالي الذي تتخبط فيها الأنظمة المالية لدول النامية ، ووسيلة لرفع وتيرة النمو الاقتصادي.

¹ عاطف وليم أندراوس من "مرجع سابق" ص 86.

² Boujelbène Younes et chtioui Op-cité P6.P7.

المبحث الثاني: ماهية التحرير المالي

لقد عرفت سنوات أواخر الثمانينات و بداية التسعينات قيام العديد من الدول النامية بتطبيق سياسة التحرير المالي ، و ذلك بهدف الخروج من حالة الكبح الحالي وتحقيق التطور المالي و رفع وتيرة النمو الاقتصادي ،وقد تضمنت هذه السياسة عدة عناصر نذكر منها: تحرير أسعار الفائدة، إلغاء تأطير القروض ، تحرير الأسواق المالية، تحرير حساب رأس المال.

وبالرغم من إجماع أغلبية الدول النامية على ضرورة إتباع سياسة التحرير المالي إلا أن تطبيقها على أرض الميدان عرف اختلاف من دولة إلى أخرى، وهذا من حيث التوقيت و السرعة و المضمون ، حيث قامت بعض الدول بإتباع سياسة تحرير شاملة و سريعة بينما فضلت دول أخرى إتباع سياسة تحرير حذرة و متدرجة و جزئية¹

المطلب الأول: تعريف التحرير المالي

قبل البدء في عرض التعاريف الخاصة بالتحرير المالي لابد من التأكيد على أن نموذج التحرير المالي يرجع بأساسي إلى أعمال كل من "Mc. Kinnon. Shaw 1971" و فيما يلي سوف نعرض بعض التعاريف الخاصة بهذا النموذج:

- عرف كل من "Mc. Kinnon. Shaw 1971" التحرير المالي على اعتباره حل لخروج من حالة الكبح المالي و وسيلة بسيطة و فعالة لتسريع وتيرة النمو الاقتصادي في الدول النامية.²
- كما يعرف التحرير المالي على أنه مجموعة من الأساليب و الإجراءات التي تتخذها الدولة من أجل إلغاء أو التخفيف من درجة القيود المفروضة على النشاط المالي بهدف تعزيز كفاءته و إصلاحه.³
- و كذلك يعرف العديد من الاقتصاديون التحرير المالي على أنه عبارة عن ممر من حالة الكبح المالي إلى حالة التحرير المالي، و هذا الأمر يتطلب إلغاء القيود المفروضة على النظام المالي و المتمثلة في⁴:
 - التحديد الإداري لأسعار الفائدة.
 - القيود المفروضة على حركة رؤوس الأموال .
 - سياسة توجيه و تأطير القروض .
 - الحواجز الموضوعية أمام دخول البنوك و المؤسسات المالية الأجنبية لسوق المالي المحلي.

¹ جيمس هانسون "التحرير المالي: الخير و الشر" مجلة التمويل و التنمية مارس 2006، ص 10.

² - Amaira Bouzid «libéralisation financière et croissance économique» papier présenté aux 20^{èmes} journées internationales d'économie monétaire et financière Birmingham 5 et 6 juin 2003 P 2.

³ Hassine souheil « effets de libéralisation du système financière tunisien sur l'évolution des risque des banque » université Laval québec.canda.2000 .p28

⁴ عاطف وليم أنداروس "مرجع سابق" ص 84، ص 93.



و بصفة عامة يمكن تعريف التحرير المالي على انه عبارة عن مجموعة من الإجراءات الإصلاحية المعتمدة من طرف الحكومة لإزالة الضوابط و القيود على النظام المالي و تحويل هيكله بشكل يتماشى مع التوجه نحو سياسة الاقتصاد الحر¹.

وتمثل سياسة التحرير المالي أهمية كبيرة بالنسبة للدول النامية التي يمكن التماسها من خلال النقاط التالية:

1. تحرير أسعار الفائدة و إزالة السقوف المفروضة عليها يمكن من الحصول على معدلات فائدة حقيقية موجب مما يحفز الادخار المحلي، و بالتالي يسمح بتوفير موارد مالية إضافية لاستثمارات و تحفيز النمو الاقتصادي².
2. يمكن التحرير المالي من زيادة حصة القطاع الخاص في الائتمان، بعدما كان مهمش في ظل سياسة الكبح المالي و يعتمد في تمويله على الموارد الخاصة أو القطاع المالي الغير رسمي³.
3. يؤدي التحرير المالي إلى رفع درجة التعمق المالي، الأمر الذي يساعد على نقل القرار النقدي من منبعه الأساسي إلى مختلف القطاعات الاقتصادية و بشكل واسع⁴.

المطلب الثاني: عناصر التحرير المالي

يشتمل التحرير المالي على ثلاثة عناصر أو جوانب و هذه العناصر تكون مؤشر يسمح بقياس درجة التحرير المالي في الاقتصاد فهي تتمثل في⁵:

1. تحرير النظام المالي الداخلي (المحلي) (LSFI).
 2. تحرير السوق المالي (LMF).
 3. تحرير حساب رأس المال (LCC).
- $$LF = \frac{1}{3} L3FI + \frac{1}{3} LMF + \frac{1}{3} LCC$$

1. تحرير النظام المالي الداخلي (المحلي) LSFI:

تحرير القطاع المالي الداخلي يتركز على ثلاثة نقاط أساسية:

1. تحرير أسعار الفائدة الدائنة و المدينة: يتحقق بإلغاء السقوف المطبقة عليها، عدم تدخل السلطات

النقدية في تحديد معدل الفائدة، بحيث يصبح تحديدها خاضع لآليات السوق فقط⁶.

¹ حيدر نعمة بجيت " سياسات التحرير المالي في البلدان العربية" مجلة الجداول العدد 25 نوفمبر 2005، ص2.

² هيوبيل محمد برادان " التحرير المالي في أفريقيا و آسيا" التمويل و التنمية جوان 1997 ص 9.

³ Potri ckH « financial liberalization : How far ? How fast World Bank Research?» paper 1999 P 19.

⁴ عاطف وليم أندروس "مرجع سابق" ص 84، ص 93.

⁵ Saoussen ben gamra et mickaël élévenot « libéralisation financière et crise bancaires» Université Paris XIII P10.

⁶ Othaman Joumady « Libéralisation financière rationnement du crédit et investissement de entreprise

Marocaines » Université de Toulon 1998 P106.

2. إلغاء حواجز الدخول بالنسبة للبنوك و المؤسسات المالية الأجنبية: يتمثل في إعطاء الفرصة للبنوك و المؤسسات المالية الأجنبية لممارسة نشاط الوساطة المالية إلى جانب البنوك و المؤسسات المالية المحلية، الأمر الذي يعزز المنافسة داخل النظام المالي و ينعكس إيجابيا على نوعية الخدمات المالية المقدمة من طرفه¹.

3. خفض معدل الاحتياطي الإجمالي: فهو يعني تخفيض معدل الاحتياطي القانوني (الإجمالي) المفروض على البنوك التجارية من طرف البنك المركزي، أي جعله عند مستوى معقول يسمح للبنوك بالتوسع في النشاط الإقراض².

2. تحرير الأسواق المالية (LMF):³

تحرير الأسواق المالية يعني إلغاء القيود المفروضة على المستثمرين الأجانب و التي تحول دون تمكينهم من تملك الأصول المالية المختلفة (أسهم، مشتقات مالية) المصدرة من طرف المؤسسات الاقتصادية المحلية. كما تعني إلغاء الحواجز المتعلقة بخروج رؤوس الأموال الأجنبية المستثمرة في الداخل و الربح الناتج عنها.

3. تحرير حساب رأس المال (LCC):

يشتمل تحرير حساب رأس المال على العناصر التالية :

1. حرية تدفق رؤوس الأموال: بحيث يمكن من انتقال رؤوس الأموال من و إلى الاقتصاد، الأمر الذي يتيح الفرصة للمقيمين و الأجانب من أجل تحريك رؤوس أموالهم⁴.

2. تحرير المعاملات المتعلقة بمختلف أشكال رأس المال: و تتمثل هذه المعاملات في الديون، الأسهم، الاستثمارات المباشرة، الثروات الشخصية⁵.

3. إلغاء القيود التي تخص التعامل بالنقد الأجنبي: بحيث يمكن إجراء المعاملات المحلية بالنقد الأجنبي، وعدم تدخل السلطات النقدية في تحديد معدل صرف العملة المحلية⁶.

¹ حيدر نعمة مرجع سابق ص 03.

² عاطف و ليم أندراوس مرجع سابق ص 91.

³ Saoussen ben gamra et mickaël élénot cité P11

⁴ باري آيشنيجرين، ما يكل موسى " صندوق النقد الدولي و تحرير حساب رأس المال " صندوق النقد الدولي ديسمبر 1998 ص 16.

⁵ باري آيشنيجرين - ما يكل موسى " صندوق النقد الدولي و تحرير حساب رأس المال " صندوق النقد الدولي ديسمبر 1998 ص 16.

⁶ Saoussen ben gamra et mickaël élénot op - cité P11

المطلب الثالث: مؤشرات التحرير المالي

➤ قام كل من (williamson . J-MaharM سنة 1998) بدراسة سياسة التحرير المالي في مجموعة من البلدان و ذلك خلال الفترة الممتدة ما بين (1973 و 1996)، حيث استعمل في هذه الدراسة ستة (06) مؤشرات لأجل تحديد درجة و مدى تطبيق سياسة التحرير المالي، المؤشرات المستعملة تتمثل في¹:

1-إلغاء الرقابة على سوق الائتمان .

2-إلغاء قيود المفروض على أسعار الفائدة .

3. إزالة حواجز الدخول لسوق المصرفية.

4.الحكم الذاتي في المصرف.

5.دور القطاع المصرفي الخاص.

6.تحرير حركة حساب رأس المال.

و يمكن إبراز نتائج هذه الدراسة في الجدول(5):

L: اقتصاد محرر

L L: اقتصاد محرر بشكل واسع

R: اقتصاد مكبوح

PR: اقتصاد مكبوح جزئيا

NBFI: مؤسسات مالية غير بنكية

BW: بنك

¹ Williamson J.and mahar M (1998) : « A suvey Of financial liberalization » Essays in international finance
November 1998.P199

الجدول (5): نتائج الدراسة التي قام بها (Williamson . J-MaharM.)

الدول	السنوات	الرقابة على القروض	سعر الفائدة	حواجز الدخول	تنظيمات الحكومية للعمليات	خصوصية	تدفقات رأس المال الدولية
الأرجنتين	1973	R	R	R	-	R	R
	1996	LL	LL	L	-	PR	L
البرازيل	1973	R	R	R	-	PR	R
	1996	PR	LL	PR	-	PR	R
الشيلي	1973	R	R	R	R	R	R
	1996	LL	LL	L	L	L	LL
كوريا	1973	R	R	R	P	R	R
	1996	LL	LL	B :PR. NBFI :L L	PR	LL	PR
مصر	1973	R	R	FB :PR	R	R	R
	1996	LL	L	FB :LL	R	PR	PR
الهند	1973	R	R	R	R	R	R
	1996	PR	PR	PR	PR	PR	PR
اندونيسيا	1973	B :R	B :R	R	R	R	LL
	1996	LL	L	LL	R	R	LL
ماليزيا	1973	R	R	R	LL	LL	LL
	1996	LL	L	B :PR. NBFI :L L	LL	LL	LL
المغرب	1973	R	R	R	-	PR	R
	1996	LL	LL	LL	-	PR	LL
المكسيك	1973	R	R	R	-	LL	LL
	1996	LL	L	LL	-	LL	LL
باكستان	1973	R	R	R	P	R	R
	1996	LL	LL	LL	PR	PR	LL
البيرو	1973	R	R	R	-	R	R
	1996	LL	L	-	-	LL	L

R	PR	-	R	R	R	1973	تايلاند
LL	LL	-	LL	L	LL	1996	
R	PR	PR	R	R	R	1973	فيليبين
LL	LL	PR	LL	LL	PR	1996	
R	PR	-	R	R	R	1973	تركيا
LL	PR	-	L	L	LL	1996	

Source : williamson J. and Mahar M 1998 « A survey of financial liberalization » Essays in international finance november 1998.

➤ كما قام (leaven سنة 2001) باستعمال مؤشر مركب من ستة العناصر أساسية في سياسة

التحرير المالي، وذلك بهدف قياس درجة التحرير المالي في مجموعة من الدول النامية، بحيث كل عنصر منه يكمن أن يأخذ قيمة (0 أو 1) و ذلك تبعا لدرجة تحرير هذا العنصر و أما المؤشر الكلي يمكن أن يأخذ قيمة محصورة ما بين (0 و 6) و ذلك نتيجة للجمع قيم العناصر المكونة لهذا المؤشر فإذا أخذ قيمة (0) فهذا يعني أن النظام المالي غير محرر (مكبوح) أما قيمة (6) فتعني أنه محرر بشكل واسع.

العناصر المكونة لهذا المؤشر تتمثل في¹:

- 1- إلغاء القيود التنظيمية المتعلقة بأسعار الفائدة .
- 2- تخفيف أو التقليل من حواجز الدخول للسوق المالي المحلي .
- 3- التقليل من الاحتياطي الإجباري المفروض على البنوك .
- 4- التقليل من الرقابة على الائتمان .
- 5- الخصخصة.
- 6- القواعد الاحترازية

¹ Mohamed jaber chebbi "existe-t- il un lien entre la libéralisation financière et les crises bancaires dans les pays émergents? » Université Paris dauphine 2005 P5.

الجدول (6): قياس التحرير المالي باستعمال مؤشر "leaven" ما بين فترة 1988-1998

الدول	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
أرجنتين	1	2	2	2	2	4	5	6	6	6	6
البرازيل	1	2	2	3	3	3	4	4	4	5	6
الشيلي	5	5	5	5	5	5	5	5	5	6	6
الهند	0	0	0	0	0	2	3	3	5	5	5
اندونيسيا	3	3	4	4	5	5	5	5	5	6	6
ماليزيا	1	2	2	3	4	5	6	6	6	6	6
مكسيك	0	2	2	3	4	5	6	6	6	6	6
باكستان	0	0	0	0	0	1	2	4	4	5	5
البيرو	0	0	0	2	3	4	4	5	6	6	6
فيليبين	2	2	2	2	2	4	4	4	6	6	6
كوريا	1	2	2	2	3	4	4	4	6	6	6
تايون	0	0	0	0	2	2	2	2	2	3	4
تايلاند	1	1	1	4	4	4	4	5	5	6	6

Source :Mohamed jaber chebbi "existe-t- il un lien entre la libéralisation financière et les crises bancaires dans les pays émergents?" Université Paris dauphine 2005 P6

الجدول رقم (6) يبين نتائج الدراسة التي قام بها (2001 Laeven) على مجموعة من الدول النامية في الفترة الممتدة ما بين الفترة 1988-1998، حيث يظهر تطورات سياسة التحرير المالي في هذه الدول، و يمكن ملاحظة أن في أواخر الثمانينيات و بداية التسعينات كان قيمة مؤشر التحرير المالي منخفضة في أغلب الدول المدروسة و مع مرور الوقت بدأ مؤشر التحرير يعرف ارتفاع إلى 1998 حيث كانت كل دول تسجيل توسعا في تطبيق سياسة التحرير المالي حيث تراوحت قيمة المؤشر ما بين 4 و 6 في كل الدول وهذا يدل على إتباع سياسة تحرير مالي واسعة النطاق في جميع الدول التي شملتها الدراسة.

الجدول (7): التحرير المالي في بعض الدول النامية

الدولة	أسعار الفائدة	حواجز الدخل	الرقابة على القروض	الخصوصية	الاحتياطي الإجباري	القواعد الاحترازية
الأرجنتين	1989	1977	1993	1995	1993	1994
البرازيل	1989	1991	1994	1997	1988	1998
التشيلي	1985	1997	1976	1986	1980	1986
الهند	1996	1993	1994	-	1993	1996
أندونيسيا	1983	1988	1990	1992	1988	1997
ماليزيا	1991	1994	1991	1988	1994	1989
المكسيك	1989	1993	1991	1992	1989	1994
باكستان	1995	1993	1995	1997	-	1994
البيرو	1991	1996	1992	1995	1991	1993
الفيليبين	1985	1994	1983	1996	1994	1993
كوريا	1993	1989	1996	1983	1996	1992
تايلاند	1992	1995	1992	1988	1992	1997
تونس	1987	1996	1993	1997	1989	1992
بوركينافاسو	1993	-	1989	-	1998	1993
كوت ديفوار	1993	1993	1989	1991	1998	1993
مالي	1993	-	1989	1989	1998	1993
غانا	1988	1990	1992	1995	1997	1989
أوغاندا	1994	-	-	-	-	1993
تانزانيا	1993	1998	1991	-	1998	1991

Source : Amaira Bouzid « les conditions préalables à la réussite des réformes financière au sein des pays émergents » Papier présente aux 23 émes Journées d'économie Monétaire et Bancaire cille 2006 P17.

يبين الجدول (7) مراحل التحرير المالي في بعض الدول النامية وذلك وفقا لمؤشر leaven، فنلاحظ منه أن تاريخ بداية التحرير المالي يختلف من دول إلى أخرى، فمنها من بدأ في تحرير أنظمتها المالية مبكرا على غرار

اندونيسيا"1983"، ومنها من لم يتسرع في تطبيق سياسة التحرير المالي مثل الهند، حيث لم تحرر أسعار الفائدة إلا في سنة 1996.

المطلب الرابع: تسلسل و سرعة إجراءات التحرير المالي

1. تسلسل إجراءات التحرير المالي:¹

لقد عرف "Michael 1986" التسلسل المثالي لمراحل التحرير المالي بأنه هو ذلك التسلسل الخاص بمراحل الإصلاح المالي و الذي يضمن تعظيم القيمة المضافة في الاقتصاد. على الرغم من كون هذا التعريف بسيط وواضح، إلا أن ترتيب مراحل و إجراءات التحرير المالي تطرح العديد من المشاكل و التساؤلات فيما يتعلق بالقطاعات التي يجب تحريرها أولاً، و علي هذا الأساس فقد قام العديد من الاقتصاديين بدراسة ترتيب مراحل التحرير المالي على غرار كل من "Kapur 1976"Mathieson 1979" "1986 Krueger", "Michaely 1986". بحيث أفضت هذه الدراسات إلى اعتماد أربع مراحل أساسية لتحرير المالي المثالي و هي مبينة في الجدول (8)

الجدول(8) : تسلسل مراحل التحرير المالي

قطاع	داخلي	خارجي
الحقيقي	<p><u>المرحلة الأولى</u></p> <p>-الاستقرار الاقتصادي</p> <p>تحرير الأسعار</p> <p>-إلغاء الرسوم الضريبية بهذه تقديم إعانة</p> <p>لمؤسسات الاقتصادية</p> <p>-الخصوصية</p>	<p><u>المرحلة الثالثة</u></p> <p>-تحرير العمليات الجارية (رفع الحواجز التجارية)</p> <p>-خلق سوق الصرف و قابلية التحويل الخارجي للعملة</p>
المالي	<p><u>المرحلة الثانية</u></p> <p>-هيكل وخصوصية النظام البنكي المحلي</p> <p>-خلق و تفعيل السوق النقدي</p>	<p><u>المرحلة الرابعة</u></p> <p>-إلغاء الرقابة على حركة رأس المال</p> <p>-التحويل الكامل و الكلي للعملة</p>

Source :Mohamed jabber chebbi «existe-t- il un lien entre la libéralisation financière et les crises bancaires dans les pays émergents?» Université Paris dauphine 2005 P7

¹ Amaira Bouzid « le conditions préalables à la reasite des réformes financière au sein des pays émergents « papier présenté aux 23èmes Journées d économie Monétaire et Bancaire » bille 2006• P3, P4

المرحلة الأولى و الثاني تتمثل في تحرير القطاع الحقيقي الداخلي و كذلك تحرير القطاع المالي الداخلي و المرحلة الثالثة تتمثل في تحرير العمليات الجارية أي القطاع الحقيقي الخارجي و أما المرحلة الرابعة و الأخيرة فتمثل في تحرير حساب رأس المال أي تحرير القطاع المالي الخارجي.

➤ المرحلة الأولى : تتمثل في تحرير القطاع الحقيقي حيث تتضمن تحقيق الاستقرار الاقتصادي ثم تحرير الأسعار و إلغاء الرسوم الضريبية ، لأجل تشجيع المؤسسات الاقتصادية ، و كذلك هذه المرحلة تتضمن خصوصية المؤسسات الاقتصادية العمومية التي تعاني من مشاكل فيجب أتم هذه المراحل قبل البدا في تحرير القطاع المالي الداخلي .

➤ المرحلة الثانية : تتضمن خصوصية البنوك و المؤسسات المالية العمومية و خلق و تفعيل السوق النقدي أي ببساطة إصلاح النظام المالي الداخلي

➤ المرحلة الثالثة : تخص تحرير العمليات الجارية أي إلغاء كل الحواجز التجارية و خلق سوق للصرف و السماح بقابلية تحويل العملة أي تحرير القطاع الحقيقي الخارجي .

➤ المرحلة الرابعة : فهي تمثل أخرى مرحلة في عملية التحرير حيث تتضمن إلغاء الرقابة على حركة رأس المال و ضمان التحويل الكامل للعملة .

و قد بينت تجارب التحرير المالي في الدول النامية على أن نجاح سياسة التحرير المالي مرهون بتحرير القطاع الحقيقي أولاً، و في هذا الجانب يؤكد " Kruege 1986 " على ضرورة أن يكون هناك ترتيب و تسلسل في عملية تفكيك الكبح المالي، بحيث يجب أولاً التخلص من الرقابة المفروضة على حساب العمليات الجارية ثم إلغاء تثبيت الأسعار ثم رفع الرقابة على المعاملات الخاصة بحساب العمليات الخاصة برأس المال¹.

ولأجل نجاح سياسة التحرير المالي في تحقيق الأهداف المنتظرة منها لا بد من توفر بيئة اقتصادية مستقرة فالتضخم، و العجز الكبير في الموازنة، و أسعار الصرف الغير مدعومة أثناء تطبيق هذه السياسة يمكن أن يؤدي إلى إفشالها ، بل قد يتسبب في آثار كارثية على النظام المالي و على الاقتصاد ككل².

و على هذا الأساس يؤكد " Mc Kinnon 1991 " على أهمية الاستقرار الاقتصادية أثناء القيام بأى إصلاحات، فلا يمكن نجاح سياسة التحرير المالي في ظل بيئة اقتصادية غير مستقرة³.

2. سرعة إجراءات التحرير لمالي:

المقصود بها هو سرعة الانتقال من مرحلة إلى أخرى أثناء تطبيق سياسة التحرير المالي، و هذه السرعة لا بد أن تحدد بناء على الظروف الاقتصادية الخاصة بكل دولة بحيث لا يمكن أن تكون هناك سرعة معينة أو مثالية يشترك فيها كل الدول و إنما تراجع إلى الحالة الاقتصادية الخاصة بكل بلد⁴.

¹ Amaira Bouzid « le conditions préalables à la rassite des réformes financière au sein des pays émergents» Op.cite P4.

² د. طارق عبد العال حاد" التطورات العالمية و انعكاساتها على أعمال البنوك"الدار الجامعية الإسكندرية 2003، ص 41.

³ Amaira Bouzid Op- cité P4.

⁴ Mohammed Jaber cherbbi Op-cité P2

و قد أعطي كل من (1990 Villanueva et mirakhor) أربع استراتيجيات التي يمكن في ظلها تحديد سرعة تنفيذ سياسة التحرير المالي في مختلف الدول، حيث تحديد هذه الاستراتيجيات بناءً عن مختلف الأوضاع الاقتصادية التي يمكن أن تسود في كل بلد كتوفر الاستقرار الاقتصادي أو انعدامه و كذلك فعالية الإشراف البنكي أو عدم فعاليتها و فيما يلي سوف سنعرض هذه الاستراتيجيات:

➤ الإستراتيجية الأولى (IM/IS): تتم في ظل بيئة اقتصادية غير مستقرة و إشراف بنكي ضعيف (غير فعال).

➤ الإستراتيجية الثانية (IM/AS): و التي تتم في بيئة اقتصادية غير مستقرة و لكن في ظل إشراف بنكي فعال قادر على التحكم في الخطر الناتج على البنوك.

➤ الإستراتيجية الثالثة (SM/IS): و التي تتم في بيئة اقتصادية مستقرة و لكن تعاني من بعض النقص في فعالية الإشراف البنكي (غير فعال).

➤ الإستراتيجية الرابعة (SM/AS): و هي الإستراتيجية التي يمكن تطبيقها في ظل توفر كل الظروف الاقتصادية المناسبة كاستقرار اقتصادي و الإشراف البنكي الفعال.

➤ الجدول (9) يبين ما تحتويه كل إستراتيجية.

الجدول 9) :سرعة الإجراءات الخاصة بتحرير أسعار الفائدة

مراحل	IM/IS	IM/AS	SM/IS	SM/AS
المرحلة الأولى	يتم فيها تحقيق الاستقرار الاقتصادي. وتدعيم الأشراف البنكي والإبقاء على أسعار الفائدة مضبوطة.	تحقيق الاستقرار والحفاظ على فعالية الأشراف البنكي و قيام بتحرير متدرج للأسعار الفائدة	الاستقرار محقق و لكن الأشراف ضعيف يجب أولا تفعيل الأشراف البنكي و إبقاء أسعار الفائدة مضبوطة	الاستقرار الاقتصادي محقق و الإشراف البنكي الفعال وبالتالي يمكن الأقدام على عملية تحرير أسعار الفائدة مباشرة
المرحلة الثانية	بعد تحقيق أو توفير العوامل السابقة الذكر يمكن تحرير أسعار الفائدة	تحرير أسعار الفائدة	تحرير أسعار الفائدة	

Source : Amaira Bouzid « Les conditions préalables à la réussite des réformes financière au sein des pays émergents» Papier présenté aux 23 émes Journées d'économie monétaire et bancaire Lille 2006 P

و قد عرفت سرعة التحرير المالي اختلاف من دولة إلى أخرى فبعضها قام باتباع تحرير مالي متدرج بينما البعض الآخر فضل إتباع تحرير سريع جدا و هي ما يطلق عليها الإصلاحات عن طريق الصدمة فمثلا إذا أخذنا دول أمريكا الجنوبية نجد أن سرعة التحرير فيها تختلف في ما بينها، حيث قامت كل من المكسيك و البيرو باتباع تحرير سريعة على عكس الشيلي و الأرجنتين إلى فضلت التحرير المتدرج¹.

¹ Mohamed Jaber alebbi Op- ité P8.

المبحث الثالث: التحليل النظري لسياسة التحرير المالي

المطلب الأول: تحليل Mc Kinnon- Shaw

لقد أنشأ كل من "1971 Mc Kinnon Shaw" نموذجها الخاص بالتحرير المالي بناء على نتائج الدراسة التي عاجلت مشكلة الكبح المالي في الدول النامية¹. فقد اقترح كل من "Shaw-Mc Kinnon" على هذه الدول تحرير أنظمتها المالية من أجل التخلص من الآثار السلبية المتولدة عن سياسة الكبح المالي و المتمثلة في شح الموارد المالية الضرورية للاستثمارات، و العائد بالأساس لمعدلات الفائدة الضعيفة التي لا تشجع الادخار، و عدم فعالية الوساطة المالية الناتج عن التدخل الكبير في علمها من طرف الحكومة، سوء توزيع المدخرات المالية في الاقتصاد (القروض) نظرا لإتباع سياسة توجيه القروض من قبل السلطات النقدية، و هذا كله أدى إلى إضعاف معدلات النمو في هذه الدول². و تحرير الأنظمة المالية بالنسبة لهما يتمثل في: تحرير معدلات الفائدة الدائنة و المدنية من خلال إلغاء سقف الفائدة المفروضة عليها، تحرير الأسواق المالية و إلغاء حواجز الدخول لسوق المالي الداخلي و كذلك تحرير حساب رأس المال فكلهما يعتبر التحرير المالي وسيلة فعالة لتحقيق التطور المالي ورفع و وتيرة النمو الاقتصادي³.

1. تكاملية النقود و رأس المال / Mc Kinnon:

إن أهم إسهام جاء به "Mc Kinnon" فيما يخص التحرير المالي يتمثل في تكاملية النقود و رأس المال، حيث قام فيها بإعادة صياغة دالة الطلب على النقود بالشكل الذي يتوافق مع الخصائص الاقتصادية للدول النامية. و في هذا الإطار يضع "Mc Kinnon" مجموعة من الفرضيات⁴:

1. الاقتصاد المجزأ (Fragmentée): أي وجود انفصال كبير بين قطاع الأعمال (المؤسسات) و قطاع العائلات و هم يواجهون أسعار فعلية متباينة لأسعار الأرض، السلع، رأس المال و لا تتوفر لديهم نفس الإمكانيات للوصول لنفس التكنولوجيا

2. الاقتصاد يتميز باعتماده على التمويل الذاتي: حيث كل وحدة اقتصادية تعتمد على نفسها في عملية

توفير التمويل الذي تحتاجه فمثلا: المستثمرين يقومون بتجميع مدخراتهم المالية الخاصة قبل البدا في المشاريع الجديدة.

3. الادخار حسب "Mc Kinnon" ينقسم إلى شكلين:

أ. ادخار على شكل أصول حقيقية غير منتجة .

ب. ادخار على شكل أرصدة نقدية حقيقية (ودائع بنكية) له علاقة إيجابية بمعدل الفائدة الحقيقي .

¹ Else assidon « les théories économiques du développement» decouverte paris 2004 P63.

² Shouheil Hassine Op -cité P

³ هوبيل محمود برادان " التحرير المالي في أفريقيا و آسيا" مجلة التمويل و التنمية 1997 ص 9.

⁴ Baptiste vente « libéralisation financière et développement économique» Université paris IX dauphine2002, P2

و فيما يلي سوف نشرح تكاملية النقود و رأس المال بواسطة كل من دالة الطلب على النقود و دالة الاستثمار¹:

○ دالة الطلب على النقود: $(M^d / p)_t = F[Y_t \cdot (I/Y)_t \cdot (i - \pi^a)]$

○ دالة الاستثمار: $(I/y)_t = g[M_t \cdot (i - \pi^a)_t]$

M^d :الطلب على النقود

P :المستوى العام لأسعار

Y :الدخل

I :الاستثمار

i :معدل الفائدة الاسمي على الودائع

M : معدل العائد الداخلي المتوقع

$(i - \pi^a)$: معدل الفائدة الحقيقي على الودائع فهو يساوي الفرق بين معدل الفائدة الاسمي و معدل التضخم

t :يمثل الوقت

و من معادلة الطلب على النقود الخاصة بالدول النامية يمكن ملاحظة مايلي:

$$0 < \delta \left(\frac{M^d}{P} \right)_t / \delta (i - \pi^a) >$$

الخاص بالنقود.

$$0 < \delta \left(\frac{M^d}{P} \right)_t / \delta \left(\frac{I}{Y} \right)_t >$$

إلى زيادة الطلب على الأرصدة النقدية، و ذلك راجع لفرضية أن الاستثمار يمول ذاتيا فكل عملية استثمارية يسبقها تعبئة مدخرات مالية، و هذا شرط ضروري في تكاملية "Mc Kinnon" زيادة الاستثمار تؤدي إلى زيادة الادخار.

$$0 < \delta \left(\frac{M^d}{P} \right)_t / \delta y_t >$$

الأرصدة النقدية (ودائع بنكية).

¹ Engozago Mba « La stratégie de libéralisation financière et mobilisation de l'épargne » op - cité 12

و مما سبق يمكن ملاحظة أن لمعدل الفائدة الحقيقي أثر إيجابي بالنسبة للطلب على النقد عكس ما يعتقد Friedman (نيوكلاسيك) فالنقود تعتبر قناة لتراكم رأس المال.

يمثلان الشرط الذي يشرح فرضية التكاملية الخاصة
 بالنقود و رأس المال " MC Kinnon"
 انطلاقاً من دالة الاستثمار أو دالة الطلب على النقد.

$$0 < \delta \left(\frac{M^d}{P} \right)_t / \delta \left(\frac{I}{Y} \right)_t$$

$$0 < \delta \left(\frac{M^d}{P} \right)_t / (i - \pi^a)$$

كلما ارتفع معدل الفائدة الحقيقي على الأرصدة النقدية كلما زاد الادخار والاستثمار، فهناك علاقة إيجابية بين الادخار المالي (شكل أرصدة نقدية) و الاستثمار و التأثير بينهما متبادل، و يكون التحرير المالي مرغوب فيه بصفة قوية في اقتصاديات التي تطبق التمويل الذاتي على نطاق واسع.

2.التعارض بين تحليل Mc Kinnon و تحليل Shaw:

على الرغم من اتفاق كل من Mc Kinnon -Shaw على أهمية الدور الذي يلعبه التحرير المالي في تحقيق التطور المالي و رفع وتيرة النمو الاقتصادي و كذلك على دور معدل الفائدة المرتفع في تخفيض الادخار، إلا أنه يوجد بعض الاختلافات بين التحليلين يمكن إبرازها فيما يلي:

تحليل "Mc Kinnon" يتم في اقتصاد مجزأ أين كل الوحدات الاقتصادية تعتمد على التمويل الذاتي بدون الحاجة إلى طلب على القروض، كما أن البنوك تقوم بتلقي الودائع ومنح الفوائد عليها، و لكن لا تقوم بمنح قروض أي لا يوجد نشاط الوساطة المالية في الاقتصاد و هذا من مميزات الدول النامية فالاستثمارات تحتاج إلى تراكم مسبق لموارد المالية الخاصة¹.

أما التحليل "Shaw" فإنه يدخل بعداً جديداً يتمثل في الوساطة المالية "نقود داخلية" أي إمكانية الاقتراض لتمويل المشاريع الاقتصادية و هذا عكس تحليل "Mc- kinnon" فتحليل Shaw يتعرف بوجود التمويل الذاتي و لكن إلى جانب النشاط الائتماني لبنوك.

بالرغم من وجود هذا الاختلاف بين تحليل Mc-kinnon وتحليل Shaw إلا أنهما يقيان تحليلين متكاملين².

¹ محمود عزت غزلان " اقتصاديات النقود و المصارف " دار النهضة العربية 2002، ص 202.

² Gassab « la libéralisation financière dans les pays en développement » Paris I 1997 P14.

المطلب الثاني: الأعمال المساندة لنموذج التحرير المالي

لقد لقي نموذج التحرير المالي دعم و تشجيع العديد من الاقتصاديين على غرار (Cho (1984)، (1980- Fry(1978)، Galbis (1977)، Kamar(1977)، Kapur(1976)، Lee(1980)، (1980) Mathieson، (1986) molho، بحيث أنهم أيدوا الأفكار التي تضمنه نموذج التحرير المالي المقدم من طرف "Mc kinnon-Shaw" (1971)، فقد قام هؤلاء الاقتصاديين بالغناء و إثراء هذا النموذج بأفكار جديدة¹.

و فيما يلي سوف نعرض بعض الإسهامات التي قدمها هؤلاء الاقتصاديين²:

1. أعمال kapur (1976): لقد أيد ما جاء به (Mc kinnon-Shaw) مع تفضيله لرفع معدلات

الفائدة الاسمية على الودائع كحل لتقليل من معدل التضخم بدلا من خفض الكتلة النقدية، لأنه يرى بأن رفع معدل الفائدة الاسمية يسمح بتحفيز الادخار و خفض معدل التضخم في آن واحد.

2. أعمال Vogel et buser (1976): يدعمان فكرة تكاملية النقود و رأس المال مع إضافة أصل ثلاثة لهما و هو السلع النهائية و سلع نصف مصنعة و التي تعتبر ملجأ ضد التضخم، و كذلك إضافة بعد جديد لتحرير المالي و هو العائد و الخطر فحسبهما يمكن تحقيق سياسة التحرير المالي بطريقتنا:

- زيادة العائد على النقود (كوريا الجنوبية) .

- استقرار العائد الحقيقي مع تخفيض الخطر المربوط بمجازة النقود (البرازيل) .

3. أعمال galbis (1977): لقد أضاف نقطة جديدة لنموذج التحرير المالي و هي اعتباره بأن الاقتصاد ينقسم

إلى قطاعين: قطاع تقليدي يعتمد على التمويل الذاتي لأجل إنجاز المشاريع، و قطاع حديثة يعتمد على التمويل الذاتي بالإضافة إلى القروض البنكية من أجل القيام بالمشاريع الجديدة،. كما يرى بأن رفع معدل الفائدة على الودائع يسمح بزيادة إنتاجية الاستثمارات و يسمح كذلك بتحويل الادخار من القطاع التقليدي إلى القطاع الحديثة.

3. أعمال mathieson (1979): يؤكد على ضرورة خفض حجم الكتلة النقدية أثناء تطبيق سياسة التحرير

المالي، و يبرر ذلك بكون ارتفاع معدلات الفائدة الاسمية يؤدي إلى زيادة دخول الأموال من الخارج في ظل الاقتصاد المفتوح، كما أن ارتفاع تكلفة الاقتراض من الداخل تدفع المؤسسات المحلية إلى اقتراض من الخارج أين التكلفة أقل، و هذا كله يسمح بزيادة التدفقات المالية إلى داخل الاقتصاد مما يتسبب في ارتفاع معدل التضخم³.

4. أعمال Fry (1978): قام بدراسة العلاقة بين معدل الفائدة الحقيقي و الادخار في مجموعة من الدول

النامية و وجد أن هناك علاقة إيجابية و قوية بين هذان المتغيرين⁴.

¹ Eboue c « La libéralisation financière dans les pays développement » banque mondiale 1995 P21.

² Baptiste venet Op- cite P4. P5

³ Baptiste vente Op- cite P5

⁴ Donadiou Jose « La libéralisation financière en Corée thaïlandais et Malaisie» Université de Poitiers 2004 P 2

و كما قام بدراسة العلاقة بين معدل الفائدة الحقيقي و حجم القروض الموزعة في الاقتصاد في 12 دولة أسوية و وجود أن هناك علاقة إيجابية بين هذان المتغيرين كذلك¹.

كما أشرت (Fry 1995) توفر خمس (05) ركائز أساسية لنجاح سياسة التحرير المالي²:

- إطار قانوني ملائم من أجل مراقبة البنوك التجارية .
- مستوى مقبول فيما يخص استقرار الأسعار.
- مستوى مقبول من الدين العام لتفادي الأزمات التضخمية .
- جو المنافسة الملائم ما بين البنوك التجارية.
- نظام ضريبي محكم و عادل.

5. أعمال Biery-Yasin (1993): يؤكدان على العلاقة الإيجابية و قوية بين معدل الفائدة الحقيقي و معدل الادخار في تسعة دول إفريقيا.

6. أعمال Arestis-demetrades (1997): قام بدراسة تأثير التحرير المالي على الناتج الداخلي الخام فوجد أن هناك علاقة إيجابية و قوية في كوريا جنوبية³.

. كما أن كل من Moubini-sala-Martin (1992): يؤكدان على وجود علاقة إيجابية و قوية بين معدل الفائدة الحقيقي و الادخار⁴.

المطلب الثالث: الانتقادات الموجهة لنموذج التحرير المالي

لقد تعرض نموذج التحرير المالي في بداية الثمانينات لكثير من الانتقادات خاصة من طرف مدرسة الهيكلين الجدد، و ذلك فيما يتعلق بالمبادئ التي يركز عليها هذا النموذج:

1. نموذج التحرير المالي يفترض أن هناك علاقة إيجابية بين معدل الفائدة الحقيقي و معدل الادخار إلا أن الدراسات التحريية التي تمت على الأنظمة المالية المحررة أثبتت عكس ذلك⁵.

➤ و من بين هذه الدراسات نذكر الدراسة التي قام بها كل من alu-Bandiera (سنة 2000) على عشر (10) دول نامية حيث بينت أنه لا توجد علاقة بين معدل الفائدة الحقيقي و معدل الادخار⁶.

➤ كما أكد bayoumiosty (1995) على عدم وجود علاقة بين معدل الفائدة و الادخار في الدول لنامية و هذه الدراسة امتدت من 1982 - 1993 على أربع دول نامية.

¹ Ary tanimoune nasser « libéralisation financière et intermédiation bancaire dans l'UEMA » XIVE Journées internationales d'économie Monétaire et bancaire 2002 P3.

² بن بوزيان محمد مرجع سابق ص 6.

³ Engozago Mba -Op cité P23.

⁴ Ary Tanimoune nasser Op cité P3.

⁵ Baptiste venet Op- cité P3

⁶ Ary Tanimoune Nasser Op cite P3

- كذلك الدارسة التي قام بها كل من "1998 Mahar-Williamson" على اليابان و بعض الدول شرق آسيا أكدت على أن ارتفاع الادخار في هذه الدول ليس راجع إلى ارتفاع معدلات الفائدة و لكن يرجع إلى نوعية منتجات البنكية المقدمة في الاقتصاد¹.
2. كما أن نموذج "Mc kinnon -shaw 1971" يحدد المتغيرات المؤثرة على الادخار في معدل الفائدة الحقيقي فقط و يهمل أثر الدخل على الادخار².
3. ارتفاع معدل الفائدة الاسمي فوق معدل التضخم لأجل تحقيق بمعدل فائدة حقيقي موجب يؤدي إلى زيادة ارتفاع معدل التضخم و ذلك لكون ارتفاع الفائدة الاسمي على القروض يرفع من تكاليف الاقتراض بالنسبة للمؤسسات و بالتالي من تكاليف الإنتاج مما يدفع هذه المؤسسات إلى رفع الأسعار الأجل تحقيق ربح إذن التحرير المالي يعمل على زيادة معدل التضخم بدلا من تشجيع الادخار و الاستثمار و هذه الحالة سجلت في العديد من دول أمريكا الجنوبية مباشرة بعد تطبيق سياسة التحرير المالي³.
4. التحرير المالي يعرض المؤسسات المالية و البنوك المحلية إلى منافسة شديدة في حين أنها غير مؤهلة لمواجهة هذه المنافسة، و هذا قد يعرضها للخطر الإفلاس.
- فقد قام "1998 fishe" بدراسة أثر التحرير المالي على الصناعة البنكية باستعمال نموذج قياسي توصل إلى أن التحرير المالي يؤدي⁴:
- زيادة الخطر في المؤسسات البنكية .
 - يرفع من احتمال حدوث الأزمات مالية.
5. و كذلك يتم انتقاد نموذج "Shaw-Mc Kinnon" لاعتباره بأن السوق المالي الغير رسمي من سلبيات و مظاهر الكبح المالي و على عكس من ذلك فان العديد من الاقتصاديين مثل (1983) Van wijnbergen (1974) park (1999) Ebowe يؤكدون على الدور المهم و الايجابي الذي يلعبه القطاع المالي الغير رسمي في عملية تمويل الاستثمارات في الدول النامية.
6. ارتفاع معدلات الفائدة على القروض يدفع بالمؤسسات الاقتصادية لقيام باستثمارات ذات درجة عالية من المخاطر و ذلك من أجل الحصول على العائد مرتفع يسمح بتغطية تكاليف الاقتراض و تحقيقي ربح معقول⁵.
7. نظرية التحرير المالي مبينة على فرضية الأسواق لمثالية غير أن الأسواق المالية في الدول النامية غير مثالية و تعاني الكثير من المشاكل مثل مشكلة عدم تناظر المعلومات⁶.
- و المقصود بها هو عدم إلمام أحد أطراف الصفقة بالمعلومات الكافية عن الطرف الأخر لهذه الصفقة، مما لا يمكنه من اتخاذ القرار الصحيح و تتجسد مشكلة عدم تناظر المعلومات في جانبين¹..:

¹ engozogo Mba Op- cité P23

² Baptiste venet Op- cité P3

³ engozoga Mba Op-cite P19

⁴ Soucheil Hassine Op cité P 30 P31.

⁵ Baptiste Venet Op cité P9

⁶ Baptistevenet Op cité P11

1- الاختيار السيئ Adverse selection probam

2- الخطر الأخلاقي Moral Hagarad probam

فقد حدد "stighity" ستة صور لضعف الأسواق المالية في الدول النامية و المتعلقة بمشكلة عدم تناظر المعلومات²:

➤ المعلومات الرقابية: في الدول النامية يوجد نقص كبير في المعلومات الرقابية الخاصة بأنشطة المؤسسات التي توظف الأموال مما يرفع درجة المخاطرة في هذه الدول، و هذا يدفع الأفراد إلى الامتناع عن عرض مدخراهم المالية الأمر الذي ينتج عنه نقص في الموارد المالية الضرورية للاستثمار.

➤ التمزق المالي: في غياب التأمين الحكومي فإن فشل مؤسسة مالية كبيرة واحدة قد ينتشر في النظام المصرفي كليا، و يؤدي إلى التمزق طويل الأجل في النظام المالي بأكمله و انعدام الثقة فيه .

➤ الاختيار و الإفراض: دائما نجد أن من يحقق المكاسب المالية هم من لديهم معلومات عن المشروعات الجيدة و لديهم القدرة على اتخاذ القرار السليم، فالمستثمرين يستطلعون تحقيق عوائد جيدة من خلال توفر المعلومات الكافية في جودة المؤسسات المالية المختلفة، و لكن السوق المالية في الدول النامية تقدم معلومات قليلة عن النشاط النقدي و الموارد المالية.

➤ الأسواق المالية غير ناضجة: إن معظم الدول النامية تفتقد إلى التأمين ضد المخاطر المالية و العينية المختلفة و ذلك لأن المشكلة الأساسية هي أن المعلومات غير كاملة و مكلفة.

➤ المنافسة الغير كاملة: أن المنافسة في القطاع المصرفي في الكثير من دول العالم الثالث إلى حد كبير محدودة، معني ذلك أن المقترضين المرتقبين الجدد يواجهون عددا قليلا من الممولين و الذين كثير منهم غير قادر و لا يرغب في تمويل العملاء الجدد و الغير معروفين.

➤ عدم كفاءة الأسواق المنافسة في القطاع المالي: نظريا من أجل إنشاء أسواق مالية كاملة المنافسة تعمل بكفاءة يجب أن تكون الأسواق المالية كاملة و المعلومات متاحة بحرية للجميع، و لكن في الأسواق المالية لدول النامية يوجد امتياز للمعلومات لبعض الأفراد و الكيانات فقط، و عملية تأمين الخطر صعبة إن لم تكن مستحيلة³.

و كذلك في هذا الشأن يؤكد 1986 "sho" على وجود مشكلة عدم تناظر المعلومات في الأسواق المالية لدولة النامية، و يعتبر أن تحرير معدلات الفائدة لا يأتي بأي نتائج إيجابية في ظل وجود هذه المشكلة، و كذلك البنوك تمتنع عن تمويل المشاريع الجديدة لأنها تعتبرها ذات خطر مرتفع في ظل نقص المعلومات حولها⁴.

¹ السيد البدوي عبد الحافظ " إدارة الأسواق و المؤسسات المالي " مرجع سابق ص 19، ص 20.

² محمد حسين حسني، د محمود حامد محمود " التنمية الاقتصادية " دار المريخ الرياض 2006ص762-ص763.

³ محمود حسن حسيني ، د محمود حامد محمود "مرجع سابق"، ص 764.

⁴ Baptiste venet Op- cité P6

كما يبين (Stiglitz 1994) أنه في ظروف معلوماتية غير فعالة توجد بعض أشكال من القيود المالية¹ مثل وضع سقوف لأسعار الفائدة الأمر الذي يخفف من حدة مشكلة عدم تناظر المعلومات ،بينما التحرير المالي في هذه الظروف يؤدي إلى نشوب الأزمات مالية و يزيد من حدة مشكلة عدم تناظر لمعلومات.

¹ بن بوزيان محمد "مرجع سابق"، ص 7.

المبحث الرابع:دراسة تحرير حساب رأس المال

يعتبر تحرير حساب رأس المال من أهم الجوانب المكونة لسياسة التحرير المالي و العنصر الأكثر تعقيدا فيها بالإضافة إلى كون أن تأثيره يمس مجموعة كبيرة من المتغيرات الاقتصادية مثل معدل الفائدة، أسعار الصرف ، معدل التضخيم....

و يتطلب تحرير حساب رأس المال توفر مجموعة كبيرة من الضوابط و الآليات من أجل ضمان نجاحه في تحقيق الأهداف المنتظرة منه فغياب هذه الآليات و الضوابط يهدد بحدوث آثار كارثية على اقتصاديات الدول المقبلة عليه.

فلهذا فضلنا تخصيص مبحث كامل من أجل دراسة و التعمق في جميع النواحي المتعلقة بتحرير حساب رأس المال.

المطلب الأول: تعريف تحرير حساب رأس المال

المقصود بتحرير حساب رأس المال هو إلغاء الحظر على المعاملات في حساب رأس المال و الحسابات المالية لميزان المدفوعات و التي تشمل المعاملات المتعلقة بمختلف أشكال رأس المال مثل الديون و الأسهم و الاستثمار المباشرة و العقاري و الثروات الشخصية¹.

كما أنه يعني قابلية حساب رأس المال لتحويل أي إلغاء كل القيود المفروضة على النقد الأجنبي و الضوابط الأخرى².

فتحرير حساب رأس المال يتعلق بحرية القطاع الخاص المقيم و الأجنبي في تحريك رؤوس الأموال إلى خارج و داخل البلد، و هذا لا يعني انعدام الضوابط على حركة رؤوس الأموال لأن هناك دائما و في أي بلد ضوابط و إجراءات تنظم هذه الحركة فالمهم هو أن تكون هذه الحركة ممكنة على نطاق واسع و في إطار قانوني³.

و يمكن إبراز أهم المعاملات التي تدخل في حساب رأس المال فيما يلي:

- 1-المعاملات المتعلقة بالاستثمار في سوق الأوراق المالية: (الأسهم، السندات و المشتقات و غيرها...) و هي تتضمن عمليات الشراء التي تتم محليا من طرف الغير المقيمين، المبيعات أو الإصدارات التي يقوم بها غير المقيمين و كذلك عمليات البيع أو الإصدارات و الشراء التي يقوم بها المقيمين.
- 2-المعاملات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر: و تشمل التحرير من القيود المفروضة على الاستثمار و تحويلات الأرباح عبر الحدود.

¹ شدا جمال خطيب، د صعق الكبيبي "العولمة المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال" مؤسسة طابا2002 ص 27.

² باري آيشينجرين، مايكل موسى "صندوق النقد الدولي و تحرير حساب رأس المال" مجلة التمويل و التنمية وديسمبر 1998 ص 19.

³ محمود عبد الفضيل: "الاقتصاد العربي في مواجهة تحديات القرن الواحد و العشرين" معهد البحوث و الدراسات العربية 1998، ص 161.

3- المعاملات المتعلقة بأصول الثروة العقارية: أي تلك المعاملات الخاصة بشراء و بيع العقارات التي تتم محليا بواسطة الغير المقيمين أو شراء العقارات في الخارج بواسطة المقيمين¹.

4- المعاملات الخاصة بالائتمان التجاري و المالي و الضمانات و الكفالات و التسهيلات المالية: وهي تشمل التدفقات للخارج (الائتمان الممنوح من المقيمين لغير المقيمين)

5- المعاملات المتعلقة بالبنوك التجارية: و هي تشمل الودائع الخاصة بالغير المقيمين، و اقتراض البنوك من الخارج (تدفقات إلى الداخل)، وكذلك القروض و الودائع الأجنبية (تدفقات إلى الخارج).

6- المعاملات المتعلقة بتحريك رؤوس الأموال الشخصية: و تشمل المعاملات الخاصة بالودائع، القروض، الهدايا، المنح، الميراث، الشركات، تسوية الديون².

المطلب الثاني: العوامل المتحركة في تدفق رأس المال

إن تدفقات رؤوس الأموال الناتجة عن قيام العديد في البلدان بتحرير حساب رأس المال تخضع لمجموعة من العوامل المتحركة و الموجهة لحركتها بين الدول، و يمكن تقسيم هذه العوامل إلى :

1- عوامل داخلية و التي تدعى بعوامل السحب.

2- عوامل خارجية و التي تدعى بعوامل الدفع

و فيما يلي سوف نبين ما يحتويه كل عامل من هذه العوامل:

1-العوامل الداخلية (عوامل السحب):

ترتبط هذه العوامل غالبا بالسياسات و الأوضاع المحلية و التي تمثل حافز لجذب التدفقات الرأسمالية طويلة الأجل و هي كآتي³:

1. الاهتمام بإصلاح السياسة المالية و تدعيم الاستقرار الاقتصادي الكلي من شأنه أن يجذب رؤوس الأموال الأجنبية.

2. تنفيذ برامج ناجحة لاستقرار الأسعار و الحد من التضخم .

3. الزيادة المستقلة في دالة الطلب على النقود المحلية، حيث يحتمل أن تقود الزيادة الحاصلة في الطلب على النقود إلى جذب رأس المال الأجنبي (كلاستثمارات المالية)⁴.

4. ارتفاع إنتاجية رأس المال فأمر قرار استثماري لا بد أن يأخذ على أساس المقارنة بين معدل الربحية المتوقع و بين التكلفة اللازمة لإقامة المشروع فإن إنتاجية الحدية لرأس المال تؤثر على حركة رأس المال الأجنبي (الخاص)، فهو

¹ باري ايشنجرين، مايكل موسى "مرجع سابق"، ص 19، ص 20.

² شذا جمال خطيب صغفق الزكيبي "مرجع سابق"، ص 28.

³ باري آيسنجرين، مايكل موسى "صندوق النقد الدولي و تحرير حساب رأس المال" ديسمبر 1999، ص 16، ص 17.

⁴ د. محمد عزيز - د محمود سعيد الفخاري "الاقتصاد الدولي" منشورات قار يونس 1991، ص 92.

ينجذب إلى تلك البلدان التي يرتفع فيها العائد الاستثماري نسبياً، و ذلك ما هو إلا نتيجة لأتباعها سياسات إصلاحية كبيرة تهدف إلى تعظيم العائد على الاستثمار المحلي¹.

5. أنظمة أسعار الصرف الثابت التي أصبحت تمثل عنصر جذب بالنسبة للمستثمرين و ذلك لأنها تجنبهم مخاطرة تقلبات سعر العرف على الأقل في المدى القصير.

2. العوامل الخارجية (عوامل الدفع):

علاوة عن تأثيرات العوامل الداخلية السابقة الذكر فإن هناك التأثيرات التي تمارسها العوامل الخارجية، حيث تلعب دوراً كبيراً في طفرة تدفقات رؤوس الأموال التي عرفها العالم خلال سنوات التسعينات و يمكن إبرازها فيما يلي:

1. انخفاض أسعار الفائدة الدولية، حيث تعتبر من أهم العوامل المؤثرة على الحركة الدولية لرأس المال، حيث تتدفق رؤوس الأموال إلى البلدان التي تتميز بارتفاع معدل الفائدة و التي عادة تمثل البلدان ذات العجز المالي².

2. انخفاض تكلفة الاتصالات و المنافسة القوية و التكاليف المتزايدة في أسواق البلدان الصناعية تؤدي إلى توجيه رؤوس الأموال نحو الأسواق الناشئة أين تكون الأرباح أكبر و الامتيازات كثيرة و انخفاض حدة المنافسة³.

3. الركود الاقتصادي الذي عرفته بعض الدول الصناعية دفع برؤوس الأموال إلى الاتجاه نحو الدول التي تتوفر فيها فرض استثمارية كبيرة.

4. المخاطر الاقتصادية مثل خطر التدهور النقدي ففي حالة تدهور القوة الشرائية للنقود المحلية نتيجة لارتفاع معدل التضخم المحلي يلجأ أصحاب رؤوس الأموال إلى تحويل أموالهم إلى الخارج و كذلك أصحاب المشاريع

يقومون بتصفية استثماراتهم و تهريب رؤوس الأموال إلى الخارج⁴

5. العوامل السياسية تلعب دور مهم في توجيه حركة رؤوس الأموال⁵.

و هناك العديد من الدراسات التي أكدت على الدور الفعال التي تلعبه عوامل الدفع في توجيه حركة رؤوس الأموال

مثل الدراسة التي قام بها " كالفوجليرمو ورنيهات " حيث بينت أن السبب الرئيسي وراء التدفقات الرأسمالية الخاصة

إلى عشر دول من أمريكا اللاتينية، يتمثل في الدورة الاقتصادية للسوق العالمي و بصفة خاصة انخفاض سعر الفائدة

الأمريكي و الكساد في الولايات المتحدة الأمريكية و الدول الصناعية، كما أكدت دراسة " فريناندز أريز " ذات

النتيجة حيث خلصت إلى أن (86%) من الزيادة في التدفقات الاستثمارات المالية في الأسواق الناشئة خلال

الفترة (1989-1993) كان نتيجة لانخفاض أسعار الفائدة العالمية، و هي ذات النتيجة التي توصل إليها

¹ د. محمد عزيز- د محمود سعيد الفخاري "الاقتصاد الدولي" منشورات قار بونس 1991، ص 92.

² أليخاندرولا لوبيز-ميخيا" التدفقات الضخمة لرأس المال " مجلة التمويل و التنمية سبتمبر 1999 ص 23.

³ نيبيل حشاد " الأموال الساخنة في البورصات " اتحاد البورصات العربية و كيانات سوق المال العربية 2000، ص 79.

⁴ رمزي زكي " الديون و سياسات التحرير " دار الجامعة قاهرة، 1991 ص 63

⁵ أليخاندرولا لوبيز-ميخيا" التدفقات الضخمة لرأس المال " مجلة التمويل و التنمية سبتمبر 1999، ص 23.

فرانكل وروز" في تحليلهما لمحددات تدفقات الاستثمارات المالية في عشرة من دول أمريكا الجنوبية و لبعض دول جنوب شرق آسيا ما بين (1986-1994)¹.

و فيما يلي سوف نعرض بعض الإحصائيات المتعلقة بتدفقات رؤوس الأموال نحو الدول النامية :
الجدول(10): الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية و أهم المستقبلين له.

السنة	صافي الاستثمارات المباشرة(الوحدة مليار دولار)	أهم المتلقين	نسبة الاستثمارات لكل متلقي
1970	3.1	الصين	31%
1980	10.9	البرازيل	13%
1990	23.7	المكسيك	7%
1991	35.1	أندونيسيا	5%
1992	42.5	بولندا	4%
1993	53.2	ماليزيا	3%
1994	78.1	الأرجنتين	3%
1995	96.3	الهند	3%
1996	118.9	فنزويلا	2%
1997	119.4	الدول النامية الأخرى	29%

المصدر:محمود حسن حسني، محمود حامد محمود" التنمية الاقتصادية" دار المريخ الرياض 2006، ص 658.

من الجدول(10) يتبين لنا أن الحصيلة الكبر من تدفقات الاستثمارية ذهبت إلى الصين حيث بلغت (31%) من إجمالي التدفقات الدولية ثم جاءت بعدها البرازيل بنسبة (13%) ثم تأتي باقي الدول بنسب متفاوتة .

¹ شذا جمال "مرجع سابق"، ص 32، ص 33.

الشكل (3): تدفقات رؤوس الأموال الخاصة الصافية متوسطة 1996-1997 (نسبة مئوية من النتائج المحلي الإجمالي)



المصدر: صالح نصولي، منير راشد " تحرير حساب رأس المال في جنوبي البحر المتوسط " مجلة التمويل و التنمية ديسمبر 1998 ص 25.

يبرز الشكل (3) توزيع تدفقات رؤوس الأموال بين دول جنوبي البحر المتوسط حيث يلاحظ من هذا التوزيع أن هناك تفاوت كبير في نسب التوزيع فنجد أن لبنان تستحوذ على أكبر نسبة (40%) ويعز ذلك إلى الانفتاح الاقتصادي الكبير الذي عرفته وتحسن الوضع السياسي وكذلك إلى قيام الحكومة اللبنانية بانتهاج برنامج إصلاح كبير ، ثم تأتي باقي الدول بنسب متفاوتة ونجد أن كل من سوريا والجزائر تحتل المرتبة الأخيرة في استقطاب تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.

المطلب الثالث: الآثار المترتبة عن تحرير حساب رأس المال

كان تحرير حساب رأس المال في الدول النامية قائما على منطق حتمي يتمثل في كون أن هذه الدول تعاني من مشكلة نقص الموارد المالية الضرورية للاستثمار فهي تعتقد أن تحرير حساب رأس المال يسمح لها بالحصول على تدفقات رأس المال الأجنبي التي يمكن أن تستعملها في تغطية النقص الحاصل في الموارد المالية و تحفيز النمو الاقتصادي.

إلا أن تجارب الدول النامية فيما يخص تحرير حساب رأس المال أظهرت آثار سلبية إلى جانب الآثار الإيجابية التي كانت منتظر من عملية تحرير حساب رأس المال، و فيما يلي سوف نبين مختلف الآثار الناجمة عن إتباع سياسة تحرير حساب رأس المال.

1. الآثار الإيجابية لتحرير حساب رأس المال:

لتحرير حساب رأس المال مجموعة من الآثار الإيجابية على اقتصاديات الدول المقبلية عليه والتي يمكن إبرازها فيما يلي:

1. تحرير حساب رأس المال يفتح الطريق أمام مشروعات الأعمال والأفراد للوصول إلى الأسواق الخارجية¹.
2. يخلق فرص ثمينة لتنويع المحافظ المالية، و توزيع الخطر عن طريق امتلاك ديون على بلدان الأجنبية (أي عن طريق إقراضها) و بالتالي يمكن للأسر والمؤسسات أن تحمي نفسها من الاضطرابات و الأزمات المالية التي يمكن تحدث في البلد الأم.²
3. الإسراع في عملية التنمية الاقتصادية على المدى البعيد، حيث يمكن لبلد العجز من تحقيق معدلات عالية نمو دون الحاجة إلى اتخاذ سياسات انكماشية إضافة إلى نقل التكنولوجيا³.
4. تحرير حساب رأس المال يقوي الاتجاه نحو تبني أطر نقدية أكثر انتقائية و يعطي وزنا أكبر للأسعار الصرف في التقسيمات النقدية⁴.
5. توجيه تدفقات رأس المال الأجنبي (الناجمة عن عملية التحرير بطريقة جيدة يمكن أن يدعم النمو الاقتصادي، و نظرا لانخفاض متوسط دخل الفرد و معدل الاستثمار في الدول النامية، فأنها تسجل معدلات ضعيفة لنمو اقتصادي، فهي تبقي في حاجة ماسة لرأس المال الأجنبي لتكميل الموارد المحلية و بالتالي تحقيق معدلات استثمار عالية، أي كسر الحلقة المفرغة) دخل منخفض ← ادخار منخفض ← استثمار منخفض ← معدل نمو منخفض

¹ باري آيشينجرين-ما بكل موسى "مرجع سابق"، ص 178.

² صالح م نصولي-منير راشد" تحرير حساب رأس المال في جنوب البحر المتوسط" مجلة التمويل و التنمية 1998 ص 25.

³ عرفات تقي الحسيني " التمويل الدولي " مجدلاوي الأردن 1999، ص 274.

⁴ ر.باري جونسون " تسلسل الإجراءات لتحرير حساب رأس المال " مجلة و التنمية ديسمبر 1999 ص 22.

فأس المال الأجنبي يساهم بالتعجيل أو الإسراع بخطى النمو الاقتصادي عن طريق تسهيل الحصول على العوامل الأساسية اللازمة لتنفيذ أو القيام ببرامج التنمية الاقتصادية مثل: موارد مالية، سلع رأسمالية، المعرفة الفنية.¹

6. يسمح للدول المستقبلية لتدفقات رأس المال بالحصول على دخل إضافي متمثل في الضرائب المفروضة على العوائد التي يحققها رأس المال الأجنبي فيها.²

7. تؤكد تجارب الدولة الآسيوية فيما يخص تحرير حساب رأس المال على الدور الإيجابي لهذا الأخير في تحقيق التنمية الاقتصادية، فقد سجلت هذه الاقتصاديات فترة طويلة من النمو و التنمية و التي ساهمت فيها تدفقات رأس المال الأجنبي الناتجة عن إلغاء القيود المتعلقة به.³

8. تحرير رأس المال يشجع الأسواق المالية المحلية على أن تصبح أكثر كفاءة و يمهّد الطريق للتخصيص الكفء للمدخرات المالية.⁴

9. و في الأخير يمكن القول أن المنافع المترتبة عن تدفقات رأس المال الأجنبي تتبلور في محورين أساسيين و هما:⁵
أ- دفع عملية النمو من خلال رفع مستوى الاستثمار و تحسين معدل العائد على الاستثمار و رفع درجة الكفاءة في السوق نتيجة دخول التكنولوجيا المتقدمة و الخبرات الأجنبية، و هي تعد مصدرا تمويليا لسد الفجوة بين الادخار المحلي و حجم الاستثمار المطلوب لتحقيق معدلات النمو المرجوة. وهذا الأمر يترتب عنه خفض معدلات الاستدانة الخارجية حيث تتم الاستعاضة جزئيا بالتدفقات الرأسمالية الخاصة المتمثلة في الاستثمارات الأجنبية المباشرة و الاستثمارات المالية عن القروض المصرفية و القروض الحكومية و بالتالي الحد من نمو حجم الديون الخارجية و أعبائها.

ب. توفر هذه التدفقات يعد مصدرا للعملاء الأجنبية الأمر الذي يزيد من مقدرة السلطات النقدية على تكوين مستويات مرتفعة من الاحتياطات النقدية على تكوين مستويات مرتفعة من الاحتياطات الدولية و هي تلك الاحتياطات التي طالما استنزفت في خدمة أعباء الديون الخارجية.

2. الآثار السلبية الناتجة عن تحرير حساب رأس المال :

و كذلك عانت هذه الدول العديد من المشاكل والسلبيات و التي يمكن عرضها فيما يلي:

1- تحرير حساب رأس المال يطرح الكثير من المشاكل في الدول النامية هذا لكون أن أنظمتها المالية ضعيفة و مؤسساتها المالية المحلية محدودة القدرة فيما يخص تقييم و إدارة المخاطر المرتبطة بالتدفق الكبير لرؤوس الأموال و كما أن القدرة الإشرافية للسلطات النقدية ضعيفة.⁶

¹ ر. باري جونسون " تسلسل الإجراءات لتحرير حساب رأس المال " مجلة و التنمية ديسمبر 1999 ص 22.

² عرفات تقي الحسيني "مرجع سابق"، ص 275.

³ مانويل غيتيان " تأثير التدفقات المالية العالمية على السياسات الاقتصادية " مجلة التمويل و لتنمية مارس 1999 ص 2.

⁴ مانويل غيتيان "مرجع سابق"، ص 3.

⁵ شذا جمال خطيب، صفاق الركبي مرجع سابق ص 29.

⁶ أليخاندرولوبيز-ميغيا "التدفقات الضخمة لرأس المال الأسباب و النتائج و رد فعل السياسة" مجلة التمويل والتنمية ديسمبر 1999، ص 30.

2. زيادة تدفقات رؤوس الأموال إلى الداخل يترتب عنه توسع في حجم الأصول المالية المحلية و زيادة الطلب على السلع المحلية و بالتالي ارتفاع معدلات التضخم علاوة على حدوث ارتفاع في سعر صرف العملة المحلية (في حالة سعر الصرف المعموم) و احتمال تفاقم حالة من عدم الاستقرار في الاقتصاد الكلي تجعل تدفقات رؤوس الأموال نفسها غير مستقرة.¹

3. أما زيادة تدفقات رؤوس الأموال إلى الخارج لكونها أموال ساخنة أو نتيجة لحدوث صدمة سلبية مثل حصول تطور سياسي غير متوقع، ففي نظام سعر الصرف المعموم يحدث انخفاض في سعر صرف العملة المحلية و انخفاض في أسعار الأوراق المالية المحلية أما في حالة نظام سعر الصرف الثابت تنخفض أسعار الأوراق المالية المحلية مما يدفع بالبنك المركزي لوقف تدهور العملة المحلية عن طريق عرض الاحتياطات من العملات الأجنبية و بالتالي انخفاض مستواها لدى البنك المركزي.²

4. لا يوجد أي إثباتات ملموسة تبين بأن البلدان التي أقدمت على تحرير حساب رأس المال حققت نسب نمو عالية، وبل حتى هناك بعض الأسواق الناشئة عرفت انحدار ملموسا في معدلات الاستثمار، كما لم يسفر تحرير تدفقات رؤوس الأموال عن استقرار الاستهلاك في تلك الأسواق. فتحرير تدفقات رؤوس الأموال لا يشكل حلا سليما في البلدان التي تعاني انخفاضا في الطلب على الاستثمارات بحيث تؤدي الزيادة في هذه التدفقات إلى رفع قيمة العملة المحلية و جعل الربح الناتج عن الأنشطة التصديرية أقل و بالتالي إضعاف الحواجز الدافعة للاستثمار.³

5. كما تلقي بعض تجارب الأسواق الصاعدة خلال العقد الماضي الضوء على المخاطر المترتبة عن فتح حساب رأس المال قبل الأخذ بسعر الصرف المرن، فقد اضطرت بلدان كثيرة إلى التخلي عن ربط عملتها المحلية بعد الانقلاب المفاجئ في اتجاه تدفقات رأس المال في ظل حسابات رأس المال المفتوحة مثل المكسيك 1994، تايلاند 1998، البرازيل 1999.

فقد شهدت المكسيك بعد قيامها بتحرير حساب رأس المال زيادة في تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية حيث بلغت قيمتها الإجمالية 91 مليار دولار خلال الفترة (1990-1993) و تمثل الاستثمارات المالية منها 68% حيث ساهمت تلك التدفقات في زيادة حجم الائتمان الممنوح من طرف البنوك للقطاع الخاص بمعدل سنوي بلغ في متوسط 66% و كذا في إخفاء حقيقة العجز الحاصل في حساب العمليات الجارية كما سجلت المدخرات المحلية تدهورا في قيمتها، و في ظل هذه الأجواء استشعرت الأسواق المالية المحلية قلقا متزايدا من استمرار العجز الكبير في الحساب الجاري و التخفيضات المتتالية للعملة مما أدى إلى انعكاس التدفقات الرأسمالية بحيث إنسابت إلى خارج البلاد، فبعدها كانت التدفقات الداخلية تقدر بحوالي 23 مليار دولار في 1993 تحولت إلى صافي تدفق يقدر بحوالي (-14) مليار دولار عام 1995.⁴

¹ شذا جمال "مرجع سابق"، ص 38.

² شذا جمال "مرجع سابق"، ص 38.

³ داني رودريك "التحرير المالي و الوعود الزائفة" بروحيكت سنة 2006، ص 1.

⁴ عبد المطلب عبد الحميد "العولمة و اقتصاديات البنوك" الدار الجامعية 2001، ص 217.

المطلب الرابع: شروط تحرير حساب رأس المال.

من أجل ضمان نجاح تحرير حساب رأس المال في تحقيق الأهداف المرجوة منه و تجنب المخاطرة الناتجة عنه لابد التأكد من توفر مجموعة من الشروط و القواعد و التنظيمات قبل الأقدام على هذه الخطوة أي توفر البيئة الاقتصادية المناسبة لتحرير حساب رأس المال. و فيما يلي سوف نتطرق إلى الشروط و القواعد التي يتطلبها نجاح تحرير حساب رأس المال:

1. يجب توفر القواعد التحوطية الخاصة بمعاملات و تحويلات العملة الأجنبية التي يجريها الغير المقيمين، فتحرير حساب رأس المال لا يعني التخلي عن كل القواعد و التنظيمات المطبقة على المعاملات الدولية فقواعد التحوط هي عبارة عن القوانين و القواعد التنظيمية و السياسات و الإجراءات المعتمدة رسمياً و الهادفة إلى تعزيز سلامة المؤسسات المالية و ضمان انضباط السوق المالي¹.
 2. إقرار متطلبات جيدة للمحاسبة و الإفصاح من أجل تعزيز الدور الإشرافي لسلطات النقدية².
 3. يجب تحرير أسعار الصرف قبل الإقدام على تحرير حساب رأس المال و ذلك لأن الدول التي قامت بتحرير حساب رأس المال في ظل أسعار صرف ثابتة عانت من أزمات مالية و اضطرابات مما دفعها إلى إجراء تخفيضات متتالية لعملتها³.
- الإبقاء على القيود الخاصة بتدفقات رؤوس الأموال القصيرة الأجل و بعض أنواع معاملات رأس المال و ذلك لكسب الوقت الضروري لإعادة هيكلة الأسواق المالية بصفة جيدة و وضع المعايير المناسبة لتحوط و الأشراف و تعزيز استعمال الأدوات النقدية الغير مباشرة⁴

¹ دار باري جونستون" تسلسل الإجراءات لتحرير حساب رأس المال" مجلة التمويل و التنمية ديسمبر 1998 ص 20ص19.

² ندعم الحق سونيل شارما:" أسباب تدفق رؤوس الأموال و السياسات المناسبة لإزائه" مجلة التمويل و التنمية مارس 1997، ص 3.

³ سيم كاراكا داج روياد و تاجويتا و آخرون" من التثبيت إلى التعميم" مجلة التمويل و التنمية ديسمبر 2006، ص21، صض22.

⁴ دار باري جونستون" تسلسل الإجراءات لتحرير حساب رأس المال" مجلة التمويل و التنمية ديسمبر 1998 ص 20ص19.

خاتمة الفصل الأول:

لقد ظل نموذج التحرير المالي مصدرا لجدال كبير و النقاش الدائر بين الاقتصاديين فبعضهم رأي فيه وسيلة لتطوير النظام المالي و تفعيل دوره في تعبئة المدخرات المالية و أداة لتحفيز النمو الاقتصادي و على عكس من ذلك رأي بعضهم الآخر أنه من أهم أسباب الاضطرابات الاقتصادية التي تعرفها الدول النامية كما اعتبروا أن له آثار سلبية تفوق الآثار المتولدة عن سياسة الكبح المالي.

وكذلك عرفت كيفية تطبيقه اختلافا كبيرا من دولة إلى أخرى، فمنها من أقدمت على تحرير أنظمتها المالية على نطاق واسع و بشكل سريع و منها من فضلت إتباع سياسة تحرير مالي متدرج.

فنجاح التحرير المالي في تحقيق الأهداف المرادة منه مرهون بتوفر مجموعة من الشروط كالأستقرار الاقتصادي كما يجب مراعاة التسلسل الصحيح في تطبيق إجراءاته و الظروف الاقتصادية لكل بلد.

كما يعتبر تحرير حساب رأس المال عنصر جد مهم وخطير في سياسة التحرير المالي ، فالإقبال عليه دون مراعاة الشروط المناسبة لذلك قد يؤدي إلى نتائج خطيرة على الأنظمة المالية ونشوب العديد من أزمات مالية ، لهذا يجب أن تتم عملية تحريره بشكل متأن، وفي ظل بيئة اقتصادية مستقرة.

مقدمة :

لم يحدث أبداً على مرّ العصور أن غابت المخاطر عن المجتمع الإنساني، ولكن الجديد في الأمر هو ازدياد حدّتها في العصور الحديثة فضلاً عن أنها باتت أكثر وضوحاً في القطاع المالي من غيره من القطاعات.

ويمكن إرجاع ازدياد المخاطر بهذا الشكل إلى أمرين يرتبطان بطبيعة الاقتصاد الحديث وهما:

الأمر الأول : الزيادة في معدّلات التغيير في الحياة الاقتصادية فالقانون الثابت في الاقتصاد هو التغيير و المفاجآت لم تعد تأتي فقط من خارج الاقتصاد، كالأزمات والكوارث الطبيعية، بل أصبح الاقتصاد بذاته صانعاً للأزمات والتوترات مع كل جديد في أي ميدان، ولذلك أصبح من البديهي توقّع أنواع جديدة من المخاطر التي يمكن التعرض لها والبحث بالتالي عن أساليب ووسائل لتخفيف هذه المخاطر.

الأمر الثاني: هو زيادة معدّلات الترابط والتداخل بين مختلف قطاعات الاقتصاد، فمع زيادة مظاهر العولمة، وصل التشابك والتداخل بين مختلف أجزاء الاقتصاد العالمي درجة لم تعرفها البشرية من قبل.

فالمنتج لم يعد يواجه مخاطر قطاعه فقط وإنما أصبح مهدداً بالعدوى من أي مشكلة أو أزمة تقع في أي مكان من العالم.

وأكبر دليل على ذلك ما يطالعنا به المشهد الاقتصادي العالمي هذه الفترة من انعكاسات الأزمة في الاقتصاد الأمريكي على اقتصاد العالم بأسره.

كما و أننا لا نغالي إذ نقول أن القطاع المالي هو أكثر القطاعات الاقتصادية تعرّضاً للمخاطر وبالتالي تعاملاً معها.

و سنتناول في هذا الفصل ثلاث مباحث : حيث سنتطرق في المبحث الأول عن العمليات المصرفية ثم سنتطرق إلى الخطر المصرفي لنتحدث في الأخير عن الأزمات المصرفية وعلاقتها بالتحرير المالي .

المبحث الأول : ماهية العمليات المصرفية ومميزاتها وأهمها.

عرف العمليات المصرفية خلال السنوات الأخيرة العديد من التحولات الجذرية الهامة أفرزتها التطورات الاقتصادية العالمية ، ودعت إلى ضرورة المواكبة والتكيف كمتطلبات أساسية وذلك لما كان لها من تأثير كبير على القطاع المالي والمصرفي أبرزها وأهمها تحرير تجارة الخدمات المالية والمصرفية، والتطورات التكنولوجية، وتطبيق برامج الإصلاح الاقتصادي، والتكتلات المصرفية، زيادة حدة الضغوط التنافسية بين المتدخلين في السوق المصرفية بتقديم تشكيلة متنوعة من الخدمات المصرفية بجودة عالية وتكاليف منخفضة.

المطلب الأول : تعريف العمليات المصرفية.

ان البحث عريف قانوني شامل للعمليات المصرفية عمل غير مضمون النتائج خاصة وأن الصناعة المصرفية كنشاط اقتصادي في تطور مستمر والابتكارات المصرفية مستمرة من يوم إلى آخر .فماهو المقصود بالعمليات المصرفية.

أولاً : تقليدي.

في مدرسة السوابق القانونية عدد من الاجتهادات التي حاولت تعريف العمليات المصرفية والمصارف أكثر هذه التعاريف دقة هو التعريف الذي قدمه اللورد ديننغ Lord Denning في الدعوى التي قامت بين Nited Dominions Trust Ltd. Vs Kirkwood حيث ذهبت المحكمة إلى تحديد الصفات الواضحة للعمل المصرفي التقليدي بقولها¹ : توجد صفتان عادةً في المصارف حالياً :

1. تقبل المصارف لأموال من وتدفع الشيكات للعملاء وتضعها في الإعتمادات الممنوحة لهم.
2. سدودون قيمة الشيكات أو أوامر الدفع المسحوبة عليهم من قبل عملائهم

هاتان الصفتان تحملان معهما صفة أخرى تتمثل في مسك الحسابات الجارية أو ما يشابهها في دفاترهم حيث يتم تسجيل الدفعات الداخلة والخارجة من الحساب.

¹ عبد الله خالد أمين، العمليات المصرفية، دار وائل للنشر، الاردن: 2000.ص 10

أما في الفقه فقد تم تعريف "المصرفي" من قبل الفقيهين الفرنسيين Roblot et Ripert كما يأتي: "المصرفي هو تاجر يضارب على الأموال وعلى القروض وهو لا يساهم بشكل مباشر بإنتاج أو توزيع أو انتقال الثروات ولكن يساعد الصناعيين والتجار في استثماراتهم"¹

مما تقدم نستنتج أن عمل المصارف تقليدياً يقوم على:

-الحصول على مال من الجمهور.

-إقراض المال للغير.

-تنفيذ أوامر الدفع من شيكات وحوالات وغيرها

ثانياً : حديثاً:

الأعمال التقليدية الثلاثة للمصارف التجارية (والتي تدعى بالعامية مصارف المفرق) كانت بعيدة في سوق لندن (أكبر أسواق المصارف بالعالم) عن مصارف الاستثمار التي تعمل في التجارة الدولية وتقوم بتمويل المشاريع وتمنح الضمانات المصرفية للحكومات وغيرها.

في الثمانينات من القرن الماضي بدأت المصارف في مختلف أرجاء العالم وتحت ضغط المصارف الكبرى الأمريكية واليابانية تتأثر بالمدرسة الألمانية ، حيث نشطت منذ القرن التاسع عشر المصارف الشاملة وبدأت المصارف في كل أوروبا بتقديم خدمات مصرفية شاملة تشمل العمليات التقليدية وتمويل المشاريع وإقراض الدول واتحاد عدد من المصارف لعملية إقراض كبيرة Syndicated loan حتى أنها بدأت بتقديم خدمات التأمين إلى جانب الضمانات المالية للحكومات وغيرها من الشركات الكبرى.

هنا بدأت مشكلة تعريف المصرف والعمليات المصرفية حيث أصبح إيجاد تعريف شامل جامع يميز العمليات المصرفية عن غيرها من العمليات المالية والتمويلية ... الخ. عمل شائك وبالغ الصعوبة بصفة عامة يمكن القول أن البنوك الشاملة هي البنوك التي لم تعد تنفيذ بالتخصص التقليدي للأعمال المصرفية " بل أصبحت تحد نشاطها إلى كل المجالات والأقاليم والمناطق وتحصل على الأموال من مصادر متعددة² ومنها أعمال الاستثمار هذا التعريف الفقهي لم يجد له أثراً في القانون الوضعي حيث لجأت القوانين الحديثة إلى تعداد العمليات المصرفية (القانون السوري رقم 28 لعام 2001) أو إلى تعريف المصرف على أنه الشخصية الاعتبارية التي تعترف لها السلطة المعنوية بالصفة المصرفية . أي أن القوانين الوضعية فشلت في إعطاء تعريف جامع شامل مميز وموضوعي للمصارف والعمليات المصرفية.

¹ - R. Roblot et G. Ripert: " Droit Commercial" Tome 2- L.G.D.J., 1986, P 251.

² د. السيد أحمد عبد الخالق "البنوك الشاملة" بحث مقدم في البرنامج التدريبي لخبامينو المصرفين حول أعمال البنوك -المنامة-البحرين

المطلب الثاني: مميزات العمليات المصرفية

أمام ضعف التعريف أصبح من الضروري تحديد ميزات العمليات المصرفية والتي يمكن جمعها بالتالي:

-الصفة التجارية: فأغلب، إن لم يكن كل، دول العالم منحت العمليات المصرفية الصفة التجارية بحكم ماهيتها بغض النظر عن القائم بها .

-أنها ذات صفة تقنية تنظم الإجراءات المتبعة وتستخدم مصطلحات استقرت بالعمل المصرفي ، عملاً بالقاعدة "العبرة للمقاصد والمعاني لا للألفاظ والمباني" .

-إتباع البنوك من حيث الموضوع أسلوباً واضحاً في النماذج المصرفية كال عقود وغيرها ، أما من حيث الشكل فلها شكل خاص تتبعه كافة المصارف ذات آثار خاصة كالتعامل بالأوراق التجارية وغيرها.

-تعتمد كافة البنوك في نماذجها على أسلوب موحد قد يصفها البعض بأنها عقود إذعان رغم توضيحها لحقوق وواجبات كل من البنك وعملائه

-تأسيساً على الأسلوب الموحد لكافة النماذج ولعدم قيام البنوك بتعديل شروطها بالإضافة لحاجة العملاء السريعة لإتمام التعامل يتم توقيع العملاء لهذه النماذج دون دراسة الشروط أو الدراية بتفاصيلها.

- تتميز القوانين المصرفية بأنظمة موحدة على المستوى الدولي كالاعتمادات والكفالات وبوالص التحصيل والنقل وغيرها مما يتعلق بالتجارة الخارجية بحيث لا تعطي العميل المجال لتغيير أو تعديل نصوصها المطبوعة.

إن العمليات المصرفية تقوم دائماً على الاعتبار الشخصي أي على ثقة أطرافها (أو هذا هو المفروض) وهذا يسهل العمليات . فالبنك ينظر إلى أخلاق عميله ومركزه المالي ليطمئن في تعامله معه كما أن الاعتبار

الشخصي الذي ينتظره العميل من البنك هو نوع العمل والخدمة وحسن المعاملة والسرعة التي تختلف من بنك لآخر.

ونظراً لأهمية هذه الخصائص قامت بعض القوانين التجارية للدول بتقنين العرف المصرفي بالإضافة للقرارات الهامة الناشئة عن اتحادات المصارف التي أصبحت مع الزمن مستقرة وقاعدة يستند إليها بكافة النزاعات في غياب التشريع الخاص بدلاً من أحكام القانون المدني أو التجاري

المطلب الثالث : أهم العمليات المصرفية .

تتعدد العمليات المصرفية خاصة في الوقت الراهن، بعدما ان عرفت الصناعة المصرفية تطورا ملحوظا بسبب ما عرفه العالم من تطورا في التكنولوجيا، وزيادة حرية انتقال رؤوس الاموال بين الدول، ولم يعد الائتمان من بين اهم العمليات المصرفية التي تقوم بها البنوك ، بل تعددت وتنوعت العمليات المصرفية واصبحت في تجدد مستمر. وتقسم عادة العمليات المصرفية إلى ثلاث انواع :

▪ **عمليات الايداع و تنصب على ايداع النقد (الوديعة النقدية) "Cash Deposits" او**

Deposits Monetary و وديعة الأوراق المالية Securities Deposits .

▪ **عمليات الأئتمان Credit Operations كفتح الاعتمادات المستندية Documentary**

Credits والخصم Discount و الحساب الجاري و التسليف.

▪ **عمليات ترتبط بفكرة الوكالة كأعمال تحصيل الأوراق التجارية و تداولها.**

ان كل الأعمال السابقة الذكر تتضمن اعمالاً تجارية محترفة ، و يكون المصرف أو المؤسسات المصرفية محترفة اما الطرف الاخر قد يكون شخصا عاديا أو قد يكون لديه معلومات اولية.

كما يمكن تقسيمها الى عمليات مصرفية تقليدية وأخرى إلكترونية(حديثة).

أولا :العمليات المصرفية التقليدية .

تعتبر البنوك أحد أهم المكونات الأساسية للنظام المصرفي، فهي تزاوّل عمليات التمويل الداخلي والخارجي كما تتكفل بحفظ النقود وتنمية الادخار والاستثمار المالي للبلاد. بالإضافة إلى العديد من الوظائف والعمليات التي سنتعرض إلى دراستها في هذا المطلب.

1قبول الودائع:

من أبرز وظائف البنوك قبولها للودائع تحت شروط معينة، والوديعة تمثل التزاما على البنك بصفته المودع لديه لصالح المودع صاحب الحق في الوديعة¹

¹عبد الله خالد أمين، المرجع نفسه، ص 60

ويقصد بالودائع السيولة المسلمة للبنك من طرف أشخاص طبيعيين أو معنويين. فالودائع تمثل الجزء الكبير من موارد البنوك التجارية والتي تمارس بها البنوك نشاطاتها

2 منح الائتمان :¹

نقصد بالائتمان القرض، السلفة أو دين وعندما يمنح البنك لعملاء ائتمانا معينا مما يعني أن البنك يثق بقدرة عميله على التسديد خلال مدة معينة. فهو بذلك يؤدي وظيفة اقتصادية هامة من حيث تعبئة الأموال والمدخرات وإعادة دفعها إلى قنوات الاستثمار المختلفة وذلك للمساهمة في إحداث التنمية الاقتصادية للبلاد، وتمنح البنوك التجارية لعملائها ائتمانا معينا كالقروض قصيرة الأجل، والمتوسطة كما في حالة إقامة المباني واستصلاح الأراضي، إلا أن الائتمان قصير الأجل هو الذي يكون الجزء الأكبر من الائتمان الإجمالي الذي تمنحه البنوك التجارية.

تتولى البنوك التجارية تقديم قروض متنوعة (قصيرة، متوسطة وطويلة الأجل) وذلك من خلال جملة من السياسات التي تتماشى مع نوعية الودائع والضمانات المقدمة لها، كما تأخذ في اعتبارها عند رسم هذه السياسات سلامة الودائع لديها واحتياجات عملائها وكذلك حصولها على إيراد يكفي تغطية مختلف نفقاتها .

- وينقسم الائتمان الذي تمنحه البنوك التجارية إلى عدة أشكال من أهمها:

➤ **القرض النقدي** : وهو عبارة عن تسليم مبلغ من المال إلى المستفيد على أن يتعهد برد قيمة هذا القرض أو التسليف مضافا إليه مقدار الفائدة الواجبة عليه ويكون التسديد من خلال أقساط دورية أو التسديد مرة واحدة حسب نص الشروط المتفق عليها .

➤ **الدفع تحت الحساب** : وفيه يسمح البنك للعميل في أن يصبح حسابه مدينا في حدود مبلغ معين .

➤ **فتح الاعتماد** : وفيه يخصص البنك لعميله مبلغ معين من المال لفترة محددة دون أن يلزمه بالسحب ، على أن تفرض فوائد على المبالغ المسحوبة ابتداء من تاريخ السحب إذا ما قام العميل المستفيد بالاستغلال المبالغ المخصصة له .

- والجديد بالذكر أن البنوك التجارية تقوم بمنح أنواع من القروض مقابل ضمانات سواء كانت عينية مادية، كأن يقدم المقترض سندات حكومية أو أسهم أو عقارات أما الضمانات الشخصية هي ضمانات لا تحمل أي مدلول مادي فيكون عن طريق كفالة شخصية من المدين لشخص آخر .

¹ عبد الله خالد أمين، المرجع نفسه، ص 64

➤ **عمليات الأوراق التجارية:** في هذه الحالة تقوم البنوك بتحصيل أو خصم أوراق تجارية - كميالة أو سند- أو تسليف العميل لقاء رهن الأوراق التجارية ولهذا الأخير الحرية في الخصم أو تسليف. فالخصم هو تقديم المستفيد لورقة تجارية إلى البنك ويحصل على المبلغ المذكور بعد خصم مبلغ الفائدة حاليا بدلا من الانتظار إلى حين تاريخ استحقاق الورقة التجارية.

بالإضافة إلى الأنواع السابقة يقدم البنك أنواع أخرى كالاتمان الإيجاري والائتمان المقدم للتجارة الخارجية .

3خلق الودائع :

تعتبر هذه الوظيفة من العمليات المصرفية غير العادية ، وتعتمد عملية خلق النقود الودائع على القاعدة التقليدية الانكليزية القائلة بأن القروض تخلق الودائع **Loaus make deposits** .

وعند قيام البنوك التجارية مجتمعة بتقديم قروض إلى عملائها من أموال الغير ، ثم أصبحت تمنح قروضا من ودائع ليس لها وجود فعلي أي أنها تقدم قروضا إلى عملائها تزيد قيمتها عن قيمة الودائع الأولية . وهذا ما يؤدي إلى زيادة المعروض الكلي من النقود .

وعمدنا إلى تخصيص وظيفة خلق النقود أو خلق نقود الودائع إلى البنوك التجارية مجتمعة لأن البنك المنفرد لا يستطيع أن يقوم بها كما في حالة البنوك التجارية مجتمعة ذلك لأنه عندما يمنح قروض فعلية أن يتوقع أنه لمن يعود إليه مبلغ القرض كاملا في حالة البنوك مجتمعة إذن يمكنه أن يخلق ودائع جارية تعادل فقط مقدار الاحتياطات الإضافية التي يحصل عليها وبالتالي هو أقل قدرة على خلق النقود الودائع ولا يمكنه أن يحدث توسعا مضاعفا في عملية خلق نقود الودائع .¹

4عمليات مصرفية أخرى:²

بالإضافة إلى العمليات السابقة تقوم البنوك التجارية بالقيام بمجموعة من العمليات أهمها :

- بيع وشراء العملات الأجنبية .

- القيام بالخدمات نيابة عن العملاء "إصدار خطاب ضمان سداد الديون نيابة عن العملاء...." .

¹ طارق طه، إدارة البنوك و المعلومات المصرفية، دار الكتب للنشر، القاهرة، 2000.ص 78

² عبد الغفار حنفي، إدارة المصارف، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2002.ص 63

- إدارة العقارات وممتلكات العملاء أثناء حياتهم أو بعد مماتهم .

تعتبر الوظائف المذكورة من أهم الوظائف والعمليات التي يقوم بها البنك وظهرت مع ظهوره إلا أن مع تطور الفن المصرفي أصبح من شأن البنك أن يواكب هذا التطور من خلال التنويع والتطوير المستمر في خدماته نشاطاته .

ثانيا :العمليات المصرفية الإلكترونية(الحديثة) .

➤ التعريف بالعمليات المصرفية الإلكترونية:¹

يقصد بالعمليات المصرفية الالك ترونية تقديم البنوك الخدمات المصرفية التقليدية أو المبتكرة من خلال شبكات إتصال الكترونية تقتصر صلاحية الدخول إليها على المشاركين فيها وفقا لشروط العضوية التي تحددها البنوك ، وذلك من خلال أحد المنافذ على الشبكة كوسيلة لإتصال العملاء بها بهدف:

- إتاحة معلومات عن الخدمات التي يؤديها البنك دون تقديم خدمات مصرفية على الشبكة.

- حصول العملاء على خدمات محدودة كالتعرف على معاملاتهم وأرصدة حساباتهم وتحديث بياناتهم وطلب الحصول على قروض.

- طلب العملاء تنفيذ عمليات مصرفية مثل تحويل الأموال. كما يقصد بها ما يقدمه البنك من خدمات مصرفية تقليدية أو متطورة من خلال قنوات اتصال الكترونية،

يحول الدخول فيها بعد استيفاء شروط العضوية المحددة من طرف البنك، وهي بذلك تحقق للبنك فوائد

عديدة، لاسيما تخفيض تكاليف الاستغلال و رفع الكفاءة العملية ومستويات الجودة

وتتمثل مزايا العمليات المصرفية الالكترونية فيما يلي²:

● إمكان وصول البنوك إلى قاعدة أعرض من العملاء المودعين والمقترضين وطالبي الخدمات المصرفية .
تقديم خدمات مصرفية جديدة .

● خفض تكاليف التشغيل بالبنوك وتكاليف إنجاز عمليات التجزئة محليا ودوليا .

زيادة كفاءة أداء البنوك .

➤ الأسباب التي تستلزم حصول البنوك على ترخيص لتقديم العمليات المصرفية الإلكترونية :

- حماية السوق المصرفي المحلي من مقدمى الخدمات المصرفية غير المرخص لهم من البنك المركزي المصري بتقديم هذه الخدمات بما في ذلك الجهات التي ترغب في تأسيس كيان مستقل لا يتواجد له فروع مادية بغرض تقديم

العمليات المصرفية الالكترونية فقط Virtual bank

-التحقق من توافر الوسائل الكافية لدى البنوك للإدارة الحصيفة لمخاطر تلك العمليات.

-تطبيق الضوابط الرقابية اللازمة لحصول البنوك على ترخيص من البنك المركزي المصري لتقديم تلك العمليات.

¹ Jean Rivoire : Technique bancaire, collection : Que sais-je ?, 1998, page 25.

² دخالد وهيب الراوي، إدارة العمليات المصرفية، دار المناهج للنشر و التوزيع، طبعة الثانية، الأردن 2000 ص 157_160.

➤ شروط حصول البنوك على ترخيص لتقديم العمليات المصرفية الالكترونية :

- يقتصر منح الترخيص على البنوك المسجلة لدى البنك المركزي
- أن يكون البنك مستوفيا للضوابط الرقابية التي تتعلق بمدى التزامه بكل من معيار كفاية رأس المال وأسس تصنيف القروض وتكوين المخصصات والتوازن في مراكز العملات وتركز التوظيفات لدى المرسلين في الخارج والتركز الإئتماني.
- أن يتبع البنك مبادئ حصيفة لإدارة مخاطر تقديم خدماته من خلال شبكات الإتصال الالكترونية والتي تشمل على تقييم المخاطر والرقابة عليها ومتابعتها.
- أن يحدد البنك لدى طلبه للحصول على الترخيص نوعية الخدمات التي سيقوم بتأديتها من خلال الشبكات.
- أن يحدد البنك المسئوليات الواقعة عليه من جراء تقديم الخدمات عبر الشبكات.
- أن يحدد البنك المسئوليات الواقعة على العميل من جراء حصوله على الخدمات عبر الشبكات.
- إفصاح البنك المرخص له بالقيام بالعمليات المصرفية الالكترونية وفقا للوارد بالبند أولا على صفحة ال Web الخاصة به بما يفيد حصوله على ترخيص لتقديم خدماته عبر الشبكات ورقم وتاريخ الحصول عليه مع ربط هذا الموقع بصفحة البنك المركزي المصرى المعلن فيها عن أسماء البنوك المرخص لها بذلك من خلال Hypertext Links حتى يتحقق العملاء من صحة الترخيص .

➤ إصدار وسائل دفع لنقود الكترونية

- **التعريف بإصدار وسائل دفع لنقود الكترونية :** يشتمل إصدار وسائل دفع لنقود الكترونية على مايلي:
- إصدار البنك لبطاقات القيمة المخزنة - Stored - value cards أو ، كالبطاقات الذكية Smart cards أو غيرها، وذلك بالسماح بتخزين وحدات من النقود على هذه البطاقات التي تحمل شرائح ممغنطة تسمح بذلك إتاحة البنك لنقدية إلكترونية Electronic cash بتخزين وحدات من النقود على وسائط الكترونية Electronic device مثل الحاسب الشخصي الذي يتم تحميله ببرنامج خاص لهذا الغرض ، وتستخدم هذه النقود لإجراء مدفوعات ذات قيم محدودة بتحويلها إلى الوسائط الالكترونية الخاصة بالأطراف المقابلة. ولأغراض هذه الضوابط يتعين أن تلتزم البنوك أيضا بالإدارة الحصيفة للمخاطر المرتبطة بوسائل الدفع الأخرى والتي من بينها :

بطاقات الخصم - Debit cards ++ ويقتصر إستخدامها خصما على حسابات دائنة للعملاء .

بطاقات الإئتمان ++Credit cards ويتم إستخدامها خصما على حسابات مدينة وفقا للحدود المقررة .

وتستخدم الوحدات الطرفية لنقاط البيع Point of sale terminals وآلات الصرف الألي Automatic

teller machines كوسائط لإتصال حائزى بطاقات الخصم والإئتمان بشبكة

الإتصال الإلكتروني.

■ الأسباب التي تستلزم حصول البنوك على ترخيص لإصدار وسائل دفع لنقود الكترونية:

بالنظر إلى أن البنك المركزي المصرى هو الجهة المنوط بها قانونا إصدار أوراق النقد للإستخدام كوسيلة دفع لها قوة إبراء ، تخضع عملية إصدار وسائل دفع لنقود الكترونية لرقابة البنك المركزي خاصة أنه ليس لها قوة إبراء إلا بعد تسوية قيمة المدفوعات التي تمت بها طرف كل من بنك المشتري وبنك البائع.

■ شروط حصول البنوك على ترخيص لإصدار وسائل دفع لنقود الكترونية _ :

- أن يكون البنك مستوفيا للضوابط الرقابية التي تتعلق بمدى التزامه بكل من معيار كفاية رأس المال وأسس تصنيف القروض وتكوين المخصصات والتوازن فى مراكز العملات وتركز التوظيفات لدى المرسلين فى الخارج

المبحث الثاني : نشأة وتطور الخطر في البيئة المصرفية

تواجه البنوك عدة مخاطر تعرقل السير الحسن لأنشطتها، و أغلبية هذه المخاطر ناتجة عن المحيط الداخلي والخارجي للبنوك .و بفعل تحولات هذا الأخير، تظهر مشاكل و صعوبات في التكيف، الشيء الذي يفسر تحمل البنوك دوما للمخاطر في تنفيذ أنشطتها المختلفة .وتبقى درجة هذه المخاطر وكذا الإجراءات المتخذة للتخفيف منها، تعود أساسا إلى فعالية أنظمة المراقبة، التي توضع خصيصا لمواجهة التغيرات و الاختلالات التي قد تحصل في المحيط.

المطلب الأول :نشأة و تطور الخطر في البيئة المصرفية.

أوالانشأة :

لقد ساعدت عدة عوامل على تحقيق الاستقرار للبيئة المصرفية في السبعينات ,فقد كان هذا القطاع يخضع للتنظيم القانوني الشديد ,وكانت العمليات المصرفية التجارية تقوم أساساً على تجميع الموارد و التسليف ,وسهلت محدودية المنافسة على تحقيق ربحية عادلة و مستقرة ,وكانت الهيئات التنظيمية مشغولة بسلامة القطاع المصرفي والسيطرة على قوة خلق النقود الخاصة بها ,و الحد من مخاطرها ,ولم توجد الحوافز الدافعة للتغيير و المنافسة. أما أواخر السبعينات و الثمانينات فكانت الفترات التي حملت معها موجات من التغيير الجذري في هذا القطاع، ومن بين القوى الدافعة الرئيسية كان هناك ثلاثة عوامل زعزعت الاستقرار هي:

-الدور المتضخم للأسواق المالية.

-التحرر من اللوائح و القواعد التنظيمية.

-ازدياد المنافسة.

ومنذ تلك الفترة تم التحرر بشكل جذري من مجموعة المنتجات و الخدمات المطروحة بواسطة البنوك ,و نوعت معظم المؤسسات الائتمانية نشاطاتها بعيداً عن أنشطتها الأصلية ,و ظهرت منتجات جديدة من قبل العاملين في الأسواق المالية بشكل خاص مثل المشتقات المالية و عقود المستقبلات ,و مع هذا النمو السريع دخلت البنوك مجالات عمل جديدة و واجهت مخاطر جديدة ,وظهر منافسون جدد في مجال الأعمال المصرفية التجارية كالمؤسسات التجارية ,وتناقصت الحصة السوقية لأنشطة الوساطة مع نمو أسواق رأس المال ,واشتدت المنافسة داخل الحصص السوقية القائمة. و نتيجة لموجات التغيير سابقة الذكر و التي رغم سرعة تطورها إلا أنها تطور على نحو منتظم ,فقد برزت إدارة المخاطر بقوة شديدة لتصبح واحدة من أهم الوظائف الإدارية ضمن المؤسسات المصرفية.

ثانياً مفهوم الخطر:

لقد تعددت تعاريف الخطر و من أهم التعاريف المتداولة نجد:

والذي يدل على RISQUE أي RESCARE

أ- لغة: إن كلمة خطر مستوحاة من مصطلح لاتيني الارتفاع في التوازن و حدوث تغير ما بالمقارنة مع ما كان منتظرا و الانحراف عن المتوقع.

ب- اصطلاحاً: هو ذلك الالتزام الذي يحل في جوانبه الريبة وعدم التأكد المرفقين باحتمال وقوع النفع أو الضرر حيث يكون هذا الأخير إما تدهوراً أو خسارة.

- كما تعرف المخاطرة على أنها احتمال وقوع الخسارة في الموارد المالية او الشخصية نتيجة عوامل غير منتظرة في . الأجل القصير أو الطويل¹

كما يعرف الخطر على أنه احتمال وقوع حدث مستقبلي يسبب، لمن وقع عليه، خسارة أو ضرر مادي أو معنوي. فهو غالباً ما يقترن بالحظ و الصدفة - فكما يُقال " الحياة مخاطرة و مجازفة -" أما عواقب الخطر قد تكون ضعيفة و محتملة، وقد تكون معتبرة تؤدي إلى دمار و خراب. و لتفادي هذه العواقب، تلجأ المؤسسات الاقتصادية، بغرض المواجهة و التحكم أكثر في المخاطر، إلى ما يسمى بعمليات تغطية المخاطر (ضمانات؛ تأمينات؛ الخ....)²

ج- الخطر المصرفي او البنكي : :لقد تعرض الكثير من المهتمين إلى تعريف الخطر المصرفي، واختلفت

تعاريفهم طبقاً للبيئة التي ينتمي إليها كل باحث. والهدف الذي يسعى إلى تحقيقه، وللزاوية التي ينظر منها إلى الظاهرة محل الدراسة، وعلى الرغم من اختلاف الآراء الرامية لتحديد مفهوم المخاطرة فإننا سنتعرض للبعض هذه التعاريف كما يلي:

❖ **التعريف الأول:** يعرف فوغان المخاطرة بأنها "إمكانية حدوث انحراف في المستقبل بحيث تختلف الأهداف المرغوب في تحقيقها عما هو متوقع"³

❖ **التعريف الثاني:** يعرف جون داونز و جوردان اليوت قوهان المخاطرة بأنها "تمثل احتمالات قابلة للقياس لتحقيق خسائر أو عدم الحصول على القيمة مش يرا إلى أن المخاطرة تختلف عن عدم التأكد حيث أن الأخيرة غير قابلة للقياس"⁴

¹ طلعت أسعد عبد الحميد، الإدارة الفعالة لخدمات البنوك الشاملة، مكتبة الشقري الرئيس العليا، 1991، بالتصرف

² Dossier de lecture : Analyse & couverture des risques de crédit, SIBF , Mars 2000

³ Emmet J.Vaughan, Risk Management, (John ,Wiley & Sons. Inc , U.S.A.1997)

⁴ Goozman John Downes & Jordan Elliott, Dictionary of Finance and Investment Terms,(Barran'sInc. U.S.A. ,1995),P491.

❖ **التعريف الثالث:** يعرف جويل بسيس المخاطرة بأنها " تمثل الآثار غير الموازية على الربحية الناتجة عن العديد من عوامل عدم التأكد و أن قياس المخاطرة يتطلب الوقوف على تأثير الأمور غير الموازية التي تتم في ظل ظروف عدم التأكد على الربحية"¹

❖ **التعريف الرابع:** و يعرف هندي المخاطرة بأنها تمثل التقلب في العائد المستقبلي و يتفق معه في ذلك سينكي حيث يشير إلى أن ذلك يمثل التعريف الشائع في التمويل²

ومنه يمكن الوصول إلى تحديد مفهوم المخاطرة البنكية كما يلي " تعرف المخاطرة بأنها احتمالية تعرض البنك إلى خسائر غير متوقعة وغير مخطط لها و /أو تذبذب العائد المتوقع على استثمار معين . أي إن هذا التعريف والمدراء للتعبير عن قلقهم إزاء الآثار البنكية الناجمة عن (AUDITEURS) يشير إلى وجهة نظر المراجعين أحداث مستقبلية محتملة الوقوع لها قدرة على التأثير على تحقيق أهداف البنك المعتمدة وتنفيذ استراتيجياته . وفي ضوء ما تقدم يمكن تعريف المخاطرة على أنها الآثار غير الموازية الناشئة عن أحداث مستقبلية متوقعة أو غير متوقعة تؤثر على ربحية البنك ورأسماله .

ومن المعلوم، أنه لا يمكن محو المخاطر تماما من الوجود المصرفي، غير أن إعداد نظام سليم و تحديد واضح للمخاطر المحيطة بالأنشطة البنكية وكذا تسيير عقلائي لها، فكل ذلك، يساهم في التخفيض من حدة العمليات الخطيرة في البنوك .وعليه، فلا بد من التحكم في نظام المعلومات، بحيث يضمن التنفيذ الصحيح للعمليات و يعطي إمكانية تقدير المخاطر المتخذة فيها . ولا شك أن وضع نظام يحمي البنوك من الانحرافات والأخطاء يستدعي تحمل تكاليف معتبرة، تجنيد وسائل مادية و بشرية متخصصة، بهدف ضمان حماية نسبية من المخاطر.

ثالثا:العوامل المؤثرة في مخاطر العمل المصرفي:

مر سير المصارف التجارية منذ بداية السبعينات عبر مرحلة مهمة من التطورات المستمرة، والتي يتوقع لها أن تستمر لسنوات أخرى قادمة . وقد كان من نتائج هذه التطورات تركها آثارا مميزة في حجم المخاطر التي تواجهها المصارف التجارية في عملها ومداهها . وكان من بين التغيرات التي تركت آثارا مهمة في مخاطر العمل المصرفي ما يأتي:

1التغيرات التنظيمية والإشرافية :

فقد فرضت العديد من الدول الكثير من القيود التنظيمية على عمل المصارف التجارية للتقليل من مخاطر المنافسة، ولتشجيع المصارف على الالتزام بالمبادئ المصرفية السليمة، مثل الالتزام بعلاقة معينة بين الأصول المخاطرة ورأس المال، ومثل القيود الخاصة بالحدود القصوى من التسهيلات التي يمكن تقديمها للعميل الواحد، الأمر الذي كان له آثار إيجابية في المخاطر

¹ Joel Bessis, Risk Management in Banking , (John Wiley & Sons Ltd, 1998 , p.5.

² منير إبراهيم هندي ،الفكر الحديث في إدارة المخاطر :الهندسة المالية بإستخدام التوريق و المشتقات المالية ،مكتبة الإسكندرية بدون سنة نشر ص5

عدم استقرار العوامل الخارجية :

أدى عدم استقرار أسعار الفوائد، والذبذبة الشديدة في أسعار العملات التي حدثت على اثر انهيار اتفاقية Bretton Woods الى دخول مديري الخزانة في الشركات الكبرى، خاصة المتعددة الجنسية منها، الى الأسواق المالية، اما لتفادي الخسائر المستقبلية التي قد تنتج عن مثل هذه الذبذبات، أو لتحقيق أرباح منها، الأمر الذي أدى الى زيادة حدة المنافسة في تلك الأسواق . كما أدى عدم الاستقرار، والحاجات التي نتجت عنها، الى ابتداء المصارف (لمثل هذه الشركات) العديد من أدوات التغطية المستقبلية . وقد كان إبداع المصارف في هذا المجال، وتطويرها دوائر متخصصة في الهندسة المالية، دليلا على براعة المؤسسات المصرفية، وقدرتها على التعامل مع المتغيرات . لكن هذا الإبداع نفسه أدى الى خلق مخاطر من نوع جديد أضيفت الى مخاطر المصارف.

3المنافسة :

من مزايا المنافسة إجبارها المتنافسين على تقديم أفضل الخدمات بأدنى الأسعار، كما أنها تقوم بمكافأة الأفضل بين المتنافسين . ولا شك في أن للمنافسة مخاطر ائتمانية على الإدارة وعلى الدخل، لأنها تضيق الهوامش الربحية الى حدود قصيرة.

4تزايد حجم الموجودات خارج الميزانية:

تزايد حجم هذه الموجودات وتنوعها، أضاف الى مخاطر العمل المصرفي . وقد كان الخطر الذي واجهته المصارف، التي تعهدت بتغطية إصدار أسهم شركة BP بمبلغ 1 ، 5مليار جنيه إسترليني، عندما انهارت السوق المالية العالمية في يوم الاثنين الأسود 1987/10/19 أوضح مثال على مدى أثر مثل هذه الموجودات في مخاطر العمل المصرفي.

5التطورات التكنولوجية :

من العوامل التي أثرت إيجابيا في تعرف مخاطر العمل المصرفي، وقياسه، و إدارته، التطورات في تكنولوجيا المعلومات التي كان من نتائجها المباشرة زيادة قدرة المصارف على تعرف مخاطرها، و إدارتها بطريقة أفضل، الى جانب تمكينها من إدخال منتجات جديدة مثل الدفع الإلكتروني، و إدارة النقد . إلا أن هذه التطورات خلقت، في الوقت نفسه، مخاطر جديدة، مثل مخاطر تصفية الدفعات (Settlement Risk) . التي كانت ثمرة استعمال أنظمة الدفع الإلكتروني.

المطلب الثاني: مصادر الخطر في المصارف التجارية

تواجه المصارف بالمخاطر لأسباب تنتج، إما عن عناصر في جانبي ميزانيتها، مثل نوعية محفظتها من الاستثمارات والقروض، أو عن طلب مفاجئ على سحب كميات كبيرة من الودائع، أو لأسباب تتعلق بعناصر خارج الميزانية، أو نتيجة هذه العوامل معا. ومع أن سلامة الأجهزة المصرفية كانت دائما محط اهتمام الإدارة، والأجهزة الرقابية، والسلطات المالية والنقدية، والمودعين، والفعاليات الاقتصادية المختلفة على مدى السنوات، لكن لوحظ مؤخرا تزايد كبير في الاهتمام بسلامة المصارف، خاصة في مطلع الثمانينات التي بدأت تشهد تزايدا مهما في حالات إخفاق المصارف خاصة في الولايات المتحدة الأمريكية.

وهناك الكثير من الشواهد في التاريخ المصرفي المعاصر على إخفاق العديد من المصارف التجارية، وقد أثبتت الدراسة العملية للعديد من حالات الإخفاق أن العامل المشترك فيها كان الخطأ في تعرف المخاطر وتقدير مداها، الأمر الذي أدى في النهاية إلى الإخفاق الذي سبب الكثير من الخسائر للمودعين، والمساهمين، وللاقتصاد القومي. ومن أهم الأمثلة المعاصرة على إخفاق المصارف ما يأتي:

أ- **إخفاق مصرف (BANK HAUS HERSTATT)** في ألمانيا عام 1974، الذي سبب أزمة كبيرة في سوق الدولار الأوروبية (على رغم صغر حجمه) وذلك بسبب عدم قدرته على إعادة الأموال التي اقترضها من سوق ما بين المصارف نتيجة خسارات كبيرة في سوق العملات الأجنبية، الأمر الذي أثر في قدرة المصارف المقرضة له على الوفاء بالتزاماتها. وتعكس هذه الحالة المخاطر التي قد يتعرض لها أي مصرف، إذا لم يهتم بكيفية ما يودعه من أموال لدى المؤسسات المالية الأخرى وكميته. ومن الآثار التي ترتبت على هذه العملية توجه العديد من المصارف لإيداع أموالها لدى المصارف الكبيرة، الأمر الذي ترك المصارف الصغيرة دون مصادر على رغم دفعها لفوائد عالية لذلك.

ب- إخفاق THE PEN SQUIRE BANK :

كان إخفاق هذا المصرف نتيجة دخوله سوق التمويل النفطي، متأثرا بالتوجه العام إلى هذا القطاع بسبب ربحيته العالية. وقد كان من نتائج الإقبال الشديد على هذا القطاع قبول المصارف الداخلة إليه بمخاطر أعلى من المعتاد، الأمر الذي أثر فيها سلبيا عندما تأثر القطاع بانخفاض أسعار النفط منذ بداية عام 1982 وعند دراسة أسباب إخفاق هذا المصرف، تبين أنها تعود إلى المخاطر الآتية:

- عدم كفاية نظام الرقابة.
- تركيز القروض في قطاع واحد.
- تجاوز القروض الممنوحة لبعض العملاء الحدود المقررة بموجب الأنظمة.
- منح قروض دون تحليل ائتماني مناسب.
- ضعف التوثيق القانوني للقروض.

-عدم مناسبة نظام إدارة القروض.

ت -إخفاق مصرف **JOHNSON MATHAY BANKER** : في بريطانيا عام 1984 ، الذي كان إخفاقه نتيجة نوعية محفظة قروضه، التي كان من بين أسبابها سوء سلوك موظفيه في عمليات الإقراض

ث -إخفاق **CONTINENTAL ILLINOIS** في أمريكا عام 1983 ، الذي كان نتيجة توسع في الإقراض للقطاع النفطي، والى العديد من الشركات التي أخفقت، أو لاقت صعوبات مالية.

ج -إخفاق **FRANKLIN NATIONAL BANK** حيث كان هذا المصرف يعمل بربحية جيدة وبحجم صغير، في إحدى ضواحي نيويورك، الى أن قررت إدارته التوسع والانتقال الى نيويورك، ثم تلا ذلك قرار بالانتقال الى العمل المصرفي الدولي . وقد كان لجميع هذه القرارات آثار سلبية، فالتوسع أدى بالمصرف الى القبول بمخاطر عالية، والانتقال الى نيويورك جره الى منافسة شديدة . والانتقال للعمل الدولي، دون خبرة سابقة، زاد مصاعبه. فقررت إدارته حل مشكلاتها عن طريق المضاربة بالفوائد والعملات، فكانت الكارثة في الأمرين معاً، الأمر الذي أدى الى إخفاقه في عام 1974

ح -إخفاق المصرف السعودي الفرنسي، ومصرف المشرق مؤخراً.

لقد تم احتواء جميع حالات الإخفاق السابقة بمبادرات حكومية لحماية للمودعين، ولمنع انتشار الآثار السلبية الى المصارف الأخرى، على رغم الكلفة المرتفعة التي تم تحملها في بعض الحالات. وتؤكد الأمثلة العملية السابقة على الإخفاق أن مصادر الخطر على المصارف قد تكون نتيجة لبؤود داخل الميزانية أو خارجها . لذا، سيتم تناول المخاطر ضمن الميزانية والمخاطر خارج الميزانية بشكل سريع، قبل البدء بالإشارة الى المخاطر العامة للعمل المصرفي، ولو كان ذلك على حساب التكرار أحياناً.

المطلب الثالث: أنواع المخاطر المصرفية

نظرا للمحيط البنكي و كذا طبيعة الأنشطة البنكية، فالمهام البنكية تتحمل مخاطر لا تعد و لا تحصى (مخاطر مالية؛ تنظيمية؛ تجارية؛ الخ.)... وفيما يلي، يمكن أن نشير إلى أهم مخاطر القطاع البنكي¹:

- المخاطر الائتمانية
- مخاطر التشغيل
- المخاطر القانونية
- مخاطر التسعير
- مخاطر أسعار صرف العملات
- مخاطر الالتزام
- مخاطر الدول
- مخاطر السمعة
- المخاطر الاستراتيجية
- مخاطر الصيرفة الإلكترونية
- مخاطر العوامة
- مخاطر الإدارة

1 المخاطر الائتمانية Credit Risk

تعد عمليات منح الائتمان المصرفي هي الوظيفة الرئيسية الثانية والهامة التي تقوم عليها البنوك التجارية لتحقيق أهدافها ، فالائتمان يمثل معظم أصول هذه البنوك ويساهم في النصيب الأكبر من الدخل التشغيلي لها، و عملية منح الائتمان هي عملية تسويقية للأموال المتوفرة للبنوك بما يؤدي إلى تحقيق الربحية والأمان ضمن ضوابط وقواعد سليمة مع توفر الضمانات التي تضمن تدفق الأموال وعودها إلى البنك وحمايتها من المخاطر. والائتمان المصرفي بطبيعته يواجه العديد من المخاطر التي يصعب التنبؤ أو التحوط لها بمنتهى الدقة في حين يكون البنك ملتزما بشكل دائم بالوفاء بأموال المودعين حال انتهاء أجلها أو عند طلبها، وفي نفس الوقت فان المقترضين لن يكون في وسعهم الوفاء بقيمة قروضهم تجاه البنك بطريقة نظامية أو بنسبة كاملة وذلك لسبب جوهري هو إن الائتمان الممنوح من البنك للمقترضين قد تم توظيفه في أنشطة تجارية وزراعية وصناعية وسياحية مختلفة لا يمكن استعادتها بسهولة، لهذا تعتبر مخاطر الائتمان من أهم الأسباب التي أدت إلى تعثر المصارف ومن ثم حدوث الأزمات الاقتصادية في الدول) نامية ومتقدمة (، إذ يوجد شبه إجماع بين المصرفيين على أن المخاطر الائتمانية هي أكثر نوع من أنواع المخاطر المصرفية شيوعاً بين المصارف.

¹ G.Cuvittar & MA.Amazith: Audit et inspection bancaire- Extrait -, Revue SNC, N°14,1997,Page 29.

أ - مفهوم خطر الائتمان:

تعد خسائر الائتمان أمر لا مفر منه كنتيجة لعملية الإقراض ، كما أن كل بنك يتحمل درجة من الخطر في منحه الائتمان وبدون إستثناء يحقق كل بنك بعض خسائر القروض عندما يفشل في إسترداد قرضه ، وأن خطر الائتمان يعني تخلف العملاء عن الدفع او عجزهم عن السداد او خسارة كلية او جزئية لاي مبلغ مقرض الى الطرف المقابل¹

وعليه فان خطر الائتمان هو ذلك المتغير الاساسي المؤثر على صافي الدخل و القيمة السوقية لحقوق الملكية الناتجة عن عدم السداد او تأجيل السداد لانه كلما استحوذ البنك على احد الاصول المرعبة فانه بذلك يتحمل مخاطرة عجز المقرض عن الوفاء برد اصل الدين و فوائده وفقا للتواريخ المحددة و تعتبر القروض هي اهم مصادر الائتمان ويذكران مخاطر الائتمان موجودة في نشاطات البنك سواء كانت داخل الميزانية او خارجها.

و يدعى كذلك بخطر العميل، و خطر التوقيع، و هو خطر يتعلق بالنشاط البنكي من خلال منح قرض لمؤسسة أو شخص طبيعي، أين يواجه البنك خطر إفلاس العميل و بالتالي لا يوفي عند ميعاد الإستحقاق جزئيا أو كليا مبلغ ديونه²، و من هنا تظهر مسؤولية البنك في ضرورة مراعاته توفر الضمانات الكافية لتغطية هذا النوع من الخطر و منه الخسائر المحتملة.

ب - أنواع المخاطر الائتمانية.

يلاحظ من التعريف السابقة أنها تركز على وجود خسائر إئتمانية في كل عملية إئتمانية وأن أسباب هذه الخسائر قد تكون داخلية أو خارجية وأن هذه الخسائر تتحقق عندما يتوقف العميل عن السداد ، هذا ويرى آخرون بوجود مصادر عديدة للمخاطرة منها ، يعود إلى مخاطر طبيعية خارجة عن إرادة البنك ومنها ، يعود إلى تغيرات في التكنولوجيا أو أذواق المستهلكين ، أو نتيجة المنافسة أو نتيجة ضعف الإدارة أو تقلبات دورة الأعمال ، مما يشير إلى وجود أنواع من المخاطر الإئتمانية وأسباب تؤدي إليها، وبناء على ما سبق يمكن تقييم المخاطر الإئتمانية كما يلي

_المخاطر المتعلقة بالعميل

-تنشأ هذه المخاطر بسبب السمعة الائتمانية للعميل.

-مدى ملاءته المالية.

-سمعته الاجتماعية ووضعه المالي.

-سبب حاجته للائتمان والغرض من هذا الائتمان.

¹ بن عزوز بن علي، عبد الكريم قندوز، حبار عبد الرزاق، إدارة المخاطر، دار الوراق، الأردن، 2013، ص124

² علي عبد الله أحمد شاهين مدخل عملي لقياس مخاطر الائتمان المصرفي في البنوك التجارية في فلسطين دراسة تحليلية تطبيقية، 2010 ص10_15

المخاطر المرتبطة بالقطاع الذي ينتمي إليه العميل

- إذ ترتبط هذه المخاطر بطبيعة النشاط الذي يعمل فيه العميل.
- إذ من المعروف أن لكل قطاع اقتصادي درجة من المخاطر تختلف باختلاف الظروف التشغيلية والإنتاجية والتنافسية لوحدات هذا القطاع.

المخاطر المرتبطة بالنشاط الذي تم تمويله

- تتعدد وتنوع هذه المخاطر في ضوء الظروف المحيطة بالائتمان المطلوب والضمانات المقدمة.
- فمثلاً مخاطر الائتمان بضمان أوراق مالية يختلف عنه بضمانات عقارية.
- ومن أمثلة المخاطر التي ترتبط بطبيعة النشاط عمليات تمويل بضمان بضائع، عمليات التمويل بضمان الأوراق المالية، عمليات التمويل بضمان كمبيالات.

المخاطر المتعلقة بالظروف العامة

ترتبط هذه المخاطر عادة بالمخاطر المرتبطة بالظروف الاقتصادية والتطورات السياسية والاجتماعية وغيرها

المخاطر المتصلة بأخطاء البنك

- ترتبط هذه المخاطر بمدى قدرة إدارة البنك من متابعة الائتمان المقدم للعميل، والتحقق من قيام العميل بالمتطلبات المتعلقة به.

- ومن الأخطاء التي تحصل والتي تسبب درجة من المخاطر هي:

- ضعف نظم العمل الداخلية والإجراءات الرقابية.
- قصور أجهزة المتابعة.
- عدم توافر الخبرات المتخصصة والتي تتمتع بالكفاءة التي تمكنها من القيام بعملها على خير وجه.
- عدم سلامة صياغة التوصية والرأي لمنح التسهيلات المقترحة
- عدم توافر قنوات اتصال جيدة بين الإدارات المختلفة داخل البنك والمتداخلة في صناعة وتنفيذ ومتابعة الائتمان الذي يتم منحه للعميل.

المخاطر المتصلة بالغير

- وهي المخاطر التي ترتبط بمدى تأثير العميل طالب الائتمان وكذلك البنك بأية أحداث أو أمور خارجة عن إرادتهم مثل:

- إفلاس أحد عملاء البنك ذوو المديونية العالية.
- فشل في الصناعة التي يمارسها العميل.
- كوارث طبيعية تؤثر على نشاط البنك أو نشاط العميل.
- عوامل سياسية واقتصادية خارجة عن إرادة كل من البنك والعميل.

ت - أساليب السيطرة على المخاطر الائتمانية:

في ضوء المخاطر التي يتعرض لها الائتمان المصرفي ، فإن من أهداف البنك الرئيسية كغيره من الوحدات الاقتصادية هي تعظيم تحقيق الأرباح وإستمراريتها على المدى الطويل ، الأمر الذي يتطلب البحث عن وسائل وأساليب للسيطرة على المخاطر التي تعترض تحقيق تلك الأرباح ، وتمثل في وضع وتطبيق آليات مناسبة للتحكم في كل من المخاطر الخاصة والمخاطر العامة¹

-وضع قيود على تصرفات إدارة المنشأ يحق بموجبها للبنك بمتابعة القرض من خلال الخطة الإستثمارية للمنشأة وأسلوب إستخدامها للقرض ، وعدم تراجع ودائع العميل .

-الإتفاق مع العميل المقترض على سعر فائدة متحرك وفقاً للسعر السوقي لها .

-سداد قيمة الفائدة مقدماً والالتزام بجول زمني لسداد القرض .

-تقديم رهونات العقارية بالإضافة إلى الضمانات الشخصية .

هذا ويمكن توضيح أساليب السيطرة على مخاطر الائتمان من خلال مراحل العملية الائتمانية كما يلي :

تقييم المخاطرة ، ويتم التقييم الدقيق لقدرة العميل الائتمانية من خلال دراسة عناصر تحديد

المخاطرة بمراعاة المبادئ التالية:

-إجراء دراسة عميقة للمركز المالي للعميل ونتائج أعماله والغرض الممنوح من أجله القرض وطريقة وأسلوب السداد .

-المواءمة بين إجمالي التسهيلات المصرح بها للعميل وبين حجم موارده المالية المستثمرة في النشاط ونوعية ذلك النشاط .

-إستيفاء الإستعلامات اللازمة عن العميل من خلال البنك المركزي والسوق والنشاط الذي يعمل في إطاره بإعتبار أن المعلومات التي يتم الحصول عليها تكون على درجة كبيرة من الأهمية للوقوف على مخاطر الائتمان

_التنوع :

وهو يعني أن تتسم المحفظة الائتمانية بدرجة كبيرة من التنوع وعدم تركيز الائتمان في قطاعات معينة أو لدى عملاء معينين ويمكن تطبيق هذا التنوع من خلال وضع حد أقصى للإئتمان لكل نشاط أو عميل ، والدخول في أسواق مصرفية جديدة .

_التغطية :

وتأخذ عدة صور أهمها تجنب تحمل أعباء التقلبات في أسعار الفائدة من خلال نقل عبئها على المقترض بتطبيق أسعار فائدة معومة ، إلى جانب المواءمة بين مصادر الأموال واستخداماتها من حيث الحجم وآجال الاستحقاق ، وأسعار الفائدة .

¹ خالد وهيب الراوي "إدارة المخاطر المالية دار المسيرة لنشر و الطباعة ، عمان 2009 ص10

التأمين :

ويتمثل في الطلب من العميل أن يقوم بالتأمين لصالح البنك ضد مخاطر عدم السداد لدى شركة تأمين ، فإذا لم يسدد العميل في تاريخ الاستحقاق يحق للبنك الحصول على التعويض المناسب من شركة التأمين.

الأرصدة التعويضية :

وهي الأرصدة التي يحتفظ بها البنك كودائع أو تأمينات إلى حين إنتهاء السداد.

الضمانات :

وهي الضمانات العينية التي يقدمها العميل لتأكيد جديته لسداد الإئتمان ويجب أن يتوفر فيه الشروط التالية:

- القابلية للتصرف.
- ثبات القيمة وسهولة تحديدها.
- القابلية للنقل والتخزين.
- أن تكون ملكية الأصل للمقترض ولا توجد عليه إلتزامات للآخرين

المتابعة :

وهي تهدف إلى متابعة التحقق من مدى تنفيذ السياسة التي يضعها البنك للإقراض إلى جانب الإطمئنان إلى تنفيذ الشروط الموضوعية للتسهيلات المصرح بها ومدى إنتظام عملية السداد وعدم تجاوز الحد الأقصى المسموح به.

معالجة الحالات المتعثرة :

نتيجة العملية الإئتمانية التي يقوم بها البنك تظهر بعض الحالات المتعثرة التي تعود بشكل طبيعي إلى وجود قصور في تطبيق بعض أساليب السيطرة على المخاطر ، وفي هذه الحالة يتوجب على البنك أن يتخذ الإجراءات اللازمة لتقليل الخسائر المحتملة من خلال:

- السير في الإجراءات الرسمية المنصوص عليها في عقد منح التمويل لتصفية القرض.
- عمل ترتيبات لإسترداد جزء من القرض.
- عمل ترتيبات لإعادة جدولة القرض.
- إعطاء جزء من الأموال للمقترض للتغلب على أزمتته الحالية والناجئة عن أسباب خارجة عن إرادته.

2 المخاطر التشغيلية. :

أدت التطورات المتلاحقة بسبب ظاهرة العولمة إلى ظهور أدوات مالية جديدة مثل التورق المصرفي والتطورات التكنولوجية في مجال الاتصالات والمعلومات خاصة لجهة عملية جمعها وحفظها ومعالجتها، الأمر الذي أدى إلى زيادة تعرض المصارف للمخاطر التشغيلية وسرعة انتقالها مما تطلب تطوير أساليب الرقابة المصرفية وطرق إدارة المخاطر، واستجابة لهذه التطورات أصدرت لجنة بازل مقترحاتها بشأن وضع إطار جديد للرقابة والإشراف على

الجهاز المصرفي لتفادي المخاطر المالية.

أ - مفهومها: هناك عدة تعريفات للمخاطر التشغيلية حيث تم تعريفها على أنها أية مخاطر غير مخاطر السوق ومخاطر الائتمان، وهذا التعريف لم يحدد أنواع المخاطر التشغيلية التي تواجهها البنوك حالياً ولم تزود البنوك بقواعد أساسية لقياس المخاطر وحساب متطلبات رأس المال. ولكن أفضل تعريف هو الصادر عن لجنة بازل للرقابة المصرفية ضمن إتفاق بازل II الذي عرفها على أنها "مخاطر تحمل خسائر تنتج عن عدم نجاعة أو فشل العمليات الداخلية، والعنصر البشري، والأنظمة والأحداث الخارجية. ويشمل هذا التعريف المخاطر القانونية ولكنه يستثني المخاطر الإستراتيجية ومخاطر السمعة والمخاطر التنظيمية." ولا يعتبر الاحتفاظ برأسمال لمواجهة الخسائر الناشئة عن المخاطر التشغيلية خياراً في إطار بازل II بل هو جزء جوهري فيه.

ويعتبر هذا التعريف أكثر وضوحاً للمخاطر التشغيلية وأعتمد على التعريف السببي (Causal Definition) كما أنه حدد أنواعها والمتطلبات الرأسمالية اللازمة لمقابلتها.

ولا يختلف تعريف الاتفاقية لمخاطر التشغيل عن تعريف معهد التمويل الدولي لها إذ عرفها بأنها خطر الخسارة الناتجة من الإخفاق أو الفشل في الإجراءات الداخلية والأفراد والأنظمة أو حتى الأحداث الخارجية التي لم تغطي مسبقاً بموجب احتياطات رأسمالية أخرى مثل مخاطر الفائدة. وتلاحظ عدم اهتمام المصارف بمخاطر السيولة، السمعة، عدم وجود إستراتيجية للعمل والخسائر قريبة الحدوث.

والمخاطر التشغيلية (Operations Risk) تجدر الإشارة الى أنه يوجد فرق مهم ما بين مخاطر العمليات حيث أن مخاطر العمليات، (Operational Risk) تتعلق بالنشاطات التي تقوم بها دائرة العمليات في البنك كون دائرة العمليات مسؤولة عن الإجراءات وعمل التسويات وتأكيداتها، في حين أن المخاطر التشغيلية مفهومها أشمل وأعم حيث انه ليس فقط دمج الأنشطة الرقابية للدوائر المختلفة بل أيضاً احتمالية تعرض المؤسسة لحدوث أية مخاطر أخرى.

ب - انواع المخاطر التشغيلية

أكدت لجنة بازل أن المخاطر التشغيلية تعبير له عدة معانٍ في الصناعة المصرفية، لذلك يتوجب على البنوك ولأغراض داخلية أن تعتمد على تعريفها الخاص للمخاطر التشغيلية كون ذلك يساعدها في تحديد المخاطر التي تنطوي على خسائر كبيرة، وفيما يلي أنواع المخاطر التشغيلية وتفسير لكل نوع منها حسبما أوردتها ورقة الممارسات السليمة (2003) والمعدة من قبل لجنة بازل:

● تنفيذ وإدارة العمليات

هي الخسائر الناتجة عن المعالجة الخاطئة للعمليات وحسابات العملاء وعمليات المصرف اليومية، والضعف في أنظمة الرقابة والتدقيق الداخلي، والإخفاق في تنفيذ المعاملات وإدارة العمليات، ومثال ذلك: الأخطاء

في إدخال البيانات، الدخول إلى البيانات لغير المصرح لهم بذلك، الخلافات التجارية، خسائر بسبب الإهمال أو إتلاف أصول العملاء.

• العنصر البشري

الخسائر التي يتسبب بها الموظفون أو تتعلق بالموظفين) بقصد أو بدون قصد(، كما تشمل الأفعال التي يكون الهدف منها الغش أو إساءة استعمال الممتلكات أو التحايل على القانون واللوائح التنظيمية أو سياسة الشركة من قبل المسؤولين أو الموظفين، وكذلك الخسائر الناشئة عن العلاقة مع العملاء، المساهمين، الجهات الرقابية وأي طرف ثالث. ومن الأمثلة عليها: **عمليات الإحتيال الداخلي من قبل موظفين**، (كالإختلاس المالي، والتعمد في إعداد تقارير خاطئة عن أوضاع البنك، التجارة الداخلية لحسابات الموظفين الخاصة، إساءة استخدام بيانات العملاء السرية، التواطؤ في السرقة، السطو المسلح، الابتزاز، الرشاوى، والتهرب الضريبي المتعمد) وعمليات التداول دون تخويل وإنجاز حركات غير مصرح بها، والمعالجات الخاطئة، والغرامات والعقوبات بسبب أخطاء الموظفين، ممارسات العمل والأمان الوظيفي.

• الأنظمة الآلية والإتصالات :

الخسائر الناشئة عن تعطل العمل أو فشل الأنظمة بسبب البنية التحتية، تكنولوجيا المعلومات، أو عدم توفر الأنظمة، وأي عطل أو خلل في الأنظمة، وتشمل: إنهيار أنظمة الكمبيوتر، الأعطال في أنظمة الإتصالات، أخطاء البرمجة، فيروسات الحاسب، الفائدة المفقودة بسبب العطل.

• الأحداث المتعلقة بالبيئة الخارجية

الخسائر الناشئة عن أعمال طرف ثالث، بما يشمل الإحتيال الخارجي وأي أضرار تصيب الممتلكات والأصول، وخسائر نتيجة تغيير في القوانين بما يؤثر على قدرة المصرف في مواصلة العمل. وتشمل: **الإحتيال الخارجي** (كالسرقة والسطو المسلح)، **تزييف العملات والتزوير**، والقرصنة التي تؤدي الى تدمير الحواسيب، سرقة البيانات، الإحتيال عبر بطاقات الائتمان، الإحتيال عبر شبكات الكمبيوتر والإرهاب والإبتزاز) **والكوارث الطبيعية** (الهزات الأرضية، والحرائق، والفيضانات... إلخ)

3 خطر الصرف .

يعرف خطر الصرف بذلك الخطر المرتبط بتطور مستقبلي لسعر صرف عملة أجنبية يتحمله مالك أصل أو صاحب ديون أو حقوق مقيمة بتلك العملة (العملة الأجنبية)¹، و تؤدي التقلبات التي تعرفها أسعار الصرف بالبنوك إلى نتائج يمكن أن تكون إيجابية أو سلبية، ففي حالة زيادة سعر صرف العملات فإن البنك يحقق أرباحا (فوائد أكبر على القرض)، و بالعكس يمكنه تحمل خسارة في حالة إنخفاض سعر تلك العملة عن السعر الذي

¹ Georges Sauvageot, Précis de finance, NATHAN, Paris, 1997, p : 126.

إستدان به. ومخاطر الصرف هي المخاطر الحالية و المستقبلية التي قد تتأثر بها إيرادات البنك و رأسماله نتيجة للتغيرات المغايرة في حركة سعر الصرف. و ينتج عن عملية سعر الصرف العديد من المخاطر تؤثر على البنك و على المستثمرين على سواء.

أ- **مخاطره المتعلقة بالبنك**: في مجال التعامل بالنقد الاجنبي نجد عدة مخاطر يتحملها البنك او البنكي

بالدرجة الاولى و مسؤولية التعامل مع بعض المخاطر و محاولة تجنبها او التقليل من حدتها و منها ما يلي:

- مخاطر الائتمان بالعملة الصعبة: خطر وقوع الدولة في مشاكل مع الخارج.

- مخاطر السعر: التغير المحتمل في اسعار العملات خلال الفترة المحتفظ بها.

- مخاطر السيولة : و هنا الخطورة تكمن في صعوبة التسويق للسيولة او صعوبة بيعها من اجل الحصول على

عملات مطلوبة مما يساوي اقراض هذه العملات في السوق اذا توفرت.

- خطر عدم فهم المتعاملين للدور المفوض لهم داخل البنك و تطوير الاستثمار بالعملات الأجنبية.

ب- **مخاطر سعر الصرف الأجنبي المرتبطة بالعميل**: ان خطر سعر الصرف المرتبط بتقلب او تدهور قيمة

ارصدة البنوك من العملات الأجنبية من جهة و كذا تقلب قيمة العملات التي تم بواسطتها تقديم القروض و هذا

ما يؤثر سلبا على القيمة الحقيقية للقروض عند حلول آجاله كما يمكن ان ينتج هذا الخطر عن بعض السياسات

والتدابير التي تستخدمها السلطات النقدية و التي تؤثر على القيمة الحقيقية للقروض الممنوحة كتخفيض قيمة

العملة هذا الذي يمثل خطر حقيقي بالنسبة للبنك على اعتبار انه يؤدي الى فقدان القيمة الحقيقية بسبب انهيار

قيم الوحدة النقدية اداة تقييم القروض و هنا نجد ان العميل هو الذي يتحمل بالدرجة الاولى مسؤولية التعامل مع

هذه المخاطر و محاولة تجنبها او التقليل من حد ذاتها.

4 خطر الخزينة :

يتعلق الأمر بالتزايد الهائل في طلبات القروض المقدمة من الزبائن و عدم ملاءمتها مع طلبات المودعين بسحب

أموالهم، فيجد البنك صعوبة في كيفية التوفيق بين السحب المستمر للودائع المودعة و التي تكون غير متوقعة

و القروض المطلوبة في آن واحد.

5 خطر التسوية :

الخطر الناشئ ضمن عمليات الصرف, لاسيما خلال الفترة التي تفصل ما بين اللحظة التي لا يمكن فيها الإلغاء

من طرف واحد. لأمر بدفع أداة مالية تم بيعها و الاستلام النهائي للأداة التي تم شرائها.

6 خطر سعر الفائدة :

يتعرض البنك لخطر سعر الفائدة عند حدوث تقلبات في السعر، إذ يعرف هذا الخطر بالخسارة المحتملة للبنك

و الناجمة عن التغيرات غير الملائمة لسعر الفائدة، و يتمثل في مدى حساسية التدفقات النقدية سلبيا للتغيرات

التي تطراً على مستوى أسعار الفائدة¹، و تحصل هذه المخاطرة عندما تكون تكلفة الموارد أكبر من عوائد الإستحقاقات و تزداد بزيادة إبتعاد تكاليف الموارد عن مردودية تلك الإستخدامات. إذن مخاطرة سعر الفائدة تمس كل المتعاملين في البنوك سواء كانوا مقرضين أو مقترضين، فالمقرض يتحمل خطر إنخفاض عوائده إذا إنخفضت معدلات الفائدة، أما المقترض فيتحمل إرتفاع تكاليف ديونه بإرتفاعها².

8 خطر السيولة :

باعتبار المصارف وسيط مالي، تجمع الودائع من الجمهور لتوزيعها في شكل قروض للمؤسسات و الأفراد ويتمثل الخطر، في هذه العملية، كون أن الودائع غالباً ما تكون قصيرة الأجل بينما القروض تكون طويلة الأجل، فالبنوك وهي تقوم بهذا التحويل تتحمل خطرين : مخاطر تذبذبات أسعار الفائدة و مخاطر السيولة، و تتمثل هذه الأخيرة في إمكانية ارتفاع طلبات المودعين لاسترجاع أموالهم المودعة في البنك، والتي هي ضرورية لتمويل القروض (بمدة أطول)

و قد تحصل هذه الحالة، أيضاً، نتيجة فقدان ثقة الزبائن في بنوكهم، الشيء الذي يُخرضهم على سحب ودايعهم منها، غير أنه في الحالات العادية، تبقى مخاطر السيولة منخفضة، نسبياً، طالما يحتفظ البنك بسمعته و ثقة الزبائن فيه.

ويقصد بالسيولة قدرة البنك على الوفاء بمسحوبات المودعين و تلبية إحتياجات المقترضين في الوقت المناسب، فخطر السيولة يعبر عن عدم كفاية أرصدة البنك النقدية لمواجهة مسحوبات المودعين من جهة، و إحتياجات المقترضين من جهة أخرى.

و يتعاطم خطر السيولة حينما لا يستطيع البنك توقع الطلب الجديد على القروض أو مسحوبات الودائع و لا يستطيع الوصول إلى مصادر جديدة للنقدية، و غالباً ما تتحقق هذه المخاطرة في حالة وجود طلب حاد على الودائع من طرف المودعين أو منح قروض مدة إستحقاقها أطول من مدة توظيفها إليه.

9 مخاطر السمعة :

نشأ هذه المخاطر نتيجة الفشل في التشغيل السليم للمصرف بما لا يتماشى مع الانظمة والقوانين الخاصة بذلك، والسمعة عامل مهم للمصرف، حيث ان طبيعة الانشطة التي تؤديها البنوك تعتمد على السمعة الحسنة لدى المودعين والعملاء³.

10 خطر التضخم :

يترتب عن خطر التضخم انخفاض في القوة الشرائية للنقود المستثمرة في اصل القرض والفوائد التي يحصل عليها البنك، لذا يشير البعض على مثل هذه المخاطر بمخاطر انخفاض القوة الشرائية والتي يمكن تعريفها على النحو

¹ J Bessis, Gestion des risques et gestion actif-passif des banques, Dalloz, Paris, 1996, p : 17.

² Sylvie de Coussergues, La gestion de la banque, Edition DUNOD, Paris, 1992, P : 106.

³ بن عزوز بن علي، عبد الكريم قندوز، حبار عبد الرزاق مرجع سابق ص126.

التالي: تشير مخاطر انخفاض القوة الشرائية الى المخاطر المحتملة نتيجة التضخم¹.

11 الخطر الإستراتيجي :

و يسمى هذا الخطر كذلك بخطر السياسة العامة، و على سبيل المثال نذكر خطر التوسع في منح القروض من طرف البنوك الغربية للدول النامية، أو تخصص البنك في سوق يشهد حالة إنخفاض في الأداء (الإستثمار في مجالات أقل عائدا)، و يبين هذا الخطر غياب أو سوء توجيه إستراتيجي للبنك مما يحمله نتائج سلبية على مسار تطوره و نموه خصوصا في ظل محيط يتميز بمنافسة كبيرة.

12 الخطر التنظيمي :

يعكس الخطر التنظيمي عدم إحترام التشريعات المنظمة للنشاط البنكي و هو ما ينتج عنه تحمل البنك جزاءات و غرامات يدفعها حسب ما هو منصوص عليه في هذه التشريعات، و تأخذ هذه العقوبات طابع قضائي أو جنائي أو جنائي، و قد تصل درجة العقوبة إلى حد سحب الإعتماد من البنك. و يشمل هذا الخطر كذلك على الخطر المعنوي الناتج عن عدم إحترام المبادئ و القواعد الداخلية للنشاط البنكي، كخطأ الكشف عن السر المهني الذي يؤدي إلى خسارة محتملة للزبائن و إلى تعرض البنك لإجراءات عقابية ذات طابع مالي.

13 مخاطر العمل المصرفي الدولي :

الى جانب مجموعة المخاطر التي أشير إليها، تتعرض المصارف ذات الطبيعة الدولية في عملها الى خطر إضافي هو خطر القطر؟ (COUNTRY RISK) و يعرف هذا الخطر بأنه خطر احتمال خسارة مالية نتيجة مشكلات تتعلق بالاقتصاد الكلي للقطر المعني، أو نتيجة أسباب سياسية. و يتم تقويم مخاطر القطر، عادة، من خلال التركيز على تحليل الخطر السياسي، و خطر التحويل. هذا و يعبر الخطر الأول عن رغبة القطر المعني في الوفاء بالتزاماته، بينما يعبر الخطر الثاني عن القدرة على القيام الفعلي بعملية التحويل.

14 خطر رأس المال CAPITAL ADEQUACY RISK:

تعتبر مخاطر رأس المال عن المدى الذي يمكن أن تتدنى إليه قيمة الموجودات قبل أن يكون لذلك التدني أثر في حقوق المودعين. فالمصرف الذي يشكل رأسماله % 10 من موجوداته، يمكن أن يكون قادرا على مواجهة تدن في قيمة موجوداته أكثر من المصرف الذي يشكل رأسماله % 5 من موجوداته. و من ناحية أخرى، فإن انخفاض رأسمال المصرف، بالنسبة لحجم موجوداته، له أثر إيجابي في العائد على حقوق المساهمين. فإذا اختار مصارف زيادة مديونيته، فلا شك في أن ذلك سيؤدي الى تحسن في العائد، و العكس صحيح. و يعود الاهتمام بخطر مناسبة رأس المال الى أهمية هذا العنصر في استقرار النظام المصرفي من خلال أثر رأس

¹ نفس المرجع السابق ص 126

- المال المناسب في تخفيض مخاطر الإخفاق، خاصة أن الهدف من رأس المال هو:
- وفاق لامتصاص الخسائر عند تحققها، و بذلك يتفادى المصرف التصفية.
 - التخفيف من أثر أزمات السيولة، إذا ما حدثت، و ذلك من خلال الثقة في سلامة مركز المصرف.
 - التخفيف من خسائر المودعين في حالة الإخفاق.
- يتأثر رأس المال اللازم لحماية المودعين بنوعية الأصول و درجة مخاطرها . و تعتبر الأوراق المالية الحكومية لهذه الغاية أصولاً دون مخاطر، أما بقية أنواع الأصول فلها درجات متفاوتة من المخاطر.
- و لقد أثار الاهتمام بهذا الخطر أمرين هما : تزايد مخاطر العمل المصرفي، و انخفاض نسبة رأس المال الى الموجودات الى درجات لافتة للنظر، الأمر الذي أدى بالجهات التنظيمية الى إعارة هذا الموضوع اهتمامها، خاصة في بداية الثمانينات، عندما وصلت نسب الودائع الى حقوق المالكين الى معدلات مرتفعة جداً في بعض المصارف العاملة في المراكز المالية الدولية التي تعتمد في مصادرها على الأموال المشتركة من سوق ما بين المصارف، و من الأسباب التي أدت الى الاهتمام في تنظيم رأس المال:
- تعزيز استقرار النظام المصرفي من خلال تقليل مخاطر الإخفاق على المستوى الفردي.
 - وقاية المصارف من مخاطر المنافسة.

15 مخاطر العمليات المصرفية الالكترونية .

يصاحب تقديم العمليات المصرفية الالكترونية مخاطر متعددة وقد أشارت لجنة بازل للرقابة المصرفية إلى أنه ينبغي قيام البنوك بوضع السياسات والإجراءات التي تتيح لها إدارة هذه المخاطر من خلال تقييمها والرقابة عليها ومتابعتها وأصدرت اللجنة خلال مارس 1998 وماي 2001 مبادئ لإدارة هذه المخاطر شملت مايلي

أ - مخاطر التشغيل Operational risk

تنشأ مخاطر التشغيل من عدم التأمين الكافي للنظم أو عدم ملاءمة تصميم النظم أو إنجاز العمل أو أعمال الصيانة وكذا نتيجة إساءة الإستخدام من قبل العملاء وذلك على النحو التالي:-

-عدم التأمين الكافي للنظم: System security

تنشأ هذه المخاطر عن إمكان إختراق Unauthorized access غير المرخص لهم لنظم حسابات البنك بهدف التعرف على المعلومات الخاصة بالعملاء وإستغلالها سواء تم ذلك من خارج البنك او من العاملين به ، بما يستلزم توافر إجراءات كافية لكشف وإعاقه ذلك الإختراق.

-عدم ملاءمة تصميم النظم أو إنجاز العمل أو أعمال الصيانة:

وهي تنشأ من إخفاق النظم أو عدم كفاءتها (بطيء الاداء Slow- Down على سبيل المثال) لمواجهة متطلبات المستخدمين وعدم السرعة في حل هذه المشاكل وصيانة النظم وخاصة إذا زاد الإعتماد على مصادر خارج البنوك لتقديم الدعم الفني بشأن البنية الأساسية اللازمة Outsourcing.

إساءة الإستخدام من قبل العملاء: Customer misuse of services –

ويرد ذلك نتيجة عدم إحاطة العملاء بإجراءات التأمين الوقائية Security precautions أو بسماحهم لعناصر إجرامية بالدخول الى حسابات عملاء آخرين أو القيام بعمليات غسل الأموال بإستخدام معلوماتهم الشخصية أو قيامهم بعدم إتباع إجراءات التأمين الواجبة.

ب - مخاطر السمعة Reputational risk

و تنشأ مخاطر السمعة في حالة توافر رأى عام سلبي تجاه البنك نتيجة عدم قدرته على تقديم خدماته المصرفية عبر الأنترنت وفق معايير الأمان و السرية و الدقة مع الإستمرارية و الإستجابة الفورية لإحتياجات و متطلبات العملاء، و هو أمر لا يمكن تجنبه سوى بتكثيف إهتمام البنك بتطوير و رقابة و متابعة معايير الأداء بالنسبة لنشاطات الصيرفة الإلكترونية.

ت - المخاطر القانونية Legal risk

تقع هذه المخاطر في حالة إنتهاك القوانين أو القواعد أو الضوابط المقررة خاصة تلك المتعلقة بمكافحة عمليات غسل الأموال ، أو نتيجة عدم التحديد الواضح للحقوق والالتزامات القانونية الناتجة عن العمليات المصرفية الإلكترونية ومن ذلك عدم وضوح مدى توافر قواعد لحماية المستهلكين في بعض الدول أو لعدم المعرفة القانونية Validity لبعض الاتفاقيات المبرمة بإستخدام وسائل الوساطة الإلكترونية .

ث - المخاطر الأخرى

يرتبط أداء العمليات المصرفية الإلكترونية بالمخاطر الخاصة بالعمليات المصرفية التقليدية، ومن ذلك مخاطر الإئتمان والسيولة وسعر العائد ومخاطر السوق مع إحتمال زيادة حدتها، فعلى سبيل المثال فإن إستخدام قنوات غير تقليدية للإتصال بالعملاء وإمتداد نشاط منح الإئتمان إلى عملاء عبر الحدود Cross- border قد يزيد من إحتتمالات إخفاق بعض العملاء في سداد التزاماتهم.

المبحث الثالث : مدخل إلى الأزمات المصرفية

المطلب الأول: مفهوم الأزمة المصرفية

منذ عدة سنوات مضت كثيرا ما سجلت العديد من الدول جملة من الأحداث جملة من الأحداث تعرفه في العادة بالأزمة المالية و لكن يبقى صياغة تعريفه للأزمة المالية ليس أمر سهل، و بالرغم من أن العديد من المؤلفين قد حاولوا وصف النتائج الوخيمة لمثل هذه الازمات لكن نجد أن القليل منهم فقط قد حاولوا إعطاء تعريف محدد و مضبوط لهذه الظواهر و من خلال هذا نتطرق إلى بعض التعاريف للأزمة و قبل التطرق للأزمة المالية يجب التعرف أولا على مفهوم الأزمة بصفة عامة.

أولا : مفهوم الأزمة :

1- هي تحول فجائي عن السلوك المعتاد و هي سلسلة من التفاعلات يترتب عنها نشوء موقف فجائي ينطوي على تهديد مباشر للقيم أو المصالح الجوهرية للدولة مما يستلزم معه ضرورة اتخاذ قرارات سريعة في وقت ضيق و في ظروف عدم التأكد و ذلك حتى لا تنفجر الأزمة.

2- هي نقطة تحول في سلسلة من الأحداث المتتابة تسبب درجة عالية من التوتر و تقود إلى نتائج غالبا ما تكون غير مرغوبة و خاصة في حالة عدم وجود استعداد أو قدرة على مواجهتها.

3- هي ناتجة نهائية لتراكم من التأثيرات أو حدوث خلل مفاجئ يؤثر على المقومات الرئيسية للنظام و تشكل تهديدا صريحا و واضحا لبقاء النظام أو المنظمة.¹

4- هي "اللحظة الحاسمة" أو "الفترة الحاسمة" لمرض معين، ويرتبط بالتالي بالفترة التي يمكن للمرض أن يتطور فيها نحو التحسن أو التراجع، وعمم هذا المعنى على مرحلة حاسمة في تطور الأشياء والأحداث والأفكار، أو علاوة على ذلك للدلالة على انفصام توازن معين.²

5- هي عبارة عن خلل يؤثر تأثيرا ماديا على النظام كله كما يهدد الافتراضات الرئيسية التي يقوم عليها هذا النظام.³

¹ معن محمود عياصرة، إدارة الصراع و الازمات و ضغوط العمل، دار الحامد للنشر و التوزيع، طبعة أولى، الأردن، 2008، ص74.

² إبراهيم أبو العلا وآخرون، الأزمة المالية العالمية، مركز النشر العالمي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، المملكة العربية السعودية، الطبعة الأولى، 2009، ص6.

³ معن محمود عياصرة، نفس المرجع، ص76.

6- اما من الناحية الاجتماعية فيقصد بالأزمة : توقف الأحداث المنظمة والمتوقعة واضطراب العادات والعرف،
 مما يستلزم التغيير السريع لإعادة التوازن ولتكوين عادات جديدة أكثر ملاءمة.¹

7- و هناك من يعرفها بأنها عبارة عن موقف يتصف بصفتين أساسيتين هما:

أولاً: التهديد

حيث تشعر الأطراف المشاركة في الأزمة بأنهم لن يستطيعوا الحصول أو المحافظة على القيم و الموارد أو الأهداف التي تمثل أهمية بالنسبة لهم، و يتعلق بالتهديد بكل من حجم و قيمة الخسارة المحتملة علاوة على احتمال تحققها و بصفة عامة، كلما زادت قيمة الخسائر و زاد احتمال تحققها ازداد التهديد.

ثانياً: ضغط الوقت

يعتبر ضغط الوقت على إدراك الأطراف المشاركة في الأزمة لمقدار الوقت المتاح لتقصي الحقائق و اتخاذ تصرف قبل بدء حدوث أو تصعيد الخسائر و يتأثر إدراك المدير للوقت المتاح للتعامل مع الأزمة بعوامل مثل:²

✓ تعقد المشكلة.

✓ مستوى الإجهاد

✓ الضغط النفسي الذي يشعر به المدير

فالأزمة هي لحظة حرجة و حاسمة تتعلق بمصير الكيان الإداري الذي أصيب بها، مشكلة بذلك صعوبة حادة أمام مخذ تجعله في حيرة بالغة، أي قرار يتخذ في ظل دائرة خبيثة من عدم التأكد و قصور المعرفة و اختلاط الأسباب بالنتائج و داعي كل منهما بشكل متلاحق ليزيد من درجة الجهول عن تطورات ما قد يحدث مستقبلا من الأزمة و في الأزمة ذاتها، و بمعنى آخر فإن الأزمات التي يتعرض لها المجتمع مثلها مثل الأزمات الصحية التي قد يتعرض لها الإنسان تكون حادة و مفرعة و شديدة الألم و تجعل من مدير الأزمة كالطبيب الذي يعالج المريض الذي أصيب بأزمة صحية، فالأزمة بهذا المفهوم تأخذ بعدين أساسيين هما:

¹ ابتهاج مصطفى عبد الرحمن، إدارة البنوك التجارية: الطبعة الثانية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2000، ص:444.

² معن محمود عياصرة، نفس المرجع السابق، ص74-75.

بعد الزمن الناجم عن الوقت المحدود المتاح أمام مدير الأزمات لاتخاذ قرار سريع و صائب و لا يتضمن أي خطأ، لأنه لن يكون هناك وقت أو مجال للتأخير أو لإصلاح الخطأ، لنشوء أزمات جديدة اشد و أصعب من الأولى قد تقضي على الكيان الإداري ذاته.

و من ثم فإن الأزمة هي موقف تتضارب فيه العوامل المتعارضة اشد ما يكون التضارب و تزداد درجة التضارب عندما تنصرف رؤية متخذ القرار إلى ما قد يحدث مستقبلا معها و فيها.

ثانيا : الفرق بين المشكلة و الأزمة و الكارثة¹

هناك خلط بين هذه المفاهيم حيث يمكننا النظر إلى المشكلة من خلال ثلاث مستويات ، و المشكلة بوضعها الحالي و من حيث الحجم و لكن بمرور الوقت يمكن أن تتحول إلى أزمة ثم إلى كارثة .

❖ **مفهوم المشكلة :** تعرف بأنها عائق أو مانع يحول بين الفرد و الهدف الذي يسعى لتحقيقه و تعبر عن حدث له شواهد و أدلة تنذر بوقوعه بشكل تدريجي غير مفاجئ يجعل من السهولة إمكانية التوصل لأفضل حل بشأنها .

و العلاقة بين المشكلة و الأزمة وثيقة الصلة ، فالمشكلة قد تكون هي سبب الأزمة و لكنها لا تكون هي الأزمة بحد ذاتها .

❖ **مفهوم الأزمة :** هي حدث مفاجئ غير متوقع مما يؤدي لصعوبة التعامل معه ثم البحث عن وسائل و طرق لإدارة هذا الموقف للتقليل من آثاره و نتائجه السلبية

❖ **مفهوم الكارثة :** هي أحد المفاهيم التصاقا بالأزمة ، و هي حالة مدمرة حدثت فعلا و نجم عنها ضرر سواء في الماديات أو هما معا ، و الحقيقة قد تكون لها أسباب طبيعية لا دخل للانسان فيها .

ثالثا : مفهوم الأزمة المصرفية.

التعريف الأول : تعرف الأزمة البنكية" بملققة من الذعر البنكي أو الإفلاس البنكي الخطير، الذي يمكن أن يخنق الاقتصاد عن طريق عرقلته لآليات التمويل ونظام الدفع، وكنتيجة لتدهور ميزانية البنك تضطر هذه الأخيرة إلى تخفيض حجم القروض الممنوحة إلى المؤسسات بما فيها المؤسسات الجيدة ، والتي قد تؤدي بدورها إلى أزمة

¹ صلاح الدين حسن السيسي، الأزمات المالية و الاقتصادية العالمية، طبعة أولى، القاهرة، 2009 ص 45

مديونية (Crédit Crunch) مما يوقع الاقتصاد في أزمة ائتمان عندما تنخفض إنتاجية المؤسسات مما يوقفها عن تسديد مديونيتها¹

التعريف الثاني: تحدث الأزمة البنكية " عندما يؤدي اندفاع فعلي أو محتمل على سحب الودائع من أحد

المصارف إلي إيقاف قابلية التزاماتها الداخلية للتحويل أو إلى إرغام الحكومة على التدخل لمنع ذلك بتقديم دعم مالي واسع النطاق .²

التعريف الثالث: كما تعرف الأزمة البنكية بأن وجودها في الدولة ناتج عن كون الالتزامات الموجودة في المؤسسات المالية والتي تكون الجزء الأكبر من النظام المصرفي أكبر من قيمة الأصول المقابلة لها لدرجة أن يكون دخل النظام المصرفي غير كاف لتغطية نفقاته .³

التعريف الرابع: تعرف كذلك " بالحالة التي تصبح فيها البنوك في حالة إعسار مالي بحيث يتطلب الأمر تدخل البنك المركزي لضخ أموال لهذه البنوك أو إعادة هيكلة النظام المصرفي⁴

من التعريفات السابقة يتضح لنا اختلاف التعاريف المقدمة للأزمة البنكية نظرا لاختلاف الأسباب المؤدية إلى حدوثها، وبصفة عامة يقصد بها عدم قدرة البنك على مواجهة طلبات الأفراد كنتيجة لتدهور أصوله مقابل التزاماته و/أو الارتفاع الكبير أو المفاجئ في طلب سحب الودائع مما يعرض البنك إلى الإفلاس.

التعريف الخامس: و تسمى أيضا الذعر المالي و هي لا تعدوا أن تكون من حالات اختيار أحد المصارف حيث يقوم الدائنون أصحاب القروض قصيرة الأجل (المودعين) بسحب قروضهم (ودائعهم) بأسلوب مفاجئ من المدينين حيث يتسم بالملاءة و يمكن أن تتحقق هذه الحالة بتوافر 3 شروط:

✓ إن تزويد المديونية قصيرة الأجل للأصول قصيرة الأجل.

✓ أن لا تحتوي السوق عن دائن كبير يقوم على توفير التسهيلات اللازمة لسداد التزامات قصيرة الأجل.

✓ عدم وجود مقرض أخير أو نهائي.

¹ Ben Abdellah Mohamed et Diallo Kalidou, incidence des crises financières; une analyse empirique apartir des pays émergents, journées de recherche sur les crises financières internationales, université d'Orléans, France, 6-7 mai 2004, p4.

² IMF , currency banking and debt crisis, vol39, N°4. December 2002.

³ Manmohan S Kumar et als., "Global Financial Crisis: Institutions Vulnerability "IMF Working Paper wp/oo /105

⁴ Manmohan S Kumar et als., "Global Financial Crisis: Institutions Vulnerability "IMF Working Paper wp/oo /105

و يمكن أن نميز نوعين من الأزمات المصرفية¹ الأولى تتمثل في " الأزمة المصرفية " العادية و التي قد تتهنز فيها قدرة بعض المصارف عن الوفاء بالتزاماتها و تتأثر ملاءتها نتيجة لزيادة الأصول المتعثرة مما يؤدي إلى تآكل قاعدتها الرأسمالية ، و بين " الأزمة المصرفية المنظومية " ، أين يصاب النظام المصرفي بالشلل الكامل و تدفع حتى بالبنوك السلمية إلى إقفال أبوابها و لعدم إمكانية التمييز بين البنوك الضعيفة و السليمة بسبب عدم وضوح المعلومات ، فان المودعين يتجهون الى سحب نقودهم مهما كانت حالة البنك ، و هو ما يسبب زعر مالي ،² و هذا النوع من السلوك يعبر عنه " بسلوك القطيع "

تحدث الأزمة المصرفية عندما يكون هناك فشل مصرفي فعلي و كامن يجعل المصارف تعلق الأعباء الداخلية القابلة للتحويل أو يجبر الحكومة على التدخل لمنع ذلك الفشل و لهذه الأزمة آثار عديدة على النشاط الاقتصادي.

تحدث الأزمات المصرفية عندما تواجه البنوك زيادة كبيرة ومفاجئة في طلب سحب الودائع .فيما أن البنك يقوم بإقراض أو تشغيل معظم الودائع لديه ويحتفظ بنسبة بسيطة لمواجهة طلبات السحب اليومي، فان تخطي طلبات المودعين تلك النسبة أو إخفاق البنوك في قيامها بإيقاف قابلية التزاماتها الداخلية للتحويل فإنها لن تستطيع الاستجابة لطلبات المودعين و بالتالي يحدث ما يسمى بأزمة سيولة لدى البنوك .وإذا حدثت مشكلة من هذا النوع وامتدت إلى بنوك أخرى على نطاق أوسع، فتسمى في هذه الحالة أزمة مصرفية **systematic banking crisis** وعندما يحدث العكس، أي تتوافر الودائع لدى البنوك وترفض تلك البنوك منح القروض خوفاً من عدم قدرتها على الوفاء بطلبات السحب أو بسبب تشاؤم التوقعات وفترة زعر البنوك تحدث أزمة الإقراض ، وهو ما يسمى بأزمة الائتمان³ **credit crunch**

¹ عمرو محي الدين ، أزمة النعمور الاسيوية ، دار الشروق للنشر ، القاهرة 2000 ، ص 180-181

² K.Michael Finger & Ludger Schknecht " Commerce , Finance et Crises Financières (Organisation Mondiale du Commerce , 1999) P 22

³ K.Michael Finger & Ludger Schknecht " Commerce , Finance et Crises Financières (Organisation Mondiale du Commerce , 1999) P 22

المطلب الثاني : متطلبات الأسباب المؤدية للأزمات المصرفية.

ركزت معظم الدراسات التجريبية التي تناولت الأزمات المصرفية المختلفة على أن أسباب حدوث الأزمات المصرفية يعود إلى مجموعتين من العوامل هما:

1. العوامل الاقتصادية الكلية:

يمكن رصد مجموعة من المسببات التي تؤدي إلى الأزمات المصرفية من خلال منظور العوامل الاقتصادية الكلية ومن هذه المسببات:

أ. الاختلالات الهيكلية الكلية : وهي الاختلالات الناجمة عن تغيرات متتالية في بنية الاقتصاد الوطني وما يترتب على هذه الاختلالات من تدهور لبعض القطاعات الاقتصادية إضافة إلى ظهور عجز كبير في الموازنة العامة للدولة والحساب الجاري لميزان المدفوعات

2. التدفقات الرأسمالية والسياسات النقدية المتبعة : تعتبر التدفقات الرأسمالية متغيراً اقتصادياً كلياً يلعب دوراً في المراحل المبكرة لحدوث الأزمة ، حيث إن التقلبات في الأسعار العالمية تزيد من تكلفة الإقراض وتقلل من حوافز الاستثمار من جهة ، كما إن هذه التدفقات تزيد من حجم الودائع المصرفية وتغري المصارف على زيادة الائتمان بغض النظر عن ملائمة هذا الائتمان من جهة أخرى ، وهنا لا بد أن تتدخل السلطة النقدية لتقليل حجم المعروض النقدي داخل الاقتصاد ، كما تجدر الإشارة إلى أن زيادة حجم التدفقات النقدية سترفع بدورها من نسبة التضخم في أسعار الأصول الرأسمالية ومن أهم المؤشرات على حدوث أزمة مالية قريباً ضعف الرقابة المصرفية بخصوص الحوالات وحركة الأموال الساخنة التي قدمت لغرض المضاربة في الأسواق المالية وليست للاستثمار في الأصول الحقيقية

3 - سياسات الإقراض : قد تتوسع بعض المصارف في سياسات الإقراض في مرحلة

الازدهار الاقتصادي نتيجة لأسباب عديدة منها:-

أ. الرغبة في الحصول على حصة أكبر من السوق بسبب دوافع المنافسة والأرباح.

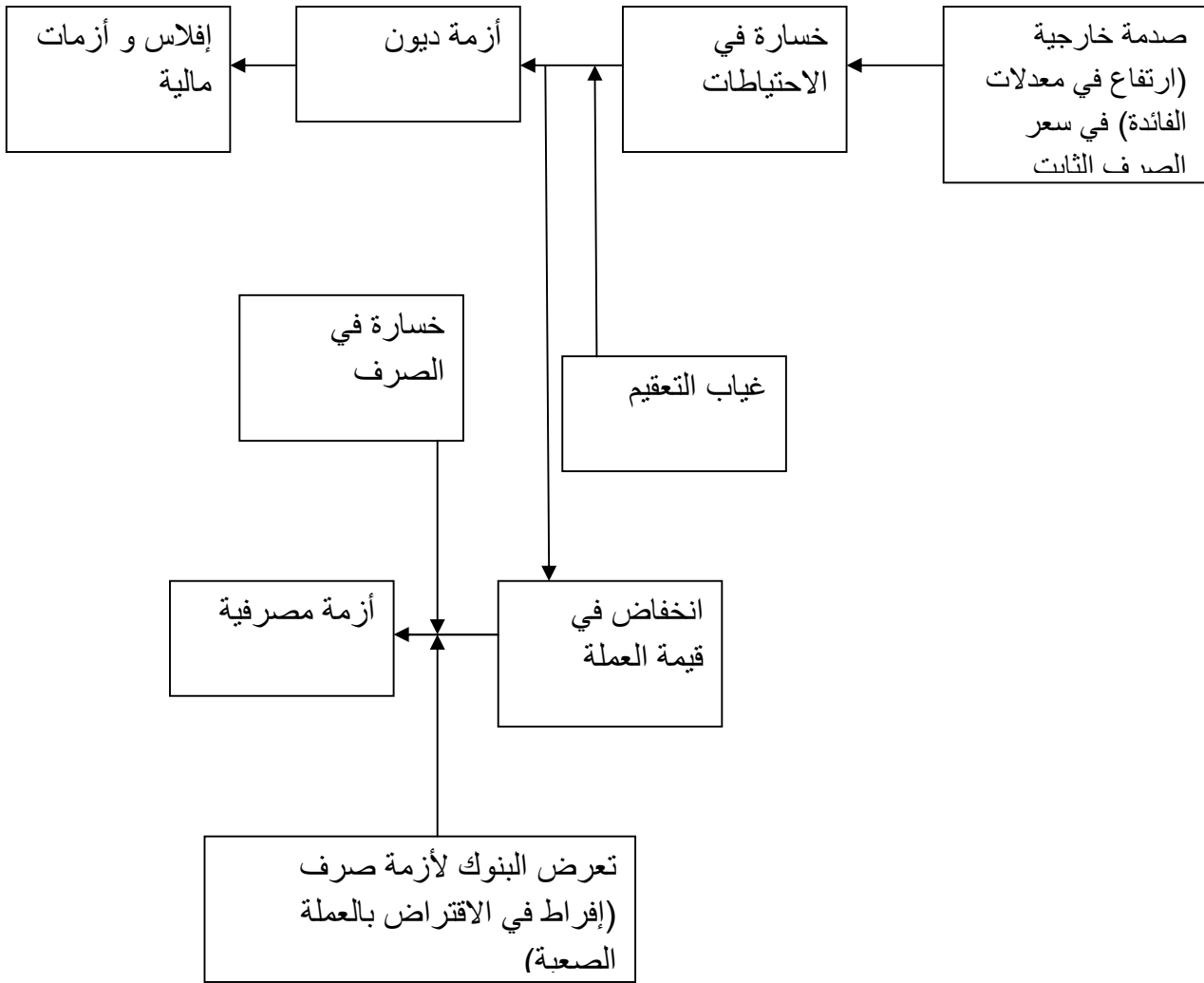
ب. التدخل الحكومي المتزايد والضوابط غير المحكمة على الإقراض ، حيث تشير الوقائع المتعلقة بالأزمة الاقتصادية في دول جنوب شرق آسيا إلى إن الحكومات تدخلت بدرجة أكبر من اللازم في قرارات الائتمان المصرفي وفرضت على المصارف تمويل بعض المشروعات بطريقة إجبارية على الرغم من عدم وجود جدوى اقتصادية لهذه المشروعات .

4-سياسات سعر الصرف : تلعب أسعار الصرف المرنة أو المقيدة دوراً أساسياً في أزمة النظام المصرفي ، فأسعار الصرف المرنة يمكن أن تزيد من حدة المضاربة بسبب إن تغير سعر الصرف يؤدي إلى إحداث تقلبات كبيرة في معدل نمو الناتج القومي . أما نظام سعر الصرف المقيد فإنه يزيد من هشاشة النظام المصرفي في مواجهة الصدمات الخارجية حيث يزيد من نسبة العجز في ميزان المدفوعات الذي يؤدي بدوره إلى تخفيض حجم المعروض النقدي ويرفع من أسعار الفائدة المحلية ، مما يقود في النهاية إلى تخفيض حجم الائتمان المصرفي.

5-الإصلاحات الاقتصادية والتحرر المالي : إن الإصلاحات الاقتصادية غير المناسبة والمبالغ فيها أحياناً تشكل ضغوطاً غير اعتيادية على النظام المصرفي وتكون سبباً للأزمة ، فتحرير أسعار الصرف مثلاً يضعف من إمكانية النظام المصرفي في تنظيم الأسعار قصيرة الأجل ، كما إن خفض القيود على الإقراض المصرفي يزيد من الطلب على الائتمان الموجه نحو بعض القطاعات الاقتصادية ، وخير مثال على ذلك حالة المكسيك حيث تم إقرار برنامج الإصلاحات الاقتصادية في بداية التسعينيات من القرن الماضي وكان من نتائج هذه الإصلاحات تدهور الاحتياطي النقدي وارتفاع معدل الائتمان ليصل إلى % 40 من إجمالي الناتج المحلي عام 1994 مقارنة ب% 10 خلال الثمانينيات من نفس القرن.

6- أزمة العملة : حيث أكد كل من كامنسكي و رينهات (Kaminsky & Reinhart ,1999) ، و آيشنجرين و ارتتا (Eichengreen & Arteta , 2000) ان الازمات المصرفية تكون نتيجة لحدوث أزمة العملة

الشكل رقم (04) أزمة العملة كسبب مفرج للأزمة المصرفية وفقا لنموذج (1994) Stoker



Source: Robert Boyer, Mario Dehove & Dominique Pilhon, les Crises Financières, Paris : Ed la Documentation française, 2004, P 28.

العوامل الاقتصادية الجزئية: ¹

تلعب العوامل الاقتصادية الجزئية الخاصة بكل مصرف أو مجموعة من المصارف دورًا هامًا في نشوء الأزمات المصرفية ويمكن حصر هذه العوامل في ما يلي:-

1- ارتفاع نسبة القروض / حقوق الملكية مما يضع أعباء مرهقة على النظام المصرفي خصوصًا في وقت الأزمات الاقتصادية حيث تتلأأ مشروعات الأعمال في تسديد الالتزامات المصرفية التي ترتبت عليها في فترات الرواج السابقة.

2- وجود علاقة حميمة بين المصارف والشركات ، حيث من الطبيعي أن يتعرف المصرف على نشاط عملائه كي يستطيع تقويم الجدارة الائتمانية لهم دون الوصول بهذه العلاقة إلى درجة تؤثر على سلامة القرارات الائتمانية .

3- إن الكثير من مسببات الأزمة لم تنجم عن جانب الخصوم أو الالتزامات الواردة في ميزانيات المصارف وإنما جاءت من جانب الأصول بسبب تدهور قيمة هذه الأصول ، حيث إن ارتفاع نصيب القروض الرديئة في محفظة المصارف ، أو تراجع أسعار الأسهم والعقارات قد تكون لها صلة قوية بإخفاق النظام المصرفي.

4- عدم توافق تواريخ الاستحقاق حيث أن المشكلة التي تواجه مديري المصارف هي كيفية تحويل تواريخ الاستحقاق للودائع قصيرة الأجل لتمويل عمليات ائتمانية طويلة الأجل ، بل إن الأمر يتعدى أحيانًا عدم التوافق بين تواريخ الاستحقاق ليصل هيكل الودائع المصرفية من جهة وهيكل الائتمان المصرفي من جهة أخرى.

المطلب الثالث : مؤشرات الأزمات المصرفية آليات تنبؤ صندوق النقد الدولي بالأزمات المالية.

إن السؤال الذي يطرح نفسه هنا هو هل إن الأزمات المصرفية تدهننا فجأة ؟ أم إن هناك بعض الأعراض والمؤشرات التي نستطيع من خلالها التنبؤ باحتمال وقوع هذه الأزمات، وللإجابة على هذا التساؤل نستطيع القول إن التطورات التي حدثت في مجال العلوم الاقتصادية قد وفرت مجموعة من الأدوات التحليلية التي تمكن الباحثين من رصد هذه الأزمات عبر مجموعة من المؤشرات منها²

1- ارتفاع رصيد الديون المتعثرة : لا شك إن العمل المصرفي ينطوي على قدر من المخاطرة المقبولة ومن مظاهر هذه المخاطر هو تعثر العميل في سداد الديون المستحقة عليه، ومهما دقق المصرف في دراسة الملاءة الائتمانية

¹K.Michael Finger & Ludger Schknecht " Commerce , Finance et Crises Financières (Organisation Mondiale du Commerce , 1999) P 22

²خالد أمين عبد الله، العمليات المصرفية، دار وائل للنشر و التوزيع، طبعة رابعة، الأردن 2003 ص 78.

لعملائه فان ذلك لن يحول دون تعثر بعض العملاء في الإيفاء بالديون المستحقة عليهم ، ولكن هذا التعثر يجب أن يكون في أضيق (% 10 من إجمالي القروض المصرفية - الحدود بحيث لا تتجاوز نسبة الديون المتعثرة) وعند تجاوزها هذه النسبة فان ذلك يعتبر مؤشراً على عدم كفاءة الأداء المصرفي وبالتالي يعتبر مؤشر الديون المتعثرة دليلاً هاماً في رصد الأزمات المصرفية.

2- غياب الشفافية والإفصاح ونقص المعلومات مما يوقع النظام المصرفي في خيارات سيئة، حيث يلجأ بعض المقترضين إلى تضخيم القيمة الرأسمالية للأصول (خاصة العقارية) بقصد الحصول على قروض بقيمة عالية مما يوقع النظام المصرفي في أخطاء في اختيار المشروعات التي يتم تمويلها خصوصاً عندما يعجز المدينون عن الإيفاء بالالتزامات المترتبة عليهم بسبب المبالغة في تضخيم قيمة الأصول التي يمتلكونها من جهة واستخدام هذه القروض في قطاعات ليس لها جدوى اقتصادية أو تواجه نقصاً في الطلب وليس لديها المرونة الكافية في السوق (قطاع العقارات مثلا من) جهة أخرى.

3- التدهور السريع في نسب رأس المال نتيجة لانخفاض موجودات المصرف / مطلوباته.

4- الإعسار المصرفي والذي يعتبر مؤشراً أولياً على أزمة النظام المصرفي ويحدث الإعسار عادة قبل فترة قصيرة من إشهار الإفلاس وتعتبر القروض المتعثرة ، والتدهور السريع في نسب رأس المال ، وانخفاض معدل التغطية دلائل على دخول المصارف مرحلة الإعسار.

أولاً : مؤشرات الحيطة الكلية.¹

أ- تعريفها: مؤشرات الحيطة الكلية هي مؤشرات تدل على مدى سلامة وإستقرار النظام المصرفي، فهي أيضاً تعمل كأداة للإنذار المبكر في حالات تعرض الجهاز المصرفي للخطر.

ب- أهمية مؤشرات الحيطة الكلية:

- تسمح بأن يكون تقييم سلامة النظام المصرفي مبني على مقاييس كمية موضوعية.
- تساعد على تكريس مبدأ الشفافية والإفصاح وإتاحة كافة المعلومات لعملاء السوق والجمهور.
- هي مقاييس تسمح بمقارنة الأوضاع (من خلال المؤشرات) عبر الدول.

¹ - زينب عوض الله، أساسيات الاقتصاد النقدي و المصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان 2003. ص 95

• تعمل على معيارية النظم المحاسبية والإحصائية من خلال إستخدام نفس المؤشرات التي تسهل المقارنة ليس وطنيا فقط بل عالميا أيضا.

• تعمل على كشف مخاطر إنتقال عدوى الأزمات المالية والعمل على التقليل من حدتها.

ج- مضمونها:

يعتمد الجهاز المصرفي على مجمل النشاط الإقتصادي وهو كذلك يتأثر بالتغيرات الإقتصادية التي تصيب الإقتصاد ككل، وقد أشارت بعض الدراسات الحديثة أن بعض التطورات الإقتصادية الكلية تسبق الأزمات المصرفية، مما يتطلب مراقبة بعض المتغيرات على الإقتصاد ككل وخصوصا تلك التي تتعلق بحروب رأس المال وأزمات سعر الصرف وهذه تشمل ما يلي¹:

1- مؤشرات النمو الاقتصادي:

• **معدلات النمو الاقتصادي الإجمالي:** إن إنخفاض معدل النمو الإقتصادي يضعف مقدرة المقترضين المحليين على خدمة الديون ويساهم في زيادة مخاطر الإئتمان، فكثير من حالات الكساد يتبعها إعسار مالي.

• **تدهور بعض القطاعات:** تدهور القطاعات التي تتركز فيها قروض المؤسسات المالية وإستثماراتها يؤثر بشكل مباشر على قوة المؤسسات المالية حيث أن ذلك يؤدي إلى إهتزاز وضع المحافظ المالية للمؤسسات المالية وبالتالي يقلل من تدفقاتها النقدية واحتياطاتها.

2- مؤشرات ميزان المدفوعات:

• **عجز الحساب الجاري:** إن إرتفاع عجز الحساب الجاري قد يعطي مؤشرا على إحتمال حدوث أزمات في سعر الصرف ما لهذا من تأثير سلبي على النظام المصرفي، خصوصا إذا تم تمويل هذا العجز بتدفقات مالية قصيرة الأجل فالأزمات المالية تحدث بشكل عام عندما يشعر المستثمرون الأجانب بضخامة العجز في الحساب الجاري وإعتباره حالة مزمنة ولا يمكن تحمله، مما يضطرهم إلى سحب إستثماراتهم إلى خارج البلاد.

¹ صلاح الدين حسن السيسي، الأزمات المالية و الاقتصادية العالمية، طبعة أول، القاهرة، 2009. ص 48

• **الاحتياطات والدين الخارجي¹**: إن انخفاض نسبة الإحتياطيات في الجهاز المصرفي (البنك المركزي والبنوك التجارية) إلى الإلتزامات القصيرة الأجل ينظر إليه من قبل المستثمرين على أنه مؤشر على عدم الإستقرار في النظام المصرفي .

• **شروط التبادل التجاري**: تشير التجارب إلى أن التدهور الكبير في شروط التبادل التجاري (أسعار الصادرات إلى أسعار الواردات) كان سببا رئيسيا للأزمات المالية والمصرفية في كثير من البلدان وخصوصا في البلدان الصغيرة التي تتصف صادراتها بالتركيز في سلع محددة ، وهذا من خلال ما يعرف بالتضخم وحدث ما يعرف بالأسعار الفقاعية للأسهم والتي ترتفع فيها أسعار الأسهم بشكل يفوق القيمة الأساسية للأسهم والتي تعكسها القيمة الحالية للأرباح الموزعة.

• **تركيبة وآجال التدفقات المالية²**: إن تركيبة التدفقات المالية ما بين إستثمارات في المحافظ أو إستثمارات مباشرة أو كونها تدفقات رسمية أو خاصة أو حتى من قبل أي مؤسسة مهما كان نوعها كبنك تجاري أو إستثماري له تأثير على الإقتصاد والنظام المصرفي في البلد. وكما أسلفنا الذكر فإن أجل هذه التدفقات التي تغطي عجز الحساب الجاري لها تأثير على سلامة الجهاز المصرفي.

3- مؤشرات التضخم:

• **درجة التذبذب في التضخم**: إن عملية التذبذب هذه تقلل من دقة التقييم لمخاطر الإئتمان والمخاطر السوقية وذلك لأن التضخم يرتبط مباشرة مع تذبذب مستوى الأسعار الذي يزيد من مخاطر المحافظ المالية ويشوه المعلومات التي تعتمد عليها المؤسسات المالية في تقييمها لمخاطر الإئتمان والإستثمار، وفي المقابل فإن الإنخفاض السريع والكبير في معدلات التضخم قد يؤدي إلى المستويات الإسمية للدخل والتدفقات المالية مما يؤثر سلبا على مستوى السيولة ودرجة الإعسار المالي في المؤسسات المالية، كما أن التغير في مستوى التضخم يؤثر على قيمة الضمانات، حيث أنه يخفض قيمتها مقابل القروض الممنوحة، خصوصا في حالات الإقراض غير الحصييف "أي عندما تكون نسبة القروض إلى الضمانات مرتفعة".

¹ - عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي، العولة المالية و إمكانيات التحكم، دار الفكر الجامعي الاسكندرية، 2005.ص 125

² صلاح الدين حسن السيسي، الأزمات المالية و الاقتصادية العالمية، طبعة أولى، القاهرة، 2009.ص 56

4- مؤشرات معدلات الفائدة وأسعار الصرف:¹

• **التذبذب في معدلات الفائدة وأسعار الصرف:** التذبذب في هذه المعدلات هو مخاطرة في حد ذاته، وكلما زاد هذا التذبذب إرتفعت مخاطر أسعار الفائدة وأسعار الصرف بالنسبة للمؤسسات المالية ويمكن أن يؤثر في درجة تعرض الجهاز المصرفي في الأسواق الناشئة إلى الهزات العالمية من خلال:

- قناة إستبدال الأصول (هروب رؤوس الأموال)
- تدهور التصنيف الائتماني للمقترضين في الأسواق الناشئة.
- تشوه المعلومات اللازمة للتصنيف الائتماني وبالتالي سيادة مشكلة إختيار العملاء.

وفي المقابل، فإن إنخفاض مستوى أسعار الفائدة العالمية يزيد من التدفقات المالية التي تزدهر فيها عمليات الإقتراض الخطر، كما أن لزيادة التذبذب في أسعار الفائدة المحلية والعالمية آثار سلبية جدا على الجهاز المصرفي مباشرة في حالة عدم قدرة البنوك على تجنب مخاطر أسعار الفائدة وغير مباشرة من خلال تراجع جودة الإئتمان المقدم في حال قدرة البنوك على تلافي مخاطر أسعار الفائدة ونقلها إلى عملائها.

* **إزدهار الإقراض وأسعار الأسهم:²**

• **إزدهار الإقراض:** ويعبر عنها بالفارق بين نسبة النمو في الإئتمان المقدم من البنوك ونسبة النمو في الناتج المحلي الإجمالي و مثل هذا النوع من الإزدهار يسود عادة قبل الأزمات المالية الحادة.

• **إزدهار أسعار الأسهم:** تعتبر السياسة النقدية التوسعية أحد أسباب الإزدهار في أسواق الأسهم والعقار، حيث أن التغير المفاجئ في هذه السياسة لتصبح سياسة نقدية إنكماشية يؤدي إلى إنخفاض قيمة الأسهم والعقارات وتراجع النشاط الإقتصادي بشكل عام مما يخلق الظروف الملائمة للإعسار المالي بالنسبة للمؤسسات المالية، كما أن التدهور في أسواق رأس المال يقلل من دخول المؤسسات المالية وقيمة محافظها الإستثمارية وقيمة ضماناتها.

¹ صلاح الدين حسن السيسى، المرجع نفسه. ص 58

² عاطف وليم أندراوس، السياسة المالية للأوراق المالية، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية 2005. ص 96

5- آثار الإنتقال بالعدوى:

• بسبب الترابط بين النظم المالية في البلدان المختلفة من خلال التدفقات المالية وأسواق رأس المال والتجارة الخارجية فإن إنتقال الأزمات المالية عبر الحدود يصبح متوقعا م خلال الإنتقال من خلال التجارة والإرتباط بين الأسواق المالية.

العوامل الأخرى: تتمثل فيما يلي:

• **الإقتراض الإستثمار الموجه:** إن توجيه الإستثمار و الإقتراض بصورة قصرية إلى نشاطات وقطاعات على أسس غير سوقية (غير فروقات العائد) تؤدي دائما إلى تخصيص غير كفء للموارد وهو ما يؤثر سلبا على درجة الإعسار في المؤسسات المالية.

• **حجم المتأخرات في الإقتصاد:** إن تراكم المتأخرات في الإقتصاد يعكس صعوبات في خدمة الدين من قبل الحكومة والقطاع الخاص، وهذا يؤثر مباشرة على درجة السيولة والإعسار المالي في المؤسسات المالية.

ثانيا: آليات تنبؤ صندوق النقد الدولي بالأزمات المالية

تضمنت أكثر الأزمات تدميرا و التي وقعت خلال السنين الأخيرة، انعكاسا حادا و مفاجئا في رأس المال أحدث دمارا في بلدان الأسواق الناشئة التي ضربتها هذه الأزمات ، و حتى يتسنى منع هذه الأزمات مستقبلا انهمك صندوق النقد الدولي في بذل جهد رئيسي لتقييم مدى تأثير البلدان الأعضاء به بالتغيرات التي تطرأ على الظروف الخارجية، يهدف الصندوق من وراء ذلك إلى مساعدة البلدان في التسلح بالمزيد من المرونة في مواجهة الصدمات الخارجية خاصة من خلال تشجيعها على تدعيم نظمها المالية بأوسع معاني الكلمة، و كذلك عن طريق تحسين تقديم المعلومات عن المتاعب الممكنة بحيث يمكن اتخاذ إجراءات وقائية .

أ- **نظام الإنذار المبكر:**¹ يستخدم صندوق النقد الدولي نماذج من الاقتصاد القياسي تعرف باسم نماذج نظام الإنذار المبكر و ذلك ضمن سعيه للتنبؤ بأزمات العملات قبل حدوثها، و تركز هذه النماذج لنظم الإنذار المبكر على التقلبات الخارجية و تستغل العلاقة المنتظمة التي تظهر من البيانات التاريخية بين التغيرات المرتبطة بالطريق المنقضي للأزمات، و تفشي الأزمات بالفعل، و تشمل نسبة الدين قصير الأجل إلى احتياطيات النقد الأجنبي و الارتفاع في سعر الصرف الحقيقي بالنسبة للاتجاه السائد و العجز في الحساب الجاري للمعاملات الخارجية، و توحي كل من النظرية و الشواهد أنه كلما ارتفعت قيمة كل متغير من هذه المتغيرات ازداد احتمال وقوع أزمة.

¹ صلاح الدين حسن السيسي، الأزمات المالية و الاقتصادية العالمية، طبعة أول، القاهرة، 2009. ص 78

ب- وسائل مراقبة السيولة:

يعد الافتقار الاحتياطي من السيولة مؤشرا رئيسيا للتنبؤ باحتمال وقوع أزمة في عمله، و مدى عمقها و الاحتياطات الرسمية، و هي الاحتياطي الواقعي الرئيسي بالنسبة لبلدان الأسواق الناشئة قد تهبط بسرعة شديدة في مناخ حسابات رأس المال المفتوحة بسبب تدهور قدرة البلد على الوصول إلى أسواق رأس المال الدولية و هروب رؤوس الأموال و في هذه الظروف من المهم وضع تقديرات لما يلي:

✓ احتياطات البلد من التمويل الخارجي، بما في ذلك عجز الحساب الجاري و التزامات الديون التي يحل موعد استحقاقها خلال الفترة القادمة و مقدار الأموال التي يحتمل أن يحولها المقيمون إلى الخارج.

✓ تلك المصادر التمويلية المضمونة بصورة أو بأخرى بما فيها الاستثمار الأجنبي المباشر، و الافتراض من السوق على هيئة سندات و قروض مضمون بالفعل و التمويل الرسمي.

✓ الفجوة التمويلية المتبقية.

ج- نبض السوق:

ثمة نوع آخر من تقييم التعرض للمخاطر يعتمد على معلومات الأسواق المالية، فالمؤسسات المالية في القطاع الخاص تستثمر كثيرا من الموارد و تقوم بدراساتها لتقييم مدى التعرض للمخاطر في بلدان الأسواق الناشئة، و تركز هذه الدراسات التقييمية على مخاطر السداد، و ليس على مخاطر الإنذار البكر أو دراسات تقييم السيولة.¹

المطلب الرابع: اثر التحرير المالي في إحداث خطر المخاطر الأزمات المصرفية

أولا : التحرير المالي و خطر الأزمة المصرفية

يعتبر carlos das – algandro ، اول من نبه سنة 1985 في مقاله الشهير " وداعا للكبح المالي .. اهلا بالانحياز المالي " ، حيث نبه الى المخاطر الشديدة التي تحملها عمليات التحرير المالي للنظام المصرفي² .

كما بينت دراسة تجريبية أجريت من طرف Reinhare et Kaminski تحت عنوان:

¹ صلاح الدين حسن السيسي، المرجع السابق، ص 87

² حياة شحات، دور البنوك في الإصلاح الاقتصادي في ضوء التطورات الاقتصادية العالمية، مجلة معهد الدراسات المصرفية، البنك المركزي المصري، 1994، ص 04

The Twin Crises: The causes of banking and balance of Payment Problems

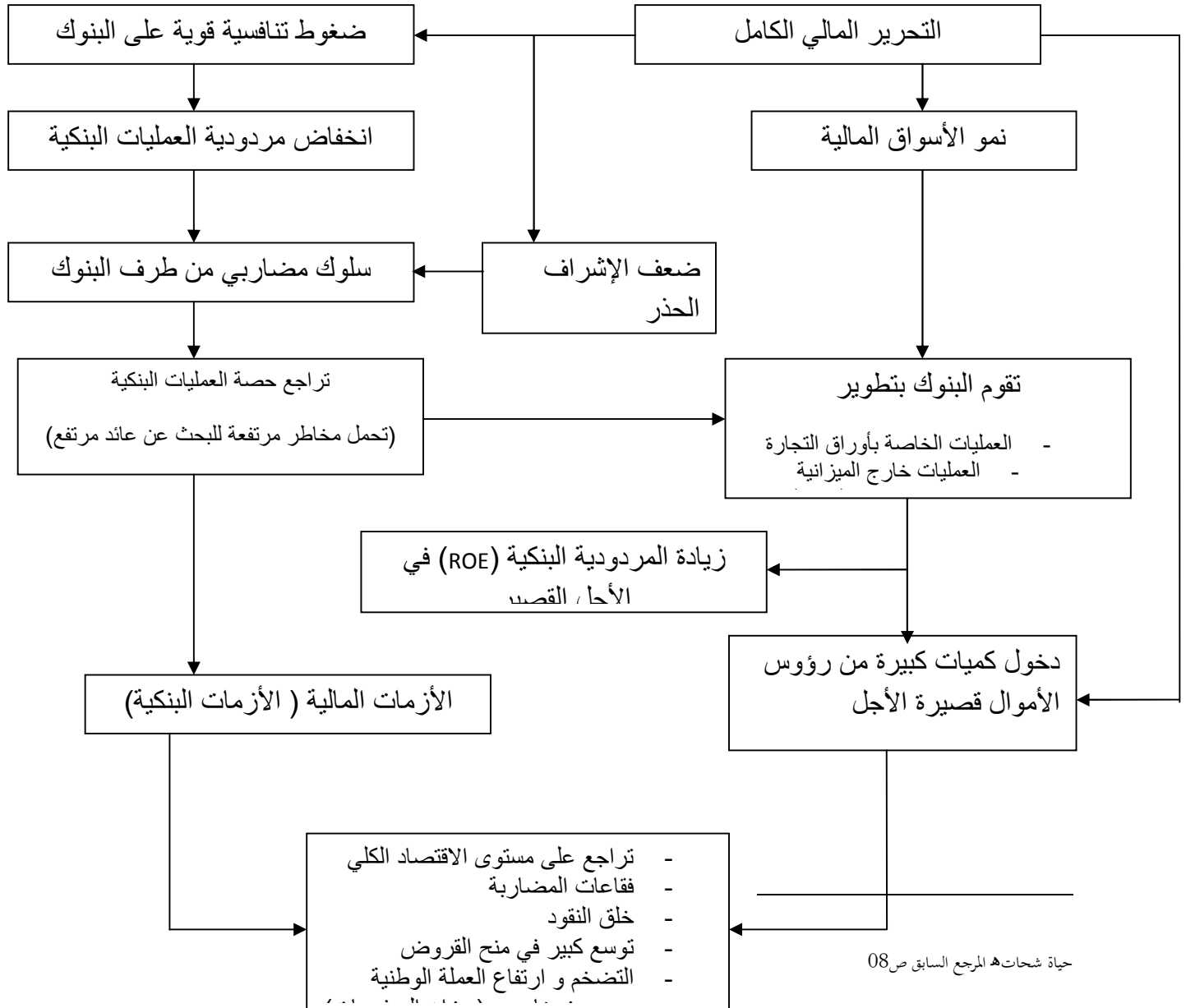
وقدمت هذه الدراسة في شكل ورقة عمل إلى صندوق النقد الدولي على 20 دولة من آسيا وأمريكا اللاتينية وأوروبا والشرق الأوسط من فترة الستينات إلى غاية منتصف التسعينات وبينت النتائج التالية¹:

➤ ندرة الأزمات المالية والمصرفية خلال فترة الستينات، وهذا بسبب الرقابة الشديدة المفروضة على الجهاز المصرفي.

➤ إثر ظهور موجة التحرير المالي والمصرفي في العالم وخاصة مع بداية سنوات التسعينات تصاعدت بشدة الأزمات المصرفية، ومعظمها كان ناجما عن سياسات التحرير المالي والمصرفي.

و يشير الشكل الموالي إلى يمكن للتحرير المالي ان خطر في خلق الأزمات المصرفية

الشكل رقم (05) يبين العلاقة بين التحرير المالي و الأزمات المالية (الأزمات البنكية)



حياة شحات ه المرجع السابق ص08

المصدر : بن ثابت علال ، الأسواق المالية في ظل العولمة بين الأزمات و مظاهر التجديد، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير قسم علوم التسيير فرع مالية ، المدرسة العليا للتجارة ، 2002-2003، ص55

وتجدر الإشارة إلى الدور الكبير الذي لعبه كل من صندوق النقد الدولي والبنك العالمي في مساعدة العديد من الدول في تحديد وتشخيص مشكلات الجهاز المصرفي، وتصميم إستراتيجية الإصلاح وإعادة هيكلة المصارف والتأكد من أن هذه الإستراتيجية تتماشى مع السياسات الاقتصادية الكلية، و من أهم هذه المساعدات¹ :

إجراء تحسينات حول التشريعات الأساسية للمصارف المركزية وبقية الجهاز المصرفي .

- إجراء تحسينات في السياسة النقدية والمالية وإدارة النقد الأجنبي، وتطوير السوق النقدي .
- تحسين أوضاع الديون الحكومية وتطوير الإحصاءات النقدية .
- تصميم نظم المدفوعات وترتيبات نظام التأمين على الودائع، وإعداد أنظمة الحيطرة المالية

وتعزيز القدرات الإشرافية والرقابية، لاسيما دخول المصارف إلى الأسواق وخروجها منها.

ثانيا : التحرير المالي و عدوى الأزمات

يمكن للعدوى ان تنتقل من خلال ثلاث آليات مهمة لانتشار الأزمة ..

1- الآلية الآثار الموسمية أو آثار المانسون (**Monsoonal effects**) : تتركز على الصدمات العالمية التي تتزامن أثارها في عدد من الدول ، بحيث تؤثر هذه الصدمات على المتغيرات الأساسية في تلك الدول و مثال ذلك : ارتفاع أسعار الفائدة الأمريكية و التي ولدت أزمة مديونية في دول أمريكا اللاتينية في بداية الثمانينات .

2- الآثار الجانبية او العرضية **SPILLOVER EFFECTS** : وتشير إلى التأثير الذي تمارسه صدمة في دولة ما على سلوك و حركة المتغيرات الكلية الأساسية في دولة أو مجموعة من الدول أخرى / و ذلك من خلال الروابط الحقيقية بين الدول مثل التجارة الدولية أو التنسيق بين السياسات حيث يترتب على تخفيض سعر الصرف في دولة ما إلى زيادة القدرة التنافسية لسلعها في السوق الدولي ، و بالتالي تناقص القدرة التنافسية للدول الأخرى .

¹ حياة شحاته، دور البنوك في الإصلاح الاقتصادي في ضوء التطورات الاقتصادية العالمية، مجلة معهد الدراسات المصرفية، البنك المركزي المصري، 1994، ص04

3- العدوى الصافية Purecontagion : تقوم بالأساس على تغير هيكلية و جذري في توقعات المستثمرين ، فهي لا ترتبط بتغير المعيرات الأساسية .

و تزداد قابلية العدوى كلما تزايد الدين الخارجي ذو الفوائد المتغيرة و انخفض مستوى الاحتياطات الدولية مع تزايد العجز في الميزان التجاري .

- و تجدر الإشارة إلى أن هناك أسباب عدة لانتقال العدوى نذكر منها :
- إعطاء بيانات غير كاملة .
- الترابطات الحقيقية و التي تتضمن تدفق التجارة الدولية .
- الترابطات المالية .
- فرضيات إشارة التنبيه ، فالمتعاملون في السوق يقللون من التعامل مع الدول التي تبدو انها عرضة للخطر
- اتخاذ دولة معينة سياسة داخلية تؤثر على الدول الأخرى ، كتخفيض سعر الصرف .

فان انتشار العدوى يمكن تشبيهه بموجات الازمة ، تبدأ في نقطة ما بالتمدد و الانتشار حتى تتلاشى و تنتهي ، فهي تعصف بمن حولها و يمكن تشبيه هذه الحركة ببساطة كمن يقذف حجرا في بكرة ماء

خاتمة الفصل الثاني:

الجهاز المصرفي هو الركيزة الأساسية لأي تطور اقتصادي و اجتماعي فهو المركز الرئيسي لتجميع المدخرات من الأفراد و الشركات و المؤسسات العمومية و توجيهها نحو منح التسهيلات الائتمانية و القروض بمختلف أنواعها و أجالها كما تساهم في تمويل الاستثمارات في مختلف أنشطة القطاعات الاقتصادية و الاجتماعية المملوكة للدولة و القطاع الخاص كل هذا من اجل مساعدة على النهوض بمستلزمات النمو الاقتصادي و الاجتماعي ونظرا للأهمية الكبرى للجهاز المصرفي يجب تكيفه مع كل التغيرات و الظروف خاصة مع الدخول في اقتصاد السوق كاققتصاد ليبرالي حر الذي يستدعي رفع قيود الحكومية على تصرفاته و نشاطاته في ظل هذه التغيرات وجدت الأجهزة المصرفية في الدول النامية نفسها أمام عدة تحديات تخص ندرة الموارد، استخدام التكنولوجيا، متطلبات الزبائن، مصداقية الاعلام، شدة المنافسة، تطبيق اللامركزية و التخصص، تطوير التشريعات و القوانين المنظمة لأعمالها، رفع المستوى المهني للعمال و الإطارات، مواجهة مخاطر الاستثمارات و تحديث وسائل الاتصال.

فتعددت الآراء حول إمكانية تطبيق سياسة التحرير المالي حيث هناك من ينادي بتطبيقها و لكن بشروط صارمة لكي تكون ناجحة و هناك من يرفضها قطعيا و يطالب بالتدخل الحكومي في المنظومة المصرفية ، كما سمحت لنا دراسة هذا الفصل من جهة ثانية الوقوف على أهم عناصر إستراتيجية عمل المصارف لمواجهة تحديات التحرير المصرفي ، فقد أصبح من الضروري على البنوك في ظل التطورات المتلاحقة التي يشهدها المجال المصرفي وضع إستراتيجية عمل تمكنها من تعظيم الاستفادة من ايجابيات التحديات الراهنة، و بالمقابل العمل على التقليل من حدة السلبيات و المخاطر التي يفرزها التطور المصرفي في شتى مجالاته و تخصصاته، و في هذا النطاق تتوفر المصارف ككل العديد من الخيارات و الإمكانيات التي تسمح بتحقيق هدفها الأساسي و المتمثل في ضمان الاستمرارية و حجز مكانة لها ضمن المنافسة العالمية.

مقدمة :

بعد تعرضنا في الفصول السابقة لسياسة التحرير المالي و احتمال ظهور أزمة مصرفية مصاحبة لها و سوف نحاول في هذا الفصل إلى إبراز طبيعة العلاقة بين كل منهما و تحديد مختلف المتغيرات التي يمكن أن تؤثر فيهما من خلال استعمال نماذج شعاع الانحدار الذاتي على دولة تركيا و تحديد انعكاسات التحرير المالي الخارجي من خلال إحداث صدمات عشوائية على النماذج المدروسة ومدى تأثيرها على النمو الإقتصادي في دولة تركيا بداية من معرفة مفهوم النمو الإقتصادي إلى تطوره في دولة تركيا خلال الفترة الممتدة من: 1980 إلى غاية 2013 وهذا يتسنى في تطبيق نماذج شعاع الإحدار الذاتي VAR التي سنحاول من خلالها معرفة درجة تأثير التحرير المالي قياسيا على النمو الإقتصادي بعد حدوث صدمة

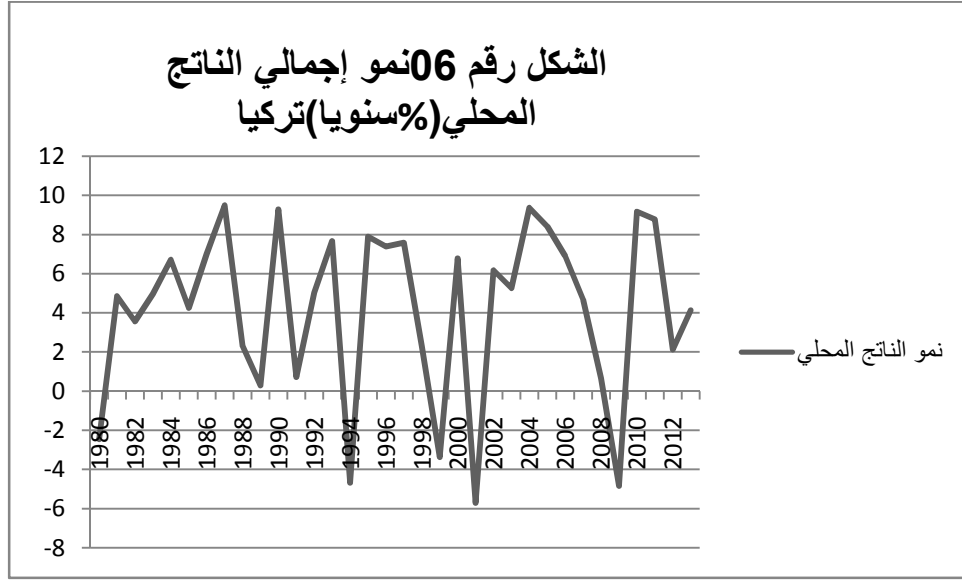
المبحث الاول : معدلات النمو الإقتصادي لدولة تركيا ومؤشر ضعف القطاع المصرفي.

سنتطرق في هذا المطلب الى تجربة دولة تركيا محل الدراسة في التحرير المالي و تطور معدلات نموها خلال الفترة الممتدة ما بين 1980 الى 2013

المطلب الأول : قراءة أولية لاقتصاد تركيا.

تقع تركيا على مفترق الطرق بين أوروبا وآسيا جعل منها بلدًا ذات أهمية جيواستراتيجية كبيرة لذلك تعتبر قوة إقليمية اقتصادية كبرى ، و تصنف تركيا ضمن الأسواق الناشئة التي تتميز باقتصاد ديناميكي ومتنوع. و يمثل القطاع الزراعي ما نسبته حوالي 12% فقط من الناتج القومي و القطاع الصناعي ينتج حوالي 29,5% اما قطاع الخدمات حوالي 58,5% من الناتج القومي لتركيا. حصلت تركيا على المرتبة الثالثة عالميًا في تصدير المنسوجات بعد ألمانيا وإيطاليا و تبلغ نسبة صادرات تركيا إلى الاتحاد الأوروبي حوالي 51,6% من مجمل صادراتها. قبل سنوات الثمانينات، اتبعت الحكومة سياسة اقتصادية تركز على الاقتصاد الداخلي. حاولت من خلالها حماية الشركات المحلية عن طريق فرض قيود على الشركات والواردات الأجنبية. مما أدى إلى عرقلة حركة الصادرات في هذه الفترة ، مما أدى إلى. استمر عجز الميزانية و زيادة نسبة التضخم و الدين الخارجي للدولة، كل هذا انعكس بالانخفاض لقيمة العملة التركية، و مع بداية سنة 1980 لجأت تركيا إلى الشروع في سياسة التحرير المالي بداية بتحرير الجزئي للقطاع المالي خلال الثمانينات (1980/1983 و 1987) لتصل تحريره كلياً سنة 1989 كما قامت بتحرير الاسواق المالية (1989) و تحرير حساب راس المال (منذ 1984 ليتم تحريره بشكل كامل سنة 1990)¹ ، وقد كان لهذه الخطوة انعكاسات ايجابية على معدلات النمو الاقتصادي لتركيا حقق الاقتصاد التركي في إجمالي الإنتاج المحلي الخام معدلات نمو فاقت المعدلات العالمية، حيث كان المتوسط السنوي 5.3% خلال الفترة 1980-1990 وفقاً ما يشير له البيان الموالي :

(1) بخني عمارة وآخرون، أثر التحرير المالي ومخاطر الأزمات المصرفية على النمو الاقتصادي: دراسة قياسية للإقتصاد الأردني ، التركي والمليزي باستخدام نموذج VAR، رسالة ماجستير، جامعة سعيدة، 2013-2014، ص 172.



المصدر : اعداد الطلبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي لسنة 2014

ولقد عانت تركيا خلال السنوات 1994 ، 1999 و 2001 أزمات اقتصادية حادة مما أدى إلى انخيار الليرة التركية إلى أدنى مستوياتها وزيادة نسبة التضخم بشكل كبير مما كان له انعكاس سلبي على معدلات النمو الاقتصادي حيث بلغ متوسطه 4.5% خلال الفترة 1990-1998 ، و مع انضمام تركيا رسميا الى الاتحاد الأوروبي سنة 1999 ، باشرت هذه الاخيرة بسلسلة من الإصلاحات في اتجاه اقتصاد السوق خلال نفس السنة برعاية من صندوق النقد الدولي، والتي ترافقت بشكل متوازي مع وجود مشاكل اقتصادية أدت إلى إضعاف الاقتصاد التركي، وبالرغم من وجود بعض الإشارات التي دلت على أن الأمور تسير على ما يرام في مطلع سنة 2000، إلا أن هذه السلسلة من الإصلاحات قد انتهت بأزمة عميقة سنة 2001، وكان من مظاهرها:

- انخفاض معدل النمو.
- زيادة معدلات التضخم.
- ارتفاع العجز في خزانة الدولة إلى درجة لا يمكن التحكم بها.
- ارتفاع سعر الفائدة.

حيث تقلص الاقتصاد التركي بنسبة 3.1% خلال 1999-2001 بسبب الأزمات التي شهدتها ويجدر بالذكر أن سنة 2003 على وجه الخصوص والفترة التي تلتها قد شهدت استقرارا سياسيا ودعمًا خارجيا كبيرا خصوصا من خلال الإصلاحات التي كان لابد منها لاستكمال التأهيل لعضوية الاتحاد الأوروبي. حيث قامت خلال سنة 2005 بتطبيق تداول العملة الجديدة الليرة التركية الجديدة لكي تحل

تدرجيا محل العملة القديمة (الليرة التركية) حيث بلغ معدل نمو إجمالي الإنتاج المحلي الخام 7.4% ليسجل انخفاض حاد سنة 2009 بسبب الأزمة العالمية، ثم يعود و يسجل ارتفاعا ملحوظا حيث سجل سنة 2011 معدلا بلغ 8.2% مما جعل تركيا تحتل المرتبة الثانية عالميا بعد الصين وفقا لتقرير معهد الإحصاء التركي (تركسات).

المطلب الثاني: مؤشر ضعف القطاع المصرفي المحلي :

تستخدم أغلب الدراسات التجريبية مؤشرات كيفية تأخذ القيمة 0 في فترات الاستقرار والقيمة 1 في فترات الضعف المالي، في حين هذه الدراسة تستخدم مؤشر كمي مركب يعكس فترات الضعف المالي. هذا المؤشر يدمج متغيرتين تعكسان أعراض الأزمة البنكية، فالأدبيات الاقتصادية أكدت أن الأزمة البنكية قد تأخذ عدة أشكال وأن متغيرة واحدة قد تكون غير كافية لتحديد الأشكال المختلفة لهذه الأزمات وبالتالي تظهر أهمية دمج عدة متغيرات في مؤشر واحد، عمليا فإن مؤشر ضعف القطاع البنكي في هذه الدراسة يتكون من متغيرتين أساسيتين وهذا حسب توفر البيانات:

$$FRASBK = \frac{\frac{DB - \mu_{db}}{\sigma_{db}} + \frac{EEB - \mu_{eeb}}{\sigma_{eeb}}}{2}$$

حيث DB تمثل التغيرات السنوية للقروض البنكية الموجهة للقطاع الخاص. و EEB تمثل التغيرات السنوية للالتزامات الخارجية للبنوك المحلية.

- مؤشر تحرير الأسواق المالية (FLUXACTIONETBG) ويحسب كالتالي: (تدفقات المحفظة في صورة الأسهم + تدفقات المحفظة في صورة السندات) إلى الناتج المحلي الإجمالي، تم استخدام هذا المؤشر في عدة دراسات من بينها EVANS و HANTKOVSKA (2005)، ويقاس المؤشر درجة تكامل الأسواق المالية الدولية.

المبحث الثاني : نماذج شعاع الإنحدار الذاتي VAR

سنحاول في هذا المبحث الإلمام بالجوانب النظرية لنموذج شعاع الإنحدار الذاتي VAR.

المطلب الأول : نماذج شعاع الإنحدار الذاتي VAR:

جاءت نماذج VAR كبديل للنماذج الاقتصادية البنيوية، حيث أثبتت الاختلالات الاقتصادية التي وقعت في السبعينات من القرن العشرين) أزمات البترول، العجز العالمي (... عدم صلاحية التنبؤات الناتجة عن النماذج الإنحدارية، مما أدى إلى اللجوء إلى دراسات مكثفة وجد مكلفة لإعادة صياغة وتقدير النماذج البنيوية.

كان " كريستوفر سيمس " (1980) أول من جاء بنماذج VAR وذلك في مقاله الشهير والمعنون " **Macroeconomy and Reality** " وهو عبارة عن دراسة لمتغيرات اقتصادية) الإنتاج الوطني الكلي الحقيقي، مخزون النقود، نسبة البطالة، الأجور، المستوى العام للأسعار، ومؤشر الأسعار للواردات (بلدين هما الو.م.أ وألمانيا الغربية²

ويقترح " سيمس " معالجة كل المتغيرات بصفة متماثلة وبدون شرط إقصاء، مع إدخال عامل التأخر لكل المتغيرات وفي كل المعادلات.

أما نماذج VAR فهي عبارة عن تعميم لنماذج الإنحدار الذاتي، إذ يتكون شعاع الإنحدار الذاتي من نظام لجملة معادلات بحيث كل متغيرة هي عبارة عن توليفة خطية لقيمتها الماضية والقيم الماضية لمتغيرات أخرى، بالإضافة إلى قيم عشوائية.

² عطية عبد القادر محمد عبد القادر ، الاقتصاد القياسي بين النظرية و التطبيق ، الدار الجامعية ، الاسكندرية ، 2005 ص 76

1. النموذج العام:

نقول عن مسار $(t \in \mathbb{Z}, X_t)$ ذو بعد $(n-1)$ يقبل تمثلاً بواسطة VAR من الدرجة P (عدد التأخير) ونرمز له بالرمز $VAR(P)$ إذا كان من الصيغة المصفوفية التالية:

$$X_t = C + \Phi$$

حيث:

$$X_{(n,1)t} = \begin{bmatrix} X_{1t} \\ X_{2t} \\ \vdots \\ X_{nt} \end{bmatrix}; C_{(n,t)} = \begin{bmatrix} C_1^0 \\ C_2^0 \\ \vdots \\ C_n^0 \end{bmatrix}; \Phi_p = \begin{bmatrix} a_{1p}^1 & a_{1p}^2 & \dots & a_{1p}^n \\ a_{2p}^1 & & \dots & a_{2p}^n \\ \vdots & & & \\ a_{np}^1 & a_{np}^2 & \dots & a_{np}^n \end{bmatrix}; \varepsilon_{P(p+1)} = \begin{bmatrix} \varepsilon_{1t} \\ \varepsilon_{2t} \\ \vdots \\ \varepsilon_{X_{nt}} \end{bmatrix}$$

مع ε_t : شعاع التحددات (innovations)

$\Sigma_\varepsilon = E(\varepsilon_t, \varepsilon_t')$ مصفوفة التباينات المشتركة للأخطاء وهي مصفوفة ذو بعد (n,n) .

ويمكن إيجاد صيغة مكافئة للصيغة السابقة وهي: $\Phi(L)X_t = C + \varepsilon_t$

كثير حدود و L معامل التأخير حيث: $L^k X_t = X_{t-k}$

وفي حالة ما إذا كانت جميع المتغيرات متركزة (concentrées) فنموذج $VAR(P)$ يصبح كما يلي:

$$\Phi(L)X_t = \varepsilon_t \quad ; t = 1, \dots, T \quad (n,1)$$

2. شروط الاستقرار

نقول عن المسار الشعاعي $(t \in \mathbb{Z}, X_t)$ أنه مستقر من الدرجة الثانية أو مستقر بشكل ضعيف (sens faible) إذا تحققت الشروط التالية:

$$1) \forall t \in \mathbb{Z}, \quad E(X_t^2) < \infty$$

$$2) \forall t \in \mathbb{Z}, \quad E(X_t) = m_{(n,1)}$$

$$3) \forall (t, h) \in \mathbb{Z}^2, \quad E[(X_{t+h} - m)(X_t - m)'] = \gamma(h)_{(n,n)}$$

كما يمكن أن نقول عن مسار شعاعي $(t \in \mathbb{Z}, X_t)$ لبعد $(n, 1)$ يخضع لتمثيل من الشكل $\text{VAR}(p)$ حيث:

$$\forall t \in \mathbb{Z}: \phi(L)$$

$$(\lambda_i; i \in [1, n]) \quad \phi(L) \quad \text{أنه مستقر فقط إذا كانت جذور محدد كثير الحدود المصفوفي}$$

جميعها أكبر من الواحد بالقيمة المطلقة أي:

$$|\tilde{\lambda}_i| > 1 \quad \forall i \in [1, n]$$

ويمكن كتابة شرط الاستقرار بدلالة القيم الذاتية للمصفوفة $\phi(L)$ حيث نقول عن المسار الشعاعي $(t \in \mathbb{Z}, X_t)$ والممثل على شكل $\text{VAR}(P)$:

$$\phi(L)X_i = X_i$$

أنه مستقر إذا فقط ما إذا كانت جميع القيم الذاتية للتطبيق الخطي $\phi(L)$ ونرمز لها بالرمز:

$$(i \in [1, n] \tilde{\lambda}_i) \quad \text{أصغر من الواحد بالقيمة المطلقة أي:}$$

$$\sum_{\varepsilon} = E(\varepsilon_t, \varepsilon_t') \quad \text{مصفوفة التباينات و التباينات المشتركة للأخطاء و هي مصفوفة ذو بعد } (n, n).$$

و يمكن إيجاد صيغة مكافئة للصيغة السابقة و هي $\phi(L)X_t = C + \varepsilon_t$

$$\phi(L) = I_n \sum_{i=1}^n L^i = \phi(L) = (I - \phi_1 L - \dots - \phi_p L^p) \text{ أين:}$$

كثير حدود و L معامل التأخير حيث: $L^k X_t = X_{t-k}$

و في حالة ما إذا كانت جميع المتغيرات متركزة (Centrées) فنموذج VAR (P) يصبح كما يلي:

$$\phi(L)X_t = \varepsilon_t ; t = 1, \dots, T \quad (n, 1)$$

1-2 شروط الاستقرار:

نقول عن المسار الشعاعي $(t \in \mathbb{Z}, X_t)$ أنه مستقر من الدرجة الثانية أو مستقر بشكل ضعيف (sens faible) إذا

تحققت الشروط التالية:

$$1) \forall t \in \mathbb{Z}, E(X_t^2) < \infty$$

$$2) \forall t \in \mathbb{Z}, E(X_t) = m_{(n,1)}$$

$$3) \forall (t, h) \in \mathbb{Z}^2, E \left[(X_{t+h} - m)(X_t - m)' \right] = \gamma_{(n,n)}(h) \quad (\text{مستقل عن الزمن})$$

كما يمكن أن نقول عن مسار شعاعي $(t \in \mathbb{Z}, X_t)$ بعد $(n, 1)$ يخضع لتمثيل من الشكل (p)

VAR حيث:

$$\forall t \in \mathbb{Z}: \phi(L)X_t = X_t - \phi_1 X_{t-1} - \phi_2 X_{t-2} \dots - \phi_p X_{t-p} = C + \varepsilon_t$$

أنه مستقر إذا و فقط إذا كانت جذور محدد كثير الحدود المصفوفي $\phi(L)$ ($\lambda_i; i \in [1, n]$)

جميعها أكبر من الواحد بالقيمة المطلقة أي:

$$\det[\phi(\lambda_i)] = |I_n \lambda_i^p - \phi_1 \lambda_i^{p-1} - \dots - \phi_{p-1} \lambda_i - \phi_p| = 0$$

$$|\lambda_i| > 1 \quad \forall i \in [1, n]$$

و يمكن كتابة شرط الاستقرار بدلالة القيم الذاتية للمصفوفة (L) & حيث نقول عن المسار الشعاعي $(t \in \mathbb{Z}, X_t)$ و الممثل على شكل $\text{VAR}(p)$:

$$\phi(L)X_t = X_t - \phi_1 X_{t-1} - \phi_2 X_{t-2} - \dots - \phi_p X_{t-p} = C + \varepsilon_t$$

أنه مستقر إذا و فقط ما إذا كانت جميع القيم الذاتية للتطبيق الخطي $\phi(L)$ نمرز لها بالرمز: $(i \in [1, n] \tilde{\lambda}_i)$ أصغر من الواحد بالقيمة المطلقة أي:

$$|I_n - \tilde{\lambda}_i^p - \phi_1 \tilde{\lambda}_i^{p-1} - \phi_2 \tilde{\lambda}_i^{p-2} - \dots - \phi_p \tilde{\lambda}_i| = 0$$

$$|\tilde{\lambda}_i| < 1 \quad \forall i \in [1, n]$$

في حالة مسار شعاعي $\text{VAR}(p)$ يمكن تقدير كل معادلة على حدى إما باستعمال طريقة المربعات الصغرى العادية (MCO) أو بطريقة المعقولة العظمى (MV).

و فيما يخص معاملات المسار VAR، فإنه لا يمكن تقديرها إلا عن طريق سلاسل مستقرة و بعد دراسة خصائص السلسلة يمكن إضافة متغيرات ثنائية أو نوعية لتصحيح المركبة الفصلية (saisonnier).

لكن المتغيرات الاقتصادية ليست مستقرة في الغالب و لكنها متكاملة من الدرجة الأولى أو أكثر، حيث كثير الحدود للمميز $[\det(I - \sum_{i=1}^p \phi_i L^i)]$ يحتوي على جذور أحادية، و نستطيع دائما تقدير معاملات النموذج بطريقة المربعات الصغرى.

و حسب دراسات فيليبس ديرلوف (1986) فإن المقدرات المتحصل عليها باستعمال متغيرات غير مستقرة تبقى دائما متقاربة أي أن التقارب يكون بسرعة بدلا من $\frac{1}{T}$ ، في حين أن المقدرات لا تكون موزعة توزيعا طبيعيا تقريبا، و منه يتعذر القيام باختبار المعالم و تحديد مجالات الثقة للتنبؤ.

³ Régis Bourdonnais, économétrie 5^{ème} édition Paris, Dunod, P 261.

كما أثبت كل من أنجل وقرانجر (Angle, Granger) سنة 1987 أنه لتحديد نموذج جيد في حالة عدم استقرارية المتغيرات يجب تصحيح الخطأ أو ما يسمى (forme à correction d'erreur) و الذي يسمح بكتابة نموذج يحتوي على متغيرات مستقرة فقط.⁴

2.1 نماذج شعاع الإنحدار الذاتي المستقرة (Standard)

1-2-1 تقدير مسار شعاع الإنحدار الذاتي:

إن النمذجة بواسطة VAR « Standard » تتمثل في نمذجة شعاع لمتغيرات مستقرة من خلال تاريخها أو ماضيها و كل متغيرة من خلال ماضي مجموعة من المتغيرات و الشكل المعياري لهذا النموذج يتميز بالنقاط التالية:

- المتغيرات المراد تفسيرها تكون مستقرة.⁵
- المتغيرات المراد تفسيرها تكون داخلية المنشأ (Potentiellement endogènes).
- عدد التأخير الخاص بكل متغيرة ثابت في كل معادلة.

1-1-2-1 التقدير بطريقة المربعات الصغرى العادية:

و هي أكثر طرق التقدير شيوعا لما تتميز به مقدراتها و نتائجها.

حالة: $p=2, n=2$

$$X_t = \begin{pmatrix} X_{1,t} \\ X_{2,t} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} u_1 \\ u_1 \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} a_1 & b_1 \\ a_2 & b_2 \end{pmatrix} \begin{pmatrix} X_{1,t-1} \\ X_{2,t-1} \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} c_1 & d_1 \\ c_2 & d_2 \end{pmatrix} \begin{pmatrix} X_{1,t-2} \\ X_{2,t-2} \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} \varepsilon_{1,t} \\ \varepsilon_{2,t} \end{pmatrix}$$

$$V(\varepsilon_t) = \Sigma = \begin{pmatrix} \sigma_{1,1} & \sigma_{1,2} \\ \sigma_{2,1} & \sigma_{2,2} \end{pmatrix}$$

⁴ بوقلي الزهراء، منهجية التنبؤ لظاهرة التضخم في الجزائر باستعمال نماذج الأشعة الإنحدارية الذاتية VAR، مذكرة ماجستير في الاقتصاد و الإحصاء التطبيقيين (غير منشورة)، جامعة الجزائر، السنة الجامعية 2000-2001، ص 84.

⁵ Christophe Tavera, Le Modèle VAR stationnaire « standard », (23.03.2004) : http://perso.univ.rennes1.fr/christophe_tavera/document.pdf.

إذن يكون لدينا النموذجين الخطيين التاليين:

$$\begin{cases} (M_1): x_{1,t} = \mu_1 + a_1 x_{1,t-1} + b_1 x_{2,t-1} + c_1 x_{1,t-2} + d_1 x_{2,t-2} + \varepsilon_{1,t} \\ (M_2): x_{2,t} = \mu_2 + a_2 x_{1,t-1} + b_2 x_{2,t-1} + c_2 x_{1,t-2} + d_2 x_{2,t-2} + \varepsilon_{2,t} \end{cases}$$

نستطيع كتابة العبارة السابقة كما يلي:

$$\begin{pmatrix} x_1 \\ x_2 \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} Z & 0 \\ 0 & Z \end{pmatrix} \begin{pmatrix} B_1 \\ B_2 \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} \varepsilon_1 \\ \varepsilon_2 \end{pmatrix}$$

$$V \begin{pmatrix} \varepsilon_1 \\ \varepsilon_2 \end{pmatrix} = \left(\begin{array}{cc|cc} \sigma_{1,1} & 0 & \sigma_{2,1} & 0 \\ 0 & \sigma_{1,1} & 0 & \sigma_{2,1} \\ \hline \sigma_{1,2} & 0 & \sigma_{2,2} & 0 \\ 0 & \sigma_{1,2} & 0 & \sigma_{2,2} \end{array} \right)$$

حيث:

و بصفة عامة:

$$X_t = \begin{pmatrix} X_{1,t} \\ \vdots \\ X_{n,t} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} \mu_1 \\ \vdots \\ \mu_n \end{pmatrix} + \sum_{k=1}^P \begin{pmatrix} \varphi_{1,1}^k \\ \vdots \\ \varphi_{n,n}^k \end{pmatrix} \begin{pmatrix} X_{1,t-k} \\ \vdots \\ X_{n,t-k} \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} \varepsilon_{1,t} \\ \vdots \\ \varepsilon_{n,t} \end{pmatrix}$$

و يكون لدينا النماذج الخطية التالية:

$$(M_i): x_{i,t} = \mu_i + \sum_{k=1}^P \sum_{j=1}^n \varphi_{i,j}^k x_{j,t-k} + \varepsilon_{i,t}$$

إذا بدأنا المشاهدات من اللحظة $t=1$ يكون لدينا ما يلي:

$$\begin{pmatrix} X_1 \\ \vdots \\ X_n \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} Z & 0 \\ \vdots & \vdots \\ 0 & Z \end{pmatrix} \begin{pmatrix} B_1 \\ \vdots \\ B_n \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} \varepsilon_1 \\ \vdots \\ \varepsilon_n \end{pmatrix}$$

حيث:

$$Z = \begin{pmatrix} 1 & X_{1,p} & X_{n,p} & X_{1,1} & X_{n,1} \\ \vdots & \vdots & \vdots & \vdots & \vdots \\ 1 & X_{1,T-1} & X_{n,T-1} & X_{1,T-p} & X_{n,T-p} \end{pmatrix}$$

$$B_i = (\mu_i \quad \varphi_{i,1}^k \quad \varphi_{i,n}^p \quad \varphi_{i,1}^p \quad \varphi_{i,n}^p)$$

$$V(\varepsilon_t) = V \begin{pmatrix} \varepsilon_1 \\ \vdots \\ \varepsilon_n \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} \sigma_{1,1} I_{T-p} & \sigma_{1,n} I_{T-p} \\ \sigma_{n,1} I_{T-p} & \sigma_{n,n} I_{T-p} \end{pmatrix}$$

إذن نستطيع كتابة نموذج VAR كما يلي:

$$x = XB + \varepsilon$$

حيث:

$$X = I_n \otimes Z$$

$$V(\varepsilon) = \Sigma \otimes I_{T-p}$$

بما أن مصفوفة التباينات المشتركة لـ ε هي: $E(\varepsilon\varepsilon') = \Sigma_\varepsilon$
 فإن مصفوفة التباينات المشتركة لـ ε تكون: $\Sigma_\varepsilon = I_n \otimes \Sigma_\varepsilon$

إن طريقة المربعات الصغرى تعتمد على اختبار المقدّر الذي يقلل الكمية التالية:

$$f(B) = \varepsilon' (I_n \otimes \Sigma_\varepsilon^{-1}) \cdot \varepsilon$$

$$- (X - (Z' \otimes I_n)B)' \cdot (I_n \otimes \Sigma_\varepsilon^{-1}) \cdot (X - (Z' \otimes I_n)B)$$

$$(X' - (I_n \otimes \Sigma_\varepsilon^{-1}) + B'(Z \otimes I_n) \cdot (I_n \otimes \Sigma_\varepsilon^{-1}) \cdot (Z' \otimes I_n) \cdot B - 2B'(Z \otimes I_n)(I_n \otimes \Sigma_\varepsilon^{-1}) \cdot X)$$

$$\frac{\partial f(B)}{\partial B} = [(ZZ' \cdot Z' \otimes I_n)] \cdot X \quad \text{بالاشتقاق تحصل على:}$$

خصائص المقدّر \hat{B} :

$$\begin{aligned} \hat{B} &= \begin{pmatrix} \hat{B}_1 \\ \hat{B}_n \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} (ZZ')^{-1} & Zx_1 \\ (ZZ')^{-1} & Zx_n \end{pmatrix} = (I_n \otimes (ZZ')Z')x \\ \hat{B} &= (I_n \otimes (ZZ')^{-1}Z')((I_n \otimes Z)B + \varepsilon) \\ &- (I_n \otimes (ZZ')^{-1}ZZ)B + (I_n \otimes (ZZ')^{-1}Z')\varepsilon \\ &= B + (I_n \otimes (ZZ')^{-1})\varepsilon \\ &\Rightarrow E(\hat{B}) = B \end{aligned}$$

و منه المقدّر منصف (Sans biais)

$$V(\hat{B}) = (I_n \otimes (ZZ')^{-1}Z')(\Sigma \otimes I_{T-p})(I_n \otimes Z(ZZ')^{-1})$$

$$\hat{\Sigma} = \frac{1}{T-p} \sum_{t=p+1}^T \hat{\varepsilon}_t \hat{\varepsilon}_t'$$

$$\Rightarrow \hat{\sigma}_{i,j} = \frac{1}{T-p} \sum_{t=p+1}^T \hat{\varepsilon}_{i,t} \hat{\varepsilon}'_{j,t} ; \hat{\sigma}_{i,i} = \frac{1}{T-p} \sum_{t=p+1}^T \hat{\varepsilon}_{i,t}^2$$

2-1-2-1 التقدير بطريقة المعقولة العظمى (E.M.V):⁶

تختلف هذه الطريقة عن سابقتها كونها تستوجب معرفة توزيع المسار مسبقا.

ليكن النموذج:

$$X_t = C + \phi_1 X_{t-1} + \phi_2 X_{t-2} + \dots + \phi_p X_{t-p} + \varepsilon_t$$

$$\varepsilon_t \text{ iid } N(0, \Sigma)$$

$$\theta = \text{vec}(\mu_1, \dots, \mu_n, \phi_{i,j}^k; 1 \leq i, j \leq n; j \in [1, n]; \sigma_{i,j}; 1 \leq i, j \leq n)$$

بفرض أننا نبدأ من (t = -p+1)

$$x = XB + \varepsilon$$

$$EMV(B) = \hat{B}_{MCG} = \hat{B}$$

$$EMV(\Sigma) = \hat{\Sigma} = (\hat{\sigma}_{i,j})_{i,j}; \hat{\sigma}_{i,j} = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T \hat{\varepsilon}_{i,t} \hat{\varepsilon}_{j,t}$$

و نكتب دالة المعقولة كما يلي:

$$L(X_1, \dots, X_T, \theta) = L(X_1, \dots, X_T / X_{-p+1}, \dots, X_0, \theta)$$

$$L(X_1, \dots, X_T, \theta) = \prod_{i=1}^T L(X_i / X_{i-1}, \dots, X_1, \theta)$$

$$L(X_i / X_{i-1}, \dots, X_1, \theta) \rightarrow N(\mu + \phi_1 X_1 + \dots + \phi_p X_{i-p}, \Sigma) \text{ حيث:}$$

$$L(X_1, \dots, X_T, \theta) = \prod_{i=1}^T \frac{1}{(\sqrt{2\pi})^n (\sqrt{\det(\Sigma)})} \exp \left\{ -\frac{1}{2} (X_i - (\mu + \phi_1 X_1 + \dots + \phi_p X_{i-p}))' \Sigma^{-1} (X_i - (\mu + \phi_1 X_1 + \dots + \phi_p X_{i-p})) \right\}$$

⁶ C.Do. Processus vectoriels stationnaires : Processus VAR stationnaires, (23-04-2005)
<http://www.eleves.ens.fr/home.persona/economie/var.pdf>

و عليه تكون دالة المعقولية العظمى كما يلي:

$$\ln(L) = \ln(x, \hat{\theta}_T) = -\frac{n}{2} \ln(2\pi) - \frac{T}{2} \ln(\det(\Sigma)) - \frac{1}{2} \sum_{t=1}^T \hat{\varepsilon}_t' \Sigma^{-1} \hat{\varepsilon}_t$$

حيث:

$$\hat{\varepsilon}_t = X_t - (\hat{\mu} + \hat{\phi}_1 X_{t-1} + \dots + \hat{\phi}_p X_{t-p}) ; \sum_{t=1}^T \hat{\varepsilon}_t' \Sigma^{-1} \hat{\varepsilon}_t = nT$$

و أخيراً تكتب دالة المعقولية العظمى:

$$1) \hat{B} \rightarrow N(B, \Sigma \otimes (Z'Z))$$

$$2) \hat{B} \xrightarrow{r} B$$

$$3) \sqrt{T} (\hat{B} - B) \xrightarrow{r} N\left(O, P \lim \Sigma \otimes \left(\frac{ZZ}{T}\right)^{-1}\right)$$

حيث:

$$P \lim \Sigma \otimes \left(\frac{ZZ}{T}\right)^{-1} = \Sigma \otimes P \lim \left(\frac{ZZ}{T}\right)^{-1}$$

و بعد الاشتقاق تحصل على مقدر متطابق مع مقدر المربعات الصغرى و يتحقق ذلك في حالة استقرار المسار

تقريباً وحالة توزيع الأخطاء العشوائية توزيعاً طبيعياً و يصبح النموذج المقدر هو كالتالي:

$$X_t = \hat{C} + \hat{\phi}_1 X_{t-1} + \hat{\phi}_2 X_{t-2} + \dots + \hat{\phi}_p X_{t-p} + e$$

حيث: $\hat{\phi}_i$ تقدرات النموذج

e: شعاع البواقي و نرسم ل & بمصفوفة التباينات و التباينات المشتركة لبواقي النموذج.

2-2-1 تحديد عدد التأخر (P):

تم تمدنا النظرية الاقتصادية بمعلومات كافية حول عدد التأخر (décalage) الواجب أخذها في نمذجتنا لشعاع

المتغيرات X (VAR (P))، كذلك لا توجد منهجية معينة لتحديد هذا العدد (P).

كما لا ننسى أن عدد المعالم المراد تقديرها تساوي pn2 أو (Pn2 + n) في حالة أخذنا للتوابت (C).

عملياً هناك ثلاثة طرق يتم من خلالها تحديد عدد التأخر (P):

- 1) طريقة تعتمد على استعمال المعايير الكمية (Critère d'information).
- 2) طريقة تعتمد على كشف الخصائص الإحصائية للجديدات في نموذج VAR.
- 3) طريقة تعتمد حول اختيار معدومية المعالم لآخر تأخر في النموذج.

تحديد عدد التأخير باستعمال المعايير:

في إطار نماذج الانحدارية الذاتية VAR نستعمل في العادة أربعة معايير هي:

$$\text{Final predictor error (FPE)} : \left[\frac{T + np + 1}{T - np + 1} \right] \det \sum (P) -$$

$$\text{Critère d'information d'akaike (AIC)} : \log \left[\det \sum (p) \right] + \frac{2pn^2}{T} -$$

$$\text{Critère d'information de shwarz (SC)} : \log \left[\det \sum (p) \right] + \frac{\log(T)}{T} pn^2 -$$

$$\text{Critère d'information de hannan-quinn (HQ)} : -$$

$$\log \left[\det \sum (p) \right] + \frac{2 \log [\log(T)]}{T} pn^2$$

كل هذه المعايير تعتمد على اختيار (P) الذي يقلل الكميات السابقة حيث:

T: عدد أفراد العينة.

n: عدد المتغيرات.

$\sum (P)$ مصفوفة التباينات و التباينات المشتركة للتجديدات (innovations) و المستمدة من شعاع

الانحدار الذاتي VAR (P).

1-2-3 تقدير عدد التأخير من خلال فحص البواقي:

و تتمثل في التحقق من بياض البواقي للنموذج VAR (P) (le blancheur des résidus) على التوالي (P=1,2,,) و ذلك بالانطلاق من نموذج VAR من الدرجة الأولى (VAR (1))، و يكفي التوقف إذا وجدنا أن البواقي هي شوشرة أو تشويش أبيض (Bruit Blanc).

بياض البواقي يمكن فحصها من خلال عدة اختبارات لعدم وجود ارتباط ذاتي منها:

- اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء من الدرجة الأولى (Durbin-Waston).

- اختبار لوجينغ-بوكس (Ljung-Box).

- اختبار بوكس-بيارس (Box Pierce).

- اختبار مضاعف لاقرنج (Multiplication de Lagrange).
- أيضا اختبار الطبيعة (Test de Normalité).
- اختبار الالتواء و التفلطح (Skewness, Kurtosis).
- اختبار جارك-بيرا (Jarque-Bera).
- كذلك اختبار ثبات أو عدم ثبات التباين الشرطي أو (Test d'absence d'effets ARCH).
- 1-2-4 تقدير عدد التأخر من خلال نسبة المعقولية:

يعتمد تحديد عدد التأخر في هذه الطريقة من خلال مجموعة من اختبارات معدومية المعالم لآخر تأخر نموذج VAR، الاختبارات المستعملة هي اختبارات نسبة المعقولية العظمى و التي تأخذ صيغة مبسطة في النموذج VAR المقدر و تساوي:

$$L(\hat{\theta}) = -\frac{nT}{2} \log(2\pi) + \frac{T}{2} \log \left(\left| \hat{\Sigma} \hat{\varepsilon}'_i \hat{\Sigma}^{-1} \hat{\varepsilon}_i \right| \right)$$

$$\hat{\Sigma} = \frac{1}{T} \sum_{i=1}^T \hat{\varepsilon}_i \hat{\varepsilon}'_i$$

و آخر عنصر للانحدار يكتب كما يلي:

$$\frac{1}{2} \sum_{i=1}^T \hat{\varepsilon}'_i \hat{\Sigma}^{-1} \hat{\varepsilon}_i = \frac{nT}{2}$$

ونجد النموذج المقيد $L_0(\theta)$ والنموذج غير المقيد $L_1(\theta)$

إحصائية الاختبار تتمثل باختصار في:

$$RV = 2 \left(L_1(\hat{\theta}) - L_0(\hat{\theta}) \right) = T \left\{ \log \left| \hat{\Sigma}_0 \right| - \log \left| \hat{\Sigma}_1 \right| \right\}$$

$$RV \rightarrow \chi^2(\text{rest})$$

حيث rest تمثل عدد القيود (restrictions) حسب الفرضية الصفرية H_0 .

إن هذه الطريقة تعتمد على تحديد مسبق (a priori) لعدد التأخر الأعظمي (P max)، و تقدير أنيا

$$\left(VAR(P_{\max} - 1, VAR(P_{\max})) \right) \quad \text{النموذجين}$$

إذا فرضنا فرض العدم ($H_0 : \phi_{P \max} = 0$) يكون النموذج (Pmax) VAR صحيحا و هكذا دواليك، حيث نتوقف عندما يكون الفرض المعلوم (فرض انعدام آخر معالم آخر تأخر) مرفوض و بالتالي يكون ذلك هو النموذج الملائم.

نماذج VAR MAX, VAR X, VARMA

ظهرت بعد نماذج VAR عدة نماذج بهدف دراسة كل الحالات التي تأخذها السلسلة من أجل الإلمام بجميع المعلومات التي تحتويها المتغيرات الاقتصادية.

1-3-1 المسار VARMA:

هو عبارة عن توليفة خطية لمسارين مختلفين (MA(q), VAR (p))، إذن هو مسار ARMA متعدد و يأخذ الصيغة التالية:

$$X_t = C + \phi_1 X_{t-1} + \phi_2 X_{t-2} + \dots + \phi_p X_{t-p} + \varepsilon_t + M_1 \varepsilon_{t-1} + M_2 \varepsilon_{t-2} + \dots + M_q \varepsilon_{t-q} ;$$

$$t \in \mathbb{Z}$$

و بصيغة موافقة كالتالي:

$$X_t = \phi(L)^{-1} M(L) \varepsilon_t$$

حيث:

$$M(L) = I_n - \sum_{j=1}^q M^j$$

2-3-1 نماذج VAR X و VAR MAX

ليكن النموذج التالي:

$$\phi_0 X_t = \phi_1 X_{t-1} + \dots + \phi_p X_{t-p} + \beta_0 X_t + \beta_1 X_{t-1} + \dots + \beta_s X_{t-s} + W_t ; t \in \mathbb{Z}$$

حيث $X_t = (X_{1,t}, X_{2,t}, \dots, X_{n,t})$ شعاع المتغيرات الداخلية.

β_j, ϕ_i : مصفوفتي المعالم.

W_t : شعاع الأخطاء.

الشعاع W_t يمكنه الاحتواء على مركبات عشوائية و غير عشوائية، فإذا كان W_t تشويشا أيضا فإننا نطلق على النموذج اسم VARX بدرجة (P,S) و هذا يعني شعاع الانحدار الذاتي بمتغيرات خارجية X، أما في

حالة ما إذا كان W_t عبارة عن شعاع للمتوسطات المتحركة $MA(q)$ ، فإن النموذج يصبح من النوع VARMAX ذو الدرجة (P, s, q) .

و على العموم يطلق على النموذج باسم النظام الخطي لوجود العلاقة الخطية بين كل المتغيرات كميًا و يسمى بنموذج المعادلات الآتية الديناميكية. (∞)

تمثيل VAR بدلالة VMA

ليكن النموذج VAR المستقر ذو الدرجة P و الذي يعطى بالصيغة التالية:

$$X_t = \phi_0 C + \phi_1 X_{t-1} + \phi_2 X_{t-2} + \dots + \phi_p X_{t-p} + \varepsilon_t$$

فإن تمثيله بواسطة $VM(\infty)$ يعطى بالصيغة التالية:

$$X_t = \mu + \varepsilon_t + M_1 \varepsilon_{t-1} + M_2 \varepsilon_{t-2} + \dots = \mu + \sum_{i=1}^{\infty} M_i \varepsilon_{t-i}$$

حيث:

$$\mu = (I - \phi_1 - \phi_2 - \dots - \phi_p)$$

$$M_i = \sum_{j=i}^{\min(p,i)} \hat{\phi}_j M_{i-j} ; \quad i = 1, 2, \dots ; \quad M_0 = I$$

تسمح هذه الكتابة بقياس أثر التغيير في الصدمات (chocs) على القيم الحالية للمتغير.

4-1-1 ديناميكية نماذج VAR

تسمح نماذج VAR بتحليل آثار السياسة الاقتصادية و ذلك من خلال محاكاة الصدمات العشوائية (التجديدات)، و كذلك من خلال تحليل تباين الأخطاء و يتحقق هذا التحليل بافتراض ثبات المحيط الاقتصادي.

1-4-1-1 التنبؤ بنماذج VAR

بعد تقدير معالم النماذج فإن التنبؤ يمكن حسابه عند فترة (horizon h)، حيث لدينا النموذج المقدر

VAR (P) التالي:

$$X_t = OC\hat{C} + \hat{\phi}_1 X_{t-1} + \hat{\phi}_2 X_{t-2} + \dots + \hat{\phi}_p X_{t-p} + e$$

مثلا في حالة (VAR (1) فإن النموذج يعطى كما يلي:

$$\begin{aligned} X_n(h) &= \hat{C} + \hat{\phi}_1 X_n \\ \hat{X}_n(1) &= \hat{C} + \hat{\phi}_1 X_n \end{aligned} \quad \text{عندما } h=1 \text{ يكون لدينا التالي:}$$

حيث X_n هي آخر مشاهدة

عندما $h=2$: يكون لدينا التالي:

$$\hat{X}_n(3) = \hat{C} + \hat{\phi}_1 \hat{X}_n(2) = (I + \hat{\phi}_1 + \hat{\phi}_1^2) \hat{C} + \hat{\phi}_1^3 X_n \quad \text{عندما } h=3: \text{ يكون لدينا التالي:}$$

$$\hat{X}_n(h) = (I + \hat{\phi}_1 + \hat{\phi}_1^2 + \dots + \hat{\phi}_1^{h-1}) \hat{C} + \hat{\phi}_1^h X_n$$

عندما h يؤول إلى ما نهاية، نلاحظ أن التنبؤ يؤول إلى قيمة ثابتة (حالة استقرار) لأن:

$$\hat{\phi}_1^i \rightarrow 0 \quad \text{إذا كان } i \rightarrow \infty$$

الأميل الرياضي لخطأ التنبؤ معدوم ($E(e)=0$) و تباينه معطى بالصيغة

$$\Sigma(h) = M_0 \Sigma_0 M_0' + M_1 \Sigma M_1' + \dots + M_{h-1} \Sigma M_{h-1}'$$

حيث: M_i محسوبة بالعلاقة التراجعية التالية:

$$M_i = \sum_{j=1}^{\min(p,i)} \hat{\phi}_j M_{i-j} ; \quad i=1,2,\dots ; \quad M_0 = I$$

و عليه يكون لدينا ما يلي:

$$M_1 = \hat{\phi}_1, \quad M_2 = \hat{\phi}_1 M_1 + \hat{\phi}_2 M_0 = \hat{\phi}_1^2 + \hat{\phi}_2$$

$$M_3 = \hat{\phi}_1 M_2 + \hat{\phi}_2 M_1 + \hat{\phi}_3 M_0 = \hat{\phi}_1^3 + \hat{\phi}_1 \hat{\phi}_2 + \hat{\phi}_2 \hat{\phi}_1 + \hat{\phi}_3$$

و يمكن قراءة خطأ التنبؤ لكل قيمة لتنبؤات k متغيرة على القطر الأول للمصفوفة ، إذن يمكن تشكيل مجال

$$\hat{X}_n(h) \pm t_{\alpha/2} \cdot \hat{\sigma}_n(h) \quad \left(1 - \frac{\alpha}{2}\right)$$

مع $t_{\alpha/2}$: القيمة الجدولة للتوزيع الطبيعي.

1-4-2 تحليل الصدمات (Analyse des chocs)

يتمثل تحليل الصدمة في قياس أثر التغير في التجديد (innovation) على المتغيرات، فإذا حدثت صدمة

في اللحظة t على تساوي e_{1t} فإن أثرها يكون كالتالي:

$$\begin{bmatrix} \Delta X_{1t} \\ \Delta X_{2t} \\ \vdots \\ \Delta X_{nt} \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} 1 \\ 0 \\ \vdots \\ 0 \end{bmatrix} \quad \text{عند الفترة } t$$

$$\begin{bmatrix} \Delta X_{1t+1} \\ \Delta X_{2t+1} \\ \vdots \\ \Delta X_{nt+1} \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} C_1^0 \hat{\phi}^0 \dots \hat{\phi}^1 \\ \vdots \\ \hat{\phi}^0 \hat{\phi}^1 \dots \hat{\phi}^n \end{bmatrix} \begin{bmatrix} 1 \\ 0 \\ \vdots \\ 0 \end{bmatrix} \Leftrightarrow \Delta X_{t+1} = \hat{B} \Delta X_t \quad \text{عند الفترة } t + 1$$

بـحيث \hat{B} هي مصفوفة مقدرات معالم النموذج.

وبصفة عامة عند الفترة $t + h$ يكون لدينا:

$$\Delta X_{t+h} = \hat{B} \Delta X_{t+h-1}$$

المطلب الثاني : دوال الاستجابة لتحليل التباين .

تسمى قيم التغير عند كل فترة بدالة الاستجابة (fonction de réponse impulsionnelle) و

تستعمل هذه الطريقة في حالة عدم وجود ارتباط بين الأخطاء e_n ، و هي فرضية نادراً ما تكون محققة.

ففي حالة وجود ارتباط بين الأخطاء العشوائية و الذي يمكن تقديره بالعلاقة:

$$P_{e_i, e_j} = \frac{\text{cov}(e_i, e_j)}{\delta e_i \cdot \delta e_j}$$

يجب وضع فرضيات إضافية تخص العلاقة بين الأخطاء e_n .

و تتميز طريقة دوال الاستجابة لحساب المضاعفات الديناميكية بأنها تأخذ بعين الاعتبار مجموع العلاقات

الديناميكية الموجودة، بحيث تبين هذه الدوال رد فعل نظام المتغيرات الداخلية على أثر حدوث صدمة (choc)

في الأخطاء و حسب سيمس فإن دوال الاستجابة تبين أثر انخفاض وحيد مفاجئ لمتغيرة على نفسها و على

باقي المتغيرات في النظام و في كل الأوقات.

و لكل مشكل الارتباط بين الأخطاء العشوائية يتم اللجوء إلى البحث عن شكل لأخطاء عمودية (orthographe) مستقلة فيما بينها.

أما في حالة عدم وجود ارتباط بين الأخطاء أي أن:

$$Cov(\varepsilon_i^t, \varepsilon_j^t) = \delta_{ij} = 0 \quad \forall (i, j) \setminus i \neq j$$

فحساب دوال الاستجابة لنموذج VAR يمر عبر حساب الشكل VMA لنموذج VAR، ليكن النموذج

$$\phi(L)X_t = \varepsilon_t \quad \text{و المعروف بالمعادلة التالية: VAR (P)}$$

$$\phi(L)X_t = \varepsilon_t \quad \text{و تحت فرضية أن جميع جذور}$$

و تحت فرضية أن جميع جذور $(\phi(L))$ خارج دائرة الوحدة هذا يعني أن $\phi^{-1}(L)$ كثير حدود في L و

$$\phi^{-1}(L) = I + \psi_1 L + \psi_2 L^2 + \dots \quad \text{المعرف كما يلي:}$$

$$\psi_k : (n, n) \setminus k = 1, 2, \dots ; \quad \lim_{k \rightarrow \infty} \psi_k$$

الشكل VMA لنموذج VAR يكتب كما يلي:

$$X_t = \phi^{-1}(L)\varepsilon_t \\ = \psi(L)\varepsilon_t$$

$$I\varepsilon_t + \psi_1\varepsilon_{t-1} + \psi_2\varepsilon_{t-2} + \dots$$

نستخرج دوال الاستجابة لنموذج VAR مباشرة من المصفوفات $(\psi_k, k = 1, 2, \dots)$ إذن حساب دوال

الاستجابة لنموذج VAR يرجع إلى تحليل كيف أن تغير في اللحظة t لأي تحديد ε^i و المتغير X_i للشعاع X

و المنحدر في جميع المتغيرات $(x_t^1, x_t^2, \dots, x_t^n)$ في اللحظات t, t+1, t+2, ...

أ- دوال الاستجابة اللحظية (instantanées) بين التحديد (ε^i) والمتغير x^j في فترة الأمام

(en avant) تساوي إلى:

$$k = 1, 2, \dots \quad FRI_{j,i,k} = \frac{\partial x_{t+k}^j}{\partial \varepsilon_t^i} :$$

ب- دوال الاستجابة الصاعدة (cumulées) بين التحديد ε^i و المتغير ε^j في لحظة

(période) إلى الأمام تساوي:

$$k = 1, 2, \dots \quad FRC_{j,I,K} = \sum_{x=0}^k \frac{\partial x^j}{\partial \varepsilon_t^i}$$

II-4-4 تحليل تباين الأخطاء:

انطلاقاً من تحليل البواقي لتجديدات صافية "pures" أو عمودية "Orthographe" يمكننا حساب مدى مساهمة كل تجديدة (innovation) في التباين الكلي و لخطأ التنبؤ للمسار X_{it} ، و هو ما نسميه بتحليل التباين.

ليكن المسار $(X_t = (x_{1,t}, x_{2,t}, \dots, x_{n,t})', t \in \mathbb{Z})$ لتمثيل من النوع VAR(p) و ذلك الصيغة التالية:

$$\phi(L)X_t = X_t - \phi_1 X_{t-1} + \phi_2 X_{t-2} - \dots - \phi_p X_{t-p} = C + \varepsilon_t$$

لنفرض أن التجديدات ε_t تتبع التوزيع الطبيعي $(\varepsilon_t, iid(0, \Sigma))$ نفرض أنه مستقر و عليه يمكن كتابته على الشكل $MA(\infty)$ وفقاً للمعادلة التالية:

$$X_t = \sum_{i=0}^{\infty} \psi_i \varepsilon_{t-i} = \psi(L)\varepsilon_t$$

خطأ التنبؤ في الأفق h يكتب كما يلي:

$$\begin{aligned} X_{t+h} - \hat{X}_{T+h} &= X_{t+h} - E(X_{t+h} / X_{T-1}, \dots, X_1) \\ &= X_{t+h} - E(X_{t+h} / \varepsilon_T, \varepsilon_{T-1}, \dots, \varepsilon_1) \\ &= \sum_{i=0}^{h-1} \psi_i \varepsilon_{T+h-1} \end{aligned}$$

و بالتعريف فإن الأمل الرياضي للتشويش الأبيض معدوم و مصفوفة التباين المشترك لخطأ التنبؤ هي:

$$E \left[(X_{1+h} - \hat{X}_{T+h})(X_{t+h} - \hat{X}_{T+h})' \right] = \Sigma + \sum_{i=1}^{h-1} \psi \Sigma (\psi_i)'$$

هذا الخطأ بدلالة مصفوفة التباين و التباين المشترك Σ غير القطرية للبواقي ε_t .

$$(\Sigma) \quad (X_t = (x_{1,t}, x_{2,t}, \dots, x_{n,t}))$$

للحصول على تحليل لتباين الشعاع يكفي إعادة صياغة هذه المصفوفة على شكل توليفة خطية لتباينات

$$\mu_t$$

التجديدات العمومية

$$\mu_t = A^{-1} \varepsilon_t \Leftrightarrow \varepsilon_t = A \mu_t$$

(Σ) حيث A: مصفوفة خاضعة للعمودية (issue de l'orthogonalisation) لـ

$$\Sigma = ADA'$$

$$\varepsilon_t = \begin{pmatrix} \varepsilon_{1,t} \\ \varepsilon_{2,t} \\ \dots \\ \varepsilon_{n,t} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} a_{1(n,t)} & a_{2(n,t)} & \dots & a_{n(n,t)} \end{pmatrix} \begin{pmatrix} \mu_{1,t} \\ \mu_{2,t} \\ \dots \\ \mu_{n,t} \end{pmatrix} \quad \forall (t \in \mathbb{Z}) \text{ نفرض أنه:}$$

حيث ai تمثل العمود (i) للمصفوفة A

$$\Sigma = E(\varepsilon_t \varepsilon_t') = a_1 a_1' \text{var}(\mu_{1,t}) + a_2 a_2' \text{var}(\mu_{2,t}) + \dots + a_n a_n' \text{var}(\mu_{n,t}) \text{ إذن:}$$

بتعويض هذه العبارة السابقة في تباين التنبؤ لأفق (h)، و منه يمكن كتابة هذا التباين بدلالة تباين

التجديدات العمودية و ذلك كما يلي:

$$\begin{aligned} E &= \left[(X_{t+h} + \hat{X}_{T+h}) (X_{t+h} + \hat{X}_{T+h})' \right] \\ &= \Sigma + \sum_{i=1}^{h-1} \psi_i \Sigma (\psi_i)' \\ &= \sum_{j=1}^n \left\{ \text{var}(\mu_{j,t}) \sum_{i=0}^{h-1} \psi_i [a_j a_j'] (\psi_i)' \right\} \end{aligned}$$

وعليه من خلال الصيغة السابقة نستطيع قياس مساهمة كل تجديد صافية $\mu_{j,t}$ في التباين الكلي (h) وذلك كما

يلي:

$$\text{var}(\mu_{j,t}) \left[a_j a_j' + \psi_1 [a_j a_j'] (\psi_1)' + \dots + \psi_{h-1} [a_j a_j'] (\psi_{h-1})' \right]$$

II-6-2 اختبار التكامل المتساوي (المتزامن)

II-6-2-1 مفهوم التكامل المتزامن:

اعتبر التحليل المقدم من طرف Granger (1983) و Engle (1987)، لكثير من الاقتصاديين بمثابة مفهوم جديد في ميدان الاقتصاد القياسي و تحليل السلاسل الزمنية.⁷ يسمح تحليل التكامل المتزامن بتحديد العلاقة الحقيقية الموجودة بين متغيرين و هذا بالبحث عن شعاع التكامل المتزامن بحذف أثره عند اللزوم.

ليكن المسار الشعاعي $X_t = (x_{1t}, x_{2t}, \dots, x_{Nt})'$ ذو البعد $(N, 1)$ المتكامل من الدرجة (d) . نقول عن المسارات $(x_{it}, t \in \mathbb{Z})$ أنها متكاملة إذا وجد شعاع $\alpha = (\alpha_1, \alpha_2, \dots, \alpha_n)' \in \mathbb{R}^N$ حيث التوليفة الخطية $\alpha'X_t$ مستقرة أو متكاملة من الدرجة 0، شعاع α يمثل التكامل المتساوي.

⁷ Régis Bourbonnais, Ref Op Cité, p 277.

المطلب الثالث : اختبارات التكامل المتزامن و تصحيح الخطأ .

❖ اختبارات التكامل المتزامن

(1) اختبار – قرانجر (EG).

(2) اختبار الانحدار المتكامل لديريين واتسون (CRDW).

1- اختبار انجل و قرانجر:

لإجراء هذا الاختبار تتبع الخطوات التالية:

1. نقوم بتقدير الصيغة الأصلية:

$$X_t = a + by_t + \varepsilon_t$$

2. نحل على البواقي (ε_t) :

$$\varepsilon_t = X_t - a - bX_t$$

3. نقوم باختبار مدى سكون سلسلة (ε_t) بتقدير الصيغة التالية:

$$\Delta\varepsilon_t = \lambda\varepsilon_{t-1}$$

ونحدد τ المحسوبة ونقارنها بالقيمة الجدولة فإذا كانت τ المحسوبة أكبر من τ الجدولة نرفض الفرضية الصفرية (H_0) ، وبالتالي تكون سلسلة البواقي مستقرة (ساكنة) وبيانات كل من X_t و Y_t متساوية التكامل ومن يكون الانحدار المقدر صحيحا وليس زائفاً.

و نحدد τ المحسوبة و نقارنها بالقيمة الجدولة فإذا كانت τ المحسوبة أكبر من τ الجدولة نرفض الفرضية الصفرية (H_0) ، و بالتالي تكون سلسلة البواقي مستقرة (ساكنة) و بيانات كل من X_t و Y_t متساوية التكامل و من يكون الانحدار المقدر صحيحا و ليس زائفاً.

1-2-2-6-2 اختبار الانحدار المتكامل لديريين واتسون (CRDW):

للقيام بهذا الاختبار نتبع الخطوات التالية:

1. نقوم بحساب إحصائية ديريين واتسون (d^*) للانحدار الأصلي بين X_t و Y_t .

2. نبحث عن القيمة الجدولة في الجداول التي أعدها (Sargan, Bharvaga).

3. نختبر الفرض الصفري $(H_0: d=0)$ ، فإن كانت d^* المحسوبة أكبر من d الجدولة نرفض الفرض

الصفري و بالتالي يوجد تكامل مستوي و الانحدار المقدر يكون صحيحا.

❖ نموذج تصحيح الخطأ (EMC)

1- مفهومه:

ليكن $(x_{i,t}, t \in \mathbb{Z})$ متكاملة، حيث توجد علاقة تكامل ممثلة عبر الشعاع α كما في الصيغة

$$\mu_t = \alpha_0 + \alpha_1 x_{1,t} + \alpha_2 x_{2,t} + \dots + \alpha_N x_{N,t} \text{ :التالية}$$

وبالتالي يوجد تمثيل ECM من أجل كل مسار $(x_{i,t}, t \in \mathbb{Z})$ حيث:

$$\Delta x_{i,t} = C + \gamma \mu_{t-1} + \sum_{k=1}^p B_{1,i} - \Delta x_{1,t-k} + \sum_{k=1}^p B_{2,i} - \Delta x_{2,t-k} + \dots + \sum_{k=1}^p B_{N,i} - \Delta x_{i,t-k} + \varepsilon_t$$

المعامل $\gamma > 0$ يمثل قوة الذاكرة لـ (EMC) (force de rappel vers l'équilibre).

2- طرق تقدير نموذج تصحيح الخطأ ECM:

إذا كانت لدينا n متغيرة متكاملة من نفس الدرجة، فإنه يمكن إيجاد شعاع تكامل متساوي واحد و العكس، أما إذا كانت السلاسل الزمنية متكاملة بدرجات مختلفة فإنه يوجد عدة أشعة للتكامل المتساوي و عليه توجد طريقتان لتقدير ECM.

2-1 طريقة أنجل و قرانجر:

يتم تطبيقها في مرحلتين:

- المرحلة الأولى: التقدير بطريقة المربعات الصغرى العادية (MCO) للعلاقة على الأمد الطويل وحساب

البواقي:

$$e_i = y_i - \hat{B}_0 - \hat{B}_1 X_{1t} - \dots - \hat{B}_K X_{Kt}$$

- المرحلة الثانية: التقدير بطريقة المربعات الصغرى العادية لعلاقة النموذج الديناميكي (على الأمد القصير).

$$\Delta y_i = \alpha_1 \Delta X_{1t} + \alpha_2 \Delta X_{2t} + \dots + \alpha_k \Delta X_{Kt} + \gamma_1 e_{i-1} + \mu_t$$

ويجب أن يكون المعامل γ_1 سالبا.

2-2 طريقة المعقولية العظمى لجوهانسن (Johansen):

ليكن المسار VAR (P) ونرمز له بالرمز X_t لبعده $(N, 1)$ والمعروف كما يلي:

$$X_t = A_0 + A_1 X_{t-1} + A_2 X_{t-2} + \dots + A_p X_{t-p} + \varepsilon_t$$

يمكننا كتابته على الشكل VCEM وذلك كما يلي:

$$X_t - X_{t-1} = A_0 + (A_1 - I) X_{t-1} + A_2 X_{t-2} + \dots + A_p X_{t-p} + \varepsilon_t$$

$$\Leftrightarrow \Delta X_t = A_0 + (A_1 - I)(X_{t-1} - X_{t-2}) + (A_2 + A_1 - I) X_{t-2} + \dots + A_p X_{t-p} + \varepsilon_t$$

$$\Leftrightarrow \Delta X_t = A_n + (A_t - I) \Delta X_{t-1} + (A_2 + A_1 - I)(X_{t-2} - X_{t-3}) + \dots + A_p X_{t-p} + \varepsilon_t$$

و هكذا لنصل في النهاية لتمثيل VECM ذو العلاقة التالية:

$$\Delta X_t = B_0 + B_1 \Delta X_{t-1} + B_2 \Delta X_{t-2} + \dots + B_{p-1} \Delta X_{t-p+1} + \Pi X_{t-1} + \varepsilon_t$$

حيث: B_i مصفوفات بدلالة المصفوفات A_i .

$$\Pi = \sum_{k=1}^p A_k - I$$

وبصيغة عامة فإن المصفوفة Π تساوي:

$$\Pi = \sum_{k=1}^p A_k - I = \alpha' B$$

حيث α : قوة الذاكرة المتجه نحو التوازن على الأمد البعيد.

B : مصفوفة، حيث الأشعة العمودية (colonnes).

رتبة المصفوفة Π تحدد عدد علاقات التكامل المتساوي الموجودة بين N متغيرة للشعاع X ونرمز له بالرمز Γ .

$$1 \leq r \leq N - 1$$

ومنه توجد Γ علاقة تكامل متساوي والتمثيل VECM صالح:

$$\Delta X_t = B_0 + B_1 \Delta X_{t-1} + \dots + B_{p-1} \Delta X_{t-p+1} + \alpha \mu_{t-1} + \varepsilon_t$$

$$\mu_t = B X_{t-1} \text{ حيث:}$$

ونلجأ إلى اختبار عدد العلاقات التكامل المتساوي، حيث تعتمد على تقدير المعادلة التالية:

$$\Delta X_t = B_0 + B_1 \Delta X_{t-1} + \dots + B_{p-1} \Delta X_{t-p+1} + \Pi Y_{t-1} + \varepsilon_t$$

و لمعرفة عدد علاقات التكامل المتساوي يقترح Johansen حساب الإحصائية التالية:

$$\lambda_{trace} = -n \sum_{i=r+1}^k \log(1 - \lambda_i)$$

حيث:

n : عدد المشاهدات.

λ_i : القيمة الذاتية رقم i للمصفوفة Π .

K : عدد المتغيرات.

Γ : رتبة المصفوفة.

و هذه الإحصائية تتبع توزيع احتمالي (يشبه X_2) مدولة من طرف Juselius و Johansen سنة

1990.

و يتم القرار كما يلي:

$$\begin{cases} H_0 : r = q \\ H_1 : r > q \end{cases} : q = 0, 1, \dots, k$$

القرار: نرفض H_0 إذا كانت أكبر من القيمة الجدولة و ننتقل إلى $q+1$.

$K=r$ لا يوجد تكامل متساوي لأن جميع المتغيرات مستقرة $I(0)$.

المبحث الثالث : تطبيقات نموذج VAR على دولة تركيا

سنقوم بدراسة اثر التحرير المالي الخارجي باستخدام نموذج VAR على اقتصاد تركيا .

المطلب الأول : دراسة الاستقرارية و اختبار التكامل المتزامن .

❖ دراسة الاستقرارية :

لتحليل خصائص السلاسل الزمنية الأحادية المستعملة في الدراسة يجب التأكد من استقرارها ، وفي حالة عدم استقرارها نلجأ الى استخدام الجذر الأحادي الصاعد لكل متغيرة على حدة و ذلك باستخدام برنامج Eviews 6 حيث أثبتت العديد من الدراسات القياسية أن السلاسل الزمنية المتعلقة بالمتغيرات الاقتصادية الكلية تتسم بعدم الاستقرار ناتجا عنها مشكلة الانحدار الزائف (Spurious Régression) و يظهر ذلك من خلال النتائج المضللة التي يتحصل عليها أين تكون قيم R^2 مرتفعة حتى في ظل عدم وجود علاقة حقيقية بين المتغيرات، وعليه لا بد من التأكد من استقرار متغيرات الدراسة بالاعتماد على اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test) عن طريق استخدام اختبار Augmented Dickey Fuller لاختبار مدى استقرار السلاسل الزمنية أو عدم احتوائها على جذر الوحدة بحيث تكون الفرضية الصفرية هي احتواء السلسلة الزمنية للمتغير على جذر الوحدة أي أنه غير مستقر ويتم الحكم على هذه الفرضية بالقبول أو بالرفض بملاحظة قيمة الاحتمالية وقد تم حساب عدد التأخرات P على اساس أصغر قيمة يأخذها المعامل Akaike وقد كانت النتائج كما هو موضح في الجدول أسفله :

جدول رقم (11) يوضح نتائج اختبارات الجذور الأحادية

اختبار (DF) الفرضية الصفرية					
القرار	القيمة الحرجة (5%)	إحصائية ADF	عدد التأخرات P	متغيرات النموذج	الدولة
H ₀ نرفض	-6.390	-3.190	0	GDPPPC	تركيا
H ₀ قبول	-3.032	-3.190	0	OUV	
H ₀ قبول	-1.594	-3.770	0	FRASBK	
H ₀ قبول	-1.061	-3.190	0	M2GDP	
H ₀ قبول	1.178	-3.296	3	CRDITPRIVTSECT	
H ₀ قبول	-3.032	-3.770	0	FLUXACTIONETOBG	
H ₀ قبول	-2.052	-3.190	0	INVGDP	
H ₀ قبول	-3.336	-3.562	2	GGE	

المصدر : إعداد الطالبين بناء على مخرجات Eviews6

ملاحظة : من خلال النتائج المتحصل عليها والموضحة في الجدول أعلاه ، فإن الفرضيات المرفوضة تشير استقرار السلسلة و يعبر عنها ب I_0 أما فيما يخص الفرضيات المقبولة فهي تشير إلى وجود جذر أحادي مما يضطرنا إلى لجوء إلى اختبارات الفروق كما هو مبين في الجدول التالي:

جدول رقم (12) : يوضح نتائج اختبارات للفروقات .

اختبار (ADF) الفرضية الصفرية					
الدولة	متغيرات النموذج	عدد التأخرات <i>P</i>	إحصائية <i>ADF</i>	القيمة الحرجة (5%)	القرار
تركيا	D(OUV)	0	-3.190	-5.627	نرفض H_0
	D(CAPTFLOWGDP)	0	-3.190	-6.132	نرفض H_0
	D(FRASBK)	0	-3.770	-5.207	نرفض H_0
	D(M2GDP)	0	-3.770	-6.293	نرفض H_0
	D(CRDITPRIVTSECT,2)	1	-3.296	-2.487	نرفض H_0
	D(INVGDP)	0	-3.770	-5.907	نرفض H_0
	D(GGE,2)	2	-3.770	-4.309	نرفض H_0

المصدر : إعداد الطالبين بناء على مخرجات Eviews6

ملاحظة : من خلال الجدول فان السلاسل التي تأخذ الرمز $D(\dots)$ فهي تشير إلى السلسلة أصبحت مستقرة بعد إجراء اختبارات على فروقات من الدرجة الأولى و يرمز إلى هذا النوع من السلاسل ب I_1 ، بينما السلاسل التي تأخذ الرمز $D(\dots, 2)$ فهي تشير إلى أن السلاسل أصبحت مستقرة بعد إجراء اختبارات على الفروقات من الدرجة الثانية و يرمز الى هذا النوع من السلاسل ب I_2 .

المطلب الثاني : اختبار التكامل المتزامن .

من خلال اختبار الجذور الأحادية أثبتت ان هناك السلاسل متكاملة من الدرجة الأولى او الثانية و بالتالي إمكانية وجود علاقات تكامل متزامن بينهما لذلك يستلزم إجراء اختبار التكامل المشترك متعدد المتغيرات أن تكون السلاسل الزمنية لهذه المتغيرات جميعها متكاملة من نفس الرتبة، تتمثل الخطوة التالية في التأكد من وجود علاقة توازنه طويلة الأجل بين المتغيرات محل الدراسة بواسطة اختبار التكامل المشترك متعدد المتغيرات. و من أهم اختبارات التكامل المشترك متعدد المتغيرات اختبار فنستخدام اختبار Johansen لوجود أكثر من سلسلتين من نفس الرتبة حيث يسمح هذا الاختبار بحساب عدد علاقات التكامل المتزامن بين السلسلتين او أكثر في المدى الطويل و ذلك بحساب γ_{trace} فإذا كانت هذه الأخيرة أكبر من القيم الحرجة الجدولية فاننا نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة H_1 والدالة على وجود تكامل مشترك عند مستوى معنوية 5 %، مما يدل على وجود علاقات توازنه طويلة الأجل بين بعض المتغيرات، أي أنها تظهر سلوكا متشابها في المدى الطويل. و الجدول التالي يوضح النتائج تركيا:

الجدول رقم (13) : يوضح نتائج اختبار Johansen

اختبار القيمة العظمى		اختبار الأثر		قيم المتجه	فرضية العدم	المتغيرات	البلد
القيمة الحرجة %5	القيمة العظمى	القيمة الحرجة %5	قيمة الأثر				
33.87	25.94	69.81	49.51	0.604	R=0	تركيا	
27.58	10.78	47.85	23.57	0.319	R≤1		
21.13	7.89	29.79	12.78	0.245	R≤2		

المصدر : إعداد الطالبين بناء على مخرجات Eviews6

يبين الجدول في اختبار أن قيمة الأثر أقل من القيمة الحرجة عند مستوى 5%، وكذلك في اختبار الإمكانية العظمى أن نسبة الإمكانية العظمى أكبر من القيمة الحرجة عند مستوى 5% لكل متغيرات الدراسة، مما يعني رفض فرضية العدم بعدم وجود أي علاقة تكامل متزامن بين المتغيرات *CAPFLOWGDP* و *INVGD* و *FRASBK* و *OUV* و *M2GDP*.

انطلاقاً من النتائج المتحصل عليها من خلال اختبار التكامل المتزامن نستخدم نموذج *VAR* في دراستنا للاقتصاد تركيا

المطلب الثالث: تحليل الصدمات و دوال الاستجابة .

من بين أهم ميزات نموذج *VAR* انها تسمح لنا بمعرفة أثر الصدمات العشوائية التي يوجهها النموذج و ذلك بقياس الاثر المفاجئ في ظاهرة معينة على باقي المتغيرات ، و من خلال هذه الآثار يمكننا استخلاص النتائج .

و في هذه الدراسة نقوم بتطبيق صدمة هيكلية عشوائية على متغيرات مختارة (تدفقات رؤوس الأموال ، متغيرة المحفظة) بمقدار انحراف معياري واحد و نتبع أثرها على النمو الاقتصادي و كذا على خطر ظهور أزمة مصرفية:

جدول رقم (14) : يوضح أثر الصدمات على الناتج الداخلي الخام الحقيقي و على ضعف القطاع المصرفي (الاستجابة) .

تركيا		المدى <i>h</i>	الاستجابة الصدمة
	FRASBK		
-0.1528	0.0881	1	CAPFLOWGDP
0.1937	0.2181	2	
0.2286	0.0538	3	
-0.0546	0.2604	4	
-0.0523	0.2895	5	
-0.0501	0.1075	6	
-0.0136	-0.1633	7	
-0.0102	-0.1087	8	
-0.1523	-0.4541	9	

-0.3316	-0.1332	10	
-0.0005	0.0001	1	FLUXACTIONETOBG
-1.64	0.0007	2	
0.0026	-0.0005	3	
-0.0015	-0.0007	4	
-0.0007	0.0034	5	
-0.0005	-0.0003	6	
0.0004	0.0014	7	
0.0001	-0.0010	8	
0.0007	0.0008	9	
0.0015	0.0026	10	

المصدر : إعداد الطالبين بناء على مخرجات Eviews6

- الشيء الملاحظ هنا أن تأثير الصدمات الخارجية تأخذ أهميتها عند ابتعادها عن لحظة وقوعها حيث أن أثرها منعدم في بداية الفترة ثم يبدأ يزداد على نحو متصاعد في الفترات التي تلي و هذا ما يثبت أن الصدمات تأثيرها يكون متأخر على الاقتصاد ، كما نجد ان :

حسب تقديرات دوال الاستجابة الفورية الممتدة على 10 سنوات فإن حدوث صدمة إيجابية في تدفق رأس المال الخاص (CAPTFLOWGDP) مقدرة بانحراف معياري واحد (1.831) و صدمة أخرى متغيرة تحريف الأسواق المالية و المعبر عنها ب FLUXACTIONETOBG بمقدار انحراف معياري قدر ب (0.004) لوحظ انه :

-الصدمة على مستوى تدفق رأس المال الخاص : في الفترة الثانية قدرت استجابة (GDPPPC) ب 0.1937% ثم 0.228% مما يدل على ان زيادة تدفق رأس المال الخاص كان له أثر ايجابي على النمو الاقتصادي و قد صاحب هذه الزيادة إرتفاعا في مؤشر (FRASBK) قدر ب (0.2181%) و (0.0588%) خلال الفترة الثانية و الثالثة على التوالي ، بينما في الفترات الموالية بدأ معدل النمو الاقتصادي

بتناقص بقيم سالبة الى غاية الفترة العشرة وقد صاحب هذا الإنخفاض خطر الأزمة المصرفية إبتداءً من الفترة السابعة (-0.163%) .

-الصدمة على مستوى المحفظة : في الفترة الثانية لوحظ ان هناك استجابة سلبية ضعيفة لمعدل النمو الاقتصادي حيث قدر ب GDPPP ب 0.0005% ثم سجل انخفاض قدر ب (-1.64%) في الفترة الثانية و قد صاحب هذا الانخفاض في الفترة ظهور خطر أزمة مصرفية حيث عرف مؤشر ضعف القطاع المصرفي انخفاضا قدر ب (-0.0007%) و ارتفع خلال المرحلة الخامسة (0.0034%) مع ارتفاع معدل النمو الاقتصادي ب (-0.0007%) ، اما خلال الفترات الموالية بدا معدل النمو الاقتصادي يعرف ارتفاعا و صاحبه تحسن مؤشر الضعف المصرفي مما يدل عن زوال أثر الصدمة مع زوال الخطر المصرفي

المطلب الرابع : دراسة تحليل التباين .

إن الهدف من دراسة تحليل تباين الخطأ هو معرفة مدى مساهمة كل تجديد في تباين الخطأ ، و تظهر النتائج الخاصة بتحليل التباين كمايلي

جدول رقم (15): يوضح نتائج تحليل التباين على النمو الاقتصادي

النسب المؤوية لخطأ على التنبؤ الإنتاج الداخلي الخام الحقيقي و خطر الأزمة المصرفية				السنوات X
تركيا				
الصدمة على مستوى تدفق رأس المال (%)		الصدمة على مستوى المحفظة (%)		
FRASBK		FRASBK		
0.057	3.131	1.625	2.364	1
4.144	2.172	1.276	1.056	2
4.342	3.505	1.016	6.307	3
4.921	3.390	1.962	6.520	4
6.316	3.812	6.137	7.127	5
5.940	3.688	4.530	5.217	6
6.014	3.408	4.628	4.496	7
5.255	2.868	4.629	4.156	8
8.814	2.516	3.656	3.200	9
8.398	3.150	4.450	2.508	10

المصدر : إعداد الطالبين بناء على مخرجات Eviews6

بعد تحليل الصدمات تأتي الخطوة الهامة في الدراسة المتمثلة في تحليل و دراسة تباين خطأ التنبؤ لمعرفة نصيب كل تجديده في تباين الخطأ الإنتاج الداخلي الخام الحقيقي وهذا على مستوى نموذج المقدر على النحو التالي:

مستوى النمو الاقتصادي وكذا ضعف القطاع المصرفي في تركيا حسب النموذج يتأثر بتغير تدفقات رأس المال ثم بتغير في تحرير الاسواق المالية ، حيث أظهرت النتائج في الجدول التالي أن الصدمات الخارجية تعتبر الأكثر معنوية في تفسير تغيرات مستوى النمو الاقتصادي و خطر الازمة المصرفية و تساهم بنسبة كبيرة في تباين خطأ التنبؤ

حالة الاقتصاد التركي :

الصدمة على مستوى تدفق رأس مال تفسر تغيرات مستوى النمو بنسبة تصل إلى 3.150 % في المدى 10 سنوات ، أما كما تفسر الصدمة على مستوى المحفظة بنسبة قدرها 2.508 % تغيرات النمو في نفس الفترة، مما يوضح وزن هذه المتغيرات في الاقتصاد الكلي في نفس المدى الزمني.

كما ان الصدمة على مستوى تدفق رأس تفسر تغيرات خطر الازمة المصرفية بنسبة تصل إلى 8.398 % في المدى 10 سنوات ، كما تفسر الصدمة على مستوى المحفظة بنسبة قدرها 4.450 % تغيرات خطر الازمة المصرفية في نفس الفترة.

و من خلال ما سبق يتضح تحرير حساب رأس المال و الاسواق المالية يؤدي الى زيادة النمو الاقتصادي و يرافقه خطر الازمة و هذا ما توصل اليه الاقتصاديون مثل 1979 Mathieson ، 1978 Fry ، Micco و Ordonez و Galindo 2002 ، kose و wei و rogoft و prasad 2003 من خلال أعمالهم .

خاتمة الفصل التطبيقي :

من خلال هذا الفصل حاولنا اجراء دراسة قياسية باستخدام نموذج VAR لمعرفة أثر سياسة التحرير المالي الخارجي على النمو الاقتصادي وخطر ظهور أزمات مصرفية في تركيا باعتبار ان هذه الدولة لها تجربة رائدة في تطبيق سياسة التحرير المالي و تتميز بسوق مالي الى حد ما مقبول و لها اقتصاد يشهد تطور ملحوظ ، و قد استخدمنا في تحليلنا لمختلف مؤشرات الاقتصادية المحددة للنمو الاقتصادي و كذا تحرير المالي الخارجي و متغيرة الضعف المصرفي لتركيا اتضح لنا هناك انعكاسات ايجابية على النمو الاقتصادي مع احتمال مصاحبة هذا الأثر لظهور بوادر أزمة مصرفية إلا انه يمكن تقليل منه بوضع نظام مالي متطور و إطار قانوني و مؤسسي .

قائمة المراجع

أولاً- مراجع باللغة العربية:

الكتب:

- أ. إبراهيم أبو العلا وآخرون، الأزمة المالية العالمية، مركز النشر العالمي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، المملكة العربية السعودية، الطبعة الأولى، 2009
- ب. ابتهاج مصطفى عبد الرحمن، إدارة البنوك التجارية: الطبعة الثانية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2000
- ت. إبراهيم أبو العلا وآخرون، الأزمة المالية العالمية، مركز النشر العالمي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، المملكة العربية السعودية، الطبعة الأولى، 2009
- ث. أسامة الفولي ومجدي محمود شهاب " مبادئ النقود والبنوك" دار الجامعة 1999
- ج. أليخاندرولا لوبيز-ميخيا" التدفقات الضخمة لرأس المال" مجلة التمويل و التنمية سبتمبر 1999
- ح. بلعزوز بن علي " محاضرات في النظريات والسياسات النقدية" ديون المطبوعات الجامعية 2004
- خ. بخراز يعدل فريدة" تقنيات وسياسات التسيير المصرفي" ديون المطبوعات الجامعية 2003
- د. باري آيشنيجرين، ما يكل موسى" صندوق النقد الدولي و تحرير حساب رأس المال" صندوق النقد الدولي ديسمبر 1998
- ذ. بن عزوز بن علي، عبد الكريم قندوز، حبار عبد الرزاق، إدارة المخاطر، دار الوراق، الأردن، 2013
- ر. جيمس هانسون" التحرير المالي: الخير و الشر" مجلة التمويل و التنمية مارس 2006
- ز. حياة شحاته، دور البنوك في الإصلاح الاقتصادي في ضوء التطورات الاقتصادية العالمية، مجلة معهد الدراسات المصرفية، البنك المركزي المصري،
- س. حيدر نعمة بخت" سياسات التحرير المالي في البلدان العربية" مجلة الجداول العدد 25 نوفمبر 2005،.
- ش. د. جميل الزيدانين" أساسيات في الجهاز المالي" دار وائل الطبعة الأولى عمان 1999.
- ص. خالد وهيب الراوي" إدارة المخاطر المالية دار المسيرة لنشر و الطباعة، عمان 2009
- ض. د. محمد عزت غزلان" اقتصاديات النقود والمصارف "دار النهضة بيروت 2002 ،.
- ط. د. محمد عزت غزلان" اقتصاديات النقود والمصارف "دار النهضة بيروت 2002 ،
- ظ. د. صبحي تادرس قريصة " النقود والبنوك" دار النهضة العربية 1984
- ع. - د. عادل أحمد حشيش" أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي" دار الجامعة الجديدة الإسكندرية 2004
- غ. د. محمد مطر .فايز تيم" إدارة المحافظ الاستثمارية" دار وائل عمان 2005
- ف. د. فليح حسن خلف" الأسواق المالية النقدية " عالم الكتب الحديث الأردن 2005
- ق. د. عاطف وليم أندراوس" السياسة المالية وأسواق الأوراق المالية" مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية 2005
- ك. د. طارق عبد العال حماد" التطورات العالمية و انعكاساتها على أعمال البنوك"الدار الجامعية الإسكندرية 2003
- ل. د. محمد عزيز- د محمد سعيد الفخاري" الاقتصاد الدولي" منشورات قار يونس

- م. داني رودريك " التحرير المالي و الوعود الزائفة" بروجيكت سنة 2006
- ن. د. السيد أحمد عبد الخالق "البنوك الشاملة" بحث مقدم في البرنامج التدريبي لمحامينو المصرفين حول أعمال البنوك -
المنامة-البحرين
- ه. دخالد وهيب الراوي، إدارة العمليات المصرفية، دار المناهج للنشر و التوزيع، طبعة الثانية، الأردن 2000
- و. رونالد ماكينون " النهج الأمثل لتحرير الاقتصاد" المكتب المصري الحديث 1996
- ي. رمزي زكي " الديون و سياسات التحرير" دار الجامعة قاهرة، 1991
- أ. زينب عوض الله، أساسيات الاقتصاد النقدي و المصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان 2003
- ب.ب. سيم كاراكا داج روياد و تاجوبتا و آخرون" من التثبيت إلى التعميم " مجلة التمويل و التنمية ديسمبر 2006.
- ت.ت. شدا جمال خطيب. د صعفرى الركيبى " العولمة المالية و مستقبل الأسواق العربية لرأس المال" مؤسسة طابا 2002
- ث.ث. صالح م نصولي-منير راشد" تحرير حساب رأس المال في جنوب البحر المتوسط" مجلة التمويل و التنمية
1998
- ج.ج. صلاح الدين حسن السيسى، الأزمات المالية و الاقتصادية العالمية، طبعة أولى، القاهرة، 2009
- ح.ح. ضياء مجيد "اقتصاديات النقود و البنوك" مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية 2005
- خ.خ. طلعت أسعد عبد الحميد، الإدارة الفعالة لخدمات البنوك الشاملة، مكتبة الشقري الرئيس العليا، 1991
- د.د. طارق طه، إدارة البنوك و المعلومات المصرفية، دار الكتب للنشر، القاهرة، 2000
- ذ.ذ. عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي، العولمة المالية و إمكانيات التحكم، دار الفكر الجامعي الاسكندرية، 2005
- ر.ر. عمرو محي الدين ، ازمة النمر الاسيوية ، دار الشروق للنشر ، القاهرة 2000
- ز.ز. عطية عبد القادر محمد عبد القادر ، الاقتصاد القياسي بين النظرية و التطبيق ، الدار الجامعية ، الاسكندرية ، 2005
- س.س. علي عبد الله أحمد شاهين مدخل عملي لقياس مخاطر الائتمان المصرفي في البنوك التجارية في فلسطين دراسة
تحليلية تطبيقية 2010
- ش.ش. عبد الغفار حنفي، إدارة المصارف، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2002
- ص.ص. عبد الله خالد أمين، العمليات المصرفية، دار وائل للنشر، الاردن 2000
- ض.ض. عرفات تقي الحسيني " التمويل الدولي" مجدلاوي الأردن 1999
- ط.ط. عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى " النقود و المصارف و الأسواق المالية" دار حامد الأدران الطبعة
الأولى 2004
- ظ.ظ. عبد المجيد قدي "المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية" ديوان المطبوعات الجامعية 2005
- ع.ع. فرد بيرجيستن "السياسات النقدية الدولية و أثرها على الاقتصاديات النامية" مركز الأبحاث للدراسات و البحوث
الإستراتيجية أبو ظبي
- غ.غ. محمد عبد العزيز عجمية ، مدحت العقاد " النقود و البنوك في العلاقات الاقتصادية الدولية " دار النهضة العربية
بيروت
- ف.ف. مصطفى رشدي شبيحة " النقود و المصارف و الائتمان" دار الجامعة الجديدة الإسكندرية
- ق.ق. محمد دويدار .أسامة محمد فولي " مبادئ الاقتصادي النقدي" دار الجامعة الجديدة الإسكندرية 2003

ك.ك. محمد صالح الحناوي، عبد الفتاح عبد السلام " المؤسسات المالية" الدار الجامعية الإسكندرية 2008

ل.ل. ماهر كنج شكري، مروان عوض " المالية الدولية" معهد الدراسات المصرفية الأردن 2004.

م.م. _محمد الفنيش " القطاع المالي في البلدان العربية وتحديات المرحلة المقبلة" صندوق النقد العربي أبو ظبي 2000

ن.ن.

ه.ه. _محمد حسن حسين.د.د.محمد حامد محمود" التنمية الاقتصادية" دار المريخ الرياض 2006

و.و. محمد عبد الفضيل: " الاقتصاد العربي في مواجهة تحديات القرن الواحد والعشرين" معهد البحوث و الدراسات العربية
1998

ي.ي. منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في إدارة المخاطر: الهندسة المالية باستخدام التوريق و المشتقات المالية
،مكتبة الإسكندرية بدون سنة نشر

أ.أ. معن محمود عياصرة، إدارة الصراع و الازمات و ضغوط العمل، دار الحامد للنشر و التوزيع، طبعة أولى، الأردن،
2008،

ب.ب.ب. نديم الحق سونيل شارما: " أسباب تدفق رؤوس الأموال و السياسات المناسبة إزاءه" مجلة التمويل و التنمية
مارس 1997،

ت.ت.ت. هندي منير " الأوراق والأسواق المال" منشأة المعارف الإسكندرية 2000

ث.ث.ث. هيوبيل محمد برادان " التحرير المالي في أفريقيا و آسيا" التمويل و التنمية جوان 1997

رسائل وأطروحات جامعية:

أ. بحثي عمارية وآخرون، أثر التحرير المالي ومخاطر الأزمات المصرفية على النمو الإقتصادي: دراسة قياسية للإقتصاد
الأردني، التركي والماليزي باستخدام نموذج VAR، رسالة ماجستير، جامعة سعيدة، 2013-2014

ب. بوقلي الزهراء، منهجية التنبؤ لظاهرة التضخم في الجزائر باستعمال نماذج الأشعة الإتحادية الذاتية VAR، مذكرة
ماجستير في الاقتصاد و الإحصاء التطبيقيين (غير منشورة)، جامعة الجزائر، السنة الجامعية 2000-2001

ت. رشيد بوعافية، الصيرفة الإلكترونية والنظام المصرفي الجزائري الأفق والتحديات، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل
شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود، مالية وبنوك، جامعة سعد دحلب بالبلدية، الجزائر

- A. _ Amaira Bouzid «libéralisation financière et croissance économique » papier présenté aux 20^{èmes} journées internationales d'économie monétaire et financière Birmingham 5 et 6 juin 2003
- B. _ Ary tanimoune nasser « libéralisation financière et intermédiation bancaire dans l'UEMA » XIVE Journées internationales d'économie Monétaire et bancarise 2002
- C. Ben Abdellah Mohamed et Diallo Kalidou, incidence des crises financières; une analyse empirique apartir des pays émergents, journées de recherche sur les crises financières internationales, université d'Orléans, France, 6-7 mai 2004
- D. - Bouziani El houari « libéralisation financière au Maroc et ses effets Macroéconomique» thèse poure le doctorat en sciences économiques Université sidi Mohammed benabdellah Maroc 1999,.
- E. Boujelbene younes et chtiou slim « libéralisation financière et impact du développement financier sur la croissance économique en Tunisie» université du sfax Tunisie 2006 ,
- F. Christophe Tavera, Le Modèle VAR stationnaire « standard », (23.03.2004) :http://perso.univ.rennes1.fr/christophe_tavera/document.pdf.
- G. C.Do. Precessus vectoriels stationnaires : Processus VAR stationnaires, (23-04-2005)<http://www.eleves.ens.fr/home.persona/economie/var.pdf>
- H. Dossier de lecture : Analyse & couverture des risques de crédit, SIBF , Mars 2000
- I. Donadiou Jose « La libéralisation financière en Corée thaïlandais et Malaisie» Université de Poitiers 2004
- J. Engozogo Mba leopold « la stratégie de libéralisation financière et la mobilisation de l'épargne en Zone CEMAC » mémoire de diplôme2001 disponible sur la dresse : www.eagle2.american.edu/le3616a
- K. Else assidon « les théories économiques du développement» decouverte paris 2004
- L. Engozago Mba « La stratégie de libéralisation financière et mobilisation dé l'épargne » op –cité 12
- M. Eboue c « La libéralisation financière dans les payes développement » banque mondiale 1995
- N. Emmett J.Vaughan, Risk Management, (John ,Wiley & Sons. Inc , U.S.A.1997
- O. Georges Sauvageot, Précis de finance, NATHAN, Paris, 1997

- P. G.Cuvittar & MA.Amazith: Audit et inspection bancaire- Extrait -, Revue SNC, N°14,1997,
- Q. Goohman John Downes & Jordan Elliott, Dictionary of Finance and Investment Terms,(Barran'sInc. U.S.A. ,1995) ,
- R. _Gassab « la libéralisation financière dans les pays en développement » Paris I 1997
- S. Hassine souheil « effets de libéralisation du système financière tunisien sur l'évolution des risque des banque » université Laval québec.canda.2000
- T. IMF , currency banking and debt crisis, vol39, N°4. December 2002
- U. J Bessis, Gestion des risques et gestion actif-passif des banques, Dalloz, Paris, 1996
- V. Joel Bessis, Risk Management in Banking , (John Wiley & Sons Ltd, 1998 ,
- W.Jean Rivoire : Technique bancaire, collection : Que sais-je ?, 1998
- X. J.JRosa et dietsh « la répression financière » Paris Bonnel édition 1982
- Y. - K.Michael Finger & Ludger Schknecht " Commerce , Finance et Crises Financières (Organisation Mondiale du Commerce , 1999)
- Z. Mohamed jaber chebbi “existe-t- il un lien entre la libéralisation financière et les crises bancaires dans les pays émergents? » Université Paris dauphine 2005
- AA. Manmohan S Kumar et als., “Global Financial Crisis: Institutions Vulnerability “IMF Working
- BB. Othaman Joumady « Libéralisation financière rationnement du crédit et investissement de entreprise Marocaines » Université de Toulon 1998
- CC. Potri ckH « financial liberalization : How far ? How fast World Bank Research?» paper 1999
- DD. R. Roblot et G. Ripert: " Droit Commercial" Tome 2- L.G.D.J., 1986,
- EE. Régis Bourdonnais, économétrie 5^{ème} édition Paris, Dunod,
- FF. Sylvie de Coussergues, La gestion de la banque, Edition DUNOD, Paris, 1992
- GG. Williamson J.and mahar M (1998à : « A suvey Of financial liberalization » Essays in international finance November 1998.