



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



مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في

العلوم الاقتصادية

تخصص: مالية، بنوك و تسيير مخاطر

بعنوان

تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي :دراسة قياسية
لاقتصاد سنغافورة ، تركيا وماليزيا باستخدام نموذج VAR

إعداد الطالبين:

-حمادي بدره

- مختاري فتيحة

أعضاء لجنة المناقشة

الأستاذ: حول عبد القادر رئيسا

الأستاذ: جبوري محمد مشرفا

الأستاذ: مغنية الهواري ممتحنا

السنة الجامعية: 2014-2015

السنة الجامعية: 2013-2014

كلمة شكر

بسم الله الرحمن الرحيم

"رب اوزعني أن اشكر نعمتك التي أنعمت علي وعلى والدي وان اعمل صالحا ترضاه وأدخلني برحمتك في عبادك الصالحين" سورة النمل الآية 19

بادئا ببدء نحمد المولى عز وجل سبحانه وتعالى ونشكره على توفيقه لنا بفضلته وقوته فياخراج هذا العمل المتواضع الذي يعد قطرة في بحر العلم.

نشكر جزيل الشكر الأستاذ القدير الدكتور جبوري محمد الذي أثار علينا بتوجيهاته السديدة ونصائحه القيمة واقتراحاته الرشيدة والتي ساعدتنا في إتمام هذا العمل المتواضع، فكان بحق مشرفا وسندا لنا فشكرا لك يا أستاذ.

كما لا ننسى التوجه بالشكر والامتنان إلى أفراد العائلة الذين دعمونا وحفزونا بشكلمتواصل في سبيل تحقيق هذا العمل، والى كل من ساهم في ذلك من قريب أو بعيد.

لكم جميعا تشكراتنا الخالصة.



إن الحمد لله الواحد الأحد، الصمد الرحمان الرحيم

لحمده سبحانه إن جعلنا مسلمين و أمرنا بالقران الكريم

بكل فخر و اعتزاز اهدي ثمرة جهدي وعملي المتواضع هذا إلى الذين قال فيهم عز و
جل:

" و قل رب ارحمهما كما ربياني صغيرا "

إلى من كان سندي في هذه الدنيا و كان لي مرشدا و دليلا وتحمل مشاق دري بطيب
خاطر

إلى من كرس حياته و جهده ليهيئ لنا الأرضية الملائمة للوصول إلى أسمى مراتب العلم و
الأخلاق، إلى أبي الحنون الغالي

إلى منبع الحب و الحنان، الشعلة التي أنارت دري إلى من أعطت دون أن تأخذ

إلى من زرعت بداخلي كل المعاني السامية إلى أمي الغالية

إلى صديقتي و رفيقة دري إلى من كانت سندي و أختي

إلى الغالية فتحة و كل عائلتها الكريمة

إلى إخوتي الأعزاء: خالد، عمر، إسماعيل، حمزة و إلى أختي الغالية

إلى صديقتي: أمينة، آمال، رميساء، فاطمة

إلى كل زميلاتي و زملائي بقسم العلوم الاقتصادية و خاصة تخصص مالية، بنوك و تسير
مخاطر

إلى كل من نسيهم قلبي و لم ينساهم قلبي



الاهـداء

بسم الله الرحمن الرحيم:

" وقل اعملوا فسيرى الله عملكم ورسوله والمؤمنون" سورة التوبة الآية 105

اهدي عملي وثمره جهدي بعد حمد الله الواحد الأحد علي توفيقه ونعمته علي

إلى من غمرتني بحنائها وكان رضاؤها سر توفيقني نبع الخنان-ماما الحبيبة-

إلى قدوتي الغالي يا من بدعائه انفجرت كربي وأحزاني وكر الأمان- بابا الحبيب -

رائع أن تقطف ثمار جهد دام سنوات والأروع أن تهديها إلى من ساعدك على الوصول

إلى أروع من عرفت وبيتهم دخلت وطعامهم أكلت ومن دعائهم فملت ومن أسلوبهم

تعلمت والى ابنتهم ساندت وتقربت إلى مهجة الروح وبهجة الحياة أمي الغالية فاطمة

والي الذي وهبنا بدعائه سر النجاح أبي الغالي عبد القادر

إلى من يذكرها القلب قبل أن يكتبها القلم وينطق اللسان إلى أختي وصديقتي ورفقة دربي

إليك يابلسم الروح وعطر الذي يفوح إليك أنت التي شهدت معي الأيام وسهرت معي

على إتمام هذا العمل الليلي إلى اغلي أحب الناس على قلبي، صديقتي الحلوة بدرة

إلى الذين مهما كبرت طفلة بينهم ومهما كتب قليل جدا عليهم إلى أخواني حفظهم الله

عائشة، مخطارية، مليكة، منى، إلى أخي العزيز حفظه الله

إلى من تفرح العين للقائهم: أعمامي وعماتي وأخوالي وخالاتي والى كل من يحمل لقب "مختاري"

والى كافة الأصدقاء وزملاء الدراسة والى من يحبني ويرفع من مقامني الي كل هؤلاء

اهدي هذا العمل

والى كل من لم تسعهم مذكرتي وسعتهم ذاكرتي

يعتبر النظام المالي أهم عنصر في التنمية الاقتصادية وتظهر أهميته من خلال وظيفته باعتباره مجمع الموارد المالية من الوحدات الاقتصادية ذات الفوائض المالية وتوزيعها على الوحدات الاقتصادية ذات العجز وفي هذا المجال يعتبر الاقتصادي شومبيتر من أوائل الاقتصاديين الذين تعرضوا لأهمية الدور الذي يلعبه القطاع المالي في النمو الاقتصادي باعتباره يمثل أهم وسيط للتبادل له صفات الاستقرار والقبول على نطاق واسع يقلل من تكاليف المعاملات ويسهل العمليات التجارية يشجع على الادخار ويزيد من كفاءة استخدام الموارد المالية.

حيث اخذ موضوع التطور المالي وأثره على النمو الاقتصادي حيزا كبيرا في الأهمية والتناول في العقود الأخيرة سواء على مستوى التنظير الاقتصادي والبحوث العلمية الأكاديمية أو على مستوى المؤسسات والهيئات الدولية والإقليمية وتأتي هذه الأهمية من الجوانب المهمة التي يغطيها ويعنى بها الموضوع.

يعتبر النمو الاقتصادي من الناحية النظرية أهم المواضيع المرتبطة بالتنمية الاقتصادية فهو احد المقاييس المهمة التي يقيم بها الأداء التنموي إذ هو عبارة عن التغير النسبي في الناتج المحلي الإجمالي فهو يعكس حجم السلع والخدمات التي يوجدها اقتصاد معين ورغم الانتقادات الموجهة لمعيار النمو الاقتصادي كمؤشر لقياس التنمية إلا انه مازال المقياس أكثر استعمالا وانتشارا في مجال قياس الأداء التنموي.

ويهدف تحفيز ودعم النمو الاقتصادي في ظل العوامل والمحددات الحديثة له قامت مختلف دول العالم وخاصة النامية منها بتكييف سياستها الاقتصادية وفق هذه المتطلبات الجديدة للنمو الاقتصادي .

تطورت العديد من الدراسات في الفترة الأخيرة التي بحثت العلاقة بين التطور المالي ومدى تأثيره على النمو الاقتصادي والتي حاولت أن تأخذ بعين الاعتبار درجة الاختلاف في هياكل النظام المالي والمصرفي لكل دولة ومدى فعاليته في رفع وتيرة التنمية والنمو الاقتصادي.

و في حقيقة الأمر أشارت الكثير من الدراسات الأدبية المتعلقة بتطور الهياكل المصرفية والمالية لدول لها تأثير على النمو الاقتصادي ويكون ذلك إما بشكل مباشر من خلال فعالية الأنظمة المالية وكفاءتها في تحقيق مردودية عالية إضافة إلى التحرير المالي ودوره في رفع قدرة الجهاز المالي على استيعاب المنافسة الخارجية واحتوائها بشكل غير مباشر من خلال ضعف الاستثمار وتراجع التجارة وتطور القطاع المالي فمثلا يمكن القول ان الدول التي تمتلك نظام مالي متطور وكفاء وصلت إلى تحقيق ناتج محلي كبير وبالتالي تحقيق نمو اقتصادي اكبر في حين شهدت الدول التي تعاني من قصور وضعف

كبير في أنظمتها المالية إلى تراجع في الناتج المحلي الإجمالي مما يقود إلى تعطيل الدورة الاقتصادية وبالتالي تخفيض النمو الاقتصادي.

1-الإشكالية :

تبعا للعرض السابق يتبين لنا ملامح اشكالية هذا البحث و التي تم بلورتها في التساؤل التالي:

ماهو تأثير تطور النظام المالي على النمو الاقتصادي في ظل التحولات الاقتصادية الحالية؟

وهو سؤال جوهرى يقود إلى مجموعة من الأسئلة الجزئية التي يكون الجواب عنها

ضروريا من اجل الإجابة عن الإشكالية المطروحة ومن أهم تلك الأسئلة:

1. ما مفهوم النظام المالي وما مكوناته وما هي مؤشراتته؟
2. ما مفهوم النمو الاقتصادي ؟
3. ما هي محددات النمو الاقتصادي واهم معوقاته ؟
4. ما هي أهم مؤشرات تكوين علاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي؟
5. ما مدى تفسير نموذج شعاع الانحدار الذاتي VAR للعلاقة بين التطور المالي و النمو الاقتصادي ؟

2-الفرضيات:

سنحاول الإجابة على مختلف التساؤلات المطروحة وذلك استنادا الي الفرضيات التالية:

1. هناك علاقة سببية ايجابية تتجه من التطور المالي إلى النمو الاقتصادي من خلال قدرة الجهاز المصرفي علي حشد المدخرات وتوظيفها في النشاط الاقتصادي وهو ما من شأنه أن يترك أثرا إيجابيا في معدل نمو الناتج المحلي الحقيقي .
2. ان كفاءة الأسواق المالية من شأنها ان تؤثر على ارتفاع معدلات النمو باعتبارها وسيلة استثمار وتجميع مدخرات.
3. من خلال الدراسات التطبيقية و القياسية السابقة و بناءا على النتائج المتوصل اليها يمكن اعتبار ان التطور المالي من شأنه ان يسبب تغيير في النمو الاقتصادي.

3-أسباب اختيار الموضوع:

يعود سبب اختيارنا لموضوع أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي وان كان فيه كثير من التشويق للبحث والتعمق إلا انه ليس موضوعا سهلا ومع كل ذلك لم نتردد في اختياره لعدة أسباب أهمها:

1. صلته وتماشيه مع التخصص
2. حداثة الموضوع وبروزه على الساحة الاقتصادية ما جعله حديث قطاع واسع من المهتمين وعلى مختلف المستويات وهو ما حرك فينا الرغبة في المزيد من الاطلاع عن الموضوع من اجل الاستفادة والإفادة .
3. الأخذ بعين الاعتبار اقتراح ورأي الأستاذ المؤطر فيما يخص الموضوع.
4. ميلنا للبحث في هذا الموضوع نظرا لثقل الدراسات النظرية والتطبيقية التي تناولته وأملنا ان تعطي هذه الدراسة شيئا جديدا ولو بسيطا في هذا الحقل من الدراسات.
5. ديناميكية الموضوع وصفته بالاستحداث والتغير.

4- أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف بشكل كبير على مفهوم النظام المالي وهيكله والياتة من ناحية والتعرف على النمو الاقتصادي واكتشاف العلاقة الموجودة بين النمو الاقتصادي فهو إلى جانب عرض مختلف التوليفات النظرية التي تجمع المتغيرين فهو يوفر مرجعا علميا لمن أراد الرجوع إليه فهي من الدراسات القليلة التي تمت على الاقتصاديات بالمنهج القياسي .

5-أهمية البحث :

تكمن أهمية البحث في تسليط الضوء على موضوع مهم وهو موضوع النمو الاقتصادي والذي يستدعي المزيد من الاهتمام من طرف الاقتصاديين ونظرا لأهميته حاولنا ان نتطرق اليه من بعض الجوانب وكذلك نظرا لنقص المراجع التي تسلط الضوء على هذا الموضوع خاصة باللغة العربية وقد قمنا بهذه الدراسة لتزويد المكتبة بمرجع جديد يستفيد منه الطلبة في السنوات القادمة ان شاء الله كما تكمن أيضا أهمية بحثنا هذا في دور النمو الاقتصادي في التنمية الاقتصادية والاجتماعية باعتباره جزء لا يتجزأ منها.

6- منهج المستخدم في البحث:

-للإجابة على إشكالية البحث تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي، وذلك من خلال التطرق إلى أهم التحولات التي شهدتها النظام المالي، وعرض مختلف التوليفات الخاصة بالإطار النظري للنمو الاقتصادي وتقديم وصف العلاقة القائمة بين هاتين الظاهرتين بينما تم استعمال المنهج التحليلي عن طريق استخدام القياس الاقتصادي، الذي يعتبر ضرورياً لتشخيص وقياس ومعالجة هذه الظواهر ونمذجة العلاقة المتواجدة بينهما.

ولمعالجة هذه النمذجة تم استخدام مجموعة من التقنيات الإحصائية والرياضية والمتمثلة في النموذج القياسي المعروف بشعاع الانحدار الذاتي VAR .

7-فترة الدراسة:

تتوفر لدينا جملة من البيانات حول كل من مؤشرات التطور المالي والنمو الاقتصادي لعينة من دول العالم " سنغافورة، تركيا و ماليزيا ، خلال فترة الممتدة ما بين 1980-2010 باستعمال قاعدة بيانات البنك العالمي.

8-أسلوب البحث وجمع البيانات:

فقد اعتمدنا في الغالب على مجموعة من بحوث والدراسات لها صلة بالموضوع كانت قد نشرت في دوريات متخصصة او قدمت في شكل أوراق بحثية في ملتقيات علمية، الي جانب البحوث العلمية المقدمة في رسائل الماجستير و اطروحات الدكتوراه، وكذلك البحوث والدراسات على شبكة الانترنت، بالإضافة الي ذلك اعتمدنا أسلوب المسح المكتبي من اجل الالمام بمجموعة من مراجع تساير حداثة الموضوع من اجل الاستفادة والإفادة.

9-الدراسات السابقة:

أولاً : الدراسات النظرية

يعتقد كثير من الاقتصاديين بالدور الرئيسي الإيجابي للوسطاء الماليين والمؤسسات المالية، كما يؤكد هؤلاء منذ شومبيتر (1934) على وجود علاقة سببية، فقد أكد شومبيتر على أهمية القدرة الإبداعية للانتماء في التأثير على النمو الاقتصادي ، فالمنظم المبدع من وجهة نظر شومبيتر الذي يجسد عملية التنمية

لا يمكنه أداء هذا الدور بدون تمويل يكفل، له تبني التقنية في استثماره الجديد .. فهو من وجهة نظر شومبيتر "لن يكون منظماً قبل أن يكون مديناً بعض الوقت"¹

فالتنمية والتمويل تربطهما علاقة عضوية حيث " أن عملية التمويل ومنح الائتمان تسهم في توظيف الاقتصاد لخدمة أغراض المنظم وفقاً لحاجته، أو بعبارة أخرى منحه القدرات الإبداعية للإنتاج² كما يرى شومبيتر أن الخدمات التي يقوم بها الوسطاء الماليون بين حشد للمدخرات وتقييم للمشروعات وإدارة المخاطر وإشراف ومتابعة للاستثمارات وتسهيل

للمعاملات كلها ضرورية لأي تقدم وتطوير ونمو في المخترعات والأساليب التقنية اللازمة للتنمية³.

كما أن اللورد كينز (1936) ضمن تحليله للنظرية العامة يفترض وجود سوق منظم وكفاء للنقود، فهو ينحى منحى شومبيتر في هذا الجانب مفترضاً دوراً هاماً لتوازن القطاع المالي وتوازن سوق النقود في التوازن العام للاقتصاد . إذ أن غياب الأدوات والمؤسسات المالية سيحد من تحول المدخرات إلى استثمارات، وهو ما يجد أثره السلبي في شكل انخفاض في معدل نمو الدخل والنتائج⁴.

وهكذا تحل قضية الوساطة المالية ودورها في النمو الاقتصادي حيزاً مهماً في أدبيات الفكر الاقتصادي التنموي المعاصر . ولعله من المفيد تتبعاً لأهم هذه الأدبيات في هذا الجزء تقديم عرض مختصر للإسهامات النظرية لهذه الأدبيات إذ يتناول رؤية المدرسة الهيكلية التي ترى أن أهمية الوساطة المالية للنمو الاقتصادي والتنمية تأتي من خلال قدرتها على تعبئة المدخرات وتحويلها للاستثمار ، ثم استعراض أهم الإسهامات النظرية لنماذج النمو الداخلية Models Endogenous التي حاولت إبراز الدور المحتمل للوساطة المالية في النمو الاقتصادي مستعينة بتطور النظرية التحليلية الكلية في نماذج النمو الاقتصادي الحديثة.

¹ Schumpeter, Joseph A. (1934) : "The Theory of Economic Development". translated by Redvers Opie, Cambridge,

² Ibid

³ Ibid

⁴ Keynes, John M., (1936), *The General of Employment, Interest, and Money*, Macmillan, London, pp 74-85.

1-المدرسة الهيكلية للتمويل:

منذ ستينيات القرن الماضي ظهر في ساحة الفكر الاقتصادي مجموعة من الاقتصاديين تعتقد بأهمية خاصة لقطاع التمويل ومؤسسات الوساطة المالية كعامل مؤثر في التنمية والنمو الاقتصادي.¹ هذه الأهمية لقطاع التمويل ومؤسسات الوساطة المالية تستمد أهميتها للنمو الاقتصادي من خلال كون مؤسسات الوساطة المالية تعمل على حشد ومن ثم زيادة

حجم المدخرات في المجتمع، وهو ما يعنى زيادة الأموال المتاحة للاستثمار.

ومن هنا تركزت معالجة مفكري هذه المدرسة لأهمية النظام المالي كعامل مؤثر في التنمية الاقتصادية، وقدمت رؤيتها تبعاً لذلك لإصلاح النظم المالية ونظم الوساطة المالية في الدول النامية كسياسة مستهدفة لمعالجة قضية التنمية في مثل تلك البلاد . هذا الإصلاح من شأنه دعم وتعزيز الدور المناط بالمؤسسات المالية لتعبئة المدخرات وتراكم رؤوس الأموال، ومن ثم إعادة استثمارها في الاقتصاد مرة أخرى.

وبالطبع فإن أحد روافد هذه المدرسة لأهمية المؤسسات المالية هو أهمية النقود في الاقتصاد المعاصر كأحد مدخلات عملية الإنتاج . إذ وفقاً لبعض مفكري هذه المدرسة فإن الرصيد الحقيقي للنقود لا يقل أثراً عن العمل ورأس المال كعوامل إنتاجية في العملية الإنتاجية وهو ما يعنى أن زيادة الرصيد الحقيقي من الوحدات النقدية تعنى زيادة طردية في الإنتاج.²

فإذا كان لرصيد النقود الحقيقية أثره في مستوى الإنتاج فإن نمو الأرصدة الحقيقية للنقود سيتبعه نمو في نفس الاتجاه في الناتج الحقيقي أيضاً . هذه الرؤية عالجهما ضمن عدد من الاقتصاديين كل من جيرلى وشو³ وباتريك⁴ وجولد سميث⁵ ، وأن كانت المناقشة بصورة غير مباشرة في كثير من الأحيان، حيث كان جل

¹ Gurley, John G. and Shaw, E.S. (1960) : Financial Aspects of Economic of Economic Development, *American Economic Review*, 45(4), pp. 515-38.

² Goldsmith , Raymond W. (1969) : *Financial Structure and Development* . New Haven , CT: Yale University Press .

³ Gurley, John G. and Shaw, E.S. *Op.Cit* , pp. 515-38.

⁴ Patrick, H.T. (1966) : Financial Development and Economic Growth in Underdeveloped Countries. *Economic Development and Cultural Change*, 14, pp. 147 – 89.

⁵ Goldsmith, Raymond W. *Op. Cit*

عمل هذه المدرسة منصباً على سبل وأفاق تحفيز النمو والتنمية في الدول الأقل تقدماً أكثر من كونه هادفاً لدراسة العلاقة بين الرصيد النقدي الحقيقي ومعدل النمو الاقتصادي.

2-مدرسة نماذج النمو الداخلية

كان للتوجهات الجديدة في التحليل الكلي للنمو، والمحاولة الجريئة لمعالجة محددات النمو في نماذج النمو داخلياً وليس كمعطيات أو محددات خارجية أثره أيضاً في أسلوب معالجة الوساطة المالية وأثرها في النمو الاقتصادي . فمثل هذه النماذج برهنت أنه يمكن أن يكون النمو الاقتصادي مرده لعوامل داخلية وليس بفعل تأثيرات خارجية، وبالتالي فيمكن

لتغيير التفضيلات والتقنية، وتوزيع الدخل، والتغيرات المؤسسية أثرها على الأثر الشكلي، بل تتعداه للتأثير الإيجابي في النمو الاقتصادي داخلياً.

فالعديد من الاقتصاديين والمهتمين في قضايا النمو الاقتصادي حاولوا إدخال الوساطة المالية كأحد عوامل ومحددات النمو الاقتصادي . فعلى سبيل المثال غرينوود وجوفانوفيك طبقا نموذجاً عاماً للتوازن واستخلصا أن زيادة ثقة المدخرين في قدرة الوسطاء الماليين تعمل تلقائياً على زيادة المدخرات¹ ، كما أن بنسفينجا وسميث ومن خلال تطبيقهما لنموذج تداخل الأجيال المبنى على نموذج دايموند ودايبفيج² لإيضاح دور المصارف في تأمين السيولة، أوضحا أن الوسطاء الماليين يعملون على تخفيض الجزء المدخر في شكل سيولة نقدية وأصول سائلة غير منتجة، ومن ثم زيادة كفاءة التخصيص الأمثل للموارد المدخرة والمستثمرة من خلال التراكم الرأسمالي . وفقاً لهذه الرؤية ومن أجل إيضاح قضية أهمية الادخار للنمو الاقتصادي فإن زيادة الادخار لدى وسطاء ماليين ذات أثر فعال على دالة الإنتاج . هذا التأثير ينشأ بفعل تخفيض مخاطر السيولة وإدارتها من قبل المدخرين والمستثمرين، حيث يعمل الوسطاء الماليون على تسهيل تحويل المدخرات من مدخرات قصيرة . الأجل لاستثمارات طويلة الأجل والمواءمة بينهم³

¹ Greenwood, J. and B. Jovanovic (1990) : Financial Development Growth, And The Distribution of Income, *Journal of Political Economy*, (98) 5, pp. 1076 – 1107

² . Diamond, D. and Dybvig, P. (1983) : “Bank runs, deposit insurance and liquidity”, *Journal of Political Economy*, V. 71, N. 3, pp. 401 – 419.

³ . Bencivenga, V. and B. Smith (1991) : Financial Intermediation and Endogenous Growth, *Review of Economic Studies*, 58, pp.195 – 209.

أما كينغ وليفين فقد استخدموا نموذجاً داخلياً للنمو Endogenous Growth Model لإيضاح الدور الإيجابي للوسطاء الماليين بقدرتهم على الحصول على معلومات وافية عن كفاءة المشروعات محل التمويل مقارنة بالمدخرين الأفراد الذين لا يمكنهم تحقيق ذلك. هذه الميزة للوسطاء الماليين ومؤسسات التمويل المصرفية تتيح لها معرفة الاستثمارات القادرة على تحقيق زيادة مطردة في الإنتاج، ومن ثم رفع معدل النمو¹

كما استخدم غرينوود وسميث نموذجين مماثلين لسابقيهما. لبيان الكيفية التي يسهم فيها الوسطاء الماليون والمصارف في التخصص الأمثل للمدخرات²

أما بكسي ووانغ فقد استخدموا النموذج الداخلي للنمو Endogenous Growth Model لتوضيح كيف أن خدمات المؤسسات المالية والوسطاء الماليين تعمل على توليد آثار إنتاجية كبيرة. هذه الخدمات من وجهة نظرهم تعمل على تحقيق توازن مزدوج ناتج عن التداخل الحركي بين قرارات الادخار لقطاع الأعمال والقطاع العائلي وبين سلوك المنافسة الاحتكارية لقطاع المؤسسات المالية والمصارف والذي يمكن ملاحظته من خلال المقارنة الساكنة لمعدل التفضيل الزمني للمستهلك والمخاطرة الاستثمارية للمستثمر مع التكاليف المصرفية للوسطاء الماليين. كما استنتج هؤلاء الباحثون أن خدمات مؤسسات الوساطة المالية مرتبطة بمرونة عرض العمل ومستوى التوظيف. فالتغير الحدي في النظام المالي يؤدي إلى تغير مضاعف في توازن النشاط الاقتصادي، ومن ثم فإن مستوى مرتفعاً من التشغيل والمؤشرات المالية يقترن عادة مع مستوى مرتفع أعلى في النمو الاقتصادي³.

هذه النتائج حفزت بعض الاقتصاديين لتركيز البحث في معرفة القنوات التي يمكن للوساطة المالية أن تؤثر في النمو الاقتصادي. فالعمر بحث في العلاقة بين النقود والنمو الاقتصادي، وبين أثر تعبئة المدخرات والنمو، وكيف يعمل الوسطاء الماليون على رفع كفاءة التخصيص. إذ أن الوساطة المالية عن طريق الوسطاء الماليين تؤمن تخصيصاً أمثل للموارد المالية من خلال النقل الآمن بين الوحدات الاقتصادية وذلك

¹ - King R. and R. Levine (1993) : "Finance and Growth: Schumpeter Might be Right". *The Quarterly Journal of Economics*, pp.717 – 737

² Greenwood Jeremy and Smith Bruce D. *Op.Cit*, pp. 145 – 81

³. Becsi, Zsolt, Ping Wang and Mark A. Wynne (1998) : Endogenous Market Structures and Financial Development, *Federal Reserve Bank of Atlanta, Working Paper*, pp, 98 – 15

بتخفيض المخاطر الأخلاقية Moral Hazard والاختبار غير المواتي Adverse Selection، ونفقات التحويل Transaction Costs وهي أمور ذات أثر بالغ على النمو الاقتصادي¹

هذه القنوات التي من خلالها تسهم الوساطة المالية إيجابياً في النمو الاقتصادي استخدمها العمر في نموذج الحركي للنمو الاقتصادي ليوضح أن هناك تأثيراً ذا اتجاهين للوساطة المالية وليس موجباً في كل الأحوال. فالوساطة المالية المناسبة تحفز النمو الاقتصادي. بينما تؤدي الممارسات المالية غير المواتية إلى تعويق جهود التنمية ومن ثم تخفيض النمو الاقتصادي. فعدم وجود مؤسسات وساطة مالية ذات كفاءة، أو وجود متطلبات احتياطي غير مبررة، أو أي قيود كمية أو نوعية تحد من كفاءة الوساطة المالية تترك أثراً سلباً على مستوى وحجم النمو الاقتصادي. وفي المقابل فإن الوساطة المالية المواتية تعمل على رفع كفاءة تخصيص مدخرات القطاع العائلي وقطاع الأعمال بتوجيه المدخرات لتلك التي تتميز بارتفاع في الإنتاجية الحدية، وذلك عن طريق تجميع البيانات والمعلومات وتحليلها فنياً ومالياً بالإضافة إلى تخفيض مستوى مخاطرة توجيه المدخرات للاستثمارات عالية التقنية والإنتاجية والمخاطرة².

وهكذا فإن جل الفكر التنظيري الاقتصادي المعاصر لأثر الوساطة المالية على النمو الاقتصادي يرى أن النظام المالي الكفء سينتج خدمات مالية ذات كفاءة عالية من شأنها أن تحفز النمو الاقتصادي. مثل هذه الرؤية تعزز من مطالبه الاقتصاديين لتحسين القطاع المالي والسياسات الائتمانية الكفيلة بحفز تراكم رؤوس الأموال، وتشجيع التبادل والتعاون بين قطاعات الفائض والعجز المالي، ومن ثم النمو الاقتصادي.. هذه الرؤية التنظيرية للاقتصاديين خضعت بدورها لعدد من الدراسات التطبيقية لاختبارها وتطبيقها في مختلف الدول.

ثانياً : الدراسات التطبيقية.

لم تكن الدراسات التطبيقية القياسية لمعرفة دور الوساطة المالية في النمو الاقتصادي بأقل من الدراسات النظرية، بل كانت مكتملة لحد كبير للجهود التنظيرية. وقد تركزت جل تلك الدراسات على اختبارات الارتباط المترامن Cotemporaneous Correlation واختبارات اتجاه التأثير والسببية Causality وهي ما سيتم الحديث عنه في الفقرتين التاليتين:

¹. Alomar, Ibrahim (2002) : *Financial Intermediation and Economic Growth*, Kansas State University

² Ibid

1- الارتباط المتزامن Cotemporaneous Correlation :

خلال السنوات الماضية كان هناك جهد كبير ودراسات عديدة لقياس الارتباط والعلاقة المتزامنة بين الوساطة والنمو الاقتصادي. مثل هذا الجهد وتلك الدراسات كانت عادة ما تواجه بمشكلة قياس مؤشرات الوساطة والخدمات المالية هذه لمؤشرات تبقى صعبة القياس للتنوع الكبير في المؤسسات المالية وخدماتها.¹ ومع ذلك فالحاجة لمثل هذه المؤشرات يجبر الاقتصاديين لاستخدامها وأن كانت أقل كفاءة من المقاييس الحقيقية للمتغيرات محل الدراسة. إذ وفقاً لماذا لا1992 فإن المؤشرات التي تدل على المتغيرات الحقيقية وأن كانت أقل كفاءة إلا أنها تمنح النموذج القياسي مصداقية في تمثيل العلاقة بدرجة أكبر من إهمالها².

ففي سلسلة دراسات كينغ وليفاين (1993) وليفاين (1992) الذين استخدموا مؤشرات إحصائية للخدمات المالية لقياس مدى وجود علاقة ما بين المؤسسات المالية ومعدل نمو الناتج الحقيقي، وعبر استخدام سلسلة زمنية عن الفترة الممتدة من1960-1986م، فإن ليفاين يرى أن هناك مؤشرات نظرية وإحصائية على وجود علاقة ومن الدرجة الأولى بين الوساطة المالية والأسواق والنمو الاقتصادي . كما وجد الباحثان أن كل المؤشرات المالية ترتبط إحصائياً وبدرجة معنوية عالية مع كل المؤشرات الاقتصادية للنمو³

هذه النتيجة التي توصل إليها الباحثان توضح أن هذه الدول ذات المستوى المتقدم نسبياً في القطاع المالي قد تحقق لها معدلات أعلى للنمو الاقتصادي على مستوى الفرد وكذلك معدلات أعلى لمعدل الاستثمار/الناتج.

وبدرجة مماثلة فإن جريجوري وجايدوتي ومن خلال اقتصارهما على الدول الأقل تقدماً وباستخدام بيانات بارو توصلوا إلى نتيجة مماثلة لسابقتها⁴، ومن خلال الاقتصار على 14 دولة من دول أمريكا اللاتينية

¹ Berthelemy, Claude and Varoudakis, Aristomene (1996) : *Economic Growth, Convergence Clubs, and The Role of Financial Development*, Oxford Economic Papers; 48 (2), pp. 300 – 328.

² Maddala, O.S. (1977) : *Economics*, McGraw-Hill. N.Y.

³ King R. and R. Levine ,*Op.Cit* pp. 717 – 737.

- Levine R. (1992) : " Financial Intermediary Services and Growth ", *Journal of the Japanese and International Economics* 6 PP.33-.3

⁴ Gregorio Jose and Guidotti Pablo, E. (1992) : *Financial Development and Economic Growth*, *International Monetary Fund Working Paper*: 92/ 101

والجنوبية فإن هنس ولنسنك وجدا أن معدل نمو الناتج الحقيقي يتأثر إيجاباً بمعدل الائتمان الممنوح للقطاع الخاص¹.

كما أن تلك النتيجة للباحثين قد تعززت بالدراسة التي قام بها أتجي وجوفانوفيك والذان استخدمتا مقياس معدل تمويل القطاع الخاص بواسطة الجهاز المصرفي بالنسبة لمجمل التمويل ليكون مؤشراً لنمو قطاع الوساطة المالية. هذا المؤشر تم تطبيقه على 75 دولة كدراسة مقطعية عن العام 1980 ليؤكد إيجابية العلاقة بين النمو الاقتصادي والوساطة المالية²، وعلى مستوى الدول الأفريقية فإن ألن ونديكومانا وباستخدام عدة مؤشرات لتطور المؤسسات والوساطة المالية لمعرفة دور المؤسسات المالية والوساطة المالية في حفز النمو الاقتصادي مجموعة التنمية في دول جنوب أفريقيا (SADC) وجدا تأييداً لفرضية أن نمو الوساطة المالية وأساليبها ومؤسستها يرتبط إيجابياً بنمو الناتج الحقيقي³.

أما ليفاين وزيرفوس (1996) وباستخدام سلاسل زمنية بمستوى مقطعي لعدد كبير من دول العالم وبمتوسط عقدي للبيانات فقد حصلوا على نتيجة مشابهة إحصائياً لتلك التي حصل عليها كينغ وليفاين (1993) (كما استنتجا نتيجتين واسعتين أحدهما أن تطور القطاع المالي والوساطة المالية مرتبط بالنمو طويل الأجل، والأخرى أن التغييرات في المؤشرات المالية تابع للتغييرات في سياسات القطاع المالي⁴).

كما عمد بيرثمي وفاروداكسي (1994) لتقسيم الدول الـ 91 المستخدمة في التحليل حسب تقدمها اقتصادياً إلى ثلاث فئات لمعرفة مدى ارتباط النمو الاقتصادي بتطور القطاع النقدي وتحديدًا لاختبار العلاقة بين M2 (المعروض النقدي) والناتج الحقيقي هذه العلاقة تم اختبارها في البيانات الممتدة من 1960 – 1985 باستخدام طريقة الحد الأقصى للاحتتمالات Maximum Likelihood Method للوصول لأفضل مستوى لتقسيم هذه الدول حسب العلاقة المفترضة بين العرض النقدي M2 ومعدل النمو الاقتصادي. بجذه

¹. Hernnes, Niels; Lensink Rober, eds. (1996): Financial Development and Economic Growth: Theory and experiences from developing countries, *Studies in Development Economics*, Vol. 6, London and New York, Rutledge.

² Atji R. and Jovanovic (1994) : “Stock Markets and Development”, *European Economic Review* (37), pp. 632 – 640.

³ Allen and Leonce Ndikumana (1998) : Financial Intermediation and Economic Growth in Southern Africa, *Journal of Money*, V. 12, 1, pp. 220 – 42.

⁴ Levine R, and S. Zervos (1996) : “Stock Market Development and Lung-Run Growth”, *World Bank Economic Review*, 10(2), pp.: 323 – 339

الطريقة توصل الباحثان إلى أهمية اعتبار القطاع المالي والنقدي في دراسات النمو الاقتصادي كأحد محددات النمو في الدول متوسطة الدخل بخلاف الدول الصناعية والدول منخفضة الدخل¹.

أما العمر (2002) فقد سعى للتأكد من مصداقية الفروض النظرية للعلاقة أنفة الذكر بتطبيق دراسته الإحصائية على دول جنوب شرق آسيا حديثة النمو المالي والنمو الاقتصادي مفترضاً أن هذه الدول تمثل البيئة المناسبة لمثل هذه الدراسة لوجود تغيرات كبيرة وسريعة في النمو الاقتصادي خلال العقود الثلاثة الماضية، بالإضافة للأزمات التي أثرت على القطاع المالي نهاية العقد الفائت . هذه الاعتبارات كانت كفيلة بخلق بيئة مناسبة لاختبار نظرية الدور المحتمل للقطاع المالي على النمو الاقتصادي . ومن خلال تطبيق عدد من المؤشرات المالية ومؤشرات النمو الاقتصادي وباستخدام سلاسل زمنية بمستوى مقطعي لدول جنوب شرق آسيا وبمتوسط نصف عقدي للبيانات فقد حصل على نتائج تدعم إحصائياً الفروض النظرية لارتباط النمو الاقتصادي بالوساطة المالية والمؤسسات المصرفية².

بيد أن مثل هذه الدراسات وأن كانت خطوة في إثبات العلاقة السببية بين الوساطة المالية والنمو الاقتصادي إلا أنها تثير عدداً من النقاط الجوهرية محل البحث والنقاش فالتطور المالي والنمو الاقتصادي ربما يكونا تحت تأثير مشترك لعدد من العوامل التي لم يلتفت إليها ولم تدخل في حساب كثير من الدراسات القياسية كميل القطاع العائلي والأعمال للادخار Propensity to save . فكما أن هناك إمكانية لتأثير الادخار على النمو الاقتصادي، فليس من المستغرب أن يكون النشاط المالي والنمو الاقتصادي مرتبطين بعلاقة تبادلية Correlated .

ففي ظل غياب الاتفاق حول نظرية للنمو الاقتصادي تتضمن الوساطة المالية، وفي ظل غياب بعض المتغيرات المفسرة للوساطة المالية تصبح الدراسات الاقتصادية أقرب إلى التخمين منه إلى القطع. أما في حالة وجود الارتباط القياسي لعلاقة السببية بين النمو الاقتصادي ومؤشرات النمو في قطاع الوساطة المالية وهو ما يدعم في جملته توجهات كثير من منظري النمو الاقتصادي باعتبار وجود علاقة سببية بين الوساطة المالية والنمو الاقتصادي ، فإن اتجاه علاقة السببية يحتاج بطبيعة الحال لمزيد من الاختبارات الإحصائية والبحث، وهو ما عمد إليه بعض الباحثين الاقتصاديين.

¹ Berthelemy, J. Claude and Varoudakis, Aristomene, Intermediation Financiere et Croissance Endogene (1994) : “Financial

Intermediation and Endogenous Growth, With English Summary”, *Revue – Economique*; 45(3), pp. 737- 50.

² Alomar , Ibrahim (2002), *Op. Cit*

2- اتجاه السببية:

بينما كان الموقف التقليدي للفكر الاقتصادي محيداً لدور المؤسسات والوساطة المالية سوى خدمة القطاعات الحقيقية مالياً، سعت نظريات النمو المعاصرة في أغلبها إلى عدم تجاهل الدور الذي تؤديه الوساطة المالية في حفز النمو الاقتصادي . وبينما اتجه معظم تلك الدراسات إلى إثبات نوع من العلاقة بين الوساطة المالية والنمو الاقتصادي . فإن بعض هذه الدراسات سعى لمعرفة اتجاه السببية وما إذا كان يبتدئ من النمو الاقتصادي إلى الخدمات المالية لأجهزة الوساطة المالية أم من الوساطة المالية للنمو الاقتصادي أم من كلا الاتجاهين وهو ما يعرف بدراسة اتجاه السببية أو التأثير Causality .

فعلى سبيل المثال فقد أشار باتريك (1966) إلى أهمية الوساطة المالية وقدرته على حفز النمو الاقتصادي حيث تعمل الوساطة المالية على تجميع وتحرير المدخرات من القطاعات التقليدية للقطاعات الأكثر مساهمة في النمو الاقتصادي . إذ يعتقد باتريك أن ذلك يتم عبر مرحلتين أولاًهما مرحلة العرض الفعال Supply Leading Approach حيث تحتاج القطاعات الحقيقية للقطاع المالي والمصرفي لحفز النمو الاقتصادي بتمويل الاستثمار ومن ثم الوصول للمرحلة التالية مرحلة الطلب الفعال Demand leading Approach والتي لا يلعب فيها القطاع المالي دوراً محورياً¹ .

مثل هذه العلاقة والسببية تم مناقشتها والإشارة إليها في عدد آخر من الدراسات الاقتصادية غير القياسية . فاوريتز وسوليس (1979) أشاروا إلى أن تباطؤ النمو في المكسيك في ذلك العام يعود إلى المشكلات التي حدثت في خدمات المؤسسات المالية، وفي تنفيذ الوساطة المالية² .

كما أن هانسون (1980) أشار إلى أن تباطؤ القطاع المالي في أدائه لدوره في كولومبيا خلال الفترة 1950 - 1967 عمل على تخفيض الادخار، ومن ثم معدل رأس المال إلى الإنتاج وهو ما أدى إلى انخفاض في معدل النمو الاقتصادي³ وعلى العكس يرى هوريتشي (1999) أن النمو المرتفع للاقتصاد الياباني في فترة الخمسينات إلى السبعينات كانت تعود إلى مواءمة الأساليب التمويلية للقطاع المالي، بخلاف الحال بعد ذلك حين ارتفعت تكلفة الائتمان⁴ .

¹ Patrick, H.T. (1966), *Op.Cit.* pp. 147 – 89.

² Ortiz, Guillermo and Solis, Leopoldo (1979) : Financial Structure and Exchange Rate Experience, *Journal of Development Economics*, Mexico, 6(4), Dec. 1979, pp. 515 – 48.

³ Hanson, James A. (1980) : *American Economic Review*; 70 (5), pp. 972 – 89.

⁴ Horiuchi, Akiyoshi (1999) : An Overview of Financial Reforms in Japan: Path Dependence and Adaptive Efficiency, *Economic-Review*, pp. 193 – 205

في حين هناك دراسات سعت لإثبات طبيعة العلاقة السببية إحصائياً . فلانى وساراكوجلو (1983)
 ضمناً عالجا قضية السببية بين القطاع المالي والوساطة المالية وبين نمو القطاع الحقيقي من خلال تقسيم 21
 دولة نامية إلى ثلاث مجموعات . حيث أعطيت كل مجموعة لرقم من 1 إلى 1 - فالمجموعة الأولى ذات
 السعر الموجب لتكلفة الائتمان تأخذ الرقم واحد بينما القريبة من الصفر تأخذ صفراً، بينما تأخذ الدول ذات
 التكلفة السلبية للائتمان ناقص واحد . من خلال هذا التقسيم توصل الباحثان إلى علاقة سببية وطويلة الأجل
 بين فعالية القطاع المالي وبين النمو الاقتصادي من خلال قدرة الجهاز المصرفي والقطاع المالي على حشد
 المدخرات في حالة فعاليته وتوظيفها في النشاط الاقتصادي ،ومن ثم نمو الناتج الحقيقي . فالدول ذات التكلفة
 السلبية للائتمان أو المنخفضة جداً لا تتمكن من حشد المدخرات كما ينبغي بخلاف الدول ذات السعر الموجب
 للائتمان¹

وهكذا فإن خط التأثير والسببية يسير وفقاً لهذه المدرسة من ثمن الائتمان إلى حجم الادخار إلى
 الاستثمار ومن ثم الناتج الحقيقي ومعدل النمو الاقتصادي.

أما راجان وزينغليس (1998) فينتهيان إلى وجود تأثير واضح للوساطة المالية والقطاع المالي على
 النمو الاقتصادي . هذا التأثير يأتي بسبب تخفيض التمويل الخارجي على الشركات وتقريبه من تكلفة التمويل
 الذاتي . كذلك بسبب تسهيل نشوء الشركات خصوصاً الإنتاجي منها، ومن ثم النمو طويل الأجل . كذلك ومن
 خلال الدراسة الإحصائية لهما وجدا أن هناك أدلة كافية على التأثير السلبى للقرارات المالية غير المواتية
 على الاستثمار ومن ثم النمو الاقتصادي . ليس هذا فحسب بل تضمنت دراستهما القياسية التأكيد على أن عدم
 موازنة الأساليب التمويلية له أثره في ترجيح كفة الشركات الأجنبية والشركات القديمة على المؤسسات
 الناشئة والشركات الصاعدة وهو ما يحمل مضامين قوية للتأثير على النمو الاقتصادي² .

كما سعت بعض الدراسات إلى تطبيق اختبار غرينجر للسببية Granger Causality Test مثل
 غوبتا (1984 وجونج . (1986) فمن خلال اختبار عينة قليلة سعا الباحثان لاختبار اتجاه العلاقة بين
 الوساطة المالية وبين (النمو الاقتصادي، حيث توصل الباحثان لتأييد فرضية باتريك (1966) بنتائج
 متقاربة، إذ في الدول النامية سريعة النمو وجد جونج أن التأثير والسببية يأتي من القطاع المالي للنمو

¹ Lanyi, Anthony and Saracoglu, Rusdu (1983) : The Importance of Interest Rates in Developing Economics, *Finance and Development*, 20 (2), pp. 20 – 23.

² Rajan, Raghuram and Zingales, Luigi (1998) : Financial Dependence and Growth, *The American Economic Review*, June, pp 559 – 584.

الاقتصادي في سبع دول من أصل ثمان¹. كما في دراسة أخرى عن الدول النامية الأقل دخلاً ونمواً وجد ديميتريادس وحسين (1996) تأثيراً من قطاع التمويل ممثلاً بمعدل تمويل القطاع الخاص للنواتج القومي على النمو طويل الأجل للنواتج القومي . فيما عدا سبع دول حيث وجد تأثيراً متبادلاً². أما على النواتج القومي كمقياس للقطاع المالي ليجد أن هناك (M) سبيرس (1992) فقد درس تأثير معدل عرض النقود (2) تأثيراً من اتجاه واحد في دول وسط أفريقيا³.

أما ليفاين (1992) فيعتقد بإمكانية وجود تأثير متبادل بين الوساطة المالية والنمو الاقتصادي . فالنمو الاقتصادي أيضاً يسهم في تطوير ونمو القطاع المالي في نفس الوقت الذي يعمل فيه هذا النمو في القطاع المالي إلى حفز النمو الاقتصادي . كما أن ارتفاع مستوى الدخل يسمح باستخدام أساليب مالية لتنفيذ الوساطة المالية أكثر كفاءة وأعلى إنتاجية⁴.

أما روسو وواتشل (1998) فكانت جهودهما لاختبار السببية من خلال دراسة على خمس دول صناعية إبان نهضتها في أوائل القرن المنصرم لإثبات العلاقة ومعرفة اتجاه السببية . ومن خلال تطبيق تقنية تصحيح متجه الخطأ VECMS لاختبار العلاقة بين مؤشرات النمو الاقتصادي وبين مؤشرات الوساطة المالية فإن نتائج تحليلهما انتهت إلى الدور القيادي لمؤشرات الوساطة المالية على النمو الاقتصادي⁵.

وهكذا فإن أغلبية الدراسات التطبيقية لمعرفة الدور الذي تقوم به الوساطة المالية والقطاع المالي في التأثير الإيجابي على النمو الاقتصادي تؤكد مثل هذا الدور مثلما فعله الدراسات النظرية كما سبق التوضيح.

1 Gupta, K.L. (1984) : Finance and Economic Growth in Developing Countries, London: Croom Helm., Jung Woo, S. (1986) :

Financial Development and Economic Growth: International Evidence, *Economic Development and Cultural Change*, 34(2), pp. 333 – 46.

- Jung Woo , S. (1986) : Financial Development and Economic Growth :International Evidence , *Economic Development and Cultural Change* ,34 (2) , pp 333-46.

² Demetriades, Panicos O and Hussein, Khaled A. (1996) : Does Financial Development Cause Economic Growth? Time-Series Evidence from Sixteen Countries. *Journal of Development Economics*, 51(2), pp. 387 – 411.

³ Spears, Annie (1992) : The Role of Financial Intermediation in Economic Growth in Sub-Saharan Africa, *Canadian Journal of Development Studies*, 13(3), pp. 361 – 80.

⁴ Levine R.(1992) : Op.pp.383-05

⁵ Rousseau, Peter and Wachtel Paul (1998) : Journal of Money. Credit and Banking, Vol. 30, No.

10-محتويات البحث :

-لتحقيق أهداف البحث و الإجابة عن الإشكالية الرئيسية، والتساؤلات التي أثارناها فيما سبق واثبات مدي صحة الفرضيات المقدمة وتحليلها ارتأينا ان نقسم دراستنا الي ثلاث فصول، حاولنا من خلالها الإلمام بكل جوانب البحث، والحرص على الحفاظ على الترابط والتسلسل بين الأفكار فجاءت خطة البحث كالاتي.

الفصل الأول: يتمحور حول النظام المالي وتطوره، إذ تم تقسيمه إلى أربع مباحث: ركزنا في أولها على المفاهيم حول النظام المالي حيث تطرقنا في المبحث الأول إلى مفهوم النظام المالي ومكوناته ومؤثراته ، ثم تحدثنا في المبحث الثاني والثالث بنوع من التفصيل عن كل من الجهاز المصرفي والسوق المالي باعتبارهما أهم عنصرين في النظام المالي، أما المبحث الرابع فخصصناه للتحليل المالي و التطور المالي.

-الفصل الثاني: يتمثل مضمون هذا الفصل في عرض مختلف المفاهيم والتوليفات الخاصة بالإطار النظري للنمو الاقتصادي حيث تم في المبحث الأول تركيز علي مفهوم النمو الاقتصادي و الفرق بينه وبين بعض المصطلحات الأخرى وإبراز أوجه الاختلاف والعلاقة بينهما، بعد ذلك تم التطرق في المبحث الثاني لأهم عوامل المحددة للنمو الاقتصادي المعروفة في الفكر الاقتصادي وصولا إلى المبحث الثالث والرابع اللذين تناولوا أثر كل من تطور المالي على النمو الاقتصادي وعلاقة بينهما.

الفصل الثالث: يعتبر هذا الفصل جوهر البحث، حيث تم من خلاله تقدير النموذج الإجمالي للعلاقة التطور المالي بالنمو الاقتصادي والذي جاء بعنوان الدراسة القياسية باستخدام نموذج VAR شمل ثلاث مباحث، تعرضنا من خلاله في المبحث الأول إلى دراسة أولية نظرية لمعدلات النمو الاقتصادي في الدول العينة بداية من مفهوم النمو الاقتصادي إلى تطوره في الدول العينة خلال الفترة الممتدة من 1980الي غاية 2010 حيث قمنا بعرض موجز لكل من اقتصاد تركيا، ماليزيا، سنغافورة، أما المبحث الثاني عرضنا فيه نماذج شعاع الانحدار الذاتي VAR وختما لهذا الفصل قمنا في المبحث الثالث بتطبيق نموذج VAR على اقتصاد دول العينة .

تمهيد:

يشكل النظام المالي جزءا هاما في النظام الاقتصادي، وتظهر أهميته بظهور مشكل التمويل الذي كان محل دراسة العديد من الاقتصاديين، انطلاقا من آدم سميث في كتابه الشهير ثروة الأمم سنة 1776، ويوفر النظام المالي خدمات أساسية في مجال التمويل من خلال وضع الموارد المالية المتاحة في أفضل استخدام لها، الأمر الذي يجعل الاستغناء عنه أمرا صعبا في الاقتصاديات المعاصرة، التي يختلف فيها تكوين النظام من دولة إلى أخرى باختلاف حجم وتعقد الاقتصاد، التطور التكنولوجي، وأسباب تاريخية، سياسية، وثقافية.

وتتنوع وتتعدد التصنيفات التي تستخدم في عرض مكونات النظام المتمثلة في المتعاملين (المؤسسة المالية) الأسواق، والأدوات المالية مع التطورات الاقتصادية في الوقت الحالي، خاصة لما تلعبه هذه الأخيرة من خلال الميكانيزمات المالية المختلفة لتلبية الاحتياجات المالية لمختلف الوحدات الاقتصادية، ويقدم النظام المالي خدمات لا يمكن الاستغناء عنها في الاقتصاد المعاصر. حيث جاء هذا الفصل لإبراز وتوضيح مفهوم النظام المالي وذلك من خلال التطرق في المبحث الأول الى التعريف به وذكر أهم عناصره ووظائفه ومؤشراته أما المبحث الثاني فحاولنا من خلاله توضيح أكثر لملامح وأهمية الجهاز المصرفي من خلال التطرق الى أهميته وتطوره ومكوناته ، ليتناول المبحث الثالث تفصيلا عن السوق المالي من خلال تعريفه وذكر مكوناته والمشاركين فيه ، اما المبحث الرابع فقد ركزنا فيه على أثر التحرير المالي على اداء القطاع المالي من خلال التطرق الى مفهوم التحرير واجراءاته وشروط نجاحه وعلاقته بالازمات المالية.

المبحث الأول : مفاهيم حول النظام المالي.

يجمع النظام المالي الهيئات المالية المتمثلة في البنوك، صناديق التوظيف وشركات التأمين وكذلك الأسواق المالية، سوق الصرف النقدي، ويجمع كذلك نظام المدفوعات وطرق التنظيم والمراقبة والإطار التشريعي لعمليات الهيئات والأسواق المالية، ويعمل النظام المالي بالسماح لبعض الأعوان خلال فترة زمنية معينة بالحصول على موارد التمويل، وللآخرين باستخدام وتوظيف مدخراتهم، وفق تكنولوجيا النظام المالي وتركيبته، ومكوناته.

المطلب الأول :تعريف النظام المالي ومكوناته

إن دراستنا لماهية النظام المالي ومكوناته، هي التعرف على شبكة من الأسواق والمؤسسات المالية المختلفة، والتي تتحكم في الإنتاج، التبادل الحر، وحيازة الأصول والأدوات المالية المختلفة. حيث من خلال ذلك نظهر لنا الاختلاف في تركيبة النظام المالي من دولة لأخرى.

أولاً: مفهوم النظام المالي :هناك عدة محاولات لتحديد ماهية النظام المالي وطبيعته، لعل أبرزها:

-تعريف¹ : 1 يتكون النظام المالي من الترتيبات التي تستخدم لخلق وتبادل الحقوق النقدية، أي الحق في تلقي النقود أو أي أصول أخرى¹

-تعريف² : 2 النظام المالي شبكة من المؤسسات المالية (مصارف، مصارف تجارية، جمعيات البناء...الخ)، والأسواق(سوق المال، البورصة) التي تتعامل بعدة أنواع من السندات المالية(ودائع مصرفية، سندات خزينة، أسهم...الخ) التي تسهل تحويل النقود واقتراض الأموال وإقراضها² "

1 .توماس ماير: النقود والبنوك والاقتصاد، ترجمة:أ.د.السيد أحمد عبد الخالق، دار المريخ،السعودية، 2002 ، ص45

2 كريستوفر باس، برايان لوز، لزالي دايفيز :معجم الاقتصاد، سلسلة المعاجم الأكاديمية المتخصصة،أكاديميا، ترجمة عمر الأيوبي، 2005 م .

ما يمكن استنتاجه من التعريفات السابقة، أن:

-النظام المالي شبكة من الأسواق والمؤسسات المالية؛

-النظام المالي يسهل التمويل و الاستفادة من المدخرات والفوائض المالية؛

-تتم من خلال أو في وجود النظام المالي عمليات الإقراض و الاقتراض؛

-تظهر من خلال النظام المالي الأطر التشريعية لعمل المؤسسات العاملة والمكونة له.

-تحديد المفاهيم الأساسية حول النظام المالي:

-النظام النقدي: يمكن تعريف النظام النقدي على أنه:"

مجموعة السياسات والقواعد والمؤسسات المنظمة لشؤون النقد بما في ذلك تحديد أنواع النقود المتبادلة والقاعدة المتبعة والقواعد المنظمة لإصدار النقود والسعر القانوني الذي تسبغه الدولة على مختلف أدوات الوفاء"¹

وحسب البيان الوارد في الشكل(1)، النظام النقدي يشمل السلطات النقدية إضافة إلى بنوك الودائع

النقدية، ويمثل بالمنطقة (أ)+(ب).

-النظام المصرفي: يشمل المناطق (أ) + (ب) + (ج).

- المؤسسات المالية غير النقدية: مثل مؤسسات التأمين... الخ، وتشمل المنطقة (ج) + (د).

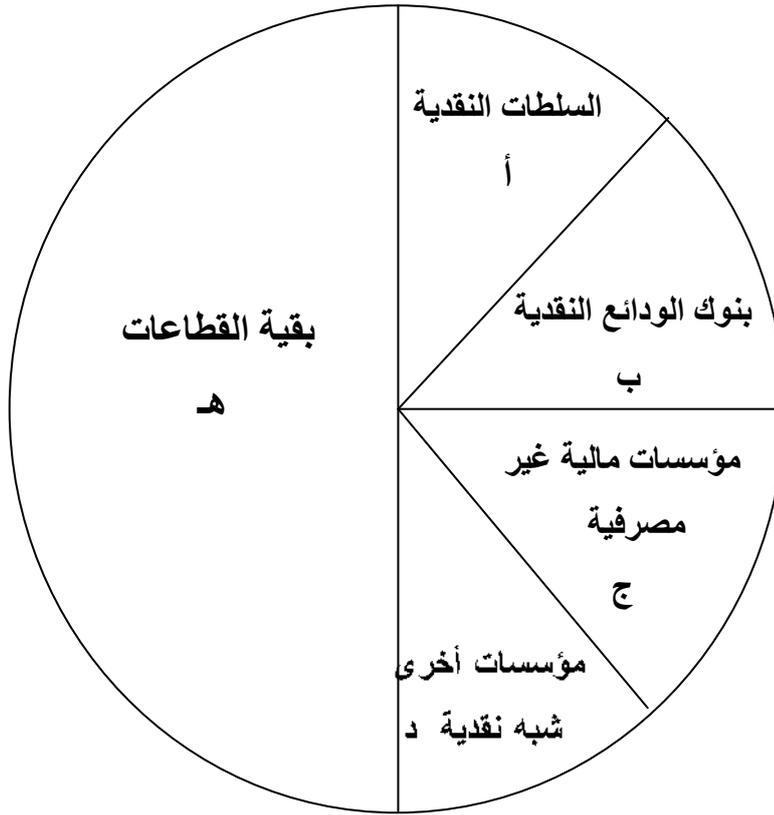
-القطاع المالي: تنضوي تحته السلطات النقدية، بنوك الودائع النقدية، مؤسسات مالية غير مصرفية،

مؤسسات أخرى شبه نقدية، ويتكون حسب البيان من (أ) + (ب) + (ج) + (د)

-النظام المالي: يمثل المناطق المبينة، من (ب) + (ج) + (د).

1 د.احمد زكي بدوي، صديقة يوسف محمود، معجم المصطلحات التجارية والمالية والمصرفية، دار الكتاب المصري

الشكل (1) هيكل القطاع المالي حسب دليل الإحصائيات النقدية والمالية.

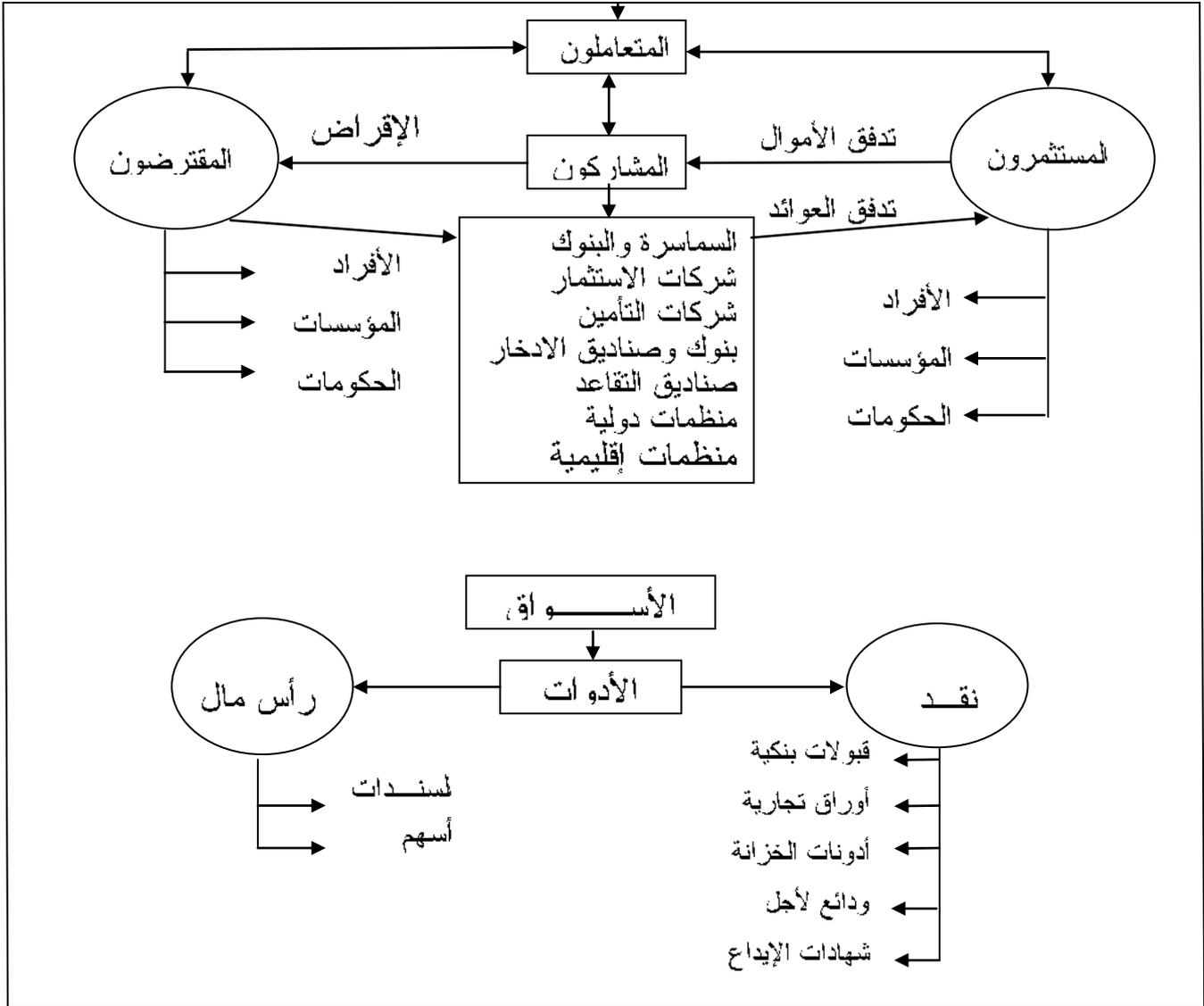


المصدر : فؤاد مطاطلة :النظام المالي وإصلاح أدوات السياسة النقدية، رسالة ماجستير،

غ.منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة الجزائر، 1997. 1996 م، ص / 08

ثانياً: مكونات وعناصر النظام المالي:

الشكل (2) : مكونات وعناصر النظام المالي



المصدر: عادل المهدي، التمويل الدولي، العربي للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر 1993

يتألف النظام المالي من العناصر الرئيسية التالية:¹

المتعاملين، والأسواق، والأدوات، ومن أهم المتعاملون فيه نجد كل من المستثمرين والمقترضين والمشاركين.

1. المتعاملون: يشكل المتعاملون أحد الركائز الأساسية لأي نظام مالي محلي كان أو دولي، ويتشكل

المتعاملون في ظل النظام المالي من كل من المستثمرين والمقترضين والمشاركين.

أ. المستثمرون: المستثمرون هم الأفراد والمؤسسات العامة والخاصة، وحكومات الدول، والمنظمات

والهيئات الدولية والإقليمية.

المستثمر هو ذلك الشخص الذي يمتلك أرصدة فائضة بصرف النظر عن طبيعته القانونية ويشير التوظيف المالي الذي يقوم به المستثمر، إلى الاستثمار في الأوراق المالية للأسهم والسندات، أو غيرها من أدوات الاستثمار المالي التي تدر عائداً مالياً لصاحبها، ويشار إلى الاستثمار المالي على ذلك التوظيف الحقيقي لصاحب المال على المستوى الجزئي، أما على المستوى الكلي فإن توظيف الأموال في شراء أحد الأصول المالية لا يعد استثماراً حقيقياً من وجهة نظر المجتمع، حيث أنه يعبر عن عملية نقل لملكية هذه الأصول المالية من شخص إلى شخص آخر، أما الاستثمار الحقيقي فيقصد به توظيف الأموال في شراء أصول الآلات ومعدات وإنشاءات جديدة بهدف زيادة الطاقة الإنتاجية الفعلية للمجتمع أو المحافظة عليها عن طريق ما يسمى بالاستثمار الإحلالي وهو بدوره يعد استثماراً حقيقياً.

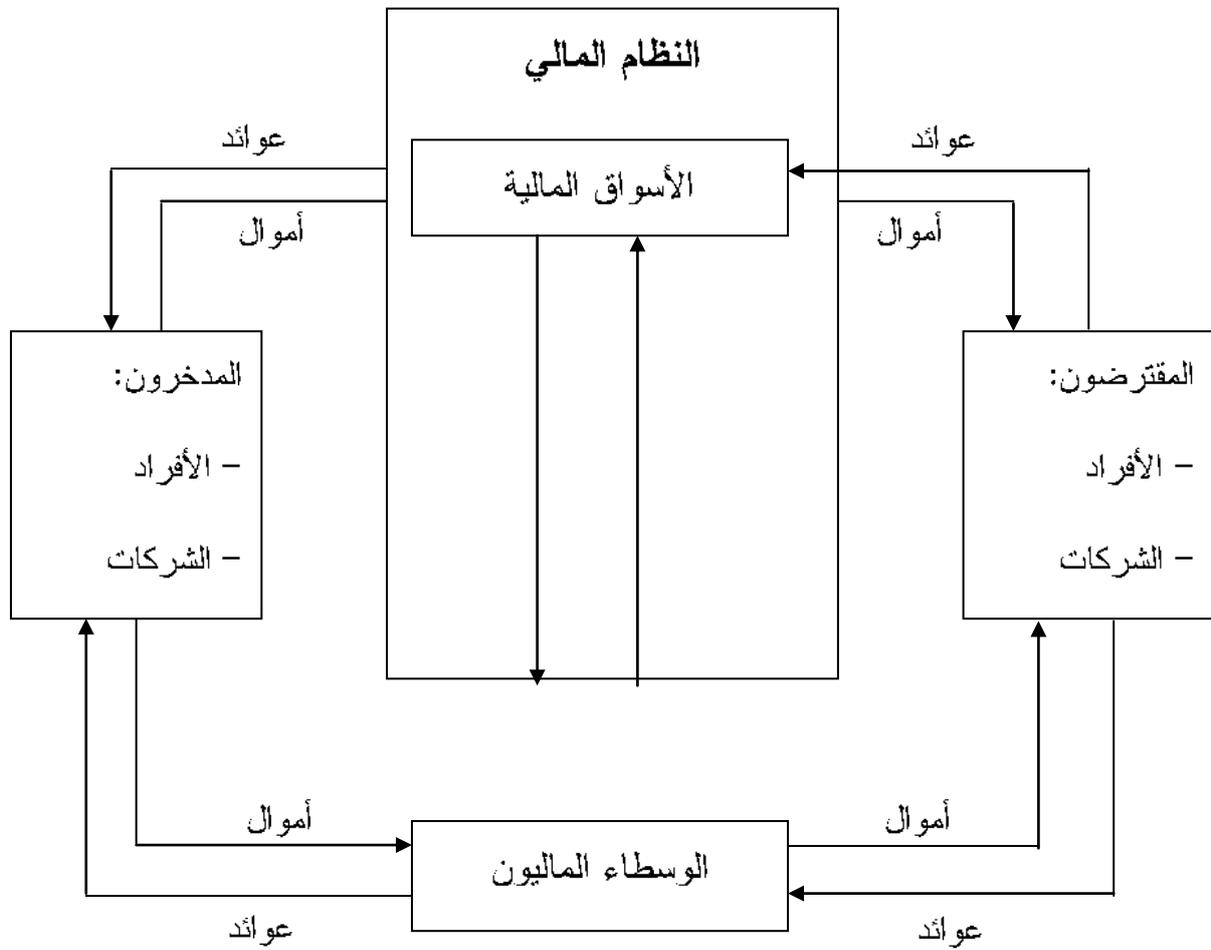
ب. المقترضون: وهم الأفراد والمؤسسات العامة والخاصة وحكومات الدول المختلفة والمنظمات

والهيئات الدولية والإقليمية، ويتعامل هؤلاء المقترضون في إطار النظام المالي الدولي عن طريق الحصول على القروض من أسواق المال العالمية أو بطرح سندات للبيع في هذه الأسواق، أو بالاقتراف المباشر من المؤسسات المصرفية أو المنظمات الدولية أو من الحكومات المختلفة، إذ يتم الحصول على الأموال من المصادر المختلفة بهدف توظيفها في استثمارات حقيقية والقيام بإنشاء المصانع والمشروعات الجديدة.

¹ د. نوزاد عبد الرحمن الهيتي، د. منجد عبد اللطيف الخشالي: مقدمة في المالية الدولية، دار المناهج الأردن، ط 1

وتأخذ الأموال في إطار النظام المالي الدولي اتجاهين، الأول تتدفق فيه الأموال من المدخرين إلى المقرضين، والثاني تتدفق فيه العوائد والأرباح من المقرضين إلى المدخرين.

الشكل رقم (03): تدفق الأموال عبر النظام المالي.



المصدر: صبح محمود، الابتكارات المالية، ط1، (بدون دار النشر)، 1998، ص 6.

ج.المشاركون: يسمى المشاركون في النظام المالي بالسماصرة والوسطاء الذين يتعاملون في الأسواق لحساب الغير أو لحسابهم؛ مثل المصارف، مؤسسات الادخار والاقتراض، وشركات التمويل، والصناديق المشتركة لسوق النقد، والمؤسسات التعاقدية مثل شركات التأمين وصناديق الضمان الاجتماعي، وبنوك الاستثمار بالإضافة إلى المنظمات الدولية والإقليمية المختلفة والشركات متعددة الجنسيات، والأفراد. ويقوم المشاركون بالتعامل في الأسواق المالية الدولية بهدف استثمار الأموال الفائضة لديهم لتحقيق عوائد وأرباح

على هذه الأموال، وبالمقابل أيضًا يحصلون من الأسواق المالية على قروض، أو تمكنهم العملية من طرح سندات دولية في هذه الأسواق.

2- الأسواق: تعد الأسواق المالية الدولية والمحلية الشبكة الأساسية التي تتحرك في فضائها رؤوس

الأموال المتنقلة بين المقرضين وطالبي القروض، بقصد تحقيق أقصى عائد استثماري من هذه الأموال، وتنقسم أسواق المال من حيث أدوات الاستثمار إلى الأشكال التالية:

أ. أسواق رأس المال: من خلال هذا النوع من الأسواق يتم تداول أدوات التمويل طويلة الأجل، أي

التي تكون مدتها أكثر من سنة، ومن أهم الأدوات التي يتم تداولها في هاته السوق، نجد الأسهم والسندات . وتكمن أهمية هذه الأسواق في تشجيع الاستثمار الرأسمالي، وتقديم تمويل طويل الأجل إلى مشاريع تحتاج إلى فترة طويلة قبل أن تبدأ في إعطاء مردود.

ويعبر عن سوق رأس المال بالبورصة* ، فهي سوق يتم فيها بيع وشراء رؤوس أموال الشركات أو السلع المعدنية أو المحصولات الزراعية المختلفة، وتنقسم سوق رؤوس الأموال إلى قسمين، أولاً، سوق إصدار الأوراق المالية (السوق الأولية)، التي يتم في نطاقها التعامل مع الأوراق المالية عند إصدارها لأول مرة، وذلك عن طريق ما يسمى بالاككتاب، سواء تعلق ذلك بإصدار الأسهم عند تأسيس الشركات أو عند محاولة زيادة رأسمالها، أو ب إصدار السندات عند الحاجة إلى قروض طويلة الأجل، والاككتاب في الأسهم قد يكون مقصوراً على المؤسسين، وقد يكون عاماً بطرح كل أو بعض أسهم المؤسسات على الجمهور للاكتتاب فيها، أما الاككتاب في السندات فغالباً ما يكون عام، حيث يتم اللجوء إلى الجمهور للاكتتاب في السندات .ثانياً، سوق تداول الأوراق المالية (السوق الثانوية)، ويتم في نطاقها التعامل على الأوراق المالية التي سبق إصدارها في السوق الأولية وتم الاككتاب فيها، ويشمل تداول هذه الأوراق بالسوق الثانوية البيع والشراء بين حاملها وأي مستثمر آخر، ويكون عائد البيع لصالح حاملي الأوراق الذين

* يعود أصل لفظ بورصة إلى اسم العائلة فان در بورسن van der bûrsen مكانا البلجيكية، التي كانت تعمل في المجال البنكي، والتي كان فندقها بمدينة بروج Bruges مكانا لإلتقاء المحليين في القرن الخامس عشر، حيث أصبح رمزا لسوق رؤوس الأموال وبورصة للسلع، نشر قائمة بأسعار البورصة طيلة فترة التداول لأول مرة عام 1592 م بمدينة أنفرز Anvers ،

يحصلون على ناتج عملية البيع سواء كان خسارة أو ربحاً، وهذه السوق إما أن تكون منظمة وتسمى "البورصة"، أو تكون غير منظمة، ويتم تداول الأوراق خارج البورصة، وذلك من خلال البنوك والسيارفة وسماسرة الأوراق المالية¹

ب. أسواق النقد: وهي أسواق استثمار الأموال قصيرة الأجل، التي لا يتجاوز تاريخ استحقاقها الأوراق المالية المتداولة فيها السنة الواحدة، أي تكون أقل من سنة، وتوفر هاته الأسواق الفرصة للمقترضين بالحصول على القروض قصيرة الأجل، وكذلك توفر الفرصة لهم بالحصول على درجة من الأمان باستثمار أموالهم في أصول مالية ذات سيولة مرتفعة.

تنقسم أنواع المؤسسات العاملة في أسواق المال، إلى مجموعتين: الأولى، تشمل المؤسسات التي تعمل في سوق النقد. والثانية، تشمل المؤسسات التي تعمل في سوق رأس المال.

¹ د. حسام الدين محمد السيد: البورصة والأسهم، ألفا للنشر والتوزيع، مصر، ط1، 2005، ص 11-16.

الشكل(04): أنواع المؤسسات العاملة في أسواق المال.



المصدر: صلاح حسن السيسي: "بورصات الأوراق المالية الأهمية، الأهداف، السبل، مقترحات

النجاح"، عالم الكتب، مصر، ط1، 2003 م، ص12

3- الأدوات: إن الأدوات المالية المتعامل بها تختلف حسب نوعية السوق، ففي السوق النقدي يتم

التعامل بأدوات مالية قصيرة الأجل، مثل أذونات الخزينة، شهادات الإيداع القابلة للتداول، والقبولات المصرفية، اتفاقيات إعادة الشراء، الأوراق التجارية، قرض فائض الاحتياطي الإلزامي، أما في سوق رؤوس الأموال، فإن أدوات الاستثمار فيه تكون طويلة الأجل مثل الأسهم التي تصدرها الشركات الصناعية والتجارية، والسندات التي تطرح للاكتتاب فيها من طرف الشركات كذلك، أو مثل السندات التي تطرحها الحكومات في الدول المختلفة في أسواق رأس المال المحلية، بالإضافة إلى الرهونات العقارية.

إن الأسهم تمثل ملكية ما، ويتم الإشارة إليها أحياناً بمعنى " حصة " في رأس مال شركة، وتميل الأسهم للارتفاع في القيمة بمرور الوقت، كما أنها تتمتع بأفاق لتحقيق أداء أفضل من أنواع الاستثمار الأخرى على المدى الطويل، ورغم ذلك فإن الأسهم تكون عرضة لتقلبات سعرية أكبر من الأدوات المالية الأخرى، أما السندات، فهي عبارة عن قروض يقدمها المستثمرون إلى المؤسسات والحكومات، حيث يقوم المستثمر بالحصول على سعر فائدة محددة نظير إقراض أمواله لفكرة ما، وفي المقابل تحصل الحكومة أو الشركة على الأموال التي تحتاجها، كما يحصل المستثمر أيضاً على مبلغ استثماره الأصلي - المبلغ الأساسي أو سعر إصدار السندات - الذي يستحق في نهاية أجل محدد، ويمكن إصدار السندات لفترة تصل إلى ثلاثين عاماً، ويتم تصنيفها حسب جودتها أو احتمالات تسديد قيمتها.¹

وتختلف تركيبة النظام المالي المحلي من دولة إلى أخرى، ومن نماذج هذا الاختلاف ما

يمكننا أن نراه مثلاً في نموذج الهيكل المالي الأوروبي، حسب تقديم النظام الأوروبي للحسابات (système européen des comptes économiques intégrés) الاقتصادية المندمجة أستوحي إلى حد كبير من نظام الأمم المتحدة، مع بعض التعديلات التي تستهدف ملاءمته مع المؤسسات الأوروبية، ومن التعريفات الإحصائية المتبناة من طرف مؤسسة النقد الأوروبية (institut monétaire européen) يظهر على الشكل التالي² :

- البنك المركزي الوطني، والبنك المركزي لمنطقة الأورو؛

- مؤسسات القرض المقيمة (تقبل الودائع وتقدم القروض)؛

- المؤسسات المالية الأخرى المقيمة التي يمكنها قبول الودائع من غير المؤسسات المالية النقدية.

يعرض الجدول التالي هيكل قطاع المؤسسات المالية لاقتصاد نموذجي، حسب صندوق النقد الدولي.

¹ د. حسام الدين محمد السيد، مرجع سابق، ص 17.

² أنظر في هذا:

- فؤاد مطاطة، مرجع سابق، ص 06

- لحر خديجة: دور النظام المالي في تمويل التنمية الاقتصادية حالة البنوك الجزائرية واقع وأفاق، رسالة ماجستير، غ. منشورة، ألبه العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004 - 2005م، ص 6

جدول- (1) هيكل قطاع المؤسسات المالية لاقتصاد نموذجي:

أ- البنك المركزي.
ب- مؤسسات الودائع الأخرى.
ج- شركات التأمين (التأمين على الحياة؛ التأمين على المخاطر؛ شركات وبورصات إعادة التأمين). (وصناديق المعاشات).
د- الوسطاء الماليون الآخرون. 1. شركات التمويل ومؤسسات القروض؛ 2. شركات قرض الإيجار. 3. صناديق التوظيف placement المشتركة؛ 4. المؤسسات المالية المتخصصة وأخرى.
هـ- المساعدون الماليون 1. البورصات والأسواق العامة للقيم المنقولة؛ 2. شركات السمسرة والضمان؛ 3. مؤسسات ومكاتب الصرف. 4. شركات مختصة في عقود الأدوات المشتقة société spécialisées dans les contrats sur dérivés.

المصدر: فؤاد مطاطلة، مرجع سابق، ص 09

المطلب الثاني: وظائف النظام المالي ومؤشراته.

أولاً : وظائف النظام المالي.

لقد حدد العالم الاقتصادي ليفين سنة 1996 مجموعة الوظائف الأساسية التي يقوم بها النظام

المالي لأجل تعزيز وتيرة النمو الاقتصادي حيث يمكن ذكرها فيما يلي :

1 تعبئة الموارد المالية :

يساهم النظام المالي المتطور في عملية تعبئة المدخرات المالية وتمويل النشاط الإنتاجي حيث توفر مؤسسات الوساطة المالية الفرصة للمدخرين من أجل تنويع محافظهم المالية عن طريق

زيادة الأوعية الادخارية التي تتناسب مع مختلف تفضيلا تهم فيما يخص المخاطرة والعائد والسيولة الأمر الذي يشجع هؤلاء على رفع مستوى مدخراتهم المالية.¹

2 إدارة المخاطر الكمالية :

تقوم مؤسسات الوساطة المالية بعملية توزيع الودائع المتاحة للاقتراض على مختلف المشروعات الاقتصادية وذلك وفقا لمحددات الاستثمار واعتبارات العائد والمخاطرة والسيولة المرتبطة بها الأمر الذي يؤدي إلى تخفيض تكلفة المخاطر المجمعدة مقارنة بما قد تقضي إليه مخاطر إخفاق مشروع واحد على مدخر أو مستثمر واحد.²

3 أحكام الرقابة على إدارة المؤسسات الاقتصادية :

بمجرد حصول المؤسسات الاقتصادية على القروض التي تحتاجها تصبح خاضعة لرقابة أجهزة الوساطة المالية وذلك بهدف تقسيم أدائها والتأكد من أن التسيير الممارس في هذه المؤسسات يصب في مصلحة المقترضين أصحاب الودائع تعتبر هذه الوظيفة جد مهمة خاصة في الدول النامية أين يوجد مشكلة عدم تناظر المعلومات.

4 توفير المعلومات وتخفيض تكلفتها :

تسمح الأنظمة المالية المتطورة بتوفير المعلومات الكافية والدقيقة الخاصة بالمقترضين والمشروعات الاقتصادية والفرص الاستثمارية المربحة الأمر الذي يسهل على المدخرين والمستثمرين اتخاذ القرار الاستثماري الصحيح وتكون تكلفة هذه المعلومات منخفضة نظرا لمزايا اقتصاديات الحجم التي تحققها المؤسسات المالية في عمليات البحث عن المعلومات وتحليلها وتفسيرها وتوزيعها.³

ثانيا : مؤشرات النظام المالي

تستخدم مجموعة من المؤشرات المستخدمة لتقدير تطور القطاع المالي، أي مدى التقدم المحرز بشأن توحيد الأسواق المالية المجزئة لمجموعة مختارة من الدول. وهناك خمسة مؤشرات للعمق المالي، وهي:

¹ غربي ناصر صلاح الدين ، سياسة التحرير المالي في الدول النامية ، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير . جامعة تلمسان ، دفعة 2007/2006 ص84

² جمال خطب ، العولمة المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال ، مؤسسة طابا 2002. ص53

³ Kangani kporter – développement financier instabilité financière et croissance économique simplication pur la réduction de la pauvreté- thèse pour la doctorat en science économie -2006- université d' auvergne – clermont . p77

المقاييس الكمية التقليدية والمقاييس الهيكلية والأسعار المالية ومجموعة الأدوات المالية المتوفرة وكلف المعاملات وسنبحث هذه المؤشرات تباعا.

1- المقاييس الكمية quantitative measurements

وهي المقاييس التقليدية للتعقيم المالي، والتي تعتمد على المجملات أو المجاميع النقدية والائتمانية. وهي مقاييس تقريبية للوساطة الادخارية والائتمانية في اي اقتصاد، ومن المتوقع ان تزداد قيمة هذه المقاييس استجابة لوجود معدلات فائدة حقيقية موجبة. وتتضمن هذه المقاييس ما يلي:

أ - نسبة النقد إلى الناتج المحلي الإجمالي:

المؤشر الأبسط هو نسبة النقد إلى الناتج المحلي الإجمالي (GDPPP)، والذي يقيس درجة أو نسبة التنفيذ ¹ Monetization Rate في الاقتصاد. وتقدم النقود خدمات هامة تخص المدفوعات والادخار. ويقوم النقد بالمعنى الضيق (M1) Narrow money بأداء النوع الأول من الخدمات (المدفوعات)، والنقد بالمعنى الواسع (M2) broad money بأداء النوع الأخير (الادخار).

ويجب ان تزداد أرصدة النقد بالمعنى الضيق انسجاما مع زيادة المعاملات الاقتصادية (عند تجاهل التطورات الفنية)، إلا أن النقد بالمعنى الواسع يجب أن يرتفع بسرعة اكبر، إذا تحقق التعقيم المالي.

ب نسبة الائتمان إلى الناتج المحلي الإجمالي:

طالما ان الودائع المصرفية تمويل الائتمان، فهي تعمل كمؤشر او مرشد لمستوى الوساطة المالية في الاقتصاد. وفي هذا البحث، يستخدم الائتمان الممنوح للقطاع الخاص، والذي يركز على الائتمان المقدم للقطاع الخاص الإنتاجي (وليس القطاع الخدمي أو الاستهلاكي).

إن المقاييس كلما كانت أوسع، كلما كان ذلك أفضل. فبالإضافة إلى كونها أكثر شمولية، فهي تعمل على تجنب المشاكل الناجمة من التطورات ، التي يكون لها تأثير على تخصيص الموجودات المالية وليس التأثير بمستوى المدخرات.

ولا يؤدي التحول من الودائع المصرفية إلى الأوراق التجارية، بسبب فرض ضريبة معينة، إلى التأثير بالمدخرات المالية الكلية أو الإجمالية ، إلا أنه يخفض رصيد النقد. وعند الأخذ بالحسبان سمات وخصوصيات الدول كل مهنا على حدة، فغن المقاييس الكمية قد تكون موثوقة أكثر كمؤشرات للتطور المالي عبر الزمن في أي دولة.

¹ Bodurtha,S., Measuring Transaction costs : the Brokers View, » in trading Strading Strategies and execution costs, by institute of chartered financial analysts (new york :institute of chartered financial Analysts, 1997 P89

2- المقاييس الهيكلية structural measures

وهي المقاييس المصممة للمساعدة في تحليل هيكل النظام المالي، وتحديد أهمية عناصره المختلفة. وهي على ثلاثة أنواع:¹

أ -نسبة النقد الواسع إلى الضيق (M2/M1)

وهذه النسبة ترتبط طرديا مع مستوى العمق المالي للدولة. فعندما يتطور النظام المالي، تزداد الودائع الادخارية بسرعة اكبر من أرصدة المعاملات.

ب نسبة الأدوات القائمة في سوق الأوراق المالية إلى النقد الواسع (S/M2):

وتستخدم هذه النسبة كمؤشر للتوازن بين المؤسسات الوسيطة وأسواق الأوراق المالية في النظام المالي. إن الأدوات القائمة في سوق الأوراق المالية هي قيمة المبالغ الكلية أو الإجمالية القائمة (غير المسددة أو المسوية) في أسواق الأوراق المالية لأدوات مثل الأسهم والسندات والديون القصيرة. ومرة أخرى ترتبط هذه النسبة أيضا بعلاقة طردية مع التعميق المالي. وكما ذكرنا، تزداد أهمية الأسواق المالية، بالمقارنة مع المصارف، عندما ينضج النظام المالي (يزداد عمقه).

ج نسبة أرقام مبيعات المشتقات إلى أرقام المبيعات في أسواق الأدوات الأساسية أو التقليدية (المادية) (D/P) :

تقيس هذه النسبة أهمية طرق إدارة المخاطر خارج الميزانية Off-Balance Sheet نسبة إلى التبادل النقدي (المادي أو الملموس) بالأدوات التي تعتمد عليها المشتقات . وتتطلب هذه المشتقات وجود أسواق مستقرة وكفاءة لأدواتها الأساسية، وتزداد أهميتها عندما تتطور الأسواق الأساسية لتلبية (لتحقيق) هذه المعايير. وتشير النسبة الموجبة إلى وجود العمق المالي. ونقاس أرقام مبيعات Turnover المشتقات برقم المبيعات الأسمي National لعقود مستقبلات وخيارات معدل الفائدة والأسهم المتبادلة في البورصة.²

¹ Bodurtha, S., Op. Cit, 1997 P90

² شهاب مجدي محمود، اقتصاديات النقود والمال، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر: 2000. ص 125

المطلب الثالث: أهمية النظام المالي وأنواع الأنظمة المالية.

أولاً: أهمية وفعالية النظام المالي.

إن الأعوان الاقتصاديون عندما يفاضلون بين إداراتهم واستثماراتهم يخلقون بذلك اختلافات عامة بين الادخار والاستثمار، وهذه من الأسباب التي يعود إليها سبب وجود النظام المالي، فتكون الوظيفة الأساسية له هي تحريك الأموال من الوحدات ذات الفائض المالي إلى وحدات ذات العجز المالي، ولا يتحقق ذلك في النظام إلا وجود آليات مساعدة على تدفق الأموال بين الوحدات أو القطاعات.¹

أما فعالية النظام المالي فينظر إليها من حيث مقدرة النظام على خلق تعبئة كبرى للادخار، مع ضمان أفضل التخصيصات للموارد². والنظام المالي الكفاء هو ذلك النظام الذي تفاعل الدعائم الثلاثة للنظام الاقتصادي في إطار منسق ومنتظم يقودني في النهاية إلى تعظيم الرفاهية، وتحقيق التقدم الاقتصادي والاجتماعي.³

ثانياً : أنواع الأنظمة المالية⁴ :

يمكن تقسيم الأنظمة المالية إلى نمطين اثنين رئيسيين، هما:

-أنظمة مالية متجهة نحو البنوك، وتسمى كذلك اقتصاديات المديونية؛

-أنظمة مالية متجهة إلى الأسواق، وتسمى كذلك اقتصاديا الأسواق المالية.

1- الأنظمة المالية المتجهة نحو البنوك أو اقتصاديات المديونية :

وتعرف كذلك باقتصاديات الاستدانة؛ لكون أن البنوك هي التي تؤمن تمويل الاقتصاد، أي تعتمد على نظام التمويل غير المباشر، وأساس توفير الأموال للعمليات الاستثمارية يكون من الجهاز المصرفي . ويتم في هذه الأنظمة تحويل فائض السيولة من مدخرات الأعوان ذوي الفائض بواسطة البنوك

¹- لحر خديجة، مرجع سابق ص 18

²- قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسة الاقتصادية الكلية ، ديوان المطبوعات الجامعية ، ط3 ، ص260

³- د. نوزاد عبد الرحمان الهيبي، د. منجد عبد اللطيف، مرجع سابق ص 16-17

⁴ لحر خديجة، مرجع سابق ص 20.

والمؤسسات المالية، إلى الأعوان الذين هم في حاجة إلى التمويل، ويتم إتباع سياسة قروض قصيرة الأجل أو طويلة الأجل. مع العلم أن هذا يحدث في نظام تكون فيه قدرة التمويل الذاتية للمؤسسات ضعيفة، وذلك لارتباطها بوسائل تمويل خارجية ومكتسبة. وتكون المؤسسات المالية مجبرة على المشاركة المباشرة في رأس مال الشركات أو المؤسسات العاملة. وتظهر في هذه الاقتصاديات ما يعرف بظاهرة الكبح المالي. ومن بين خصائص النظام المالي في هاته الأنظمة والاقتصاديات:

-كثرة القروض وسيطرتها على النظام، وتمويل المشروعات دون دراسة المخاطر والعائد؛

-يقوم البنك المركزي بوظيفة إعادة تمويل البنوك التجارية، دون مراعاة أسعار الفائدة؛

-تحدد معدلات الفائدة بشكل إداري أي من طرف الدولة؛ وأهم مؤشر على اقتصاد الاستدانة،

يتمثل في اللجوء إلى الإصدار النقدي؛ وتحديد أسعار الفائدة، دون البحث عن كفاءات أساسية وضرورية لتكثيف وإتمام العلاقة بين الأعوان الاقتصاديين.

2- أنظمة مالية متجهة إلى الأسواق أو اقتصاديات الأسواق المالية :

وهي الاقتصاديات التي تعتمد على نظام التمويل المباشر، حيث يعتمد في هذا النظام على تحويل فائض الموارد بين الأعوان بشكل مباشر، من خلال إصدار الأعوان ذوي العجز المالي لأوراق مالية، يتم شراؤها من قبل الأعوان ذوي الفائض، في السوق المالي، وإليه ترجع تسمية هذا النوع من الاقتصاديات باقتصاديات الأسواق المالية.

بتبيان الفروقات الموجودة بين اقتصاد الاستدانة (J.hiks) في منتصف السبعينات قام هيكس

واقتصاد الأسواق المالية، حيث عرف اقتصاديات الأسواق المالية بأنها الحالة التي تكون فيها المؤسسات

والأفراد قادرة على تعبئة ادخار كاف لتمويل الاستثمار بشكل مباشر بواسطة الاكتفاء الذاتي أو عن طريق السوق المالي¹

المبحث الثاني: مفاهيم عامة حول الجهاز المصرفي

احتل النظام المصرفي منذ فترات طويلة أهمية بالغة في مختلف النظم الاقتصادية، تزايدت أهميته من يوم إلى آخر مع التطورات الهامة التي تطرأ على الاقتصاديات، وعليه فقد أخذ مفهوم الجهاز المصرفي عدة تعريفات وذلك حسب ظروف نشأته وتطوره وانعكس ذلك على هيكله، مما جعله يتسم بخصائص معينة.

المطلب الأول: تعريف الجهاز المصرفي وأهميته

يعتبر النظام المصرفي جزءاً من النظام المالي، وهو نظام يقيم مجمل النشاطات التي تمارس بها العمليات المصرفية وخاصة تلك المؤسسات التي تتعامل وتمنح الائتمان. ويشمل الجهاز المصرفي المنشآت المالية، السلطات المسؤولة عن السياسة النقدية، أي البنك المركزي والخزينة العامة.

أولاً: تعريف الجهاز المصرفي:

إن تدخل السلطات العامة، مهما كان نوعها وأهدافها يتجلى تاريخياً في إنشاء نظام نقدي ويقصد بالنظام النقدي مجموع الهيئات والمنشآت التي تشارك في إدارة النقود، كما نستطيع أن نعرف النظام النقدي بمجموع الأحكام القانونية والتنظيمية وحتى التقليدية هدفها تحديد شروط خلق تداول النقود ومن جهة أخرى شروط عمل الهيئات التي تخلق وتضمن تداول النقود².

كما يقصد بالنظام المصرفي مجموع المصارف العاملة في بلد ما وأهم ما يميزه عن غيره هو كيفية تركيب هيكله وحجم المصارف التي تتكون منها، وكيفية توزيع فروع المصارف على بلد ما، ثم ملكية

¹ أ.د. قدي عبد المجيد:، مرجع سابق ص 261

² د. بحراز يعدل فريدة، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005 ص 143.

المصارف ودمجها وتوحيدها¹. كما يتكون الجهاز المصرفي في أي دولة من عدد البنوك وتختلف وفقا لتخصصها والدور الفعال الذي تؤديه في مجتمعها وتعتبر أشكال البنوك من الأمور الناتجة عن التخصص الدقيق، والرغبة في خلق هياكل تمويلية منقطة تتلاءم مع حاجات العملاء والمجتمع، في كثير من دول العالم يتضح لنا أن هيكل الجهاز المصرفي يختلف من دولة لأخرى وفقا لنظامها الاقتصادي²، ودرجة الحرية التي يتمتع بها الجهاز المصرفي في رسم خطته وسياساته ووضع برامجه أو مدى تدخل الدولة في توجيه الجهاز المصرفي وتنظيمه وكذلك حاجة الاقتصاد القومي لنوع معين من البنوك.

ثانيا: أهمية الجهاز المصرفي:

من أهم الأهداف الأولية للنظام المصرفي نذكر ما يلي:

المساهمة في تحقيق تنمية اقتصادية: النظام المصرفي يساهم في تحقيق التنمية الاقتصادية باعتبارها أحد أهدافه من خلال الضوابط العامة لرأس المال والنفود، وكذا أساليب الوساطة المالية المعتمدة على أسلوب القرض بفائدة والفوائض المالية من المال الممنوح ويساهم في المشاريع الإنتاجية الحقيقية وكذا جعل رأس المال مع خبرة العمل في مجال التنمية³.

تحقيق العدالة الاقتصادية والاجتماعية: يعتبر هذا الهدف من أبرز مميزات النظام المصرفي حيث يساهم في تحقيق العدالة الاقتصادية والاجتماعية. إذ أن توزيع الدخل (الثروة) يرتبط بالقيمة التبادلية للسلع والخدمات والتي غالبا ما يتم التعبير عنها في صورة وحدات نقدية كتمن الخدمات والمنتجات.

استقرار قيمة الوحدة النقدية: تعتبر النقود مقياسا هاما لتقييم الأشياء فلا بد أن تحظ باستقرار في قيمتها، وهذا من أهم أهداف النظام المصرفي.

المطلب الثاني: نشأة الجهاز المصرفي وهيكله

أولا: نشأة الجهاز المصرفي.

1 د. شاكر القر ويري، محاضرات في اقتصاد البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص 36.

2 د. محمد سعيد سلطان، إدارة البنوك، الدار الجامعية، مصر، 1993، ص 10.

3 إبراهيم بن صالح لعمر، النقود الائتمانية ودورها وأثرها في الاقتصاد، الطبعة الثانية، دار الجامعية، مصر، 2001، ص 05.

تمتد جذور العمليات المصرفية إلى عهد بابل في القرن الرابع قبل الميلاد، أما الإغريق فقد عرفوا قبل الميلاد بدايات العمليات التي تزاولها البنوك المعاصرة كتبادل العملات، حفظ الودائع، منح القروض¹. أما فكرة الاتجار بالنقود فقد بدأت في العصور الوسطى بفكرة الصراف (الصيرفي) الذي يكتسب دخله من مبادلة العملات سواء كانت أجنبية أو محلية.

أما الشكل الحالي للبنوك فقد ظهرت في الفترة الأخيرة من القرون الوسطى، أي القرن 13م و14م. وذلك بعد ازدهار المدن الإيطالية على إثر الحروب الصليبية، التي كانت تستلزم أموال طائلة من أجل تجهيز الجيش، وكان الجيش يعود بثروات طائلة استفاد منها الصيارفة والتجار والصناعة، وقضت الضرورة فكرة الودائع للمحافظة عليها مقابل شهادات اسمية، ثم تحول اسم الودائع من اسم لاسم بحضور الطرفين، وفيما بعد مجرد التظهير وأخيراً ظهرت شهادات الإيداع لحامله « endossement au porteur » أي بدون تعيين اسم المستفيد الذي انبثق منها الشيك وكذلك البنكنوت أي النقود الورقية بشكله الحديث، ولم يكتف الصيرفي بقبول الودائع فقط، فقد عملوا على استثمار أموالهم الخاصة يحصلون عليها منهم، وبعدها عملوا على استثمار الودائع التي لديهم بإقراضها للأفراد نظير فائدة، وقد حققوا من وراء ذلك أرباحاً طائلة. ولم تنته عمليات الصيرفة عند هذا الحد فقد سمحوا لعملائهم بسحب أرصدة تتجاوز ودائعهم، مما أدى في الأخير إلى إفلاس عدد من بيوت الصيرفة نتيجة تعذر وفاء الديون، وهو الشيء الذي أدى بالمفكرين في أواخر القرن 16م إلى المطالبة بإنشاء بيوت صيرفة حكومية تقوم بحفظ الودائع والسهر على سلامتها.

وهكذا تطورت الممارسات المالية من الصراف إلى بيت الصيرفة ثم إلى بنك، وأقدم بنك حمل هذا الاسم هو بنك برشلونة 1401م وكان يقبل الودائع ويخصم الكمبيالات وأقدم بنك حكومي تأسس في البندقية عام 1587م باسم « Bank a dellapiassa dirialta » وجاء بعد ذلك بنك أمستردام عام 1609م والذي أنشئ من أجل حسن تسيير وضمان الودائع، وازدهرت أعمال الصيرفة في كل من إسبانيا، البرتغال، إنجلترا وفرنسا نتيجة تدفق المعادن النفيسة عليها في القرنين 16م و17م، ومنذ بداية القرن 18م زاد عدد البنوك في أوروبا، وزادت وظائف البنوك إضافة إلى الخصم توسعت في الإقراض والتسهيلات الائتمانية وخلق النقود، وبعد الثورة الصناعية توسعت التجارة والصناعة وبذلك توسعت بدورها البنوك المتخصصة في منح القروض المتوسطة وطويلة الأجل، وهو ضروري لتكوين رأس المال الثابت، وفي أواخر القرن 19م، ومع بلوغ الرأسمالية مرحلتها الاحتكارية بدأت حركة تدخل

¹ د. شاكر القز ويري، مرجع سبق ذكره، ص 25.

البنوك بواسطة الاندماج أو بطريقة الشركة القابضة أما البنوك المتخصصة فلقد تأخر ظهورها نسبياً ومن بينها بنك: السويد 1668م، إنجلترا 1694، فرنسا 1800. وكان نشاط هذه الأخيرة في بادئ الأمر يتمثل في إصدار النقود وتولي الأعمال المصرفية الحكومية جنباً إلى جنب مع الأعمال المصرفية العادية، وفي القرن 19 انفردت وحدها بإصدار النقود إنجلترا 1932م، فرنسا 1848 وهي تباشر وظيفتها في الرقابة على الائتمان وفي القرن 20م استقرت وظيفتها كبنك البنوك أي المقرض الأخير.

وهكذا أنشئت البنوك بفعل الحاجة لتسهيل المعاملات، واكبت نشوة الرأسمالية وساهمت كثيراً في تطورها من رأسمالية تجارية إلى رأسمالية صناعية وإلى رأسمالية مالية احتكارية.

ويرجع الفضل للإغريق في النهوض بالفن المصرفي وفي نشر لوائه في حوض البحر الأبيض المتوسط، وتتلذذ الرومان في الفن المصرفي على الإغريق، وانتشر العمل بالأصول المصرفية الإغريقية في معظم أرجاء العالم القديم باتساع دائرة النفوذ الروماني.

ويسترشد الاقتصاديون في الحكم على درجة نماء النظام المصرفي بعدة دلائل رئيسية ترتبط فيما بينها ارتباطاً جوهرياً يمكن إجمالها فيما يلي:

- مقدار تغلغل الوعي أو العادة المصرفية في نفوس الأفراد، ومدى انتشار المؤسسات المصرفية في شتى أنحاء البلاد؛

- حدود نفاذ وسائل البنك المركزي في الهيمنة على النظام الائتماني في مجموعة.

ثانياً: هيكل الجهاز المصرفي.

هناك أشكال متعددة لمكونات الهيكل المصرفي ومنها¹:

1 . المصرف ذو المكتب الواحد: ويقصد بها محل عمل واحد في مكان واحد، وهو مستقل بإدارته.

2. المصرف ذو الفروع المتعددة: ويؤدي خدماته في أكثر من محل وتؤلف كل هذه الفروع كيانا قانونياً واحداً يشرف عليها المكتب الرئيسي.

¹ د. شاكر القز ويري، مرجع سبق ذكره، ص 37.

3. مجموعة المصارف: وهي تتألف من مجموعة المصارف المملوكة من قبل شركة قابضة، وقد تكون هذه المصارف ذات مكتب واحد أو ذات فروع متعددة.

4. سلسلة المصارف: وهي تشبه مجموعة المصارف المتقدم ذكرها فيما عدا ما يتعلق بالملكية إذ أنها هنا بيد شخص طبيعي واحد أو عدة أشخاص طبيعيين.

المطلب الثالث: حجم المصارف ومكونات الجهاز المصرفي.

أولاً: حجم المصرف وفروعه .

من أهم مقاييس حجم المصرف هي موجودات المصرف أو حجم قروضه للغير أو حجم القروض والاستثمارات معا أو مقدار رأس ماله أو حجم الودائع والمقياس الأخير هو الأهم بالنسبة للبنوك التجارية والتي تسمى بنوك الودائع، في حين تعتبر حجم رأس مال المملوك أهم مقياس بالنسبة للمصارف المتخصصة.

أما فروع المصرف فأهميتها تكمن في الاستقلال على مدى توفر الخدمات المصرفية في بلد ما بعدد مكاتب المصارف فيه قياسا بعدد السكان وهناك مقاييس أخرى كدرجة النشاط الاقتصادي وكفاءة التسيير .

1. ملكية المصارف: سبق وأن قلنا إن المصرف هو عبارة عن منشأة مالية تؤدي خدمات معينة وتحقق ربحاً من ورائها، وقد نشأت المصارف بشكل فردي أو عائلي ثم تطورت إلى شركات مساهمة ثم عرفت الاحتكار والشركات القابضة، كل هذا يتعلق بالملكية الفردية للمصرف وقد تنتزع الدولة هذه الملكية وتحولها إلى ملكية جماعية وهذا نقصد به تأميم أي نقل ملكية البنك بالقانون من ملكية فرد أو مجموعة أفراد إلى ملكية جماعية ممثلة بالدولة لأن مصارف الاقتصاد الوطني كالقلب في جسم الإنسان، وتتركز مدخرات الجمهور والدولة في المنشآت المصرفية ونظراً لإمكانياتها المالية في تقديم القروض وتمويل الاستثمارات وبالتالي التأثير على مستوى ونوعية النشاط الاقتصادي، فإن الدولة الاشتراكية والنامية تبدأ بتأميم المصارف قبل تأميم الصناعة والتجارة وغيرها من القطاعات.

2. تأميم المصارف: وأهم مبررات تأميم المصارف ما يلي¹:

1 د شاكر القر ويري، مرجع سبق ذكره، ص 39.

أ- مبررات تتعلق بالنتائج السلبية للملكية الفردية في هذا القطاع:

- عدم اكتراث المصارف لمتطلبات التنمية الاقتصادية عند توزيع استخدامات أموالها.
- ظهور طبقة اجتماعية معينة تسيطر على عدد المصارف، حتى أنه يمتد نفوذها إلى الحقول الاجتماعية و الاقتصادية والسياسية.
- المنافسة الشديدة بين المصارف بغرض تحقيق الربح.
- سيطرة رأس المال الأجنبي على عدد منها وتوجيه استخدامات أموالها بما يلائم سياسة الممولين الأجانب.

ب- مبررات تتعلق بالنتائج الإيجابية للملكية العامة في هذا القطاع:

- توجيه المصارف لخدمة التنمية الاجتماعية من أجل النهوض بالاقتصاد.
 - تنظيم التسهيلات المصرفية وذلك بوضعها على أسس سليمة.
 - زيادة سيطرة البنك المركزي على عمليات التحويل الخارجي التي طالما تحول إلى المصارف الخاصة.
 - يساعد التأميم في تنظيم المصارف في شكل مجموعات ثم مصارف كبيرة تعمل على أسس الإنتاج الواسع مما يؤدي إلى خفض النفقات الإدارية ورفع مستوى الكفاءة.
3. اندماج المصارف: إن اندماج المصارف بمصرف واحد قد يحدث في أي دولة ما سواء كانت اشتراكية أو رأسمالية، وهو يعقب عادة عمليات تأميم المصارف على أساس أنه جزء من الجهاز المصرفي. ولاندماج مزايا عديدة نذكر منها:

- أ - تحقيق الوفورات في التكاليف الإدارية.
- ب - تنويع الخدمات المقدمة في المصرف الموحد قياسا بتركيزها في مجالات محددة قبل الاندماج.
- ج - توزيع القروض والاستثمارات والتخصص في أداء العمليات.
- د - زيادة حدود القروض للشخص الواحد طبيعيا أو معنويا.
- هـ - تقليل المنافسة من المصارف، وإزالة ازدواج أو كثرة فروع المصارف في مناطق معينة.
- و - تسهيل انتقال رؤوس الأموال بين المناطق الجغرافية.

ثانيا: مكونات الجهاز المصرفي.

يتكون الجهاز المصرفي من مجموعة من المؤسسات الائتمانية أساسها البنك المركزي، وقوامها البنوك التجارية، كما تتألف من عدة أنواع من المؤسسات التي تخصص في تقديم نوع معين من الائتمان أو التكفل بحاجات ميدان معين من ميادين النشاط الاقتصادي.

1- البنك المركزي:

يعتبر البنك المركزي مؤسسة نقدية عامة، يحتل مركز الصدارة في الجهاز المصرفي، وهو عبارة عن الهيئة التي تتولى إصدار البنكنوت وتضمن بوسائل شتى سلامة أسس النظام المصرفي، كما يوكل إليها الإشراف على السياسة الائتمانية في الدولة، بما يترتب على هذه السياسة من تأثيرات هامة في النظامين الاقتصادي والاجتماعي، ورغم اعتقاد البعض بضرورة أن تكون البنوك المركزية مملوكة ملكية عامة، إلا أن ذلك لم يمنع من قيام بنوك مركزية مملوكة ملكية خاصة أو ملكية مشتركة مع القطاع الخاص، ولم يؤثر وجود الملكية الخاصة في قيام البنوك بوظيفتها كبنوك مركزية على أفضل وجه¹.

- البنك المركزي مؤسسة تقف على قمة النظام المصرفي جميعه بسوقيه النقدي والمالي ويطلق عليه في نفس الوقت بنك البنوك أو بنك الحكومة²، ويقوم البنك المركزي بوظيفة أساسية هي الرقابة والتحكم في عرض النقود والإشراف على السياسة الائتمانية بصفة عامة.

- البنك المركزي هو المؤسسة التي تشغل مكانة هامة ورئسية في النظام المصرفي، والهدف الرئيسي من سياسته ليس تحقيق الأرباح بل خدمة المصالح الاقتصادية والمالية العامة³.

- البنك المركزي ليس بنكا أو مؤسسة عادية، بل تحتل مركز الصدارة وقمة الجهاز المصرفي، والبنك المركزي بما له من قدرة على خلق وتدمير النقود القانونية من ناحية، والقدرة على التأثير في إمكانيات البنوك التجارية في خلق نقود الودائع من ناحية أخرى، ويمثل سلطة الرقابة العليا على البنوك التجارية، فهو بذلك يعتبر بنك الدرجة الأولى⁴.

¹ عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، الطبعة الثانية، دار مجد لاوي، الأردن، 1999، ص 223.

² د. عبد الرحمن يسري أحمد، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الجامعية، مصر، 2003، ص 61.

³ صبحي نادر قريصة، النقود والبنوك، دار النهضة العربية، لبنان، 1984، ص 142.

⁴ د. مصطفى رشدي شيخة، الاقتصاد النقدي والمصرفي والبورصات، الدار الجامعية، لبنان، 1998، ص 112.

- البنك المركزي في مفهوم السلطة النقدية هو بنك البنوك لأنه يمدّها ببعض الخدمات مثلما يقوم بتقديم خدمات لربائته ورغم أن هذا الأخير يحقق أرباح إلا أن هذه الأرباح لا تعتبر سببا رئيسيا لنشاطه لأن ما يحكم مصلحته هو خدمة المصلحة العامة في الميدان النقدي، ومع ذلك فإن المصلحة العامة تختلف من بلد لآخر، كما يقوم البنك المركزي بإعطاء قرارات والتي بفضلها تعمل على تطورات الكتلة النقدية على استقرار الاقتصاد¹.

- إن البنك المركزي دائما مؤسسة عامة سواء بقوة الواقع أو بقوة القانون، وفي حقيقة الأمر فإن البنك المركزي هو بنك تجاري يتعامل في الائتمان شأنه في ذلك شأن البنوك الأخرى²، ولكنه يختلف من حيث الملكية ومن حيث الأهداف ومن حيث طبيعة العمليات التي يقوم بها وطبيعة المتعاملين معه.

أ- نشأة البنوك المركزية وتطورها:

لقد أطلق عليها بنك الإصدار خلال القرن 19 وحتى الحرب العالمية الأولى، وبعد ذلك استبدل بالبنك المركزي، وكان يقتصر دور هذا الأخير في ذلك الوقت على إصدار البنكنوت والمحافظة على ثبات قيمة النقد في المبادلات الخارجية، وبعد ذلك أصبح يتولى أيضا تنظيم الائتمان³. ومع انعقاد المؤتمر الدولي في بروكسل سنة 1920 قرر ضرورة قيام كل الدول بإنشاء بنك مركزي بغرض إصلاح نظامها النقدي والمصرفي، بما يحقق إمكانية الدول في المساهمة في التعامل الدولي، ومن ثم فقد نشطت حركة إنشاء البنوك واستمرت كذلك خلال الخمسة والعشرين سنة التالية، وهكذا أصبح لكل دولة حاليا بنكها المركزي.

فالبنوك المركزية إذن نشأت في بادئ الأمر كبنوك تجارية ثم أضيفت لها وظائف جديدة، وكان بنك ستوكهولم بالسويد* وبنك إنجلترا من بين أول البنوك المركزية التي تأسست في بداية منتصف القرن السابع عشر أي عام 1694، ومع نهاية الحرب العالمية الأولى ونظام البنوك المركزية في انتشار مستمر حتى لم يعد يخلو من وجود بنك مركزي، وقد حدث ذلك إما عن طريق تحويل بنوك تجارية

¹ د. محمود حميدات، النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996، ص 44.

² د. أنور إسماعيل الهواري، اقتصاديات النقود، جامعة الرقازيق، مصر، 1983، ص 59.

³ مجدي محمد شهاب، الاقتصاد النقدي، الدار الجامعية، لبنان، 1993، ص 217.

* ستوكهولم: هو أقدم البنوك المركزية نشأة حيث تأسس عام 1656 كبنك تجاري ثم أعيد تنظيمه كبنك للدولة عام 1868، وتأسس بنك فرنسا 1800.

كبيرة كانت تقوم ببعض وظائف البنك المركزي عن طريق إعطائها الصبغة القانونية بواسطة إصدار التشريعات، وبلدان أخرى قامت بإنشاء بنوك مركزية جديدة.

ب- خصائص البنك المركزي:

هناك عدة خصائص يتصف بها البنك المركزي من أهمها¹:

- يشغل مركز الصدارة، فضلا عن الوظائف التي يقوم بها، وله قدرة خلق وتدمير النقود القانونية.
- يتمتع البنك المركزي بقدرة تحويل الأصول الحقيقية إلى أصول نقدية.
- يقوم البنك المركزي بتنظيم النشاط المصرفي باعتباره مؤسسة عامة، كما تشارك الحكومة في رسم السياسة النقدية للبلاد، وتنفيذ من خلالها دور المراقب والموجه.
- يقوم بإصدار النقود القانونية ويلبي الاحتياجات المالية للحكومة.
- يقوم البنك المركزي بمراقبة البنوك التجارية على نحو يسمح للدولة بمباشرة سياستها النقدية.

ج- وظائف البنك المركزي:

ويمكننا أن نجمل الوظائف التي تقوم بها البنوك المركزية في العصر الحديث فيما يلي²:

• البنك المركزي ووظيفة الإصدار:

ينفرد البنك المركزي بوظيفة إصدار النقود القانونية، ووظيفة إصدار أوراق البنكنوت هي أولى وظائف البنك المركزي وتعتبر الوظيفة الأساسية التي تميزه عن البنوك التجارية، وهذا ما يفسر في هيمنة سلطته على جميع البنوك في الجهاز المصرفي، فعندما أصبحت أوراق النقود عملية قانونية ذات قوة إبراء غير محدودة وزادت مكانة البنك المركزي داخل الجهاز المصرفي، كما أن تركيز وظيفة الإصدار في بنك واحد نتج عنه ما يلي:

- زيادة ثقة جمهور المتعاملين في الأوراق النقدية المصدرة.
- تمكين البنك المركزي من التأثير على حجم الائتمان من خلال التأثير على حجم الاحتياطات النقدية لدى البنوك التجارية.

¹ د. محمد دويدار، الاقتصاد النقدي، دار الجامعة الجديدة، مصر، 1998، ص 208.

² تادرس قريصة، مرجع سبق ذكره، ص 145.

- وحدة النقد أي تحقيق الوحدة والتماثل في نظام النقود الورقية.
- سهولة اتخاذ السياسات النقدية وتنفيذها.
- الثقة بالنقد المتداول على اعتبار أنه صادر من السلطة النقدية في الدولة كما حدث تغيير في نظم الإصدار النقدي وذلك بتغيير التوجهات السياسية والاقتصادية.

• وظيفة بنك البنوك (المقرض الأخير):

إن هذه الوظيفة تمثل علاقة البنك المركزي بالبنوك التجارية الأخرى، فعلى اعتبار أنه يقع على قمة الجهاز المصرفي فهو يمثل بذلك سلطة رقابة على جميع البنوك المدرجة ضمن الجهاز المصرفي، وتتخلص سلطته فيما يلي:

- تلتزم البنوك التجارية بإيداع جزء من رصيدها النقدي لدى البنك المركزي يعادل نسبة معينة من التزاماتها، وهذه النسبة تحددتها إدارة البنك المركزي قصد حفظ حقوق المودعين وتحقيق رقابة فعالة على البنوك خاصة فيما يخص خلق الودائع.
- يلتزم البنك المركزي بإتاحة وحدات النقد القانونية لتحقيق السيولة اللازمة لمواجهة احتياجات المصارف.
- يقوم البنك المركزي بدور الوسيط بين البنوك التجارية لسيولة الديون والحقوق الناشئة عن تعديل المعاملات، ويقوم بذلك عن طريق غرفة المقاصة.
- الاحتفاظ بالاحتياطيات النقدية للبنوك التجارية وكذا ودائعها، حيث يتلقى البنك المركزي الاحتياطيات القانونية للبنوك التجارية في حسابات هذه الأخيرة، وهي إجبارية لا يجوز التصرف فيها من جانب البنوك التجارية.
- الإشراف على عمليات المقاصة بين البنوك ويكون ذلك نتيجة العمليات اليومية للبنوك التجارية التي تتم عن طريق التعامل بالشيكات فيما بين المتعاملين الاقتصاديين أصحاب الحسابات لدى هذه البنوك.

• وظيفة تقديم الاستشارة للحكومة (بنك الحكومة):

كما يعتبر البنك المركزي وكيل الحكومة، ومستشارها المالي في جميع عملياتها المالية، وتتخلص أهم خدماته فيما يلي:

- يقرض الحكومة عند الحاجة عن طريق إصدار عملات ورقية.
 - مسك حسابات المصالح والمؤسسات الحكومية، حيث أن الحكومة تودع كل أو بعض أموالها لديه، وتسدد ديونها بشيكات مسحوبة عليه.
 - إصدار ودفع الفوائد وتسديد القروض نيابة عن الحكومة.
 - المساهمة في صنع القرارات المالية للدولة والعمل على تطبيقها؛
 - القيام بعملية السداد فيما يخص القروض العامة، والعمل على تنظيم الدين العام.
 - تقييم الاستثمارات المالية والنقدية للحكومة بهدف اتخاذ الإجراءات المناسبة.
 - تقديم الخبرة والمشورة في الشؤون النقدية والمالية خاصة فيما يتعلق بالاتفاقيات الدولية.
 - تقديم مختلف أنواع القروض للحكومة أو الخزينة في حالة الحاجة إلى ذلك (عند عدم التوافق الزمني بين الإيرادات والنفقات).
 - يتولى البنك المركزي مهمة إصدار القروض العامة نيابة عن الحكومة ويقوم بإجراء عملية الاكتتاب وإصدار سندات القروض ودفع فوائدها وتلقي أقساط استهلاك القروض بتكليف من الحكومة.
 - تحتفظ الحكومة بحساباتها لدى البنك المركزي ويقوم هذا الأخير بتسجيل إيراداتها وتنظيم مدفوعاتها خاصة الخارجية منها.
 - تسيير احتياطي الدولة من الصرف الأجنبي، حيث أصبح البنك المركزي بنكا للرقابة على التحويل الخارجي في الكثير من البلدان إذ يحصل عليها من القطاع الأجنبي عندما يكون ميزان المدفوعات للدولة في حالة فائض.
- وظيفة الإشراف على الائتمان وتوجيهه:

تعتبر هذه الوظيفة من الوظائف الحديثة للبنوك المركزية، إذ أنها ترتبط ارتباطا وثيقا بعملية خلق نقود الودائع من قبل البنوك التجارية، حيث يمارس البنك المركزي رقابة توجيهه على أعمال البنوك التجارية التي تتنوع أهدافها ووظائفها بتنوع الأعمال الاقتصادية داخل الدولة، ويكون ذلك عن طريق إجراء الفحص الدوري، ومراجعة أعمال الإدارة، والتحقق من كافة رأس المال والأموال الخاصة، كما أنه يحق له حسب بعض التشريعات الإطلاع على الحسابات المدينة، ويمكنه أن يؤثر في السياسة الائتمانية للدولة بفعل أدوات معينة سواء مباشرة أو غير مباشرة.

- إدارة الاحتياطي القانوني أو الإلزامي:

يتمثل الاحتياطي في نسبة من ودائع البنك يحتفظ بها لدى البنك المركزي، وإن كانت بعض التشريعات لا تمنع من اعتبار النقدية الموجودة في خزانة البنك جزء من الاحتياطي القانوني، ولا يدفع البنك المركزي فوائد على الاحتياطي المحتفظ به لديه¹.

د- مؤشرات استقلالية البنك المركزي:

عرفت العلاقة بين البنوك المركزية والحكومات منذ النشأة الأولى إلى الوقت الحالي العديد من التطورات، وذلك راجع لتطور وظائف البنوك المركزية، وكذلك لتأثيرها إلى حد كبير بالنظام الاقتصادي المتبع، كما هناك اعتراف على نطاق واسع بدور البنك المركزي في مجال السياسة النقدية² حتى وإن كان ذلك بالتشاور مع السلطات السياسية، وهذا ما يقودنا إلى التسليم بوجود درجات البنوك المركزية، فمثلاً يعتبر البنديز بانك الألماني والبنك الوطني السويسري أكثر البنوك المركزية استقلالية، في حين يعتبر بنك فرنسا وإنجلترا مستشارين ومنفذين للسياسة النقدية وتقع على الحكومة مسؤولية القرارات الهامة المتعلقة بالسياسة النقدية، ويتمتع البنك المركزي الهولندي، والنيوزيلندي باستقلالية كبيرة في مجال السياسة النقدية، لكن بإمكان الحكومة فرض وجهة نظرها عليه.

ولقياس درجة استقلالية البنك المركزي هناك معايير مختلفة أهمها³:

- طول مدة تعيين المحافظ ومدى قابليتها للتجديد؛
- مدى انفراد البنك المركزي بصياغة السياسة النقدية؛
- الجهة المخولة بحل التعارض في مجال السياسة النقدية؛
- مدى إمكانية منح قروض للخزينة العامة؛
- طبيعة القروض الممكن منحها وشروطها؛
- حدود الإقراض الممكن منحه وشروطه؛
- مدى إمكانية ممارسة المحافظ لمهام أخرى والجهة المخولة له إصدار الإذن بذلك؛
- مدى إمكانية البنك المركزي في إعداد الموازنة العامة.

¹ د. منير إبراهيم هندي، إدارة البنوك التجارية، الطبعة الثانية، جامعة طنطا، مصر، 1996، ص 81.

² د. عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 95.

³ د. عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 96.

يعتبر ترتيب البنوك المركزية حسب درجة استقلاليتها أمرا صعبا لا يخل من التجربة والاجتهاد، ويمكن أن نقيس درجة الاستقلالية بالاعتماد على معيارين أساسيين هما الاستقلالية العضوية والاستقلالية الوظيفية:

• **الاستقلالية العضوية:** وتتعلق هنا بشروط المسيرين في البنك المركزي¹، وممارستهم لوظائفهم المختلفة، ويمكن القول أنه يشترط تعيين المحافظ ومدة تعيينه وكذا حمايته ومدى مشاركة السلطات في البنك فمثلا في الولايات المتحدة الأمريكية واليابان لا يتم تغيير محافظ البنك المركزي، ولكن في فرنسا وهولندا وبلجيكا، فإنه يمكن توقيفه على ممارسة وظائفه، ومدة تعيين المحافظ تختلف من دولة لأخرى، ولكن تحتفظ الحكومات بسلطة هامة في تعيين المسيرين.

• **الاستقلالية الوظيفية:** تتحدد بالنظر إلى مسؤوليات ومهام وأهداف البنوك المركزية، وكذلك استقلاليتها المالية، فكلما كانت أهداف السياسة النقدية غير واضحة وعديدة كلما قلت درجة استقلالية البنك المركزي.

2- البنوك التجارية:

البنوك التجارية هي إحدى المنشآت المالية المتخصصة في التعامل بالنقود والتي تسعى لتحقيق الربح، وتعتبر المكان الذي يتلقى فيه عرض النقود بالطلب عليها إذ أنها توفر نظاما ذا كفاية يقوم بتعبئة ودائع ومدخرات الأفراد والمؤسسات².

ويطلق على تلك البنوك ببنوك الودائع، وقد اكتسبت ثقة كبيرة لما تقوم به من الوفاء والالتزام وأصبحت تتمتع بقبول عام من قبل الأفراد، فهي تمثل الركيزة الأساسية للنظام المصرفي، بحيث تمثل قاعدة النظام المصرفي. ويقصد بالبنوك التجارية تلك البنوك التي تقبل ودائع الأفراد، وتلتزم بدفعها عند الطلب أو في موعد يتفق عليه، وتمنح القروض القصيرة الأجل³.

أ- خصائص البنوك التجارية :

تتميز البنوك التجارية بمجموعة من الخصائص أهمها:

– تتأثر برقابة البنك المركزي ولا تؤثر عليه؛

¹ شملول حسيبة، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية، دراسة حالة بنك الجزائر، رسالة ماجستير غير منشورة، تخصص النقود والمالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، سنة 2001، ص 97.

² د. محمد سعيد سلطان، إدارة البنوك، الدار الجامعية، مصر، 1993، ص 20.

³ د. أسامة محمد الفولي، مبادئ النقود والبنوك، الدار الجامعية، مصر، ص 169.

- تعدد البنوك التجارية أمام وحدانية البنك المركزي؛
- تختلف النقود القانونية عن النقود المصرفية فالأولى إبرائية وغير نهائية والثانية نهائية بقوة التشريع؛
- تسعى البنوك التجارية إلى تحقيق الربح على عكس البنك المركزي.

ب- خدمات البنوك التجارية:

هناك عدة خدمات للبنوك التجارية ونذكر من أهمها¹:

- قبول الودائع وإيداعها في حسابات بأسماء أصحابها؛
- القيام بأعمال مصرفية، حيث أصبح لكل نوع منها أعمال محددة تقوم بها وتؤديها لعملائها؛
- تقديم مجال للادخار سواء للأفراد أو المنشآت وذلك من خلال تقديم عوائد جذابة على الودائع أو الأوراق المالية؛
- تقديم وسائل الدفع أو شراء السلع والخدمات مثل الودائع تحت الطلب أو الحسابات الجارية وتلعب البنوك التجارية دورا هاما في خدمات الدفع؛
- تقديم خدمات مالية وذلك من خلال دخول البنوك التجارية في التجارة والتمويل الدولي؛
- منح القروض قصيرة الأجل، وتأخذ هذه القروض أحد الصور الآتية:
 - * قروض نقدية تحت الطلب، تمنح لفترة قصيرة جدا ويكون التسديد خلال 24 ساعة؛
 - * السحب على المكشوف ويتجاوز مقدار الرصيد الدائن للحساب الجاري، ويكون سعر الفائدة هذه أرخص أنواع الاقتراض؛
 - * الخصم بتقديم العميل للكمبيالة أو السند الأدنى إلى البنك الذي يقوم بإفراض العميل القيمة الاسمية لهذه الأوراق بعد أن يتقاضى البنك مصاريف خصم هذه الأوراق؛
 - * القيام بخدمات الأوراق المالية لحساب عملائه، وذلك لشراء الأوراق المالية وتحصيلها في موعد استحقاقها؛
 - * القيام بالخدمات المالية للعملاء مثل التحويلات النقدية بين العملاء وبعضهم؛
 - * القيام بعمليات أمناء الاستثمار لحساب العملاء، حيث ينشئ البنك التجاري إدارة خاصة بذلك؛

1 د. مجدي محمد شهاب، مرجع سبق ذكره، ص 194.

ج- وظائف البنوك التجارية:

- خلق الودائع من طرف البنوك التجارية، حيث تعتبر وظيفة خلق الودائع من أهم الوظائف التي يقوم بها البنك التجاري لما لها من تأثير على الاقتصاد، ويوفر البنك التجاري احتياطات نقدية، وكذا نسبة ما يحتفظ بها هذا البنك من ودائع في صورة أرصدة نقدية حاضرة¹.
- يقوم البنك التجاري بعملية الإقراض، وعند قيامه بهذه العملية لابد أن يحوز من الأصول في شكل نقود سائلة بالقدر الضروري، والهدف من اشتراط هذا القدر هو تأمين التحويل من نقود الودائع والنقود القانونية؛
- التعامل بالاعتمادات المستندية: ويتم عن طريقها تسهيل عمليات التجارة الخارجية إذ بموجبها يتم تسوية الالتزامات فيما بين المستورد والمصدر عن طريق انتقال مبالغ السلع المستوردة إلى حساب المصدر في الخارج؛ شراء وبيع العملات الأجنبية وذلك بالأسعار المحددة من قبل البنك المركزي؛ تحصيل الشيكات الواردة إليها من عملائها ولحسابهم.

¹ د. أسامة محمد الفولي، مرجع سبق ذكره، ص 173.

هـ- موارد البنوك التجارية واستخداماتها: ومن أجل ذلك لابد أن نستخدم الميزانية التالية:

الجدول رقم 2 : موارد البنوك التجارية

الأصول	الخصوم
<ul style="list-style-type: none"> - أرصدة نقدية حاضرة - نقدية في الخزنة - أرصدة لدى البنك المركزي • ذهب و عملات أجنبية - شيكات وحوالات تحت التحصيل - أوراق مخصومة • أذون خزنة • أوراق تجارية - حسابات البنوك والمراسلين - أوراق مالية واستثمارات • سندات حكومية • أوراق مالية أخرى - قروض وسلفيات • قروض بضمان • قروض بدون ضمن - مباني 	<ul style="list-style-type: none"> - رأس المال والاحتياطيات • رأس المال • الاحتياطيات - حسابات البنوك والمراسلين - قروض من البنوك والبنك المركزي - شيكات وحوالات مستحقة الدفع - ودائع • ودائع لأجل • ودائع توفير • حسابات جارية - خصوم أخرى.

المصدر: د. مجدي شهاب محمد، مرجع سبق ذكره، ص 205.

3- البنوك المتخصصة:

تقوم بنشاطات مختلفة تكمل نشاطات الأجزاء الأخرى من النظام المصرفي، وتعمل هذه البنوك على تمويل مشروعات أو عمليات اقتصادية صناعية، أو زراعية أو تجارية، وذلك وفقا لتخصص المصرف، وهي تعتمد في مواردها على رأسمالها، أو ما يخصص لها من ميزانية الدولة، وكذلك من

السندات أو القروض العامة التي تصدرها. وتشارك فيها المصارف التجارية كنوع من أنواع الاستثمار عندها، وهي بدورها لا تستطيع التوسع في نشاطها إلا في حدود مواردها¹. وتتقسم البنوك المتخصصة إلى الأنواع التالية:

أ- **البنوك الزراعية:** تختص هذه البنوك بالتمويل الزراعي غرضه التوسع في الرقعة الزراعية بالدولة، للتنمية الريفية وذلك لمواجهة الأزمات الزراعية من أجل تحسين الكفاءة التسويقية الزراعية ورفع الكفاءة الإنتاجية الزراعية عن طريق إدخال التقنية الزراعية الحديثة².

ب- **البنوك العقارية:** هي عبارة عن بنوك تهتم بتقديم السلف في الأزمة لشراء العقارات في شكل أراضي أو عقارات مبنية، وتعتمد في تمويل نشاطاتها على رؤوس أموالها وعقد القروض طويلة الأجل.

ج- **البنوك الصناعية:** كان أول ظهور للبنوك الصناعية في إطار خطط لإمداد المشروعات الصناعية بالتمويل طويل الأجل اللازمة لشراء المعدات والآلات الإنتاجية ورأس المال اللازم للتشغيل، بهدف جذب المستثمرين لإقامة الصناعات، من أجل تقديم مختلف الخدمات والتسهيلات المالية والائتمانية.

د- **بنوك التجارة الخارجية:** يختص هذا النوع من البنوك في تقديم خدمات مصرفية لمساعدة التجارة الخارجية من أجل تميمتها عن طريق توفير التمويل اللازم ومراسلات التجارة الخارجية وفتح الاعتمادات المستندية وغيرها.

4- بنوك الاستثمار:

تقتصر على قبول الأوراق التجارية بهدف تمويل التجارة الخارجية، وتوفير الأموال اللازمة للمقترضين في الخارج من أجل طرح الأسهم والسندات في الأسواق المحلية، فإنه في الوقت الحالي قد امتد نشاطها ليشمل مختلف المجالات مثل الاندماج بين الشركات وتمويل عمليات البيع.

5- البنوك الإسلامية:

هي بنوك حديثة النشأة تسعى إلى تحريم ونبذ سعر الفائدة كأساس للتعامل بين البنك وعملائه، ويؤكد على إتباع قواعد الشريعة الإسلامية في المعاملات المالية، وتم قبول إنشاء البنوك الإسلامية

¹ د. عقيل جاسم عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص 274.

² سليمان أحمد اللوزي، إدارة البنوك، دار الفكر، الأردن، ص 37.

من طرف المتعاملين معها بشكل فاق التوقعات، واستطاعت هذه البنوك خلال عملها في السنوات القليلة الماضية أن تثبت وجودها، وتم تحقيق نتائج ملموسة في مجال التمويل وجذب الودائع وإمكانية تحقيقها للأرباح للمودعين والمساهمين وإمكانية انتشارها عبر العالم.

6-بنوك الادخار:

نشأت هذه البنوك في أول الأمر في شكل وحدات مصرفية صغيرة، إلا أنها في معظمها قد بدأت في التبعية لنظام البريد، وتطورت فكرتها وأصبحت أقرب وسيلة للمدخر لإيداع أمواله فيها، وهي تتميز بانخفاض الحد الأدنى للإيداع إلى الحد الذي يمكن من تجميع المدخرات الشعبية.

المبحث الثالث: ماهية السوق المالي

المطلب الأول: مفهوم السوق المالي.

سوق رأس المال على غرار الأسواق الأخرى، لها مكان معين ونوع خاص من السلع وهي الأوراق المالية، كما أنها تشكل جزء من السوق المالي الموازي للسوق النقدي، كما يدخل في تنشيط هذه السوق عدد من المتعاملون كالمستثمرين السماسرة، والوسطاء من خلال إصدار أوامر البيع والشراء للأوراق المالية سواء كانت أسهم أو سندات أو على أي نوع آخر من الأوراق كان التطور المالي سببا في ظهورها.

هذا عن الشرط الثاني أما السوق النقدية فهو الشرط الأول للسوق المالية، يتم فيه تداول الأوراق المالية قصيرة الأجل، وذلك من خلال السماسرة والبنوك التجارية وبعض الجهات الحكومية التي تتعامل في تلك الأوراق. وتعتبر الورقة المالية هنا صك مديونية، تعطى لحاملها الحق في استرداد مبلغ من المال سبق أن أقرضه لطرف آخر، ولا تزيد عادة مدة الأوراق عن سنة، غير أنه يمكن في أي وقت، وبحد أدنى من الخسائر، أو دون خسائر نظرا لضمان عملية السداد، ومن بين أنواع هذه الأوراق المالية نجد الأوراق التجارية أو ما يسمى أذونات الخزنة.

عادة ما يطلق على سوق رأس المال إذا أطلق بدون تحديد إلى سوق الأوراق المالية، أي سوق الأسهم والسندات، وهو المفهوم الضيق لسوق رأس المال، وهناك من يطلق على سوق الأوراق المالية بمصطلح البورصة.

وتشمل أسواق رأس المال كلا من المدخرين والمستثمرين والمنشآت المالية والأدوات المالية، حيث يوجد في كل المجتمعات أصحاب الفوائض من السيولة، ويوجد في المقابل أصحاب العجز الذين يريدون الاستثمار، لذا فإن الأسواق المالية تلعب دور الوساطة في انتقال الأموال الفائضة إلى الأفراد أو المؤسسات ذات العجز، وذلك من خلال المنشآت المالية والأدوات المالية، نظرا لصعوبة انتقال الأموال مباشرة بين الطرفين، يقصد بالسوق المكان الجغرافي الذي يلتقي فيه البائعون والمشترون وتتبادل فيه السلع والخدمات، وفي الوقت الحاضر لم يعد هناك أهمية للمكان وأصبحت السوق تحدد بالنظر إلى السلعة التي تتداول فيها.

المطلب الثاني: مكونات السوق المالي.

أولا: الأسواق النقدية

إن الأسواق النقدية تعتبر ذات أهمية كبرى بالنسبة لكافة دول العالم فهي تلعب دورا اقتصاديا هاما وأساسيا في اقتصاديات أي دولة مهما كان نشاطها، وتتميز الأسواق النقدية أيضا بعدة خصائص ومميزات.

1 - تعريف وخصائص الأسواق النقدية

إن الأسواق النقدية هي أسواق مالية تتعامل بأدوات استثمارية قصيرة الأجل سهلة التحويل إلى سيولة والتي من أهمها¹:

أذونات الخزينة والقبولات المصرفية وودائع قابلة للمتفاوض، وأوراق و يورودولار ... وتتسم هذه الأوراق بخصائص عديدة، تميزها عن غيرها من الأسواق المالية والتي يمكن أن نذكر منها ما يلي²:

1-تداول في الأسواق النقدية أدوات مالية قصيرة الأجل تتراوح فترت تسديدها ما بين يوم واحد وفي بعض الحالات سنة واحدة وذلك بشكل عام.

2-تتميز الأسواق النقدية بسيولتها العالية وذلك لسهولة تحويل الأدوات المتداولة فيها إلى نقود وهذا ما دفع الناس إلى إطلاق اسم الأسواق النقدية.

3-نظرا لتعامل الأسواق النقدية بأدوات قصيرة الأجل وارتفاع سيولتها فإنها مقارنة بأسواق رأس المال التي تتعامل بالأدوات الاستثمارية طويلة الأجل تعاني من مخاطر أقل للفشل.

4-إن غالبية الأسواق النقدية تتعامل بأدوات ذات قيم كبيرة وبالتالي فإنها في الواقع غالبا ما تكون أسواق جملة لمعاملات كبيرة، تتجاوز في الولايات المتحدة الأمريكية فمثلا مليون دولار وهذا ما يجعل الاستثمار مركزا على المؤسسات الكبيرة بدلا من الأشخاص الطبيعيين أو يجرى التبادل من خلال توسط

¹ محمد عوض عبد الجواد - استثمارات في البورصة - دار الحامد - الطبعة الأولى - الأردن 2006 - ص 69-71.

² محمد إبراهيم الشديفات - الأسواق المالية والنقدية - دار الحامد - الطبعة الأولى - الأردن 2006 - ص 80.

سماسرة أو متاجرين يتركز دورهم في جمع الزبائن في حالات خاصة بالتبادل في البنوك الكبيرة وذلك لان من الصعب على الصغار المستثمرين تملك هذه الأدوات مباشرة، وهذا بلا شك يقلل من درجة المخاطرة.

5- إن غالبية الأدوات النقدية قابلة للخصم، وذلك لأنها تباع عادة بأقل من قيمتها المحددة باستثناء الودائع المصرفية.

6- تقوم الأسواق النقدية بممارسة الكثير من وظائف البنوك التجارية وفضلا عن ذلك تتميز تتميز هذه الأسواق بقدرتها على تجاوز التكاليف الغرضية للفوائد المصرفية، وبالتالي فإنها تستقطب الأموال الكبيرة الموجهة لاستثمار في فترات قصيرة.

ب - الأدوات المتداولة في الأسواق النقدية

ولما يتميز به كل من الأدوات المتداولة في الأسواق النقدية من خصوصيات استثمارية، سوف نعالج الأدوات التالية¹:

-اذونات الخزينة.

-قبولات مصرفية.

-شهادات الإيداع القابلة للتداول.

-أوراق تجارية.

-يوروبودولار.

-اتفاقيات إعادة الشراء.

اذونات الخزينة

تصدر من طرف الخزينة المركزية وذلك للتداول في الأسواق المالية من اجل مدة تتراوح ما بين 3 أشهر إلى 12 شهرا على أساس الخصم مقابل عدم دفع فوائد على هذه الاذونات، فيكون العائد التعويضي

¹ محمد عوض عبد الجواد ، مرجع سبق ذكره -ص 81

(عن الفوائد) عبارة عن الفرق بين سعر الشراء الاذونات وسعرها الاسمي، وهكذا فان الفائدة المدفوعة على الأدوات هي معدل الخصم على سعر البيع .

إن أسلوب الخصم يعد تحفيزاً على الادخار، حيث يمكن لهم الإفادة من بعض الفوائد المالية المتاحة وعدم تعطلها، إضافة إلى انه هناك مزايا أخرى اذكر منها¹ :

1- وجود إعفاءات من ضرائب الدخل، وهنا كلما كانت هذه الضرائب

مرتفعة ازداد توجه المستثمرين نحو هذه الضرائب.

2- تتسم اذونات الخزينة بفتراتها القصيرة وبضمانها الرسمي من قبل جهة حكومة مركزية وبالتالي تكون هذه الأداة من الأكثر أدوات الأسواق النقدية أماناً.

3- زيادة التنافس السوقي الذي يضمن السعر العادل لكافة الأطراف وذلك لكثرة عدد المشترين والبائعين .

4- تتميز اذونات الخزينة في الأسواق المالية بسرعة تداولها وانخفاض تكاليف هذا التداول وهذا ما يحقق سيولة عالية نسبياً.

5- إن إصدار الاذونات الخزينة لحاملها قد جعلها مرنة في التعامل السوقي.

قبولات مصرفية

تعتبر من أقدم الأدوات المعتمدة لتسهيل التبادل التجاري والذي بدأ استخدامه في أوروبا منذ القرن الثاني عشر، ولكنها لم تدخل أسواق الولايات المتحدة الأمريكية حتى عام 1913 ولم تصبح من الأدوات الرئيسية في الأسواق النقدية إلا في ستينات القرن الماضي، وذلك بعد التوسع الكبير الذي شاهده التجارة الدولية، ودخول البنوك التجارية والمؤسسات المالية الأخرى كأهم الأطراف الاستثمارية المهمة بأسواق القبولات المصرفية.

يفضل هذه الأطراف لم تعد القبولات المعنية أدوات مالية فقط قصيرة الأجل، بل صارت كذلك موارد مالية للبنوك الكبيرة التي تمويل التبادلات القصيرة الأجل، والمحفز الأكبر هو الإعفاء من الضرائب.

¹ مرجع أعلاه- ص79

تصدر القبولات المصرفية عن البنوك التجارية عادة مقابل الخصم المعين، وذلك كوثائق دفع أجله عند محاولة التجار في بلد ما استيراد سلعة ما من بلد لآخر، فتكون هذه القبولات ضماناً على قيمة هذه السلع التي تسلم من طرف الأجانب إلى المستوردين، وأن ذلك وفقاً للشروط المتفق عليها.

إن القبولات المصرفية أداة نقدية قصيرة الأجل فإن فترة تسديدها تحددت غالباً ما بين 30 يوم و 270 يوم. ويمكن للمصدرين الأجانب الاحتفاظ بالوثائق الضمان المصرفي حتى يحين موعد استحقاقها ليتسلموا قيمها كاملة وذلك بشكل خاص للبنوك التجارية، البنوك المذكورة تحمل مسؤولية نهائية لتسليم المدفوعات المطلوبة.

وهنا نميز نوعين من الدفع¹:

1- دفع البنك للمبلغ المتفق عليه تماماً.

2- دفع البنك المبلغ المشترك في وقت لاحق على التجهيز، فينتظر المصدر حتى يتم التصدير وتدفع الرسوم والضرائب. إن المهم في هذه الحالة هو دفع المستوردون المبلغ المستحق مسبقاً، وفي حالة عدم الدفع لابد للبنك الملتزم إن يدفع مكانه المبلغ المستحق.

شهادات الإيداع القابلة للتداول

وهي وثائق تصدرها المصارف التجارية تعطى بموجبها الحق في التبادل، وذلك في فترة تتراوح ما بين شهر واحد و 4 أشهر. وأحياناً أقل من 12 شهر.

وتؤكد هذه الوثائق إيداع مبلغ نقدي معين. وفيما يخص معدل العوائد فإن شهادات الإيداع تحمل سعراً للفائدة يمكن أن يكون محددًا أو ثابتاً.

و تصدر الشهادات المعينة لصالح حاملها أو باسم المشتري الأول علماً بأن المعدل المدفوع قابل للمساومة بين المصدر والمشتري وذلك حسب ظروف السوق النقدية ويكمن الاختلاف بين هذه الأداة وغيرها هو أنها تحمل فائدة على المبالغ الأصلية، حيث تقابل هذه الوثائق أموال مودعة لدى المصارف وتكون قابلة للتداول لفترة زمنية معينة.

و يمكن تمييز نوعين من شهادات الإيداع:

¹ مرجع أعلاه - ص 84

أ- نوع عام:

يجرى بموجبه طرح وثائق على الجمهور الاكتتاب العام، فيتم تسجيل هذه الوثائق بأسماء مكتتبها، ولكن عند التداول تقوم الجهات المصرفية المصدرة بتظهيرها حسب أسماء الأشخاص الذين يتداولونها وتوثق كافة التغييرات اللاحقة لاكتساب في سجلات الجهات المعنية علما بان شهادات الإيداع هذه تباع بأدنى قيمة.

ب- نوع خاص:

بموجبه جرى التعاقد مع مستثمرين محددين بالذات ويمكن لشهادات الإيداع المعتمدة وفق هذا النوع تداولها في الأسواق المالية المحلية، غير أن من الضروري أن يسترد المشتري الذي صدرت باسمه هذه الشهادات قيمتها في نهاية فترة التسديد من البنك الذي قام بإصداره لأول مرة.

الأوراق التجارية:

تعتبر الأوراق التجارية ضمن الأوراق المالية قصيرة الأجل وتتراوح مدتها ما بين يوم واحد وتسعة أشهر وهي غير مضمونة، و تصدر بقيم كبيرة تبلغ مئة ألف مليون دولار وبالتالي تقوم المؤسسات المعروفة بتصفيتها الائتمانية العالية (من بين البنوك التجارية وشركات التأمين وصناديق التقاعد الخ..). بإصدارها، ومع ذلك بدأت من خلال السنوات الأخيرة شركات تتسم بمراتب ائتمانية أدنى بإصدار الأوراق المذكورة.

يورودولار:

هذا مصطلح يستخدم للدلالة المصرفية على الودائع المصرفية بالدولار الأمريكي والتي يتم إيداعها في بنوك غير أمريكية أو في فروع لبنوك أمريكية تقع خارج الولايات المتحدة الأمريكية، وذلك بدلا من الاحتفاظ بالعملات المحلية حسب مواقع هذه البنوك أو الفروع¹:

1- اعتماد الدولار حتى عام 1971 كعملة رئيسية لتحديد أسعار صرف العملات بالدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي حيث كانت هذه ترتبط في تثبيتها بقابلية تحويل العملة الأمريكية إلى ذهب.

اتفاقيات إعادة الشراء

وهي اتفاقيات بعقد على قروض قصيرة الأجل تقدم بضمانات حكومية تتراوح فترات تسديدها ما بين يوم واحد أو أسبوعين وتستخدم هذه الاتفاقيات عند محاولة إحدى الشركات تحريك أموالها المعطلة في

¹ محمد محمود الداغر، الأسواق المالية، دار الشروق، الطبعة الأولى، الأردن، 2005 ص90

حساب مصرفي معين، وذلك عن طريق شراء هذه الاذونات في وقت سدادها وذلك بمبلغ أعلى بقليل من سعر شراء الشركة المشترية لها.

و تستخدم اتفاقيات إعادة الشراء من قبل متاجرين كبار الاذونات الحكومية وذلك لتمويل أعمالهم، وقد قدر حجم هذه الاتفاقيات أخيرا بحوالي تريليون دولار.

ثانيا: سوق رأس المال

يتكون أساسا من:

1- أسواق الأوراق المالية

2- أسواق الاقتراض الطويل الأجل

1- أسواق الأوراق المالية:

تتعامل بأدوات الدين كالسندات وأدوات الملكية كالأسهم، وهي ذات مدة استحقاق تزيد عن السنة وتتصف بتقلبات كبيرة في أسعارها مقارنة بأدوات السوق النقدي لذا فهي تعتبر أكثر مخاطرة وتصدر شركات المساهمة كل من أدوات الدين (السندات) أدوات ملكية الأسهم.

2- أسواق الاقتراض الطويل الأجل

تتعامل أسواق الاقتراض الطويلة الأجل بالقروض العقارية الاستهلاكية، قروض البنوك التجارية والقروض التنموية الأخرى الطويلة الأجل.

أما عن المؤسسات التي تتعامل في هذه الأسواق فهي المؤسسات المالية الوسيطة وعلى رأسها البنوك التجارية.

أنواع أسواق رأس المال

سوق رأس المال:

تمثل سوق الأوراق المالية إحدى المؤسسات المالية الوسيطة في السوق المالية لعرض ولطلب الأوراق المالية، وهي سوق ثانوية للأوراق المالية تجري خلالها عملية التداول بيعا وشراء، بعد أن تم إصدار الأوراق المالية في السوق الأولي.

1-السوق الأولي:

يختص هذا السوق في التعامل مع الإصدارات الجديدة من الأوراق المالية لتمويل مشروعات جديدة، إذن النشأة التي هي بحاجة إلى أموال يمكنها إصدار أوراق مالية [أسهم وسندات]، ثم طرحها للاكتتاب العام أو الخاص وهذا يعطي فرصة للمنشأة المختلفة والأفراد لاستثمار مدخراتهم. والسوق الأولي أيضا وسيلة لتجميع هذه المدخرات وتقديمها للمؤسسات، نتيجة لذلك نشأت علاقة بين المدخرين المكتتبين أو المساهمين وبين تلك المنشآت).

و يدعى كذلك بسوق الإصدار، حيث يقوم بدوره من خلال¹ :

1 -قيام مؤسسة مالية متخصصة بإصدار لحساب منشأة الأعمال أو جهة عامة، وتدعى هذه المؤسسة المنشأة للسوق الأولية بنكير الاستثمار أو المتعهد وهي مؤسسات مالية كبيرة تقدم المشورة للمنشآت، فضلا عن المشاركة في الإصدار، محققة بذلك نمط التمويل الحديث غير المباشر، ولا بد من الإشارة إلى أن المتعهدين قد يمارسون الوساطة في الأوراق المالية كونه مصرفا يعبر عن التوجهات المعاصرة نحو المؤسسة المالية الوسيطة الشمولية.

و عليه فإن بنكير الاستثمار (المتعهد) وسيط بين جهة الإصدار (خاصة أو عامة)، (طبيعية أو معنوية) ووحدات الاستثمار المحتملة.

2 -الأسلوب المباشر: حيث تقوم جهة الإصدار بالاتصال بالمستثمرين المحتملين لأوراقها لتسويق إصدارها، وقد يأخذ الشكل المباشر طريقة المزايمة خاصة بالنسبة للأوراق المالية الحكومية.

إن الأسواق الأولية غير معروفة جيدا لدى الجمهور لأن بيع هذه الأوراق يتم خلف أبواب مغلقة عكس السوق الثانوي البورصات²

ب-السوق الثانوي:

¹ محمد محمود الداغر ، مرجع سبق ذكره ، ص239 -240.

² عبد النافع الزراري ، عازي فرح ، الأسواق المالية ، دار وائل للنشر ، الأردن - 2001 - ص62

و هو الذي تتداول فيه الأوراق المالية التي سبق إصدارها في السوق الأولى وتعمل فيه المؤسسات المالية التي تقوم بتنشيط تداول هذه الأوراق، وتوفير عنصر السيولة مثل شركات السمسرة وشركات إدارة محافظة الأوراق المالية.

و يمثل سوق تداول الأوراق المالية بعد الاكتتاب بها في السوق المالي، ويعد السوق الرئيسي للأوراق المالية المرجح لنمط النشاط الاقتصادي والمالي في الاقتصاديات المعاصرة. يقسم سوق التداول إلى¹ :

1- أسواق الأوراق المالية المنظمة:

و تدعى ببورصة الأوراق المالية المختلفة بيعة وشراء، بموجب إجراءات وقواعد ووسطاء وتكاليف وتوقيعات محددة بالقانون محاط بشفافية الإفصاح عن المعلومات وتسجيلها وعرضها بشكل متميز. وتحضن معظم دول العالم سوقا للأوراق المالية المنظمة أو أكثر، مثل سوق نيويورك للأوراق المالية والسوق الأمريكية لتداول الأسهم وبورصة طوكيو وبورصة لندن وكذلك سوق عمان للأوراق المالية وسوق القاهرة والإسكندرية للأوراق المالية وغيرها.

2- أسواق الأوراق المالية غير المنظمة:

و هي أسواق للأوراق المالية لا تحوز على موقع جغرافي محدد، فضلا عن تعاملاتها بالأوراق المالية غير المسجلة.

كما أن العمولات لا تتحقق وفق نسب محددة بل هي عمولات ناجمة عن فرق أسعار البيع والشراء ولا يوجد نظام محدد يسجل العمولة كما هو في السوق المنظمة بل يتترك للتفاوض.

و تدعى معاملات الأسواق غير المنظمة بالمعاملات فوق الطاولة OTC لتمييزها عن المعاملات في الطاولة للسوق المنظمة، وتكاد تكون هذه السوق منتشرة في الوقت الحاضر بشكل كبير بناء على ما وفرته أجهزة الحاسوب من إمكانيات الاتصال وعرض وتسجيل وخزن كبيرة لهذه السوق.

و من أبرز هذه الأسواق المالية غير المنظمة سوق ناسداك NASDAQ لإتحاد الوطني لتجارة الأوراق المالية للبيع وشراء الإلكتروني، وتتعامل NASDAQ بأسهم ما يقارب (5400) شركة ذات التقنية العالية وتمثل سوق تجار، حيث يوجد أكثر من (500) تاجر يعدون صناعات السوق يبيعون ويشتررون لحسابهم الخاص ولغيرهم وهم لا يتفاوضون هوامش بل يحققون فروقات، ويتعاملون إلكترونيا وبذلك فهم

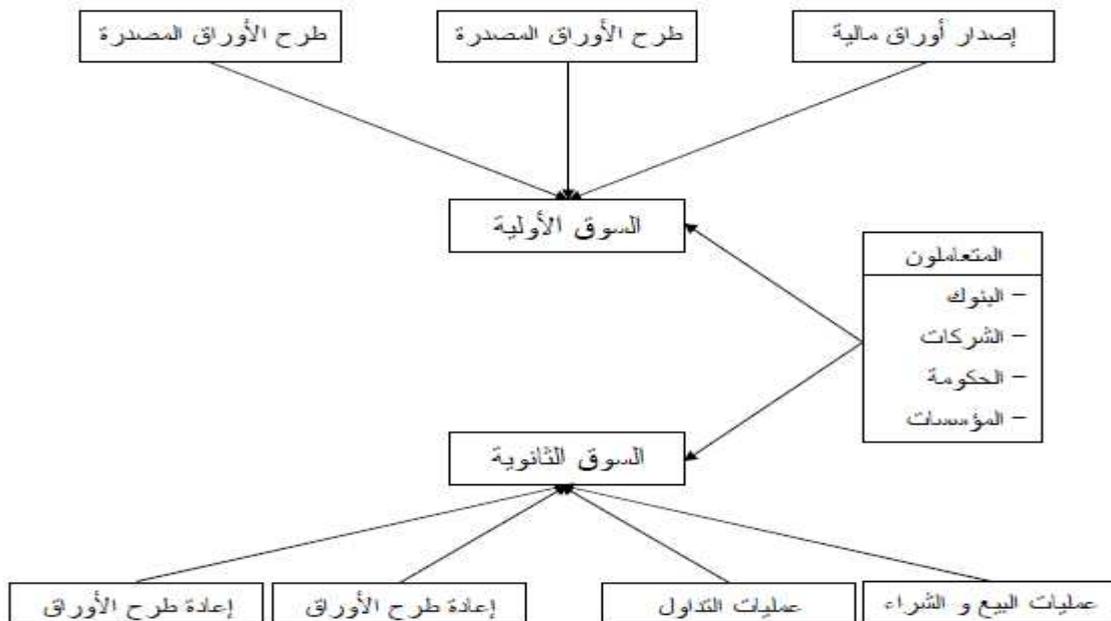
¹ محمد عوض عبد الجواد ، مرجع سبق ذكره ، ص 242 .

يحققون أرباحاً جراء فرق البيع والشراء وكذلك يحققون عائداً آخر نتيجة لتغيرات الأسعار للأوراق المالية التي لديهم.

و يجري نشر المعلومات والأسعار بنظام عالي، وفي إطار أسواق الأوراق المالية غير المنظمة التي تتعامل فوق الطاولة أو الذي يتكون من منشآت السمسرة من غير الأعضاء في السوق المنظمة وهي سوق لا تتحدد بالتعاملات في أوقات عمل السوق المنظمة بل تستمر لما بعد ذلك.

والشكل الموالي يبين العلاقة بين المتعاملين في السوق الأولي والسوق الثانوي.

الشكل رقم(5): العلاقة بين المتعاملين في السوق الأولي والسوق الثانوي



المصدر : شعبان محمد إسلام البروراري :بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، دمشق :دار

الفكر - 2001 ص69

3- السوق الثالث:

يمثل جزء من السوق الغير منظمة حيث يتكون من السماسرة الغير أعضاء في البورصة الذين يقدمون خدمات التعامل في الأوراق المالية للمؤسسات الاستثمارية وصناديق الاستثمار للمعاشات والأموال التي تديرها البنوك نيابة عن عملائها، وتتميز معاملات هذا السوق بصغر تكلفة المعاملات وسرعة تنفيذها.

و مؤسسات السمسرة في السوق الثالثة هي مؤسسات كبيرة مستعدة للبيع والشراء للأوراق المالية بكميات مبالغ فيها وكميات كبيرة وبذلك فهي تنافس المتخصصين في السوق المنظمة، وتستعين المؤسسات الاستثمارية الكبيرة وبعض المصارف بهذه المؤسسات في السوق الثالثة ولو عدنا للهدف وراء خلق هذه السوق فهو الرغبة من قبل السماسرة الكبار في تخفيض التكاليف والقيود التي تفرضها السوق المنظمة.

4- السوق الرابع:

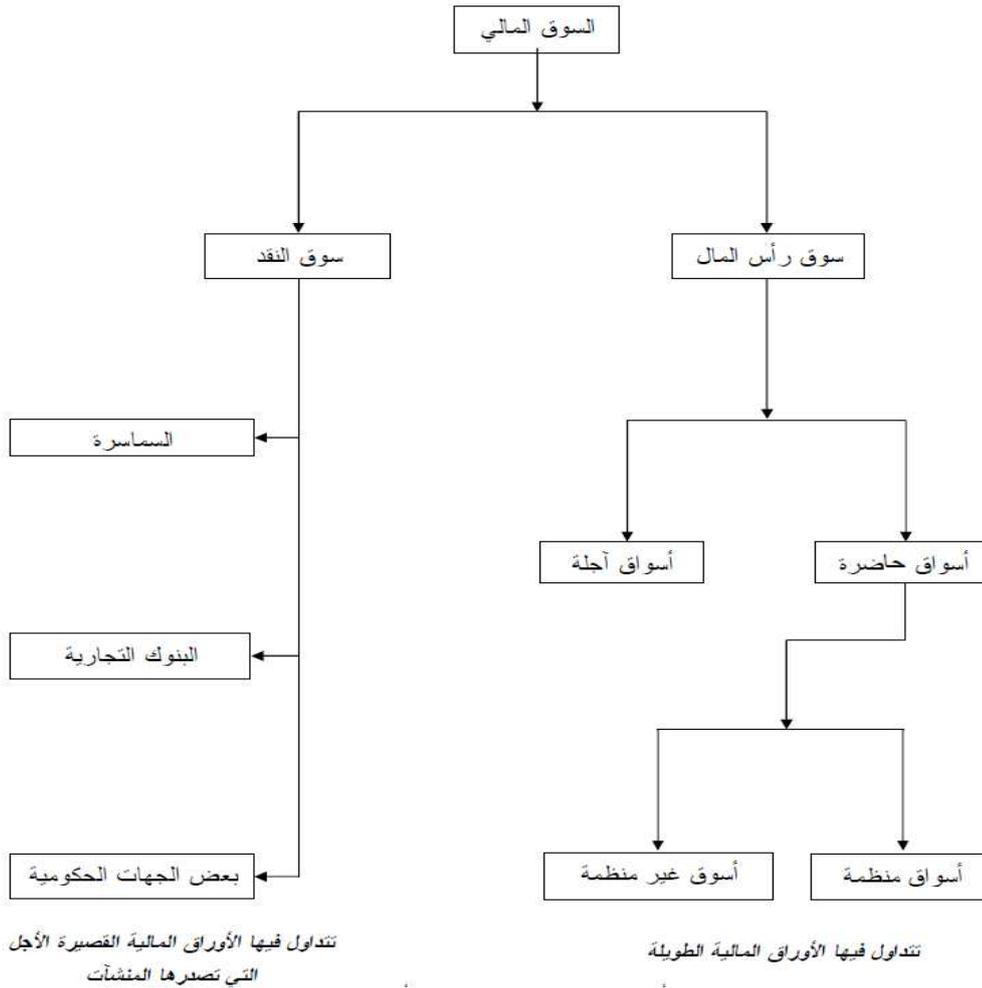
هو سوق التعامل المباشر بين الشركات الكبيرة والمصدرة للأوراق المالية وبين أغنياء المستثمرين دون الحاجة إلى سمسرة وتجار الأوراق المالية .

برزت السوق الرابعة كونها سوق أوراق مالية غير منظمة إلا أنها ما يميزها هو تجاوز الوساطة لشركات السمسرة باتجاه التعامل المباشر ما بين المؤسسات الاستثمارية الكبيرة والأثرياء والتعاملات الضخمة وبذلك فهي إستراتيجية لتخفيض إضافي في تكاليف وعمولات التعامل بالأوراق المالية.

و على الرغم من تعدد الأسواق وتنوع عملياتها وطبيعة التنظيم إلا أنها جميعا تخضع لقواعد تتراوح ما بين تشريعات ولوائح ملزمة وما بين أخلاقيات وأعراف المهنة، لذلك يلاحظ أن الحكومات وصناعة الأوراق المالية يهتمان بالإشراف والمتابعة للأسواق المالية ونشر المعلومات والشفافية وتهيئة البنية التحتية خاصة وسائل نشر المعلومات لتسهيل عملية أطراف السوق.

و الشكل الموالي يوضح أنواع أسواق رأس المال

الشكل رقم 06: أنواع الأسواق المالية



المصدر : عبد النافع الزراري، د غازي فرح ، الأسواق المالية دار وائل للنشر عمان ، الأردن

المطلب الثالث : المشاركون في السوق المالي وموقع السوق المالية من النشاط الاقتصادي.

أولا : المشاركون في السوق المالي .

السوق المالية تضم العديد من المتعاملين متمثلين في العارضين المقرضون والطالبين المقترضون الأموال وكذا الوسطاء ويمكن إبرازهم على النحو التالي :

- 1- العارضون لرؤوس الأموال : وهم الطالبون لقيم منقولة من مختلف البنوك وشركات التأمين وصناديق الإيداع.... الخ مهمتهم توظيف أموالهم وأموال عملائهم في البورصة والحصول على عوائد الإرباح.
- 2- المطالبون لرؤوس الأموال : هم العارضون للقيم المنقولة من مختلف الشركات الصناعية والتجارية والتي تصدر أسهم وسندات وتمويل احتياجاتهم¹.
- 3- الوسطاء الماليون : نظرا لنقص الخبرة عند المتعاملين في السوق المالية كان من الضروري تواجد وسطاء ماليين يتمتعون بالخبرة والكفاءة العالية في المجال المالي. لتنفيذ أوامر عملائهم في الشراء والبيع ويقسم هؤلاء الوسطاء إلى السماسر ومساعدى السماسر والمراقبون².

ثانيا: موقع السوق المالية من النشاط الاقتصادي

يدور النشاط الاقتصادي لأي مجتمع في دائرتين أحدهما مادية وتتعلق بالتدفقات العينية والخدمية في شكل انتقال و تداول للسلع و الخدمات و مستلزمات الإنتاج الأخرى المالية وتتعلق بحركة انتقال و تداول الأصول المالية، وقد ترتب على ذلك انقسام المعاملات التي تصدر عن أي وحدة اقتصادية إلى معاملات خاصة بالسلع و الخدمات المقترنة بالإنتاج والاستهلاك والاستثمار وعمليات أخرى داخلية يترتب عليها دخل أصحاب عناصر الإنتاج نتيجة الاشتراك في العملية الإنتاجية، وعمليات مالية يترتب عليها نقل الموارد المالية من قطاع لآخر. وهنا يمكن تصنيف نوعين من الأسواق³:

السوق الحقيقية :

¹ مصطفى رشدي شيخه اقتصاديات النقود والمصاريف دار المعرفة المصرفية ط 1996 ص 519-522

² د. علي شلبي ، بورصة الأوراق المالية ، مكتبة النهضة المصرية ، ط 1992، ص 57

³ سمير عبد الحميد رضوان ، مرجع سبق ذكره ، ص 246

و تشمل سوق السلع الاستهلاكية والاستثمارية وخدمات عناصر الإنتاج.

السوق المالية :

وتظهر سوق المال نتيجة لتحقيق بعض الوحدات الاقتصادية في مجتمع معين لبعض الفوائض المالية والتي لا تحتاج إليها في زمن معين، وقد ترغب في استثمار هذا الفائض بدلا من الاحتفاظ به في شكل سيولة فائضة تمثل رأس مال عاطل في حين قد توجد من الناحية الأخرى وحدات اقتصادية أخرى تعاني منه عجزا في الموارد المالية وتسعى في طلب هذه الفوائض لمواصلة نشاطها الاقتصادي خلال فترة زمنية معينة.

ولهذا تلجأ الوحدات ذات العجز إلى الفئة الأولى وهي ذات الفائض والتي تمثل جانب العرض ويتمثل عن ذلك انتقال الموارد المالية من قطاع لآخر من خلال السوق المالية¹.

¹ كامل فهمي بشرى ، دور الجهاز المصرفي في التوازن المالي ، دارا كندى، ص140

المبحث الرابع : اثر التحرير المالي على أداء القطاع المالي

شهد الاقتصاد العالمي في تطوره عدة مراحل، من سماته الأساسية هو الاتجاه نحو عولمة النشاط الاقتصادي، خاصة عند استقلال أغلبية الدول بعد الستينات وخلال السبعينات، حيث جاء التحري المالي والمصرفي كنتيجة حتمية في إطار هذه التحولات العالمية الذي كان أساسها المناداة برفع القيود الجمركية على التجارة سواء كانت سلعية أو مالية، وهذا ما دعا إلى تطوير القطاع المالي والمصرفي من خلال إلغاء كل القيود والعراقيل التي يمكن أن تحد من حركة الأموال الداخلية والخارجية لتنفيذ العمليات التجارية والاستثمارية، وعليه طالبت أغلبية الدول من الحكومات رفع يدها وعدم التدخل وترك حرية في حركة الأموال.

المطلب الأول : مفهوم التحرير المالي وأهدافه

أولاً : التحرير المالي وإجراءاته.

يندرج التحرير المالي ضمن أهم الإصلاحات الاقتصادية التي باشرتها الدول التي تعرف مرحلة انتقالية من الاقتصاد المخطط إلى اقتصاد السوق، وسنحاول من خلال هذا العنصر التعرف على مفهوم التحرير المالي وكذا إجراءات تطبيقه.

1- مفهوم التحرير المالي:

يمكن تعريف التحرير المصرفي بالمعنى الضيق، على أنه مجموعة الإجراءات التي تسعى إلى خفض درجة القيود المفروضة على القطاع المالي¹.

ويتضمن إصلاح أو تحرير القطاع المالي مجموعة من الإجراءات التي تتخذها الدولة لإزالة الضوابط على النظام المالي، وتحويل هيكله بشكل يتفق مع النظام الاقتصادي الموجه لاقتصاد السوق، وذلك في ظل إطار تشريعي ملائم². ومنه يعتبر التحرير المالي بمعناه الواسع، مجموع الإجراءات التي تعمل على تطوير الأسواق المالية وتطبيق نظام غير مباشر للرقابة.

¹ سعيد النجار، السياسات المالية وأسواق المال، صندوق النقد العربي، الإمارات العربية المتحدة، 1994، ص 13

² عاطف وليد اندراوس اسواق الاوراق المالية بين ضرورات التحول الاقتصادي والتحرير المالي ومتطلبات تطويرها دار الفكر الجامعي الاسكندرية 2007 ص 193

ومن خلال تعريف التحرير المالي، نجد أن سياسته تقوم على الثقة الكاملة في الأسواق المالية عند تحريرها من القيود الإدارية لأسعار الفائدة، حيث تترك العمل لقوى السوق مع إلغاء الحدود القصوى لأسعار الفائدة، مما يؤدي إلى زيادة الاستثمارات مع ارتفاع المدخرات، وعليه فالتحرير المالي يقوم على مبدأين أساسيين هما¹:

1- تمويل مشاريع باستعمال القروض المصرفية بالتوفيق بين الادخار والاستثمار، برفعها للادخار وخفضها للاستثمار؛

2- تحديد سعر الفائدة في السوق، بالالتقاء بين عرض الأموال والطلب عليها للاستثمار، عن طريق الملائمة بين الاستهلاك والإنفاق الاستثماري، وعليه فزيادة الأموال الموجهة للقروض يؤدي إلى زيادة الاستثمار وبالتالي زيادة النمو الاقتصادي؛

2- إجراءات التحرير المالي:

انتشرت عملية التحرير المالي والمصرفي في أغلبية الدول في إطار عمليات الإصلاح الاقتصادي، إلا أن الأساليب المستخدمة في ذلك تختلف باختلاف الأهداف المراد تحقيقها، وفق السياسة العامة التي تصنعها كل دولة فهي إما لتحسين السياسة النقدية أو لتشجيع المنافسة في القطاع المالي أو لتطوير البنية الأساسية والأسواق المالية، وعموماً يمكن عرض الإجراءات المتخذة في إطار عملية التحرير المالي والمصرفي كما يلي²:

-إلغاء القيود على سعر الفائدة وتوسيع مجال تحركها، وإزالة السقوف المفروضة عليها،
-إلغاء القيود الإدارية المقيدة لحرية البنوك، مثل تحديد السقوف الائتمانية أو التمويل التلقائي للمؤسسات المملوكة للدولة؛

-تدعيم استقلالية البنوك والمؤسسات المالية في اتخاذ قراراتها وفقاً لقواعد السوق؛

-إعادة هيكلة بنوك القطاع العام وفتح ملكيتها أمام الخاص الوطني والأجنبي؛

¹ بن طلحة صليحة ، معوشي بوعلام، دور التحرير المصرفي في اصلاح المنظومة المصرفية ، مداخلة ضمن ملتقى الشلف ، ص 477.

² بريش عبد القادر، التحرير المصرفي ومتطلبات تطوير الخدمات المصرفية وزيادة القدرة التنافسية للبنوك، مرجع سبق ذكره، ص 40.

- السماح بإنشاء البنوك، سواء تعود ملكيتها للقطاع الخاص الوطني والأجنبي والسماح بفتح فروع للبنوك الأجنبية في مختلف دول العالم؛
- تقليل الحواجز أمام الانضمام والدخول إلى السوق المصرفي، وتسهيل إجراءات الانسحاب منه؛
- تحسين درجة الشفافية في المعاملات وزيادة أوجه الحماية للمودعين والمستثمرين؛
- إطلاق حرية تحديد العمولات وتسعير الخدمات المصرفية؛
- إعادة تكوين قاعدة رأس مال البنوك (إعادة رسملة البنوك)؛
- ؛ - تدعيم الإشراف والرقابة للمحافظة على انضباط السوق المالي¹

- تحرير الائتمان وهذا بالحد من الرقابة على توجيه الائتمان نحو قطاعات محددة، وكذا وضع سقف ائتمانية عليا على القروض الممنوحة لباقي القطاعات الأخرى؛
- بالإضافة إلى ترك المجال للبنوك والمؤسسات المالية للدخول في مجالات تمويلية حديثة وهذا لتوسيع في خدماتها المالية للمؤسسات الاقتصادية وهذا من خلال تهيئة اطر تشريعية تنظم هذه العمليات وتحدد مبادئها ومستوياتها؛
- تحرير الأسواق المالية، بخفض القيود على الاستثمار الأجنبي، تحسين إجراءات التسوية وإنهاء المعاملات، تخفيض الضرائب والرسوم على المعاملات والضرائب علا الأرباح الرأسمالية².

ثانياً: أهداف التحرير المالي:

- تنتهج الدول سياسة التحرير المالي والمصرفي بتطبيق مجموعة من الإجراءات سواء على المستوى المحلي أو المستوى الخارجي وتخص أسعار الفائدة والصرف، نسب السيولة والأسواق المالية، الاستثمار

¹ طارق عبد العال حماد، التطورات الاقتصادية العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2001، ص8

² هالة حلمي السعيد، الأسواق المالية الناشئة ودورها في التنمية الاقتصادية في ظل العولمة، مجلة بنك الكويت الصناعي، العدد 58، الكويت، سبتمبر 1990، ص18

2- عاطف وليم اندراس، السياسة المالية وأسواق الأوراق المالية خلال فترة التحول الاقتصادي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2005، ص85.

الأجنبي، وذلك لتحقيق مجموعة من الأهداف تمكنها من تحسين ظروف عمل القطاعين المالي والمصرفي وتوفير الأموال اللازمة لزيادة الاستثمارات ونحاول ذكر أهم الأهداف كما يلي:

يهدف التحرير المالي إلى التخلص من مظاهر الكبح المالي الذي عانت منه معظم اقتصاديات الدول النامية حيث ينصرف مفهوم الكبح أو القمع المالي إلى القيود المفروضة على النظام المالي ومن أهمها¹:

-التحديد الإداري لأسعار الفائدة على القروض والودائع؛

-رقابة إدارية على تخصيص الائتمان لقطاعات معينة، مع تقديم قروض لبعض القطاعات بأسعار فائدة تفضيلية لبعض القطاعات؛

-فرض ضريبة مرتفعة على القطاع المصرفي من خلال المبالغة في تحديد متطلبات مرتفعة للاحتياطي؛

-إلزام المؤسسات المالية بشراء الأوراق المالية الحكومية وبعائد منخفض.

-فرض قيود صارمة على حرية الدخول إلى القطاع المالي بصفة عامة وقطاع البنوك بصفة خاصة وقد يصل مداها إلى الحظر المطلق لدخول المستثمرين الأجانب إلى قطاع الخدمات المالية؛

-فرض قيود صارمة على تحركات رؤوس الأموال الأجنبية سواء كانت داخلة أم خارجة وذلك بهدف تعزيز وحماية ترتيبات القطاع المالي المحلي؛

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

-إنهاء التدخل الحكومي في النظم المالية لعدم فعاليته في تخصيص رأس مال، وتحقيق أهداف السياسة النقدية²؛

-تعبئة الادخار المحلي والأجنبي لتمويل الاقتصاد عن طريق رفع معدلات الاستثمار؛

-خلق علاقة بين أسواق رأس مال المحلية والأجنبية من أجل جلب أموال لتمويل الاستثمار؛

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

–رفع فعالية الأسواق المالية، لتكون قادرة على المنافسة الدولية، وتمكينها من فتح مصادر اقتراض وتمويل أجنبية وخلق فرص استثمار جديدة؛

–تحرير التحويلات الخارجية، مثل تحويل العملات الأجنبية وحركة رؤوس الأموال خاصة مع التغيرات الاقتصادية مثل تغيرات في أسعار الفائدة وأسعار الصرف؛

–رغبة الدول العظمى في تحقيق مكاسب اقتصادية ومالية(ضمن مفاوضات) خاصة مع بدء الدول النامية في فتح أسواقها المالية، وإدراج تحرير الخدمات المالية ضمن مفاوضات الجات، وفيما بعد المنظمة العالمية للتجارة بصدور ملحق حول الخدمات المالية، وتم الوصول إلى توقيع بروتوكول اتفاق يضم 70 دولة لتحرير 95 % ؛ من أنشطة البنوك والمؤسسات المالية¹

ثالثا : شروط نجاح التحرير المالي والمصرفي

هناك أربعة شروط أساسية يحددها مؤيدو التحرير المالي والمصرفي لإنجاح هذه السياسة وهي:

1- توافر الاستقرار الاقتصادي العام:

هناك اتفاق عام على أهمية استقرار الاقتصاد الكلي لنمو خدمات القطاع المالي ونجاح سياسة التحرير المالي، ولذلك ينبغي للبلدان اعتماد سياسات اقتصادية كلية مناسبة، وتشجيع المنافسة داخل القطاع المالي ووضع إطار مؤسسي قانوني قوي وشفاف لأنشطة القطاع المالي، وعلى وجه الخصوص، هناك حاجة لوجود تنظيم ورقابة احترازيين، وإرساء حقوق قوية للدائنين².

إن التضخم المرتفع والعجز الكبير في الميزانية العامة للدولة ، وأسعار الصرف غير مستقرة، يمكن أن يكون لها تأثير سلبي على عملية التحرير المصرفي والمالي، وتؤثر بشكل عكسي على الاندماج

¹سليمان ناصر، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية، دكتوراه في الاقتصاد، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004، ص 19

²جوزيف طربيه،" التطور المالي والسياسات النقدية والمصرفية في منظمة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا"، مجلة اتحاد المصارف العربية، العدد 283 ، لبنان، يونيو 2004 ، ص11

2. طارق عبد العال حماد، التطورات الاقتصادية العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك، مرجع سبق ذكره، ص41

3. بن طلحة صليحة، معوش بوعلام،"دور التحرير المصرفي في إصلاح المنظومة المصرفية"، مرجع سبق ذكره، ص

في النظام المالي الدولي¹، ويساهم في إضعاف النظام المصرفي والمالي الوطني، وذلك لأن من بين الأسباب الرئيسية لتعثر سياسة التحرير المالي، السياسات غير سليمة لإدارة الاقتصاد الكلي، والتنظيم والإشراف الحكومي غير المناسب والتدخل غير السليم في الأسواق المالية.

ويتحقق الاستقرار الاقتصادي العام بوجود معدل تضخم منخفض، لأن ارتفاعه يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة وارتفاع سعر الفائدة وبالتالي خسارة كبيرة في الاقتصاد مما يعرقل النمو الاقتصادي، ومن أجل تحقيق الاستقرار الاقتصادي العام يجب اتخاذ إجراءات وقائية وعلاجية، التي تمكن من التنسيق بين السياسات الاقتصادية وسياسة التحرير المالي وتمثل هذه الإجراءات فيما يلي²:

1- الإجراءات الوقائية: هي عادة إجراءات تتخذ قبل وقوع الأزمات المصرفية، بتصميم هياكل قانونية وتنظيمية للحد من المخاطر المالية وحماية المودعين، تصحب هذه الإجراءات رقابة حكومية على النظام المصرفي والمالي، ويضمن وجود رقابة محاسبية خارجية، كما تتابع إدارة البنوك وتمنعها من التدليس.

ب- الإجراءات العلاجية: هي إجراءات تتخذ بعد حدوث الأزمات المالية، على شكل تأمين على الودائع، إذ تتدخل الحكومة في البنوك التي تعاني من مشاكل مالية لحماية حقوق المدعين وحقوق الملكية الحكومية، بينما يتدخل البنك المركزي عن طريق الإقراض لتوفير السيولة النقدية، والقيام بإجراءات التصفية، وتكون الإجراءات العلاجية عندما ترى السلطات النقدية أن الاعتراف بوجود خسائر كبيرة لها تأثيرات سلبية غير مقبولة سياسياً.

2- توافر المعلومات والتنسيق بينهما:

يتطلب إنجاح سياسة التحرير المالي وتوافر المعلومات الكافية، عن السوق المالي والمصرفي وإتاحتها أمام كل المتدخلين فيه، وتخص المعلومات تلك المتعلقة بسيولة المؤسسات المالية، لصالح المودعين والمستثمرين، ومعلومات عن إدارة المؤسسات المالية التي تساعد على تصعيد مخاطر الاستثمار والعائد المتوقع، وينطوي التنسيق بين المعلومات على تحديد العلاقة بين معدل الفائدة ودرجة المخاطرة من جهة ومعدل الفائدة والأرباح المتوقعة من جهة أخرى، حيث يرى مؤيدو التحرير المالي والمصرفي

في أن المشروعات الأكبر مخاطرة في حالة زيادة معدل الفائدة هي أكبر عائداً، والعكس صحيح لأنها تعوض معدل الفائدة. أما عدم التنسيق بين المعلومات فيؤدي إلى صعوبة تمييز المقترضين بين المشروعات الفاشلة والناجحة، وإلى رفع تكلفة الحصول عليها ولهذا يرى منتقدو سياسة التحرير المالي والمصرفي ضرورة التدخل الحكومي لإلزام الجهات المعنية على توفير المعلومات، بإصدار لوائح، أو فرض ضرائب، أو تقديم إعانات لتفادي ارتفاع تكلفة الحصول على المعلومات مما يؤدي إلى إخفاق الأسواق المالية.

3- إتباع التسلسل في مراحل التحرير المالي:

إن تطبيق سياسة التحرير المصرفي والمالي، يجب أن تبدأ من المستوى المحلي أو تحرير القطاع المالي الداخلي بشكل تدريجي قبل القطاع المالي الخارجي، الأمر الذي يمكن الدولة من تجنب العديد من الأزمات المالية والاقتصادية، وأدى إلى زيادة مستوى العمق المالي* بها¹. ويظهر التسلسل في عمليات التحرير المالي والمصرفي على المستوي المحلي بقطاعيه الحقيقي والمالي كما يلي:

-القطاع الحقيقي: يتم ترك فيه الأسعار تتحرك وفق قوى السوق، و فرض ضرائب مباشرة وغير مباشرة، وبطريق عقلانية على المؤسسات، ورفع الدعم على الأسعار، وتطبيق سياسة الخصخصة.

-القطاع المالي والمصرفي: يتم فيه عدم وضع قيود على تدفق وانتقال رؤوس الأموال في

التجارة

الخارجية في المدى القصير، بالإضافة إلى تحرير كامل لأسعار الفائدة وإزالة كافة أشكال القيود الإدارية على النظام المالي.

ويظهر التسلسل بالانتقال إلى المستوى الخارجي بقطاعيه الحقيقي والمالي، بحيث²:

*العمق المالي: يقصد به الحجم النسبي السيولة العامة وتقاس بنسبة(العملة والنقود والودائع الجارية والودائع لاجل في البنوك والمؤسسات المالية الأخرى) إلى الناتج المحلي الاجمالي.

1- عاطف وليم أندرواس، أسواق أوراق مالية بين ضرورات التحول الاقتصادي وتحرير مالي، مرجع سبق ذكره، ص 203.

² عاطف وليم أندرواس، المرجع السابق، ص 204 .

-**القطاع الحقيقي**: وذلك بتحرير الحساب الجاري لميزان المدفوعات من خلال إزالة القيود الكمية وخفض القيود التعريفية على حركة السلع والخدمات، والسماح بالتحويلات المالية لأغراض تجارية خارجية.

-**القطاع المالي والمصرفي**: ويبدأ عادة بإزالة القيود على تدفقات الاستثمار الأجنبي ورفع الرقابة على تدفق وانتقال رؤوس الأموال في التجارة الخارجية في المدى القصير.

4- الإشراف الحذر على الأسواق المالية:

يخص التدخل الحكومي أو أن إنجاح سياسة التحرير المالي والمصرفي يتطلب إشراف حكومي قوي من أجل منع الانحرافات والمحافظة على انضباط السوق المصرفي، وتفاذي وقوع الأزمات المالية والمصرفية، ويهدف الإشراف الحذر على المؤسسات المصرفية والمالية إلى الاهتمام بإدارة المخاطر والتبنيه إليها، وضمان الشفافية والاهتمام بأوضاع المالية للبنوك والمؤسسات المالية والاهتمام بالهيكل التنظيمي والإداري لجهات الرقابة وتسهيل تدفق المعلومات والتنسيق بين أنشطة إصدار القرار ومتابعة تنفيذه، وإقامة هيئات رقابية إشرافية تتمتع بالاستقلالية وعلى رأسها البنك المركزي، وهذا كله بهدف تحقيق استقرار النظام المالي والمصرفي، ولقد سعت لجنة" بازل للرقابة المصرفية، على التأكيد على ضرورة تعميق مفهوم الإشراف الحذر وعملت منذ نشأتها على توحيد معايير الإشراف والرقابة على الأنظمة المصرفية لضمان الاستقرار.

المطلب الثاني : العولمة المالية وأثرها على النشاط المصرفي وتحرير أسواق المال.

شهدت الساحة المصرفية العالمية العديد من المستجدات المتلاحقة، وعاصرت الكثير من التطورات فقد اتجهت البنوك إلى تدويل أنشطتها سعياً وراء تنويع الأسواق، وتخفيض التكاليف وزيادة الأرباح والاستفادة من الحوافز والامتيازات التي تمنحها الدول المضيفة.

كما شهدت الأسواق المالية اتجاهاً متزايداً نحو التحرير المصرفي والمالي من القيود، بما فيها التشريعات واللوائح والمعوقات التي تحول دون حرية حركتها وانفتاحها، وقد ترتب على ذلك زيادة حدة المنافسة في قطاع الخدمات المصرفية والمالية، سواء بين البنوك التجارية ذاتها أو بينها وبين المؤسسات

المالية غير مصرفية، وأدى هذا بطبيعة الحال إلى التنوع في الخدمات المالية ومن بينها الخدمات التمويلية التي عرفت ظهور تقنيات مستحدثة لتمويل المؤسسات الاقتصادية.

وسنحاول من خلال هذا المطلب إبراز أثر العولمة على النشاط المصرفي وتحرير الأسواق المالية من القيود.

أولاً: الاتجاه إلى عولمة النشاط المصرفي.

تعتبر ظاهرة العولمة من أكثر الظواهر التصاقاً أو ارتباطاً بالنشاط الاقتصادي بصفة عامة ، والنشاط المصرفي بشكل خاص ، وعلى الرغم من أن العولمة كظاهرة إنسانية ، لها جوانبها السياسية والاجتماعية المتنوعة ، فإنها مصرفياً قد اتخذت أبعاداً ومضاميناً جديدة ، جعلت البنوك تتجه إلى ميادين وأنشطة غير مسبوقه ، وأدت إلى انتقالها من مواقف وتصورات نشاطية ضيقة إلى أنشطة وتصورات واسعة ممتدة من أجل تعظيم الفرص ، زيادة المكاسب، تدعيم الثقة¹.

والعولمة المصرفية حالة كونية فاعلة ومتفاعلة، تخرج بالبنك من إطار المحلية إلى أفاق العالمية وتدمجه نشاطياً ودولياً في السوق العالمي بجوانبه وأبعاده المختلفة ، وتجلت عولمة النشاط المصرفي من خلال توحيد توجهات البنوك في مساعيها تجاه خدمة الزبائن، واجتذاب مصادر التمويل وتوسيع أفاق توظيف الأموال، وقد صاحبت هذه التوجهات لتحرير المتزايد من القيود الحكومية وهناك جملة من الأسباب التي دفعت بالبنوك إلى تدويل أنشطتها نذكر منها:

-تجنب المخاطر عن طريق تنويع الأسواق ،خاصة خطر المنافسة وتشبع الأسواق المحلية بما يحقق التوسع في دائرة التحالف والتعاون والعمل المشترك²

-انخفاض التكاليف في الدول المضيفة (تكاليف العمالة ، وبعض مقومات الإنتاج الأخرى)

بالمقارنة بنظيراتها في الدولة الأم ؛

¹ محسن أحمد الخضري،العولمة الإحتياحية:مقدمة في فكر واقتصاد وإدارة عصر اللادولة،مجموعة النيل العربية، إسكندرية، 2002، ص254

² فؤاد شاكر، فتح الأسواق المصرفية العربية، مجلة إتحاد المصارف العربية، عدد 287، :أكتوبر 2004، لبنان،ص3

- الاستفادة من الحوافز والامتيازات التي تقدمها الدولة المضيفة، وكذلك الاستفادة من الحوافز التي تمنحها الدول لتوسيع بنوكها في الخارج ؛

- زوال الحوافز والقيود، خاصة بعد نجاح جولة الاروغواي الأخيرة والتوصل في إطار المنظمة العالمية للتجارة إلى إبرام اتفاقية تحرير تجارة الخدمات بما فيها الخدمات المالية والمصرفية؛
كل هذه الأسباب شجعت على تدويل وعولمة النشاط المصرفي، وسمحت للبنوك بالتواجد خارج الدولة الواحدة ، وأصبحت ظاهرة البنوك المتعددة الجنسية في تزايد وانتشار ، حيث توسعت الملكية الأجنبية لأصول المصارف في العديد من الدول ، فنجد هذه الملكية بلغت % 80 في كل من هونغ كونغ وسنغافورة ، كما تتجاوز هذه النسبة % 20 في كل من الولايات المتحدة الأمريكية والأرجنتين والشيلي في منتصف التسعينات¹.

ثانياً: تحرير الأسواق المالية والنقدية من القيود.

شهدت الأسواق المالية والنقدية اتجاهاً متزايداً نحو التحرر من القيود، بما فيها التشريعات واللوائح والمعوقات التي تحد من حريتها ، وقد بدأت عملية إزالة القيود بعد التأكد من فشلها وعدم فعاليتها في تخصيص رأس المال وتحقيق السياسة النقدية، وتهدف هذه العملية إلى إنهاء التدخل الحكومي المباشر في النظم المالية والمصرفية ، والتي تميزت بها فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية.

وقد كان الغرض من هذا التدخل الحكومي هو حماية الموارد المالية للأفراد على أساس أن تركها دون تدخل قد يؤدي إلى العديد من المخاطر ، الأمر الذي يترتب عليه في النهاية خسائر وفقدان الثقة ويؤثر على السلامة المالية.

ومن بين أهم الإجراءات التي تؤدي إلى تحرير الأسواق المالية والنقدية نجد تخفيف القيود والإجراءات المعوقة لحركة تدفق رؤوس الأموال واستثمارها، إلغاء الرقابة على عمليات التمويل الخارجي، إزالة القيود المفروضة على أسعار الفائدة الدائنة والمدينة وإلغاء السقوف الائتمانية، ورفع القيود على عمليات الصرف الأجنبي.

¹ طارق عبد العال، التطورات الاقتصادية العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك، مرجع سبق ذكره، ص15 .

وقد ترتبت على هذه العملية الخاصة بإزالة القيود والحواجز وتحرير الأسواق النقدية والمالية، زيادة حدة المنافسة في قطاع الخدمات ، بالإضافة إلى ظهور منتجات وأساليب مصرفية ومالية جديدة ساهمت بشكل واسع في الزيادة من القدرة التمويلية للمؤسسات الاقتصادية.

ثالثا : إعادة هيكلة صناعة الخدمات المالية.

حيث حدث تغير كبير في أعمال البنوك وتوسيع نطاق أعمالها المصرفية، سواء على المستوى المحلي أو على المستوى الدولي، وأخذت البنوك تتجه إلى أداء خدمات مصرفية ومالية لم تكن تقوم بها وتنعكس بوضوح على هيكل ميزانيات البنوك، حيث اتجهت معظم البنوك إلى تنويع مصادر مواردها ومجالات توظيفاتها، وابتكار خدمات ومنتجات مصرفية جديدة ، كما تم التوسع في العمليات خارج الميزانية، وتزايد أثر ذلك التعامل بالأدوات المالية والتدخل في سوق الأوراق المالية.

ومن الملفت للنظر أن أثر العولمة على الجهاز المصرفي في مجال إعادة هيكلة صناعات الخدمات المصرفية ، قد امتد بشكل غير مباشر، وتمثل في دخول المؤسسات المالية غير المصرفية مثل شركات التأمين وصناديق الاستثمار كمنافس قوي للبنوك التجارية في مجال الخدمات التمويلية مما أدى إلى تراجع البنوك التجارية على وجه الخصوص في مجال الوساطة المالية حيث أصبحت البنوك التجارية تواجه تحديات قوية من المؤسسات المالية غير المصرفية¹.

رابعا : الاندماج المصرفي.

ويقصد بالاندماج المصرفي، هو قيام البنك الدامج بدمج البنك المستهدف عن طريق شراء أصوله أو أسهمه، وينتج عن ذلك ذوبان البنك المستهدف في البنك الدامج بينما يبقى مساهمو البنك المستهدف في البنك الدامج بعد عملية الدمج².

ولعل من الآثار الاقتصادية الهامة للعولمة ، هو ما حدث في الوقت الحاضر من موجة الاندماجات المصرفية سواء كانت بين البنوك الكبيرة أو الصغيرة أو بعضها البعض ، ويبدو أن عملية الاندماج بين

¹ محسن أحمد الخضري، العولمة: مقدمة في فكر واقتصاد وإدارة عصر اللادولة، مجموعة النيل العربية، إسكندرية،

2002، ص 225 .

² طارق محمود عبد السلام السالوس، الدمج المصرفي، دار النهضة العربية، مصر 2005 ، ص 7 .

البنوك فيما بينها تسعى لتكوين الكيانات المصرفية العملاقة القادرة على المنافسة والاستفادة من وفرات الحجم، وانتشرت ظاهرة الاندماجات المصرفية عبر العالم ، بل أصبحت إحدى الاستراتيجيات التي تعتمد عليها الدول لتقوية قاعدة رأس مال البنوك، والصمود أمام المنافسة في ظل التطورات المصرفية العالمية.

خامسا : خصوصية البنوك.

الخصوصية هي عملية تحويل المؤسسات جزئيا أو كليا إلى القطاع الخاص عن طريق تقليص دور الدولة في النشاط الاقتصادي ، وذلك لزيادة إنتاجية المؤسسات المراد تخصيصها¹، وخصوصية البنوك هي عملية فتح رأسمالها بمساهمات أجنبية أو محلية جزئيا أو كليا سواء عن طريق البيع المباشر أو التداول في سوق الأوراق المالية.

وتعد خصوصية البنوك أحد نتائج العولمة المالية ، وهي مرتبطة بظاهرة الخصوصية بشكل عام وقد حدث الاتجاه نحو خصوصية البنوك في الدول النامية بالتحديد بعد زوال الملكية العامة للدولة، في ظل تحول الكثير من الدول إلى تطبيق برامج الإصلاح الاقتصادي والتحول لآليات اقتصاد السوق.

وتتلخص أهم دوافع خصوصية البنوك في مواجهة التحديات التي تواجه العمل المصرفي في ظل الثورة المصرفية العالمية، والتكيف مع ما جاءت به اتفاقية تحرير الخدمات المالية في إطار منظمة العالمية للتجارة، ويضاف إلى تلك الأسباب دوافع أخرى أهمها.

-الوصول إلى تطبيق مفهوم البنوك الشاملة ؛

-مواجهة المنافسة ؛

-تقليل معدلات المخاطرة ؛

وخصوصية البنوك في كل الأحوال،تعتبر أحد البدائل الضرورية للبدء في التطور والإصلاح المصرفي وتحقيق الفعالية الاقتصادية لهذه المؤسسات المالية، وزيادة القدرة التنافسية للجهاز المصرفي،

¹ صلاح الدين حسن السبسي، قضايا اقتصادية معاصرة، الهيئة المصرية للكتاب، القاهرة، 2005، ص137

وبالتالي تتحدد أهداف خصوصية البنوك في تنشيط سوق الأوراق المالية، توسيع قاعدة الملكية، زيادة المنافسة في السوق المصرفية، تحسين الأداء الاقتصادي، تحديث الإدارة، زيادة كفاءة أداء الخدمات المصرفية وترشيد الإنفاق العام وإدارة أفضل للسياسة النقدية.

سادسا : التحول إلى البنوك الشاملة.

وفي ظل العولمة وإعادة هيكلة صناعة الخدمات المصرفية، زاد اتجاه البنوك وخاصة البنوك التجارية إلى التحول نحو البنوك الشاملة، والتي يقصد بها مؤسسات ائتمان تمارس عدة أو كل الوظائف البنكية في نفس الوقت ، فنجدها في العديد من الأنشطة التي تختلف باختلاف العملاء، المنتجات، المناطق الجغرافية والتكنولوجية، كما تتجاوز أحيانا المهن البنكية الخاصة بتطوير إستراتيجية بنوك التامين¹.

وقد حملت إستراتيجية التنوع محاور عديدة منها المحور الخاص بمصادر التمويل والمحور الخاص بالاستخدامات المصرفية ومحور الدخول في مجالات غير مصرفية وعلى هذا الأساس يدخل مبدأ التنوع بممارسة وظائف تقليدية وأخرى غير تقليدية²، حيث تتمثل الأولى في قبول الودائع بكافة أنواعها ومن مختلف المستويات وبالمقابل تقديم قروض مصرفية تدخل في إطار النشاط التجاري، بينما تتمثل الثانية في تلك الوظائف التي استحدثت ضمن التطورات المصرفية الحالية، والتي تدخل ضمن تقنيات جديدة لتمويل المؤسسات الاقتصادية ، المتمثلة في³ :

خدمات استثمارية مصرفية، مثل الإصدارات الجديدة، الاستثمارات المالية؛

عمليات التسديد أو التوريق للقروض ، أي تحويل قروض المؤسسات إلى أوراق مالية أو سندات ؛

القيام بعمليات خارج الميزانية ، أي تقديم قروض بالتوقيع والتعامل في المشتقات المالية ؛

قروض المتاجرة بالهامش ، وهي قروض قصيرة للمتعاملين في البورصة لشراء أوراق مالية؛

صناديق الاستثمار المشترك للسماح للمستثمر عديم الخبرة المشاركة في الأسواق المالية والنقدية ؛

¹ Sylvie coussergues, gestion de banque du diagnostic la stratégie, dunob, 2002, p251.

² غانم محمد الحمادي، الأسواق المالية تعزز مكانتها على خارطة الاستثمار، مجلة إتحاد المصارف العربية، العدد 282 ،: ماي 2004 .، ليليات، ص52

³ بن طلحة صليحة، تمويل المؤسسة الاقتصادية وفق الميكانيزمات الجديدة في الجزائر في ظل الإصلاحات الاقتصادية، أطروحة 2007 .، ص / 182 مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر ، الجزائر ، 2008 .

عقد تحويل الفائرة للائتمان المقدم من العميل المحلي والخارجي، لتسيير وتحصيل حقوقه قصيرة ومتوسطة الأجل ؛

القيام بنشاط التمويل التاجيري، أي تمويل شراء أصول وتأجيرها للمتعاقد خلال فترة التقاعد؛
المشاركة في تنشيط سوق المال وبرامج الخصوصية، بالمشاركة في إنشاء شركات تتعامل بالأوراق المالية ، وإدارة محافظها ثم تقييم تلك المطروحة للخصوصية ؛

ومن خلال كل ما تعرضنا إليه من آثار للعولمة المالية والتطورات المصرفية والمالية العالمية على النشاط المصرفي والمالي، ظهر لنا جليا اثر ذلك في اتساع الخدمات المالية للبنوك، بالإضافة إلى بروز مؤسسات مالية متخصصة في مجالات تمويلية مستحدثة وظهور تقنيات جديدة ومستحدثة لتمويل المؤسسات الاقتصادية والتي سنحاول البحث في أهمها من خلال المبحث الثالث.

المطلب الثالث: التحرير غير الوقائي والأزمات المالية.

إن التحرير المتسارع غير الحذر وغير الوقائي للسوق المالي بعد فترة كبيرة من الانغلاق والتقييد قد يؤدي إلى حدوث الأزمات المالية¹ فمثلا عند تحرير أسعار الفائدة فإن المصارف المحلية تفقد الحماية التي كانت تتمتع بها في ظل تقييد أسعار الفائدة. كما أن التحرر المالي يعني دخول مصارف إلى السوق المالي مما يزيد الضغوط التنافسية على المصارف المحلية لا سيما في أشطة إبتنائية غير مهياً لها وبدون الإعداد والتهيئة الرقابية اللازمة قبل التحرر المالي فإن المصارف قد لا تتوفر لها الموارد أو الخبرات اللازمة للتعامل مع هذه النشاطات والمخاطر الجديدة. ومن الأزمات المالية التي ساهم التحرر المالي غير الوقائي وغير الحذر في حدوثها، تذكر الأزمات المالية في البرازيل وتشيلي والمكسيك²، كما أن التحرير المالي عرض الجهاز المصرفي للأزمات، ولتدفق الأموال القذرة(غسيل الأموال) وعولمة الأسواق المالية أدى إلى سرعة انتشار الأزمات المالية.

فنتيجة الارتباط الوثيق بين الأسواق الدولية في نظام العولمة وثورة الاتصالات وتقنية المعلومات، انتقلت الأزمة إلى المؤسسات المالية والمصرفية الأوروبية والآسيوية الناشئة، أما الدواعي التي تجعلنا نفر بتأثر أغلب الاقتصاديات العربية فهي نابغة من مورد أساس هو عولمة الأسواق المالية العربية. تلك العولمة التي انطوت على الإجراءات للتحرير إلى إلغاء الحظر على المعاملات التي يشملها حساب رأس المال والحسابات المالية لميزان المدفوعات التي تشمل المعاملات المتعلقة بمختلف أشكال رأس المال مثل

1- حمزة حجار، فهم النمو، مجلة التمويل والتنمية، العدد 01، مارس 2006، ص 08.

2- عيسى غزالي، الأزمات المالية، سلسلة دورية تعني بقضايا التنمية للأقطار العربية، العدد 29، ماي 2004.

الديون والاستثمار المباشر والعقاري والثروات الشخصية وكل ذلك ارتبط بإلغاء القيود على معاملات النقد الأجنبي والضوابط الأخرى المرتبة بهذه المعاملات وقد كانت هناك آمال معقودة على ما سيتمخض عن هذا التحرير من زيادة قدرة البلدان العربية على الاتصال بأسواق النقد والمال الدولية.

وبما يسمح لها بسد فجوة موارد المحلية وزيادة معدلات الاستثمار فيها وإلى خفض تكلفة التمويل بالنسبة لقطاعات مختلفة في الاقتصاد القومي وإن العولمة المالية سوف تجذب رؤوس الأموال الوطنية التي هربت إلى الخارج وستساعد على اجتذاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في حالات معينة إلى تشجيع تدفق رؤوس الأموال الساخنة، مما أدى إلى حدوث آثار ضارة بالاستقرار الاقتصادي وذلك في حالة التقلبات الفجائية التي تحدث في حركة دخول وخروج هذه الأموال (ارتفاع معدل التضخم، ارتفاع معدل الصرف، زيادة أسعار الأصول المالية...)¹.

المطلب الرابع: التحرير المالي والتطور المالي :

كان الهدف الأساسي من وراء انتهاج سياسة التحرير المالي في العديد من الدول النامية هو تحقيق التطور المالي فتحرير أسعار الفائدة يعمل على تعزيز فعالية النظام المالي في تعبئة المدخرات المالية كما أن التقليل من معدل الاحتياطي الإجمالي المفروض على البنوك التجارية يمكن هذه الأخيرة من رفع قدرتها التمويلية وكذلك إلغاء الحواجز المفروضة على حساب رأس المال وعلى دخول المؤسسات المالية الأجنبية يسمح بالاستفادة من رؤوس الأموال الأجنبية وكذلك يعزز المنافسة داخل النظام المالي المحلي مما ينعكس إيجاباً على نوعية الخدمات المالية المقدمة للاقتصاد وهذا كله يساهم في تطوير الأنظمة المالية للدول النامية ونجد أن النظام المالي المتطور يساهم مساهمة كبيرة في رفع وتيرة النمو الاقتصادي عن طريق قيامه بعدة وظائف لتعبئة المدخرات المالية التي يحتاجها الاقتصاد وتوزيع الموارد المالية بشكل جيد على مختلف الأنشطة والقطاعات الاقتصادية وكذلك متابعة أداء الشركات وتوفير المعلومات وغيرها من الوظائف الأخرى.

1- مبروك، الملتقى الدولي لقسنطينة حول الأزمة المالية 2009.

خلاصة الفصل :

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

بالإضافة الى هذه الوظائف المهمة التي يقوم بها فان للنظام المالي مجموعة من المؤشرات من خلالها يمكن الحكم على مدى تطوره و قياسه باعتباره عنصر فعال ينضوي في هيكله و مكوناته على اجهزة فعالة لها وزنها في اقتصاد اي دولة. ويلعب التحرير المالي والعولمة دورا هاما في عملية تطور النظام المالي فكلما كان النظام المالي يتماشى و يتعاطى ويتكيف معهما كلما دل ذلك على تطوره .

تمهيد:

يعد موضوع النمو الاقتصادي من المواضيع التي تلقى اهتماما متزايدا من قبل المفكرين والباحثين على اختلاف توجهاتهم الفكرية والمدارس الاقتصادية التي ينتمون إليها لتحقيق معدلات نمو مرتفعة من أجل رفع المستوى المعيشي لأفراد المجتمع، ويتم ذلك عن طريق تطوير قطاعات الاقتصاد الوطني من خلال الدفع بمعدلات النمو الاقتصادي إلى الأعلى مما سيؤدي إلى رفع الدخل الوطني الإجمالي وبالتالي رفع الدخل الفردي.

وقد تزايد الاهتمام بالفكر التنموي خاصة بعد الحرب العالمية الثانية لدى العديد من الاقتصاديين حيث حظي موضوع النمو الاقتصادي بالكثير من الدراسات والبحوث العلمية من الجانبين النظري والتطبيقي.

وعلى إثر هذا الموضوع سنحاول من خلال هذا الفصل تقديم مفهوم النمو الاقتصادي من جوانبه المختلفة (أنواع، مصادر، الفوائد، التكاليف)، إلى جانب التعرض لأهم المعايير وصعوبات قياسه إضافة إلى هذا نتطرق إلى أهم المحددات المتحركة فيه مع الأخذ بعين الاعتبار ذلك دور وعلاقة التطور المالي بالنمو الاقتصادي.

المبحث الأول: مفاهيم حول النمو الاقتصادي.

من المهم جدا تحديد مفهوم النمو الاقتصادي وما يكتنف هذا الاصطلاح من مقومات معينة قبل اية دراسة جادة في نظريات النمو الاقتصادي، فماذا نقصد بالنمو الاقتصادي؟ وعلى اي اساس يتم قياسه؟ ما هي أنواعه ومصادره؟ وما هي فوائده وتكاليفه؟

المطلب الأول: تعريف النمو الاقتصادي والفرق بينه وبين بعض المصطلحات

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

أولاً: تعريف النمو الاقتصادي

يقصد بالنمو الاقتصادي حدوث زيادة في إجمالي الناتج المحلي أو إجمالي الدخل القومي بما يحقق زيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل القومي.

من التعريف السابق يمكن استنتاج ما يلي:

- 1 - النمو الاقتصادي لا يعني فقط الزيادة في إجمالي الناتج المحلي بل لابد أن يترتب عن ذلك زيادة في دخل الفرد الحقيقي أي أن معدل النمو لابد أن يفوق معدل النمو السكاني ومنه فإن:

$$\text{معدل النمو الاقتصادي} = \text{معدل نمو الدخل القومي} - \text{معدل النمو السكاني}.$$
 - 2 - أن الزيادة التي تتحقق في دخل الفرد ليست زيادة نقدية فحسب بل يتعين ان تكون زيادة حقيقية أي لابد من استبعاد معدل التضخم وعلى ذلك فإن:

$$\text{معدل النمو الاقتصادي الحقيقي} = \text{معدل الزيادة في دخل الفرد} - \text{معدل التضخم}$$
 - 3 - أن تكون هذه الزيادة في الدخل على المدى البعيد وليست زيادة مؤقتة (استبعاد ما يعرف بالنمو العابر الذي يحدث نتيجة عوامل عرضية¹)
- كما يمكن تعريف النمو الاقتصادي بأنه تزايد قابلية اقتصاد ما على توفير السلع والخدمات خلال فترة زمنية وذلك مهما كان مصدر هذا التوفير محليا أو خارجيا²

¹ محمد عبد العزيز عجمية-إيمان عطية ناصف-التنمية الاقتصادية دراسات نظرية تطبيقية - قسم الاقتصاد كلية التجارة بجامعة الاسكندرية - مصر-2002. ص 57 - 60

² معروف هوشيار-تحليل الاقتصاد الكلي-دار الصفاء للنشر والتوزيع-الأردن 2005-ص 347

وابسط تعريف للنمو الاقتصادي هو: توسيع قدرة الدولة على إنتاج البضائع والخدمات التي يرغب فيها سكانها".¹

ويمكن إعطاء تعريف شامل للنمو الاقتصادي كما يلي:
هو حدوث زيادة في إجمالي الناتج المحلي من السلع والخدمات التي يرغب فيها السكان خلال فترة زمنية معينة بما يحقق زيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل الحقيقي.

ثانياً: الفرق بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية

تعرف التنمية الاقتصادية بأنها، الانتقال الفعلي من هيكل اقتصادي ذو إنتاجية منخفضة بالنسبة للفرد إلى هيكل يسمح بأعلى زيادة للإنتاجية في حدود الموارد المتاحة أي استخدام الطاقات الموجودة في الدولة استخداماً أمثل عن طريق إحداث تغييرات جذرية في البنية الاقتصادية والاجتماعي وتوزيع عناصر الإنتاج بين القطاعات.²

ومما سبق يمكن تبيان الفرق بين التنمية الاقتصادية والنمو الاقتصادي في الجدول الموالي

الجدول رقم (03) الفرق بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية

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

المصدر بناني فتيحة، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاديات المالية والبنوك، بعنوان السياسة النقدية والنمو الاقتصادي دراسة نظرية سنة 2008-2009، ص، 4

ومنه نستنتج أن التنمية الاقتصادية هي أوسع واشمل من النمو الاقتصادي.

¹ والاس بترسون، الدخل والعمالة والنمو الاقتصادي، مؤسسة فرنكلين للطباعة والنشر، بيروت، 1968، ص، 315

² عبد الرحمان إسماعيل، حربي عريقات، مفاهيم ونظم اقتصادية، دار وائل للنشر، الأردن، 2004-ص 273

ثالثا: الفرق بين النمو الاقتصادي والتطور الاقتصادي

التطور لغة هو الحركة إلى الأمام في مجال اقتصادي يعني تقدم اقتصاد ما نحو أهداف محددة مسبقا إما كمية كتزايد المنتج أو نوعية كتوزيع أفضل للمداخل داخل الدولة. فالتطور إذن يدل على التغيير والحركة، وغالبا ما يستعمل للدلالة على الحالة الاقتصادية لبلد ما أو لقطاع ما. فنقول مثلا التطور الاقتصادي أو التطور الصناعي لبلد ما خلال فترة معينة، وهو ليس مرادفا للنمو، إذ انه يمكن أن يكون هناك تطور في مجال الصناعي بوتيرة أخفض من تزايد السكان. فهن لا يوجد نمو كما انه ليس مرادفا للتنمية، إذ انه يمكن أن يكون هناك تطور اقتصادي دون أن يكون مصحوبا بتغيرات هيكلية وذهنية تضمن استمرارية وانتظام هذا التطور (أي انه لا توجد تنمية)¹.

بعد تطرقنا لتعريف النمو الاقتصادي، والفرق بينه وبين مصطلحي التنمية الاقتصادية والتطور الاقتصادي من المهم جدا معرفة كيفية قياس معدل النمو الاقتصادي، وما هي الأسس التي يعتمد عليها هذا القياس هذا ما سيكون موضوع المطلب الموالي.

المطلب الثاني: معايير وصعوبات قياس النمو الاقتصادي

مقاييس النمو الاقتصادي هي مختلف الوسائل والمعايير التي من خلالها نستطيع التعريف على ما حققه المجتمع من نمو اقتصادي.

بما أن النمو الاقتصادي هو الزيادة في الناتج الحقيقي وكذا في متوسط دخل الفرد، فإن قياسه يكون بقياس المؤشرين السابق ذكرهما إلى جانب معايير أخرى.

-أولا: معايير قياس النمو الاقتصادي

1- الناتج الحقيقي:

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

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

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

² محمد ناجي حسن خليفة، النمو الاقتصادي، النظرية والمفهوم، دار القاهرة، مصر 2001، ص 22.

2- الدخل القومي الكلي المتوقع:

يقترح البعض قياس النمو الاقتصادي على أساس الدخل المتوقع وليس الفعلي. فق د يكون لدى الدولة موارد كامنة وتتوافر لها الإمكانيات المختلفة لاستغلال هذه الموارد كالتقدم التقني مثلا.

3- متوسط الدخل (الدخل الفردي):

يعتبر هذا المعيار الأكثر استخداما وصدقا لقياس النمو الاقتصادي في معظم دول العالم لكن في الدول النامية هناك صعوبات لقياس الدخل الفردي بسبب نقص دقة إحصائيات السكان والأفراد¹ هناك طريقتان لقياس معدل النمو على المستوى الفردي، الأول يسمى معدل النمو البسيط والثاني معدل النمو المركب.

أ- معدل النمو البسيط: يقيس معدل التغيير في متوسط الدخل الحقيقي من السنة للأخرى²، وتتمثل صيغته فيما يلي:

حيث:

CMs معدل النمو المتوسط،

YT متوسط الدخل الحقيقي في السنة t ،

$YT - 1$ متوسط الدخل الحقيقي في السنة $T - 1$

ب- معدل النمو المركب: يقيس معدل النمو السنوي في الدخل كمتوسط خلال فترة زمنية طويلة نسبيا وتوجد طريقتان لحسابه، طريقة النقطتين وطريقة الانحدار.³ ووفقا لطريقة النقطتين لدينا الصيغة ;

$$CM_c = \sqrt[N]{\frac{Y_N}{Y_0}} - 1$$

1 محمد عبد العزيز عجيمية، ايمان عطية ناصف، مرجع سابق، ص، 72

2 محمد عبد القادر عطية، رمضان محمد أحمد مقلد، النظرية الاقتصادية الكلية، كلية الاقتصاد جامعة الإسكندرية، مصر، 2005، ص 279

3 محمد عبد القادر عطية، رمضان احمد مقلد، النظرية الاقتصادية، المرجع السابق، ص 280.

حيث:

CCM معدل النمو المركب;

N فرق عدد السنوات بين الأول وآخر سنة في الفترة ;

Y_0 الدخل الحقيقي لسنة الأساس ;

Y_N الدخل الحقيقي لآخر الفترة (N).

أما طريقة الانحدار فصيغتها كما يلي:

$$\ln Y_t = A + \ln C_{ct} \Rightarrow C_{ct} = \ln Y_t - A$$

حيث:

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

A ثابت;

معدل نمو المركب في السنة (t) C_{ct} ;

t الزمن;

4- المعايير الاجتماعية:

يقصد بالمعايير الاجتماعية العديد من المؤشرات الخاصة بنوعية الخدمات التي تعايش الحياة اليومية لأفراد المجتمع وما يعبر بها من تغيرات، فهناك الجوانب الصحية والجوانب الخاصة بالتغذية والجوانب التعليمية والثقافية.¹

-معايير الصحة:

من بين المعايير التي تستخدم لقياس مدى التقدم الصحي:

- ❖ عدد الوفيات لكل ألف من السكان عدد الوفيات لكل ألف من السكان فارتفاع
- ❖ الوفيات يعني عدم كفاية الخدمات الصحية وسوء التغذية وكل هذا من علامات التخلف.
- ❖ متوسط عمر الفرد فكلما زاد دل على درجة التقدم الاقتصادي وكلما انخفض دل على درجة التخلف الاقتصادي.
- ❖ وكذلك توجد مؤشرات أخرى نذكر من بينها عدد الأفراد لكل طبيب وعدد الأفراد لكل سرير بالمستشفيات.....

¹ د.محمد عبد العزيز عجيبة. د/إيمان عطية ناصف "التنمية الاقتصادية" مرجع سابق ص 91 ص 98.

ب- معيار التعليم:

من بين المعايير المستخدمة:

- ❖ نسبة الذين يعرفون القراءة والكتابة من الأفراد.
- ❖ نسبة المسجلين في مرحلة التعليم الأساسي وكذلك نسبة المسجلين في التعليم الثانوي من أفراد المجتمع.
- ❖ نسبة الإنفاق على التعليم بجميع مراحله الى إجمالي الناتج المحلي وكذلك إلى إجمالي الإنفاق الحكومي.

ج- معيار التغذية:

إن العديد من الدول النامية غير قادرة على توفير الغذاء الأساسي لسكانها مما يعرضها إلى نقص أو سوء التغذية والتي يترتب عليها ضعف قدرتها الإنتاجية ومن ثم انخفاض مستويات الدخل فيها.

د- معيار نوعية الحياة المادية:

هو معيار مركب أي يعتمد على أكثر من جانب من جوانب الحياة ويتكون من:

- ❖ توقع الحياة عند الميلاد.
- ❖ مؤشر صحي للكبار.
- ❖ معدل الوفيات بين الأطفال.
- ❖ مؤشر صحي للصغار.
- ❖ المعرفة بالقراءة والكتابة.
- ❖ مؤشر تعليمي للكبار.

هـ- دليل التنمية البشرية (معيار التقدم البشري):

ويعتبر هذا المعيار محاولة الربط بين مفردات معيار نوعية الحياة المادية والناتج القومي المعدل بالقوة الشرائية ويركز هذا المعيار على ثلاث متغيرات:

- ❖ توقع الحياة عند الميلاد.
- ❖ معيار التحصيل العلمي ويتكون من جزئين:
- معرفة القراءة والكتابة متوسط عدد سنوات الدراسة في المؤسسات التعليمية.
- ❖ متوسط نصيب الفرد من الدخل المعدل بالقوة الشرائية.

5- المعايير الهيكلية:

اتجهت الدول النامية إلى إحداث تغييرات هيكلية في بيئاتها الاقتصادية عن طريق الاتجاه نحو التصنيع وذلك لتوسيع قاعدة الإنتاج وتنويعه إضافة إلى تحقيق زيادة في الدخل ورفع مستويات المعيشة.

يترتب على هذا الاتجاه تغيرات واضحة في الأهمية بالنسبة لقطاعات الاقتصاد المختلفة كما أثر ذلك على هيكل الصادرات والواردات وعلى فرص العمل المختلفة وعلى توزيع السكان بين الريف والحضر.

كل هذه المتغيرات يمكن اتخاذها كمؤشرات للدلالة على وجود النمو والتقدم الاقتصادي. ولعل أهم تلك المؤشرات:

- الأهمية النسبية للإنتاج الصناعي إلى إجمالي الناتج المحلي.
- الأهمية النسبية للصادرات من السلع الصناعية إلى إجمالي الصادرات.
- نسبة العمالة في القطاع الصناعي إلى إجمالي العمالة.
- ولا شك أن التصنيع لا بد أن يؤدي إلى زيادة إجمالي الناتج المحلي نتيجة لإسهام الصناعات الجديدة. كما يؤدي إلى زيادة الصادرات وزيادة فرص العمل.¹

- ثانيا: صعوبات قياس النمو الاقتصادي

تعتبر معايير الدخل أكثر المعايير استخداما لقياس مستوى النمو الاقتصادي لاقتصاد دولة ما، إلا أن الملفت للانتباه هو أن اتخاذ معيار الدخل كمؤثر لقياس مستوى التطور، تعترضه جملة من المشاكل تتعلق أساسا بحساب الناتج المحلي الخام.²

- 1 إشكالية دمج السلع غير المسوقة:

وتتعلق أساسا بمشكلة الاستهلاك الذاتي والإنتاج الذي لا يمر بالسوق حيث يتم قياس الناتج الكلي وفقا للصفقات التي عقدت ذاتيا خاصة في قطاع الزراعة حيث يستهلك المزارعون جزء كبير من المحاصيل التي ينتجونها ولا يمكن تقديم تقدير دقيق لهذا الجزء من الاستهلاك الذاتي. مما يوحي أن الناتج الإجمالي يصبح مقدرًا بأقل من قيمته الحقيقية بالإضافة إلى ذلك الانتشار الرهيب لظاهرة الأسواق الموازية التي تحتوي على العديد من المنتجات غير المدرجة عند حساب القيم المضافة. بالإضافة إلى الخدمات المقدمة من قبل ربات البيوت في منازلهم فرغم أن هذه الخدمات تعتبر إنتاجا حقيقيا إلا أنه ليس لها قيمة نقدية.

- 2 إشكالية تقييم الترفيه:

إن تقدير حجم الناتج الوطني تعترضه مشكلة أخرى تتمثل أساسا في كون أن الأفراد لا ينتفعون من السلع والخدمات فقط وإنما أيضا من أوقات الراحة والفراغ. فلا تشمل حسابات الدخل الوطني مقابلا لأوقات الفراغ حيث أثبتت الدراسات الحديثة أنه عندما يتمتع العمال والموظفون بفترات راحة

1. محمد عبد العزيز عجيبة. د/إيمان عطية ناصف "التنمية الاقتصادية" مرجع سابق ص 108.
2. عزوز علي الضغط الضريبي وأثره على النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 1994-2004 مرجع سابق ص 97.98.

أطول فإن حجم الإنتاج سيزيد، من هنا ندرك أن تقييمنا للنتائج بالطريقة التقليدية يهمل جانباً معتبراً وهو الترفيه وبذلك يعكس قيمة ناقصة عن قيمته الحقيقية.

3- إشكالية الانتقال من الناتج الاسمي إلى الناتج الحقيقي:

يتم تقديم الناتج المحلي الإجمالي عادة إما بالأسعار الجارية وهذا ما يعكس القيمة الاسمية أو بالأسعار الحقيقية وهذا ما يعكس القيمة الحقيقية.

ففي دراسة النمو الاقتصادي يهمننا فقط السعر في الكميات، ولا يهمننا التغير في الأسعار، وعند الانتقال من القيم الاسمية إلى القيم الحقيقية تستخدم عادة الأرقام القياسية وأحسن مقياس لذلك هو مكش الناتج المحلي الخام وفق العلاقة الرياضية التالية:

حيث أن:

PIB_r : يمثل الناتج المحلي الحقيقي.

PIB_n : يمثل الناتج المحلي

DEFLATEUR DU PIB: يمثل مكش الناتج المحلي الخام.

لكن المشكلة الأساسية هي عدم توفر البيانات الإحصائية في الدول النامية والمتخلفة. التي تعتمد فقط على الأرقام القياسية لأسعار الاستهلاك.

- المطلوب الثالث: أنواع ومصادر النمو الاقتصادي

أولاً: أنواع النمو الاقتصادي: إذا كان النمو الاقتصادي يتمثل في الزيادة الحقيقية للناتج الوطني الفردي خلال فترة زمنية معتبرة، فإنه يتوجب علينا التمييز بين ثلاثة أنواع¹ من النمو:

1بينما ميز هارود في نمودجه بين ثلاثة تصورات لمعدل النمو أطلق على الأول منهما: معدل النمو الفعلي (the actual growth rate) الذي يتحدد استناداً إلى كل من نسبة الادخار، ونسبة رأس المال إلى الناتج، أي معامل رأس المال، وأطلق على الثاني معدل النمو المضمون أو المرغوب (the warranted rate of growth) والذي يستخدم كامل مخزون رأس المال والذي يحقق توفير الاستثمارات اللازمة لضمان معدل النمو المستهدف، وأطلق على الثالث معدل نمو الطبيعي (the Natural rate of growth) وهو أقصى معدل نمو تسمح به التطورات الفنية، و حجم السكان والتراكم الرأسمالي، ودرجة التفضيل بين العمل ووقت الفراغ لمزيد من تفاصيل، أنظروا: محمد مدحت مصطفى وسهير عبد الظاهر أحمد، النماذج الرياضية، مكتبة وطبعة الإشعاع الفنية، الإسكندرية، 1999.

1 -النمو الطبيعي*: وهو النمو الذي حدث تاريخيا بالانتقال من مجتمع الإقطاع إلى مجتمع الرأسمالية، في مسارات تاريخية اجتماعية قادت عبر عمليات موضوعية إلى: التقسيم الاجتماعي للعمل، التراكم الأولي لرأس المال، سيادة الإنتاج السلعي بغرض المبادلة، تكوين السوق الداخلية بحيث يصبح لكل منتج سوق فيها عرض وفيها طلب.

2 -النمو العابر أو غير المستقر** هو نمو لا يملك صفة الاستمرارية، وإنما يتصف بكونه ناتجا عن ظروف طارئة، عادة ما تكون خارجية لا تلبث أن تزول ويزول معها النمو الذي أحدثته. ويمثل هذا النمط للنمو حالة الدول النامية حيث يأتي استجابة لتطورات مفاجئة ومراقبة في تجارتها الخارجية هو يحصل في إطار بني اجتماعية وثقافية جامدة لذلك نجده غير قادر على خلق الكثير من آثار المضاعف*** والمعجل**** ويؤدي في أحسن حالاته إلى نمو بلا تنمية.

النمو المخطط*****: هو النمو الذي حصل نتيجة لعمليات تخطيط شامل لموارد المجتمع ومتطلباته. غير أن قوته وفعالته ترتبط ارتباطا وثيقا بقدرة المخططين، وبواقعية الخطط المرسومة وفعالية التنفيذ والمتابعة، وتفاعل المواطنين مع تلك الخطط. وه نمو ذاتي الحركة إذا استمر خلال فترة طويلة تزيد عن بضعة عقود يتحول إلى نمو مضطرب وبالتالي يتحول إلى تنمية اقتصادية.

ثانيا: مصادر النمو الاقتصادي

لقد كان اهتمام العالم الاقتصادي خلال الأربعة عقود الأخيرة من القرن العشرين منصبا بصورة أساسية على المسائل التي يمكن من خلالها الإسراع بمعدل نمو الدخل الوطني، سواء كان ذلك بالنسبة للدول الغنية أو الفقيرة، الرأسمالية منها والاشتراكية، فأصبح الاهتمام بالنمو طريقة حياة، حيث يتوقف نجاح أو فشل أي حكومة على مدى ما تحققه من نمو اقتصادي. وتختل ف دول العالم الفقيرة فيما بينها في الكثير من الوجوه، نشأتها في ذلك شأن الدول الغنية، فبعضها يحقق معدلات نمو مرتفعة والبعض الآخر متوسطة، وآخر يستمر في الركود. لذلك يصبح من المفيد معرفة الأسباب الثامنة وراء ذلك. م ع أن أمر صعب إذ من الواضح أن الموارد الطبيعية ليست مسؤولة عن ذلك. فاليابان لديها موارد طبيعية قليلة وتستورد كل احتياجاتها الصناعية من الطاقة، وهونغ كونغ ليس لديها موارد خام وقليل جدا من التربة الخصبة، ولا توجد لديها مصادر محلية للطاقة، ومع ذلك فهما

* NATURAL GROWTH

** UNSTABLE GROWTH

***المضاعف : هو عدد الذي يجب ان تتضاعف بموجبه الزيادة في الاستثمار للوصول الي الزيادة في الدخل المترتبة على ذلك، بمعنى الزيادة في الاستثمار سبب، والزيادة في المضاعفة في الدخل نتيجة
**** يشرح العلاقة العكسية للمضاعف، فهو ينطوي على ان الدخل ذو اثار مضاعفة على الاستثمار صعودا وهبوطا
بمعني ان الزيادة في الدخل سبب والزيادة المضاعفة في الاستثمار نتيجة .

***** PLANNED GROWTH

تصنفان في درجات متقدمة من حيث النمو والتنمية، وعلى النقيض من ذلك، هناك دول غنية بالموارد إلا أنها فقيرة، وهو ما يعني أن الموارد تعتبر عديمة الجدوى بدون التنظيم والمهارات ورأس المال اللازم لتطويرها.

ومع كل ما سبق، فإنه ليس بالإمكان الفهم التام لكل مقومات النمو الاقتصادي إلا أنه يمكن معرفة بعضها منها، وأهمها¹:

1- الاستثمار في رأس المال المادي والبشري:

Robin

يمكن للآلات أن تؤثر تأثيرا كبيرا على قدرة الشخص الإنتاجية حتى أن

²sohcrusoe الذي كان يعيش في الجزيرة معزولة، كان يستطيع أن يصطاد الكثير من السمك

باستخدام شبكة الصيد عما يصطاده بيده، بينما جمود تفكير حي بن يقضان³ جعله يقف عاجزا أمام تحقيق حاجات بسيطة بعد موت الطيبة التي كان يتغذى من حليبها.

والفلاحون الذين يستخدمون التجهيزات الحديثة يمكنهم زراعة مساحات أوسع عما كان يزرعه

أجدادهم. وقد اعتبر آدم سميث⁴ توفر الآلات (رأس المال) ضروريا لتقسيم العمل الذي تكون نتيجة زيادة الإنتاجية التي هي مفتاح النمو للأفراد، وللشركات وللاقتصاد ككل.

إن الدور الحاسم للإنتاجية تؤكدته دراسات إجمالي أداء النمو عبر البلدان فخلال الفترة (1960-2000)

لم يكن يفسر معظم الاختلافات في النمو بين البلدان (50-90%) تراكم رأس المال المادي أو رأس

المال البشري، بل إجمالي إنتاجية عناصر الإنتاج الذي يمكن أن يفهم بأنه يشمل أكثر من مجرد

الاختلافات في التكنولوجيا فالبيئة الأوسع التي تعمل فيها الشركات لها أهميتها أيضا ومناخ للاستثمار

الجيد يمكن أن يحسن للإنتاجية مباشرة من خلال تقليل التكاليف والمخاطر غير المبررة⁵. وقد مكن

توفر رأس المال البشري دولا من التقدم رغم ما كانت تعاني منه من قلة رأس المال المادي، مثلما

حدث في كل من ألمانيا واليابان بعد الحرب العالمية الثانية.

1جميس جوا تيني وريتشارد ستروب: الاقتصاد الكلي، الاختبار العام والخاص، ترجمة عبد الفتاح عبد الرحمن وعبد العظيم محمد، دار المريخ، الرياض، السعودية، 1999، ص 585.

2أسم بطل كتبهاDaniel Defoe، ونشرت سنة1917.

3عنوان قصة والشخصية الرئيسية في القصة التي ألفها أبو بكر محمد بن عبد المالك بن محمد بن طفيل الاندلسي والمعروف باسم ابن طفيل.

4ولد آدم سميث في 5 جوان 1723 بإسكتلندا، أنشغل سميث فترة طويلة في تأليف أعظم كتاب له تحت عنوان: ثورة الأمم الذي أصدره سنة 1776 توفي سنة 1790.

5البنك الدولي، تحسين مناخ الاستثمار من أجل الجميع: تقرير عن التنمية في العالم 2005، مركز الأهرام للترجمة والنشر، القاهرة، 2005، ص 28، 30.

2- التقدم التكنولوجي:

إذ لم يعد خافيا على أحد في زماننا الحاضر ما تساهم به الابتكارات الحديثة في أساليب الإنتاج في زيادة الإمكانات الإنتاجية، أو في تعزيز مستوى الإنتاج المتاح، إذ يؤدي إلى زيادة كمية الإنتاج باستخدام نفس الكمية من الموارد، فهو يعني إدخال أساليب تقنية جديدة أو رسائل إنتاج حديثة يمكن من خلالها زيادة الإنتاج بالنسبة لكل وحدة من المداخلات أو تجديد المنتجات أو إدخال طرق جديدة لمزج المواد الأولية، وهي المهام التي يقوم بها المنظم حسب التعبير الشومبييري، ويحدث التطور التكنولوجي من خلال التكوين الرأسمالي والاستثمار في مجالات البحث والتطوير.

فالابتكارات العلمية الحديثة، والاستثمار في تطوير التعليم والتدريب، والاستثمار في رفع كفاءة الإنتاجية لرأس المال البشري، تسمع بالنمو المتواصل للطاقة الإنتاجية للاقتصاد، وفي زيادة نصب الفرد من الإنتاج الكلي، حتى ولو بقي حجم التكوين الرأسمالي أو التعداد السكاني ثابتا¹. ويؤكد علماء تاريخ الفكر الاقتصادي أن التقدم التكنولوجي السريع في الدول الغربية كان المصدر الرئيسي للتقدم الاقتصادي، ومع أن التقدم التكنولوجي قد لعب دورا هاما في تحسين التقدم المادي، إلا أنه ليس شرفا كافيا لاستمرار النمو الاقتصادي، إذ لو كان كذلك لتمكنت كل الدول من تحقيق نمو سريع، لأن التكنولوجيا مال عام² في متناول جميع الدول.

3- النمو السكاني:

يعتبر النمو السكاني، وبالتالي الزيادة النهائية في القوة العمل، عاملا موجبا تقليديا في حث النمو الاقتصادي، فزيادة قوة العمل تعني زيادة أكبر في عدد العمال المنتجين من ناحية، وزيادة القوة الشرائية من خلال زيادة حجم الأسواق المحلية من ناحية أخرى، مع أن هناك خلافا على ما إذا كان النمو السكاني المتزايد له تأثير موجب أم سالب على النمو الاقتصادي في دولة تعاني من فائض في عنصر العمل، حيث يتوقف تأثير النمو السكاني على قدرة النظام الاقتصادي على استيعاب وتوظيف العمالة الإضافية، وتتوقف هذه القدرة بصورة كبيرة على معدل ونوع التراكم الرأسمالي، ومدى توافر العوامل المرتبطة مثل الإدارة وتنظيم³.

1 أسامة بشير الدباغ وأثيل عبد الجبار الجو مرد، المقدمة في الاقتصاد الكلي، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2002، ص 430.

2 لأنها ليست محظورة الاستعمال، إذ يتم نشر التجديدات أو الاكتشافات التكنولوجية في وسائل الإعلام بثمن زهيد جد؟ ومن ثم يمكن استخدامها في عدد لا حصر له من الأطراف الاقتصادية وهذا هو المعنى الذي يعبر عنه بأن المعرفة ليست محلا للمنافسة (non rivale) على خلاف رأس المال الطبيعي الذي يعد مالا خاصا يجري في إطاره التنافس.

3- ميشيل تودارو، التنمية الاقتصادية، تعريب محمد حسن حسني ومحمود حامد عبد الرزاق، دار المريخ للنشر، الرياض السعودية، 2006، ص، 171

4-التنظيم الاقتصادي الكفاء:

إذ أن الدولة التي تتمكن من تحسين كفاءة استخدام مواردها،تتمكن من تحقيق مستويات أعلى للإنتاج،وأن ترفع معدل نموها الاقتصادي،مما يعني ضرورة توفر الكفاءة وتجنب الإسراف الذي يقتضي استخدام موارد السلع والخدمات التي يحتاجها المواطنون،مما يعني ضرورة ان يكون للسوق دور موزع للموارد على القطاعات الاقتصادية بعيدا عن تدخل الدول في توجيه القرارات الاقتصادية،مما ينجم عنه زيادة الكفاءة الاقتصادية تحت ضبط الدوافع الشخصية والتحفيزات المدعمة للسلوك الإنتاجية الاستخدام الأمثل للمواهب الإنسانية.

- المطلوب الرابع: فوائد وتكاليف النمو الاقتصادي.

تهتم كل دول العالم بتحقيق نسب أعلى للنمو الاقتصادي نظرا للأهمية التي يتمتع بها والفوائد التي تعود على شعوبها، والأكيد انه لتحقيق أي هدف خاصة إذا كان مهما علينا أن نتحمل أعباء وتكاليف للوصول إليه. فما هي فوائد النمو الاقتصادي وماهي تكاليفه؟

أولا:فوائد النمو الاقتصادي

من أهم الفوائد التي تنجم عن النمو الاقتصادي هي:

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

ثانيا: أعباء (تكاليف) النمو الاقتصادي

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

- 1- كلما زاد معدل النمو الاقتصادي زادت معه الحاجة إلى إنتاج السلع رأسمالية أكثر وتوجيه الموارد والاستثمارات إليها. بالإضافة إلى زيادة الاستثمار في التدريب والتعليم. وهذا ما يتوجب التضحية ببعض السلع الاستهلاكية في الوقت الحاضر من أجل زيادة الإنتاج في المستقبل¹.
- 2- النمو الاقتصادي في الدول المتقدمة وحتى النامية يؤدي إلى زيادة التلوث البيئي والقضاء على الثروات الطبيعية وازدحام المدن،
- 3- نقص الاستقرار الاقتصادي بسبب التقلبات في الفعاليات الاقتصادية كالبطالة الجزئية والتكنولوجيا، ويرجع السبب في ذلك إلى أن عملية النمو الاقتصادي تحدث بصورة غير منتظمة وغير مستقرة.²
- 4- كلما زاد معدل النمو الاقتصادي، زاد معه التقدم المادي وطغى على الجوانب الروحية والأخلاقية في المجتمع.³

¹ عبد المطلب عبد الحميد، النظرية الاقتصادية، الدار الجامعية، مصر، 2006، ص 472.

² مصطفى زيروني، النمو الاقتصادي واستراتيجيات التنمية بالرجوع الي اقتصاديات دول جنوب شرق اسيا، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، تخصص التحليل لاقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005، ص، 35

³ عبد المطلب عبد الحميد، النظرية الاقتصادية، المرجع السابق، ص، 472

المبحث الثاني: محددات النمو الاقتصادي

ان للنمو الاقتصادي مجموعة من المحددات التي من خلالها يمكن قياسه و من خلال هذا

المبحث سنتطرق الى اهم هذه المحددات

المطلب الأول: الانفتاح التجاري والنمو الاقتصادي

أولاً: الانفتاح التجاري

تعددت الآراء حول إيجاد مفهوم شامل للانفتاح التجاري، كما تعددت الآراء حول مدى استفادة الدول من تحرير التجارة الخارجية، وتضاربت الآراء بين مؤيد ومعارض لفكرة الانفتاح التجاري، وبين مؤيد ومعارض زاد توجه الآراء الاقتصادية في الآونة الأخيرة نحو الانفتاح التجاري، ولاقت هذه السياسة إقبالا كبيرا من مفكري الاقتصاد ومن الدول العظمى متمثلا في السعي نحو التجارة من خلال اتفاقية الجات والمنظمة العالمية للتجارة، حيث يؤكد الداعون لتحرير على وجود علاقة إيجابية بين تحرير التجارة والتنمية الاقتصادية، وفيما يلي أشهر التعاريف لسياسة الانفتاح التجاري:

1 تعريف سياسة الانفتاح التجاري.

في استعراض نظري لمفهوم الانفتاح التجاري تجدر الملاحظة أنه قد تعددت محاولات تعريف تحرير التجارة وفقا للتوجهات الاقتصادية للتجارة من جهة، ومن جهة أخرى انتشرت مفاهيم خاطئة لتعريف الانفتاح التجاري، التي انتشرت لدى غير المتخصصين بشكل كبير، فهناك فهم خاطئ لكثير من المصطلحات المرتبطة بالانفتاح التجاري، وكثيرا ما نجد أن أشخاص يخلطون بين سياسة الانفتاح التجاري وسياسات أخرى تتخذها الحكومة مثل سياسات سعر الصرف أو سياسة الانفتاح المالي على سبيل المثال¹، وإليك بعض التعاريف الأكثر انتشارا:

أ: تعريف الانفتاح التجاري حسب Bhagawati-Krueger²:

هي تلك السياسة التي من شأنها تقليل درجة التجهز ضد الصادرات، ويركز المحللون الاقتصاديون في الغالب على التخفيضات في رسوم وتراخيص الاستيراد كخطوة أساسية في إصلاح التجارة الخارجية ويرتبط هذا التعريف بخاصية هامة تتمثل في أن تحرير التجارة لا يستلزم بالضرورة

1 أحمد فاروق غنيم، حول تحرير التجارة، مركز المشروعات الدولية، واشنطن، 2006، ص 01

² Sebastian Edwards openness trade liberalisation and growth developing countries journal of economic Literature London 1993 p 1367

أن تكون قيمة التعريفات الجمركية صفراً أو حتى مستوى جداً، وبالتالي حسب هذه التعريف يمكن أن يوجد اقتصاد مفتوح ومحزراً في نفس الوقت يفرض تعريفات جمركية.

ب: تعريف الانفتاح التجاري حسب M, choksi, M, A, orgiong Papar, chelaly Mi¹ التجاري
يعرف حسب درجة تحرره من خلال دليل الأرقام (1-20) حسب درجة تحرير التجارة، بحيث (1) هي أقل درجة تحرير، و(20) هي أكبر درجة تحرير، كما عرفوا تحرير التجارة انه أي تغيير يؤدي بنظام تجارة الدولة إلى الحيادية، بمعنى أن يصل الاقتصاد إلى وضع يكون هو الوضع السائد والذي لا يكون فيه أي تدخل من الحكومة، وفي ظل هذا التعريف استخدموا أربعة مناهج يفسرون من خلالها تحرير التجارة من خلال الوصول لوضع الحيادية (منهج تقليل استخدام القيود الكمية، تغيير الأدوات السعرية، تغيير سعر الصرف، تغيير السياسات).

ج: تعريف الانفتاح التجاري حسب المعهد العربي للتخطيط²:

يقصد بالانفتاح التجاري تلك السياسة التي تؤدي إلى التخلي عن السياسات المنحازة ضد التصدير، وإتباع سياسات حيادية بين التصدير والاستيراد، والتخفيض من قيمة التعريفية الجمركية المرتفعة، بالإضافة إلى تحويل القيود الكمية إلى تعريفية جمركية والاتجاه نحو موحد للتعريفية الجمركية، وبالتالي يكون مضمون برنامج تحرير التجارة شاملاً للعديد من الإجراءات فيما يتعلق بسياسات الاستيراد، وسياسات تشجيع الصادرات، وسياسات سعر الصرف، وسياسات إدارة الاقتصاد الكلي، والسياسات التنظيمية والسياسات التجارية تجاه الشركاء التجاريين.

د: تعريف الانفتاح التجاري حسب enokhaKn (صندوق النقد الدولي)³:

الانفتاح التجاري يقصد به تحرير القطاع الخارجي الذي يتكون من ميزان المعاملات التجارية الجارية وميزان المعاملات الرأسمالية، أي الانفتاح على تدفقات السلع والخدمات ورؤوس الأموال من وإلى الخارج من كافة القيود والعقبات، والتي تتمثل في الضرائب الجمركية والقيود الكمية والإدارية والفنية، وهذا التعريف هو نفسه تعريف الانفتاح الاقتصادي.

ه: تعريف أحمد فاروق غنيم⁴:

أستاذ خبير بشؤون التجارة الخارجية بجامعة القاهرة، وتعريفه للانفتاح التجاري أو تحرير التجارة من التعريف الرسمية والأكاديمية بحكم إسهاماته الكبيرة في مجال السياسة التجارية، يقول

1عزة فؤاد نصر إسماعيل، أثر تحرير التجارة الخارجية على التنمية الصناعية في الاقتصاد النامي، رسالة ماجستير، جامعة القاهرة، 2004-2005، ص 8.

2ناجي تواتي، السياسات التنظيمية لقطاع الخدمات، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 2001، ص 04.

3عزة فؤاد نصر إسماعيل، أثر تحرير التجارة الخارجية على التنمية الصناعية في الاقتصاد النامي، مرجع سابق، ص 09.

4أحمد فاروق غنيم، حول تحرير التجارة، مرجع سابق، ص 02.

أحمد فاروق غنيم : يرتبط مفهوم تحرير التجارة في أذهان الكثيرين بالتعريف المنعقدة أو المنخفضة، وقد يكون ذلك صحيحا إلى حد ما ولكن الحقيقة أن تخفيض التعريف أو إلغائها ما هو إلا جزء بسيط من المقصود بتحرير التجارة، والسبب في ذلك أن مفهوم تحرير التجارة مفهوم أوسع وأشمل، يشمل أمور عديدة تتراوح من تخفيض التعريف إلى التغلب على العوائق الغير التعريفية التي تأخذ أشكالا عديدة، وانتشرت في الأونة الأخيرة إلى الإصلاحات الداخلية، والتي لا ترتبط مباشرة بالتعريف الجمركية مثل التغلب على الإجراءات البيروقراطية على الحدود والمتعلقة بالجمارك وإجراءاتها، مثل إجراءات الفحص والتفتيش وشهادات المنشأ، وبالتالي نجد أن تحرير التجارة هو مفهوم واسع يتضمن نواحي وجوانب كثيرة لا ترتبط بالضرورة بالتخفيض الجمركي.

ثانيا: أثر الانفتاح التجاري على النمو الاقتصادي:

توسعت أدوات التحليل الاقتصادي في العقود الأخيرة، فإضافة إلى التحليلات والتفسيرات النظرية للعلاقات الاقتصادية المختلفة برز التحليل القياسي والكمي نظرا للتطور العلمي الحاصل، فتكون فرع القياس الاقتصادي كعلم قائم بذاته يهتم بالقياس في المجال الاقتصادي، وتستخدم أدواته لمعرفة طبيعة العلاقات الموجودة بين المتغيرات الاقتصادية، وقد توسع استخدام هذا الأسلوب حديثا من قبل الكثير من الباحثين في مختلف أنحاء العالم، وبالنظر لعلاقة النمو الاقتصادي بالانفتاح التجاري هناك العديد من الدراسات القياسية المنجزة سواء من قبل الحكومات أو مراكز البحث أو الهيئات الدولية أو العلماء والمفكرين الاقتصاديين، وسوف نستعرض بعض هذه الدراسات على سبيل التذليل العلمي للعلاقة بين النمو الاقتصادي والانفتاح التجاري.

تناولت الكثير من الدراسات العلاقة السابقة بالتقدير والدراسة وعلى وجه الخصوص العلاقة بين الصادرات والنمو الاقتصادي مستخدمة في ذلك أساليب إحصائية وقياسية مختلفة، ولقد أطلقت معظم تلك الدراسات من المعطيات النظرية التي ترى أن للصادرات أثارا إيجابية على معدلات النمو الاقتصادي من خلال تأثيرها على بعض المناحي الاقتصادية المختلفة، ولعل من أبرز القنوات التي تربط بين الصادرات والنمو الاقتصادي ما يلي:

- أن التوسع في الصادرات يسهم في تمكين الدولة من التخصص في إنتاج وتصدير السلع والخدمات التي تمتلك فيها ميزة نسبية مما يؤدي إلى تحقيق توزيع أفضل للموارد الاقتصادية المتاحة وإلى زيادة معدلات إنتاجية عوامل الإنتاج ومن ثم زيادة معدلات النمو الاقتصادي.

- أن سياسة التوسع في الصادرات تساعد في التغلب على الصعوبات التي تعانيها الكثير من الدول في ميزان مدفوعاتها وميزانها التجاري وما يرتبط بذلك من صعوبات أخرى مثل العجز في حساب النقد الأجنبي.

- أن التوسع في الصادرات يساعد في تحسين القدرات الإنتاجية للدولة من خلال تفعيل مبدأ المنافسة بين عوامل الإنتاج المتاحة، ومن خلال تمكين الدولة من الحصول على التقنية الحديثة الأزيمة لتطوير العملية الإنتاجية، من خلال تمكين الدولة من الحصول على التقنية الحديثة اللازمة لتطوير العملية الإنتاجية فتوسع في الصادرات يمكن الدولة من الحصول على النقد الأجنبي اللازم لاستيراد المواد الأولية الأساسية والسلع الرأسمالية الضرورية مما يسهم في زيادة الاستثمارات المحلية وزيادة الإنتاج المحلي وتحسين معدلات النمو الاقتصادي

- أن سياسة التوسع في الصادرات تسهم في زيادة حدة المنافسة بين المنتجين المحليين والمنتجين الأجانب، مما يؤدي إلى زيادة الاكتشافات الوطنية وإلى تحسين الكفاءة الإنتاجية في القطاعات الاقتصادية المختلفة ومن ثم زيادة معدلات النمو الاقتصادي.

- أن سياسة التوسع في الصادرات تؤدي إلى توفير البيئة الملائمة لاستقطاب الاستثمارات الأجنبية التي تسعى إلى استغلال المزايا النسبية للدولة مما يؤدي إلى تحسين القدرات الإنتاجية للدولة وإلى زيادة الوافرات الاقتصادية المتاحة للدولة ومن ثم دعم النمو الاقتصادي للدولة. وفيما يلي أهم الدراسات القياسية التي تناولت أثر الانفتاح التجاري على النمو الاقتصادي:

- 1 دراسة (Michaely(1977): استخدام في هذه الدراسة نسبة الصادرات إلى الناتج المحلي الإجمالي، لاختبار الفرضية القائلة بأن النمو السريع للصادرات يؤدي إلى نمو متزايد في الناتج الإجمالي، وقد استخدمت 41 دولة نامية باستخدام البيانات المقطعية، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة قوية بين الصادرات والنمو الاقتصادي في 23 دولة وعلاقة ضعيفة في 18 دولة هي الدول الفقيرة جداً، واستنتج الباحث بأن النمو الاقتصادي يتأثر بأداء الصادرات الوطنية إذا ما كانت هذه الدول قد حققت الحد الأدنى من التنمية
- 2 دراسة (Balassa(1978): اهتمت هذه الدراسة بدراسة تأثير معدل نمو الصادرات الحقيقي على معدل نمو الناتج الوطني الحقيقي، وشملت الدراسة 11 دولة خلال فترتين زمنيتين 1960 و1967-1973 وخلصت الدراسة إلى وجود علاقة بين الصادرات والناتج الوطني الحقيقي.
- 3 دراسة (Tyler (1981): استخدمت الدراسة نموذج ثنائي وبيانات مقطعية لـ 55 دولة خلال الفترة 1960-1977 كمحاولة لاختبار العلاقة بين الصادرات والنمو الاقتصادي، وبينت نتائج الدراسة التأثير الإيجابي لنمو الصادرات على نمو الناتج المحلي الإجمالي لهذه الدول من خلال نمو

القطاعات الاقتصادية المختلفة ومنها النمو في القطاع التصنيع والاستثمار والتصدير، كما أوضح تحليل البيانات المقطعية العلاقة القوية بين نمو الصادرات الوطنية ونمو التكوين الرأسمالي في جميع الدول التي شملتها الدراسة.

4 دراسة (Feeder 1982): شملت هذه الدراسة 31 دولة خلال الفترة 1964-1977 كمحاولة

لإيجاد العلاقة بين حجم الصادرات الوطنية والنمو الاقتصادي في الدول النامية شبه الصناعية، وخلصت نتائج الدراسة إلى أن الإنتاجية الحدية في القطاعات التصديرية أعلى منها في القطاعات غير التصديرية في الاقتصاد الوطني، واستنتجت كذلك بأن تحفيز النمو الاقتصادي يمكن أن يتم ليس بنقل العمالة ورأس المال وحدهما، وإنما أيضا بنقل موارد الاقتصادية بين القطاعات غير التصديرية ذات الفعالية الأقل إلى القطاعات التصديرية ذات الإنتاجية الأعلى.

5 دراسة (Kavossi 1984): شملت هذه الدراسة القياسية 77 دولة نامية خلال الفترة 1960-

1978، وقد توصلت إلى أن نمو الصادرات الوطنية يلعب دور مهم وإيجابي في تحقيق النمو الاقتصادي في الدول النامية ذات الدخل المنخفض والمتوسط، كما دلت نتائج هذه الدراسة على وجود أثر إيجابي للصادرات على النمو الاقتصادي في الدول النامية والدول المتقدمة على حد سواء.

6 دراسة (Warner Sachs 1995):⁽¹⁾ تعد هذه الدراسة من أشهر الدراسات العصرية وأقربها إلى

التحليل الواقعي، حيث شملت الدراسة خليط من الدول النامية والدول المتقدمة، فكانت أدلة توجه الدول نحو تبني سياسة الانفتاح التجاري متمثلة في خمس معايير إذا توفرت في دولة ما دل ذلك على انغلاق تلك الدولة حول نفسها وهذه المعايير هي: الأول إذا كان متوسط معدل التعريفية الجمركية أعلى من 40%، الثاني إذا كانت الحواجز غير التعريفية تفرض على أكثر من 40%، الثالث وجود نظام اجتماعي اقتصادي بالدولة، الرابع احتكار السوق في يد قلة من المصدرين الكبار، والخامس هو وجود سوق سوداء لسعر الصرف يفوق القيمة الحقيقية بحوالي 20% ودلت النتائج على أن الاقتصاديات المفتوحة تنمو أسرع من الاقتصاديات المغلقة من 2% إلى 2.5%، كما أن الاقتصاديات المفتوحة تفوق الاقتصاديات المغلقة بأنها تتمتع بمعدلات استثمار أعلى وتوازن اقتصادي كلي أفضل ودور أفضل للقطاع الخاص كمحرك للتنمية.

(1) _ عبدوس عبد القادر، سياسة الانفتاح التجاري بين محاربة الفقر وحماية البيئة: الوجه الآخر، مجلة الباحث

العدد 08، جامعة ورقلة، الجزائر، 2010، ص، 153

1 - عبدوس عبد القادر، مرجع سابق، ص، 154

7 دراسة البنك الدولي (1987)⁽¹⁾:

أجريت هذه الدراسة على عدد من الدول النامية وتضمنت تحليلاً لتصميم 36 نموذجاً من نماذج الانفتاح التجاري في 19 دولة بين عامي 1946-1986، وقد صنفت إلى أربع مجموعات حسب توجه التجارة الخارجية وفقاً للمعايير كمية وكيفية هي معدل الحماية الفعلية والرقابة المباشرة من خلال الحصص وتراخيص الاستيراد واستخدام حوافز الصادرات ودرجة تقييم سعر الصرف بأعلى من قيمته وهي: اقتصاديات شديدة التوجه نحو الداخل، وقد خلصت الدراسة إلى تسارع نمو الصادرات وإجمالي الناتج المحلي الحقيقي في النماذج التي أتمت فيها الانفتاح التجاري بالقوة والاستمرارية.

المطلب الثاني: رأس المال البشري والمادي والنمو الاقتصادي.

أولاً: تعريف رأس المال: يعتبر رأس المال من حيث مدى توفره ومعدل تراكمه من المحددات الأساسية للطاقة الإنتاجية في المجتمعات وبمعدلات تغييرها ومن ثم في مستوى التقدم الذي بلغته ومعدل النمو يستحدث فيها ويتم تقسيم رأس المال إلى نوعين البشري والمادي.

1- رأس المال البشري:

من الأمور التي كان يصعب تفسيرها هو كيف نجد أن معظم الدول المتقدمة لا تملك موارد طبيعية وتمكنت من الوصول بركب الحضارة والتقدم كاليابان مثلاً، وبالمقابل نجد دولاً تملك الموارد الطبيعية المختلفة لكنها لم تحقق مستويات مقبولة من التنمية كمعظم دول الوطن العربي مثلاً، وقد تبلور مؤخراً تفسيراً واضحاً لهذه الظاهرة، فالاختلافات الجوهرية تكمن في الرأسمال البشري، فثروة المجتمع لا تقتصر على الموارد الطبيعية فقط وإنما تشمل الموارد البشرية أيضاً، والثانية أي الموارد البشرية هي العامل الفعال في استعمال الأولى أي الموارد الطبيعية. وتشير الكثير من الدراسات القياسية أن البواقي التي لا تقدر عادة في نماذج التنمية والنمو الاقتصادي تعزى إلى الرأسمال البشري، كما أظهرت هذه الدراسات وخاصة الحديثة منها وجود أثر مباشر للرأسمال البشري على النمو الاقتصادي وخاصة في الأجل الطويل.

¹ عبدوس عبد القادر، مرجع سابق، ص، 154

أ-نشأة وتطور الرأس مال البشري:

يعد الاستثمار في رأس المال البشري في مقدمة القضايا التي تعنى بها المجتمعات على اختلاف أنظمتها ومستويات نموها حيث ثبت أن العنصر البشري ليس فقط هو أحد عناصر الإنتاج ومحددات الإنتاجية بل هو المؤثر الرئيسي في جميع مكونات التنمية بحيث أصبح في مقدمة المقاييس الرئيسية لثروة الأمم، ومن ثم أخذت قضية العناية بتنمية الموارد البشرية بأفضل السبل وأكثرها جدوى مكانتها على اعتبار أن الإنفاق على هذه التنمية يعد من أهم وأعلى درجات الاستثمار، وما زالت هذه الأهمية في تزايد مستمر وتأخذ مجراها في الدراسات والفعاليات التي تنظم وبشكل متواصل على كافة الأصعدة المحلية والإقليمية والدولية، خصوصاً وأن العالم يشهد يوماً بعد يوم تغيرات متلاحقة نتيجة للتطورات التقنية التي تحدث بفعل الإنسان وتنعكس عليه في ذات الوقت.

يمكن النظر إلى الرأس مال البشري على أنه كل ما يزيد من الطاقة الإنتاجية للعنصر البشري كالمعارف والمهارات المكتسبة من خلال التعليم والتكوين والخبرة، فرأس المال البشري على الرغم من دوره الكبير في زيادة إنتاج السلع والخدمات، إلا أنه يختلف عن رأس المال المادي بشكل أساسي كونه غير مادي بطبيعته، ورأس المال البشري يتمثل أيضاً في رأس المال الفكري غير المادي وغير الملموس، والذي يتراكم بالاستثمار في التعليم والبحوث بهدف زيادة كفاءة الموارد في المستقبل.¹ كما أن الاستثمار في العنصر البشري هو كل إنفاق استثماري على التربية والتعليم يؤدي إلى زيادة إنتاجية الفرد الذي حصل على التعليم، وبالتالي إلى زيادة دخله ورفع مستوى معيشته.²

إن الاهتمام الحالي بالاستثمار في رأس المال البشري سواء على مستوى المؤسسات من خلال التركيز على الموارد البشرية أو على مستوى الدولة من خلال نظم التعليم والتكوين والرعاية الصحية نتاج تطور مستمر لمفهوم الرأس مال البشري وعوائده المختلفة بالنسبة للمؤسسة أو الدولة على حد سواء.

ب- الحاجة إلى رأس المال البشري:

أدى الالتفات إلى الأهمية البالغة لمفهوم " رأس المال البشري " وتراكمه في نهضة المجتمع وتقدمه إلى إعطاء أولوية متقدمة للتنمية البشرية، كما وكيفاً وعمقاً. وفي ظل التقدم التكنولوجي الذي يقلل من

¹ يرفقي حسين، إستراتيجية تنمية الموارد البشرية في المؤسسة الاقتصادية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة الجزائر، 2007ص137

² مدحت القرشي، اقتصاديات العمل، دار وائل، عمان، 2007، ص(171

قيمة الوظائف التي لا تحتاج إلى مهارات عالية، ويخلق في مقابل ذلك وظائف جديدة تركز على المعرفة، وتعمل على تغيير الأهمية النسبية لعوامل الإنتاج يتطلب ذلك تنمية رأس المال البشري من حيث الكم والكيف.

لذا فهناك اتفاق على أن التحديات التي يحملها العصر الجديد لن يتصدى لها إلا رأس مال بشري دائم الترقى ودائم النمو، سواء على المستوى الفردي أم على صعيد المجتمعات حتى يمكن للجميع المشاركة في العالم (الجديد من موقع الاقتدار، وفي ظل سياق تنافسي بالغ الحدة¹)

إن التحليل العصري لرأس المال البشري يرتبط بمشاكل التنمية والتغيرات الاقتصادية ومن ثم ظهرت أهمية الاستثمار في رأس المال البشري في ظل هذه الظروف.

ج- أهمية الاستثمار في رأس المال البشري:

تتمثل أهمية الاستثمار في الرأسمال البشري في تحقيق أقصى تكيف للموارد البشرية الأساسية مع المستجدات والتطورات البيئية المتسارعة، وتظهر هذه الأهمية على مستوى الفرد وعلى مستوى المؤسسة²

- على مستوى الفرد:

هناك مجموعة من الفوائد للاستثمار البشري تنعكس على الفرد مباشرة والتي من أهمها نجد:

- تنمية طاقات وقدرات الفرد العملية والعلمية التي تعتبر من أهم الموارد اللازمة لعملية تطوير العلم (، والتكنولوجيا³

- اكتساب المعارف والمهارات التحليلية والابتكارات والقيادات.

- تفجير الطاقات الكامنة في الأفراد وحسن استغلالها.

¹ مهدي محمد القصاص، بيئة استثمار الرأسمال البشري، الملتقى العلمي الدولي الثالث للبيئة، جامعة جنوب الوادي، مصر، 2008، ص(56)

² خالد عبد الرحيم اللبتي، إدارة الموارد البشرية، دار وائل، عمان، 2005، ص55

³ فريدريك شرر - ترجمة على أبو عمشة- ، نظرة جديدة إلى النمو الاقتصادي وتأثره بالابتكار التكنولوجي، دار

العبيكان، الرياض، 2002، ص(131)

- إتاحة الفرصة للنمو والترقية وإفساح المجال للإبداع والابتكار.

على مستوى المؤسسة:

إضافة إلى الفوائد المباشرة للرأسمال البشري على مستوى الفرد هناك مجموعة من الفوائد التي تنعكس على المؤسسة بصفة عامة والتي من بينها نجد:

- مواجهة التغيرات التي تحدث في النظام الاقتصادي والاجتماعي ومواكبة التطور العلمي والتكنولوجي.
- خلق المرونة للتكيف مع المتطلبات والاحتياجات المستقبلية التي ترسمها المؤسسة.
- التوزيع المناسب للقدرات البشرية من خلال الملائمة بين متطلبات العمل والقدرات المتاحة.
- مضاعفة الثروات البشرية لمواجهة التغيرات المتوقعة في نوعية المهارات الفكرية.
- تحقيق القدرة التنافسية وتحسين الإنتاجية وتلبية متطلبات الجودة.
- تقليل التكاليف والخسائر في الإنتاج والتجهيزات.
- القضاء على رتابة ونمطية العمل.

د- أسباب الحاجة إلى رأس المال البشري:

تشهد الفترة الحالية تقدماً هائلاً وتغيراً متسرعاً على جميع المستويات الاقتصادية والاجتماعية والتكنولوجية، وهذا ما أدى إلى إحداث فجوة بين متطلبات التغيير وقدرة الأفراد على التكيف مع هذا التغيير مما أكد على ضرورة الاتجاه نحو الاستثمار في الرأسمال البشري كمفتاح للمواكبة والتطور. غير أنه هناك أسباب أخرى سرعت من وضوح صورة الحاجة إلى الرأسمال البشري ونذكر منها ما يلي:

- الأسباب التاريخية:

هذه الأسباب هي سلبية التغيرات التاريخية على مختلف الأصعدة والتي نذكر منها:

- فشل النموذج الاقتصادي المعتمد على رأس المال المادي في تحقيق التنمية.

-تغير المفاهيم حول العنصر البشري من اعتباره كمجرد عامل ثم ظهور إدارة الأفراد لتتطور بعد ذلك إدارة الموارد البشرية التي تعتبر العنصر البشري أصل من أصول المؤسسة.

-ظهور علوم جديدة تبحث في أهمية الاستغلال الأمثل للموارد البشرية مثل علم اقتصاديات التعليم.

-ظهور نظرية الاستثمار في رأس المال البشري لشولتز في الستينات وما تبعها من أبحاث وتطبيقات.
-تطور أساليب ووسائل إدارة الموارد البشرية لتشمل مفاهيم جديدة منها مفهوم دورة حياة العاملين ومفهوم خريطة الإحلال ومفهوم تحليل محفظة الموارد البشرية.

-أسباب اقتصادية واجتماعية:

تعتبر الأسباب الاقتصادية والاجتماعية الأكثر تأثيراً في بلورة الحاجة إلى الرأسمال البشري والتي من أهمها نجد:

-زيادة حدة المنافسة.

-فقدان الاستقرار في النظام الاقتصادي.

-انفتاح النظام الاقتصادي على العالم الخارجي وبالتركيز على الآلات الإنتاجية والخدمية

-تفاقم المشاكل المرتبطة بالموارد منها مشاكل الطاقة والندرة وتقلبات الأسعار.

-اهتزاز القيم والتغير في اتجاهات الأفراد.

-زيادة مستويات الهجرة.

-ظهور ونمو التنظيمات العمالية ومفاهيم العدالة الاجتماعية.

-أسباب تكنولوجية :

تعتبر هذه الأسباب نتاج الثورة العلمية والطفرة التكنولوجية التي عرفها العالم وخاصة بعد الحرب العالمية الثانية ومن أهم هذه الأسباب نجد:

-التحول من المجتمع الصناعي إلى مجتمع المعلومات والمعرفة.

-الاستعمال المكثف للحواسيب الالكترونية في عمليات إدارة الموارد البشرية مثل إنشاء بنك المعلومات للعاملين في أسواق العمل لأغراض التخطيط واتخاذ القرارات وربطها بشبكة معلومات تخدم أسواق دولية.

-الانفجار العلمي والتكنولوجي مما أدى إلى ظهور صناعات جديدة كالصناعات الالكترونية وصناعة الخامات.

-التحول من قيم العمل الجاد في الخمسينات إلى تحقيق الرفاهية وقيمها.

-التوجه نحو النظام الشبكي الذي يناسب عصر اللامركزية والتدقيق المتسارع للمعلومات.

-التركيز على الجهد الفكري للعامل أكثر من الجهد العضلي، حيث أصبح عمله لا يقاس بالساعات وإنما لقدرته على اتخاذ القرارات.

-الابتكار والمرونة في تطبيق الأساليب الإدارية.

2-التعليم، الوجه الرئيسي للراأسمال البشري:

يعد التعليم في عصرنا الحاضر من أبرز مظاهر التقدم في المجتمع، ومن أكثرها تأثيراً في التنمية الاقتصادية والاجتماعية على وجه الخصوص، ففي العقود الأخيرة من القرن الماضي تنبعت الدول النامية على أهمية التعليم كمكون أساسي للراأسمال البشري فأولته أهمية خاصة وتوسعت فيه وعملت على تطويره وسعت إلى تسخيرها في عمليات التنمية المختلفة.

المورد البشري المتعلم والمدرّب كما أشرنا سابقاً هو العمود الفقري الذي تقوم عليه جميع سياسات التنمية الاقتصادية والاجتماعية، ويبرز التعليم كأحد أهم المداخل الموصلة إلى توفير الثروة البشرية

المتعلمة والمدرّبة والقادرة على دفع عجلة الاقتصاد إلى الأمام، ولا بد من التخطيط الجيد لتوظيف الموارد البشرية المتعلمة للوصول إلى التقدم اجتماعيا وسياسيا وثقافيا فضلا عن التقدم الاقتصادي.

إن التعليم يحقق أهدافا متعددة، منها ما هو إنساني وسياسي واجتماعي بالإضافة إلى الدور الاقتصادي التنموي، فالتعليم يعد أحد أهم الحاجات الأساسية لكل فرد في المجتمع لإسهامه في تكوين مقومات شخصية الإنسان وكرامته ومساعدته في ممارسة الحقوق السياسية الأساسية ممارسة جادة وفعالة، أضف إلى ذلك ما يمكن للتعليم أن يحققه من تضيق الفجوة الحضارية والثقافية بين فئات المجتمع من ناحية وبين مناطق الريفية والحضرية من ناحية أخرى.

أ - أشكال التعليم:

يقسم التعليم من حيث أشكاله إلى ؛ قسمين تعليم نظامي وتعليم غير نظامي¹

✓ التعليم النظامي:

يشتمل التعليم النظامي على المراحل التدريجية المعروفة أي التعليم الأساسي والثانوي والعالى، ويتصف بأنه يتضمن عمرا محددًا ودروسًا كامل الوقت والتدرج بخطى منتظمة حتى الوصول على الشهادات الرسمية، ويتبع في العادة وزارة خاصة، وتكاليفه مقاسة ومخرجاته محددة بسهولة.

وكما أشرنا يضم التعليم النظامي كلا من: التعليم الأساسي والتعليم الثانوي والعالى، فالتعليم الأساسي يعد المرحلة الأولى من مراحل التعليم النظامي ويشمل التعليم ما قبل الثانوي، هذا النوع من التعليم لا بد من أن يتم توفيره لكل أفراد المجتمع كحق إنساني ونتيجة لارتفاع عوائده الاقتصادية والاجتماعية حيث بينت الدراسات المتعلقة بالمرحل التعليمية المختلفة أن معدل العائد الخاص للاستثمار في التعليم الأساسي هو الأعلى بين مراحل التعليم المختلفة، حيث بلغ % 24.2 ويزيد بنحو % 60 عن عائد الاستثمار في التعليم الثانوي ويصل إلى ضعف العائد في التعليم الجامعي، وقد أوضحت دراسة للبنك الدولي أن العائد الخاص من التعليم الابتدائي يصل إلى % 43 في إفريقيا و% 31 في آسيا و % 32 في أمريكا اللاتينية، ويليه التعليم الثانوي والعالى، حيث أن هذا النوع من التعليم يمثل أهمية كبيرة في تزويد العاملين بالمعارف والمهارات اللازمة، ويمتد من بعد سن الخامسة عشر عادة، ويتمثل المردود لهذا التعليم في شقين ؛ زيادة في التعليم وارتفاع عوائده فضلا عن أن هناك دراسات كثيرة أوضحت أن

¹ إبراهيم الدعمة، التنمية البشرية والنمو الاقتصادي، دار الفكر، بيروت 2002، ص 98.

هناك علاقة سلبية بين مستويات التعليم العالية والفقر المطلق، وهناك علاقة طردية قوية بين مستويات التنمية الاقتصادية

و انتشار التعليم العالي في العالم المعاصر. إن اعتماد العديد من الدول النامية سياسة الباب المفتوح للقبول في الجامعات من شأنه أن يزيد خريجي الطبقات الاجتماعية الفقيرة مما يساهم في تزويدهم بالمعارف والمهارات التي تساعدهم على الاستفادة من التطور التكنولوجي الحديث، ولابد من الإشارة هنا إلى أن كل مستوى من التعليم يقود إلى غيره فله تأثير على ما بعده، ولا يقاس عائده على العائد الخاص فقط دون العوائد الاجتماعية، حيث العادة - قدر متوسط العائد الاجتماعي لكل مستوى من مستويات التعليم بنسبة تتراوح بين 10- 15% وفي العادة فإن هذا النوع من التعليم يتم توفيره من قبل القطاع العام.

التعليم الغير نظامي:

يتم التعليم غير النظامي خارج المدارس الرسمية والنظامية ويشمل محو الأمية والتعليم من الوالدين والاتصال مع الآخرين والتعلم من خلال الخبرة والتدريب الرسمي في الوظيفي، وينظر إلى محو الأمية والتدريب بأنواعه على أنهما الشكّلين المهمين للتعليم غير النظامي. وتعد محو الأمية من الأمور التعليمية المهمة والأساسية، فخفض معدلات الأمية في أي دولة تمثل تزايد في قدرته على استيعاب التطورات الحديثة واستغلالها على نحو أمثل.

و التفسير في محاربة الأمية سيكون له أثر سلبي على العملية التعليمية بشكل عام إضافة إلى تزايد أعداد الأميين في المجتمع مع مرور الوقت مما سيخفض قدرة المجتمع على التطور ومواكبة التقدم العلمي.

ب-التعليم كمؤشر للتنمية البشرية:

نشرت الأمم المتحدة سنة 1990 في تقريرها السنوي حول التنمية في العالم مفهوما جديدا تمثل في مؤشر التنمية البشرية، يهدف إلى قياس التقدم البشري ونوعية الحياة على المستوى العالمي، وبعد عدة سنوات انتشر هذا المؤشر وتبينته مختف الدول في قياسها للتقدم التنموي المحلي، ويحتوي هذا المؤشر على مجموعة من المؤشرات الجزئية تعكس مستويات التنمية والتطور وتعطي صورة واضحة عن مستوى الحياة السياسية والاقتصادية والاجتماعية والثقافية والحقوق الفردية والحريات العامة، ويبرز

مؤشر التعليم كأحد أبرز مؤشرات التنمية البشرية، ويحتوي بدوره على مجموعة من المؤشرات الجزئية تعكس مستويات التعليم في دولة ما، وهذه (المؤشرات الجزئية هي مختارة من قبل الأمم المتحدة وتتمثل فيما يلي¹

- معدل التعليم (15 سنة فأكثر).
- متوسط عدد سنوات الدراسة المدرسية (بين من هم في سن 25 سنة فأكثر)
- عدد العلماء والفنيون (لكل 1000 نسمة)
- عدد العلماء والفنيون في حقل البحث والتنمية (لكل 1000 نسمة)
- النسبة المئوية للحاصلين على شهادات جامعية.
- النسبة المئوية لخريجي الجامعات من المتخصصين في العلوم.
- نسبة المسجلين في التعليم الأساسي.
- نسبة المكملين في التعليم الأساسي.
- النسبة المئوية للحاصلين على شهادة مستوى التعليم الأساسي من السكان.
- نسبة التلاميذ لكل معلم في مرحلة التعليم الأساسي.
- معدل التسجيل الإجمالي للتعليم الثانوي.
- معدل التسجيل لمستويات التعليم في مرحلتي التعليم الأساسي والثانوي.
- التسجيل في التعليم الفني الثانوي.
- نسبة التسجيل في التعليم الجامعي.
- نسبة التسجيل في العلوم بالتعليم الجامعي.
- نسبة الطلبة في التعلم الجامعي في خارج الدولة.

وبوصفه مكون أساسي للتنمية البشرية والراسمال البشري تبرز أهمية التعليم ودوره في عملية التنمية من أوجه عدة أهمها:

¹ حسن عبد القادر صالح، التوجيه الجغرافي للتنمية الوطنية والإقليمية، دار وائل، عمان، 2002، ص (225

1- تقع على عاتق التعليم مهمة إعداد المختصين والفنيين والعمال المهرة، ومن غير المعقول أن تبلغ التنمية أهدافها بدون الاعتماد على التعليم، وفي دول العالم الثالث يعتبر النقص في عدد المختصين والفنيين من بين أهم العقبات التي تقف أمام التطور الاقتصادي، وعلى الرغم من كل الجهود التي بذلت حتى الآن في هذا المجال فإن أغلبية الدول النامية مازالت تعتمد على الخبرات المستوردة من الخارج، مما يكون عبئا كبيرا يضاف إلى أعباء التنمية الأخرى.

2- يلعب التعليم دور أساسي في زيادة فاعلية العمل الإنساني، لأنه يعنى بتنمية الفرد روحيا وأخلاقيا وثقافيا، كما يعنى بتحسين وتطوير قدراته الإنتاجية.

3- إن ما تتمخض عنه البحوث العلمية وما تقدمه المعرفة من فنون جديدة في الإنتاج لا يمكن أن يجري تطبيقه إلا بالمختصين وأصحاب التكون التعليمي والفني العالي.

3- أثر رأس المال البشري على النمو الاقتصادي:

هناك العديد من النظريات والنماذج الاقتصادية الحديثة للتنمية بصفة عامة والنمو الاقتصادي بصفة خاصة قائمة على أساس الأثر الكبير للرأسمال البشري في بنائها واستدامتها كما ونوعا، وسوف نتناول هذا الأثر من الناحية العامة المرتبطة بالتنمية ثم من الناحية الخاصة المرتبطة بالنمو الاقتصادي . وسنأخذ أثر التعليم بوصفه المكون الأساسي للرأسمال البشري.

أ- الأثر العام:

يقوم الرأسمال البشري بدور حيوي في تنمية الاقتصاد المحلي والحد من الفقر عن طريق تنمية الموارد البشرية وتطوير قدرات الابتكار، وهما عاملان هامان في دفع ديناميكية التنمية القائمة على المعرفة، ويعد اكتساب المعرفة وتوظيفها بفعالية من خلال التعليم والتعلم والبحث والتطوير كفيلا بتوفير

عنصر جوهري من عناصر الإنتاج ومحدد أساسي للإنتاجية. ويمكن النظر إلى العلاقة بين الرأسمال البشري والاقتصاد من خلال (العناصر الآتية)¹

-تعد الإنتاجية حاليا المقياس الحقيقي لتقدم الدول أو تخلفها.

-يتأثر التقدم الاقتصادي بنوعية الرأسمال البشري وجودة تعليمه.

-تتأثر إنتاجية الفرد بمقدار التعليم الذي حصل عليه ونوعيته.

-تقدم أي دولة في عصر ثورة المعلومات وعالمية المعرفة يتوقف على قيمة المعارف فيها.

-قيمة أي منتج اليوم تتحدد بقيمة مكون المعرفة في هذا المنتج.

-قيمة المعرفة هي المكون الأساسي في عصر الاقتصاد القائم على المعرفة.

-قدرة أي دولة على تشجيع أبنائها لامتلاك المعرفة تعد معيارا مهما للتقدم والأمن الوطني والإقليمي.

-إعداد الطاقة العاملة المؤهلة والخبيرة باعتبارها مفتاح التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

-زيادة قدرة الأفراد على التكيف مع متغيرات النمو الاقتصادي.

-تطوير أساليب البحث العلمي وتقنياته وتوظيف نتائجه.

-تنمية المناطق الأقل حظا ونموا وتحقيق تكافؤ الفرص.

-تغيير الاتجاهات السلبية لدى بعض الفئات نحو التكنولوجيا.

¹ سعيد بن حمد الربيعي، التعليم العالي في عصر المعرفة، دار الشروق، عمان، 2008، ص(169)

-تهيئة المواطن الأرفع ثقافة والأكثر قدرة على المنافسة.

من بين الآثار العامة للرأسمال البشري من خلال عملية التعليم نجد الأثر على كل من القوى العاملة وعلى (توزيع الدخل وعلى الفقر وعلى التطور التكنولوجي).¹

الأثر على القوى العاملة:

إن المساهمة المحتملة للتعليم في تحسين إنتاجية العمل وتعزيز النمو والتنمية أمر تم تأكيده من خلال العديد من الدراسات، فالمتعلمون يمكنهم استخدام رأس المال بكفاءة، وقوة العمل المتعلمة تجعل التعامل والاستفادة من التكنولوجيا أكثر سهولة وفائدة من قوة العمل التي مرت بسنوات دراسية قليلة، ومن خلال تعليم القوة العاملة أيضا تتحسن نوعية العمل ويزداد أثر الإحلال بين عوامل الإنتاج، ولكي تتحقق الفعالية الاقتصادية للتعليم، ولكي يقوم التعليم بدوره في عملية التنمية الاقتصادية والتأثير ايجابيا على قوة العمل يجب أن يقوم التعليم بإعداد القوى البشرية اللازمة للمجتمع بالكم والكيف المطلوبين وأن يحسن المجتمع استخدام هذه القوة البشرية التي يخرجها التعليم.

الأثر على توزيع لدخل :

التعليم وعلاقته بتوزيع الدخل يعتمد على عدة أمور، حيث أن الأثر التعليمي على العدالة في توزيع الدخل لا يعتمد على طريقة تخطيط التعليم وتنميته وتمويله فقط، بل يعتمد أيضا على عوامل اقتصادية واجتماعية أخرى مثل احتمالات التشغيل وهياكل الأجور والسياسات المالية، فالشخص الذي يستثمر في التعليم إنما يسعى للحصول على فرصة وظيفية بدخل أعلى من الدخل الذي كان يحصل عليه قبل وصوله إلى المستوى العلمي الجديد، فكلما زادت احتمالية تحقيق هذه الفرصة وانعكس ذلك على زيادة إنتاجيته أيضا كلما كانت مساهمته في النمو الاقتصادي أكبر وبالتالي ينعكس إيجابا على توزيع الدخل أيضا، وعندما تتمتع هياكل الأجور بمرونة أكبر -بحيث أن كسب الفرد يزداد كلما ارتفع مستواه التعليمي- كلما كان ذلك حافزا له للإقبال على التعليم، والذي يؤدي بالتالي إلى التحسين في توزيع الدخل، والسياسات المالية لها أثر كبير على توزيع الدخل أيضا خاصة من خلال الضرائب، فيمكن من خلال هذه السياسات وتوقعات الأفراد أن يزداد إقبالهم على التعليم والعكس صحيح، لذلك ورغم تأكيد كثير من الدراسات على مساهمة التعليم في تحسين الإنتاجية، وخفض عدم العدالة في توزيع الدخل وتعزيز النمو والتنمية، لا بد

¹ إبراهيم الدعمة، مرجع سابق، ص(104

من سياسات اقتصادية تضمن تحقيق عدالة أكبر من خلال توفير فرص وظيفية وحوافز مناسبة لكل المستويات التعليمية وذلك لتشجيعهم على التعليم وخاصة في المستويات العليا والفنية.

الأثر على الفقر:

هناك علاقة بين التعليم والفقر على المستويين الكلي والجزئي، فعلى المستوى الجزئي يعتبر الأفراد غير المتعلمين قليلي الإنتاجية، لذلك فالفرص الوظيفية المتاحة لهم قليلة، وفي حالة حصولهم على فرصة وظيفية فالدخل الذي يحصلون عليه يكون منخفضا مما يجعلهم على الأغلب تحت خط الفقر أو في مستوى معيشة منخفض، وبذلك يعد الفقر دالة في التعليم فضلا عن أنه دالة في المتغيرات الأخرى، أما على المستوى الكلي فالمجتمعات التي تنتشر فيها الأمية أو تكون قليلة التعليم لا تحرز تقدما بشكل جيد، ولا تتوفر لها القدرة على زيادة إنتاجها، وكنيجة لذلك يبقى مستوى معيشتها منخفضا، لذلك إذا أراد الفرد أو المجتمع تحسين نوعية حياته بشكل عام لا بد له من تحسين مستوى تعليمه.

الأثر على التطور التكنولوجي:

لا بد من التأكيد بأن ما توصلت إليه اقتصاديات الدول المتقدمة من تطور تقني إنما هو نتاج العملية التعليمية والتدريب الذي يحسن القدرات البشرية ويساهم في تحقيق النمو الاقتصادي، والذي تعود فوائده بالتالي على التنمية البشرية، فالارتفاع المستمر في مستوى التعليم والمهارة للقوى العاملة لم يعد مجرد واحد من الانعكاسات الاجتماعية لحركة النمو، وإنما أصبح بسبب التقدم التكنولوجي الكبير الذي تعيشه البشرية في هذه الفترة من المستلزمات الضرورية لزيادة الإنتاجية، وبالتالي مواصلة النمو، فلمواكبة التقدم التكنولوجي لا بد من توفر مستوى متقدم لنوعية العمل البشري وهذا يتطلب إنفاقا على تدريب القوى العاملة في بعض الجوانب بمقدار يزيد على ما يخصص لوسائل الإنتاج الأخرى، ومن هنا أصبح التعليم فرعا أساسيا من فروع الاقتصاد من حيث دلالاته وطرق تطويره.

و بناء على ما سبق يتضح أن الرأسمال البشري من خلال عملية التعليم يرتبط ارتباطا وثيقا بالتنمية الاقتصادية والعناصر الأخرى للتنمية، ويلعب دورا محوريا في تحريك عجلة التنمية بكل عناصرها وأبعادها، ومهما كانت الغاية العامة من التعليم والفلسفة التي يؤمن بها المجتمع في أن يكون التعليم من أجل التعليم إلا أن ذلك وفي نفس الوقت يجب أن يوجه لخدمة الغايات الاقتصادية والتنموية في

الدولة لأنه في النهاية هي المسؤولة عن توفير الحياة الكريمة وسبل العيش لأبنائها وشعبها، ولهذا يظل التعليم الركن الأساسي في التقدم الاقتصادي وتطور المجتمع وخصوصاً في عصر المعرفة.

ب الأثر الخاص:

يبرز الأثر الخاص للراأسمال البشري من خلال التعليم على النمو الاقتصادي عن طريق المساهمة المباشرة في زيادة الناتج المحلي الإجمالي أو نصيب الفرد منه.

يؤثر التعليم على النمو الاقتصادي بصورة مباشرة، فقد أوضحت الدراسات أن التقدم في الدول الغربية لم يكن نتيجة للنمو في رأس المال المادي فحسب، وإنما أيضاً نتيجة للاستثمار في الراأسمال البشري، ومن ثم هناك (علاقة بين درجة التعليم كمتغير مستقل ودرجة النمو الاقتصادي كمتغير تابع).¹

و يؤدي التوسع التعليمي إلى تحفيز النمو الاقتصادي من خلال القوة العاملة الماهرة وشبه الماهرة والتي تقود عملية التنمية في القطاعين العام والخاص، كما أن لهذا التوسع تأثيره الملموس على النمو الاقتصادي من خلال زيادة المهارات والمعرفة لدى القوة العاملة وتوفير فرص العمل للمدرسين ولعمال المدارس والمطابع وصناع الملحقات واللوازم المدرسية والإنشاءات وتوفير القادة المتعلمين لإحلالهم مكان العاملين الأجانب وتشجيع الاتجاهات العصرية لدى القطاعات المختلفة من المواطنين، وحتى لو كان بوسع الاستثمارات البديلة أن توفر قدراً أكبر من النمو فإن هذا لا يقلل من أهمية الإسهامات الاقتصادية وغير الاقتصادية للتعليم في تحفيز النمو).² الاقتصادي الكلي.

2- رأس المال المادي

(الاستثمار): يعتبر الاستثمار بشكل عام جزء هام من الاقتصاد، فقد كان محل دراسة منذ القدم ركزت عليه جل المدارس والمفكرين الاقتصاديين بمختلف توجهاتهم وانتماؤاتهم وحاولوا تقديم مفهوم الاستثمار، فكان من الضروري تسليط الضوء على بعض المفاهيم.

¹ ميشيل تودارو، ترجمة محمود حسن الحسائي ومحمود حامد محمود، التنمية الاقتصادية، دار المريخ، الرياض، 2006، ص 383.

² صقر أحمد صقر، التنمية الاقتصادية، مؤسسة للكويت للتقدم العلمي، الكويت 2007، ص 225.

أ- مفهوم الاستثمار:

هناك عدة مفاهيم للاستثمار من بينها:

- حسب محمد مطر "الاستثمار هو التخلي عن أموال يمتلكها الفرد في لحظة زمنية معينة ولفترة

من الزمن، بقصد الحصول على تدفقات مالية مستقبلية تعوضه عن القيمة الحالية للأموال المستثمرة وكذلك عن النقص المتوقع في قيمتها الشرائية بفعل عامل التضخم وذلك مع توفر عائد معقول مقابل تحمل عنصر المخاطرة المتمثل باحتمال عدم تحقق هذه التوقعات"¹

- حسب كيتنر "الاستثمار هو تلك الأموال المخصصة لإنتاج الآلات والمعدات والمباني وكذلك

الأموال المخصصة لزيادة المخزون"²

- التعريف المحاسبي للاستثمار "الاستثمار من الناحية المحاسبية يمثل ا لهجموعة الثانية من

المخطط الوطني المحاسبي، وحساباته تتزايد حسب ظهورها بالميزانية من طرفها الأيمن وتتناقص من طرفها الأيسر"

- التعريف الاقتصادي للاستثمار "حسب هذا التعريف فالاستثمار هو عبارة عن تلك الأموال التي

تدفعها المؤسسة حالياً بهدف الحصول على إيرادات تمكنها من تحقيق الأرباح مستقبلاً"³

- التعريف المالي للاستثمار " هو عبارة عن توظيف الأموال في وقت معين وانتظار التدفقات

في المستقبل أو الإيرادات أو يؤدي إلى التقليل في النفقات على المدى البعيد"⁴

ب- أثر الاستثمار على النمو الاقتصادي.

يعتبر الاستثمار من أبرز مظاهر التوجهات الاقتصادية الحديثة نظراً للانفتاح الاقتصادي

العالمية وتزايد التبادل الدولي وتوسع حركة رؤوس الأموال واليد العاملة والتكنولوجيا وارتبط

1برودي فاطمة، الاستثمار ونظرية الأسواق، مذكرة تخرج لنيل شهادة ماجستير، في العلوم الاقتصادية تخصص نقود بنوك ومالية، المدينة، دفعة 2006، ص 06

2 محمد مطر ، إدارة الاستثمارات الإطار النظري والتطبيقات العملية، الطبع 02، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 1999، ص 09.

3 إسماعيل العشاب، الاستثمار في الأوراق المالية، مذكرة تخرج لنيل شهادة ماجستير، تخصص مالية، دفعة 2003-2004، ص 04.

4 إسماعيل العشاب، مرجع سابق، ص 04

الاستثمار بالنمو الاقتصادي باعتباره مولد وخالق للإنتاج من خلال مساهمة في خلق المؤسسات ومن ثم توفير السلع والخدمات الإضافية ومن أبرز العوامل التي تحبذ الاستثمار إضافة إلى ما سبق فشل السياسات الاقتصادية ذات التوجه الداخلي نظرا لتكلفة المشروطة التمويلية الكبيرة والتي أحدثت أزمات في بعض الدول.

لقد زاد الاهتمام بموضوع الاستثمار وأثاره على النمو الاقتصادي في مختلف الدول سواء المتقدمة أو المتخلفة ويرتبط النمو الاقتصادي بالاستثمار من عدة أوجه وعدة مستويات سواء وحدوية كمؤسسات أو كلية كدولة يتحقق الأثر الموجب للاستثمار على النمو الاقتصادي في الدول الضعيفة إذا صاحب هذه الاستثمارات آثار خارجية موجبة تؤدي إلى زيادة إنتاجية عنصر العمل في هذه الدول وتأخذ الآثار الخارجية الموجبة التي يتم من خلالها نقل التكنولوجيا بواسطة الاستثمار ثلاثة أشكال وهي: البحوث والتطوير والمعرفة الجديدة وتراكم رأس المال البشري، وعليه يتم تحقيق النمو الاقتصادي بمعدلات مرتفعة كما ان الاستثمار ينظر إليه على انه مصدر تمويل للتنمية عموما ومن ثم للنمو الاقتصادي خصوصا لأنه عندما يحدد المجتمع معدلا للنمو الاقتصادي فان تحقيق هذا الهدف يتطلب ضمن ما يتطلب من الأمور الوصول بمعدل الاستثمار الي حد معين فهنا الموارد المحلية تلعب دورا مهما في الوصول إلى معدل نمو مستهدف.¹

المطلب الثالث: الاستقرار الاقتصادي الكلي والتضخم والنمو الاقتصادي.

أولا: تعريف استقرار الاقتصاد الكلي:

يقصد بالاستقرار الاقتصادي غالبا استقرار مستوي العام للأسعار، ويرجع ذلك إلي أن عدم الاستقرار في الأسعار يؤدي الي عديد الاختلالات التي تؤثر على المتغيرات الاقتصادية سلبا سواء على النمو، توزيع الدخل، الاستهلاك، العمالة وغيرها ومن ناحية أخرى يعتبر الاستقرار الاقتصادي الاستخدام الكامل للموارد دون تعرض الاقتصاد القومي لارتفاع في المستوي العام للأسعار، لكن المعروف في الأدبيات الاقتصادية هو أن الاقتصاد يتطلب وجود مستويات طبيعية من البطالة والتضخم لاستحالة تحقق الاستخدام الكامل للموارد وثبات المستوي العام للأسعار باعتبارهما هدفان متضادان²

ثانيا: تعريف التضخم:

لم ينفق علماء الاقتصاد على تعريف محدد للتضخم يلقي قـبولا عاما في الفقه الاقتصادي. واستخدام مصطلح التضخم برز كمفهوم نظري يرتبط بالظواهر الاقتصادية التي عانت منها اقتصاديات

1 أنظر للتفصيل أكثر: مجدي الشريجي، أثر الاستثمارات على النمو الاقتصادي في دول الشرق الأوسط شمال افريقيا، الملتقى العلمي الثاني حول اشكالية نمو الاقتصادي في الدول الشرق الأوسط شمال افريقيا، جامعة الجزائر، الجزائر، 2005، ص 257.

²LaTernational monetary fund: a manual on government, finance statistics, 1990. p 177, (http:// www. imf.org/external/pubs/ft/gfs/manual/1986/eng/pdf), consulterle 24/02/2015.

العالم، ومن أهم هذه الظواهر التغير في المستوى العام للأسعار، وقد يشمل مفهوم التضخم معاني وأنواعا منه¹:

- ✓ **التضخم في الأسعار:** هو عندما ترتفع الأسعار ارتفاعا غير عادي وغير مألوف.
- ✓ **التضخم في الدخل:** هو عندما ترتفع الدخول النقدية للأفراد ارتفاعا غير عادي وغير مألوف ومنها التضخم في الأجور والأرباح.
- ✓ **التضخم في العملة:** ويشمل كل زيادة كبيرة ومستمرة في النقود المتداولة في الأسواق.
- ✓ **التضخم في التكاليف:** ويشمل الارتفاع الحاصل لأثمان عوامل الإنتاج السائد في أسواق السلع والخدمات.

وقد يشمل مفهوم التضخم معاني وأنواعا أخرى للظواهر التضخمية ولكن ليس بمعنى هذا أن الصلة والروابط بين هذه المعاني قوية لدرجة اعتبارها أنها معنى لكلمة التضخم إذا كان المعنى الشائع لمفهوم التضخم بين كثير من علماء الاقتصاد والمالية وهو التضخم في الأسعار فإن هذا لا يعني أنه التعريف الخاص والمحدد لكلمة التضخم².

ثالثا: أثر الاستقرار الاقتصادي الكلي والتضخم على النمو الاقتصادي

ان عدم استقرار الاقتصاد الكلي و حدوث الظاهرة الاقتصادية المعروفة بالتضخم من شأنه ان يؤثر على الأداء الاقتصادي، فقد أكد الأدب الاقتصادي التجريبي على وجود علاقة سالبة بين التضخم والنمو الاقتصادي، فزيادة معدل التضخم تأثر تأثيرا سلبيا على الأداء الاقتصادي وفي هذا المجال أشارت دراسة ازرياديز وسميث (1996) الي أهمية المستوي الحرج أو الحدي للتضخم وأداء القطاع المالي، حيث أوضحت هذه الدراسة أن الأثر السالب لتضخم على القطاع المالي سوف يكون أكبر ومن ثم أظهرت هذه النتائج وجود أثر سالب للتضخم على أداء القطاع فان تطور القطاع المالي سيكون له تأثير سالب على النمو الاقتصادي.

ومن ناحية أخرى، فان ارتفاع معدل التضخم يؤدي الي زيادة تكاليف المعلومات والمعاملات، مما يفوق عملية التنمية الاقتصادية، فعلى سبيل المثال يؤدي عدم استقرار معدل التضخم إلى صعوبة التنبؤ بالتكاليف و الأرباح وارتفاع تكلفة مثل هذا التنبؤ مما يؤدي إلى عدم قدرة الأفراد والمشروعات على وضع خطط مستقبلية، كما يؤدي عدم القدرة على التنبؤ بمعدل التضخم بدقة إلى تردد المستثمرين في القيام بتوقيع عقود تتعلق بالمستقبل، مما يحد من إنشاء مشروعات جديدة³

¹ - غازي حسين عناية، التضخم المالي، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية 2000، ص 10-11.

² - غازي حسين عناية، التضخم المالي، المرجع سابق، ص 13.

³ مجدي الشريجي، التنمية والسياسات الاقتصادية، المجلد الثامن، العدد الثاني، يونيو 2006، ص، 9

المطلب الرابع: الإنفاق العام والنمو الاقتصادي.

أولاً: تعريف الإنفاق العام: يشكل الإنفاق العام في معظم الدول حوالي الثلث من إجمالي الإنفاق الكلي لاقتصادياته، هو يعبر عن جميع المشتريات الحكومية والخدمات التي تقدمها في الاقتصاد المحلي وعلى هذا الأساس يري كينز أن الدولة بهذا الشكل تعتبر المصدر الأخير للطلب وبالتالي يطالب بضرورة رفع الإنفاق الحكومي في شكل استثمارات قصد تنشيط الاقتصاد على المدى القصير.¹

ثانياً: أثر الإنفاق العام على النمو الاقتصادي:

1-العلاقة السلبية بين الإنفاق العام والنمو الاقتصادي:

أشار كنوب 1990 في دراسة له حول الاقتصاد الأمريكي مستعملا سلاسل زمنية لبيانات ممتدة على طول الفترة من سنة 197 إلى سنة 1995 إلى أن الانخفاض في حجم التدخل الحكومي مشارا إليه بانخفاض حجم إنفاق العام له اثر عكسي على النمو الاقتصادي والرفاهية وهذا ما أكده أيضا فولستر وهنروكس 1991-2001² في دراسة امتدت في نفس الفترة ونفس النتيجة توصل إليها بارو 1991 في دراسة له شملت 98 دولة خلال الفترة الممتدة من سنة 1985 مستعملا متوسط معدل النمو السنوي لنصيب الفرد من الناتج المحلي لتحديد علاقته مع معدل الاستهلاك العام الحقيقي بالنسبة للناتج الحقيقي المحلي وتوصل من خلالها إلى وجود علاقة سلبية مؤثرة تدعم إلى حد كبير إلى عدم ضرورة تدخل الدولة في الاقتصاد بشكل متزايد ومن جهته يؤكد قوساه من خلال دراسته التي شملت 59 دولة من الدول النامية المتوسطة الدخل خلال الفترة من سنة 1960 إلى سنة 1985 بان نمو حجم القطاع العام في الاقتصاد ممثلا في زيادة الإنفاق العام يؤثر سلبا على النمو الاقتصادي وان الأثر السلبي للإنفاق العام على الناتج المحلي يرتفع ثلاث مرات في الدول ذات النظام الاشتراكي غير الديمقراطي مقارنة بما هو عليه في الدول ذات النظام الرأسمالي الديمقراطي.³

1محمدي عبد العظيم، السياسات المالية والنقدية-دراسة مقارنة بين الفكر الوضعي والفكر الإسلامي -الدار الجامعية، مصر، 2007، ص212

2Contantinos alexiou: government spending and economic growth, journal of economic and social research, vol 11(1), 2009, p 2. Www.fatih.edu.tr/jesrjers.alexiou.pdf reviewed on 1/1/2010.

3Ibid: p4.

أ- الأسباب المؤدية للعلاقة السلبية بين الإنفاق العام والنمو الاقتصادي

وعموما فان أهم الأسباب المؤدية إلى وجود علاقة سلبية بين الإنفاق العام والنمو الاقتصادي

هي:¹

-تكلفة التمويل:

إن زيادة الإنفاق العام يتطلب وجود مصادر لتمويل ذلك لكن كل الخيارات المطروحة أمام الدولة لتمويل تلك الزيادة لها آثار سلبية على الاقتصاد المحلي فاللجوء الى اقتطاع الضرائب سواء من الأفراد سواء من الأفراد أو المؤسسات يؤدي إلى الحد من الادخار ومن ثم انخفاض الاستثمار بشكل يوحى إلى انخفاض الإنتاجية في الاقتصاد كما أن اللجوء إلى الاقتراض يؤدي إلى ارتفاع معدلات الفائدة وإزاحة القطاع الخاص أما اللجوء إلى الإصدار النقدي فيصطدم بهاجس وقوع الاقتصاد في حالة تضخم وبالتالي فان أول هاجس تواجهه الزيادة في الإنفاق العام هو مصدر التمويل الذي يطرح آثار سلبية على الاقتصاد أيا كان نوعه.

-أثر الإزاحة:

إن أكبر أثر سلبي لزيادة الإنفاق العام في أي اقتصاد ما هو أثر إزاحة القطاع الخاص من النشاط الاقتصادي وذلك بحكم ندرة الموارد وهذا ما يؤدي بدوره الى انخفاض في الناتج المحلي وذلك بسبب انخفاض فعالية وكفاءة القطاع العام في استعمال الموارد مقارنة بالقطاع الخاص.

-تكاليف الإعانات:

تؤدي العديد من البرامج وخطط الإنفاق التي تضم بالخصوص إعانات حكومية بمختلف أنواعها إلى أثر سلبي على النمو الاقتصادي إذ أن إعانات الفيضانات والزلازل تحد من رغبة أرباب العمل في تحسين وتطوير نوعية البناءات والطرق حيث ان نفسية الفرد سواء كان مستهلكا او منتجا تؤثر على سلوكه نتيجة تلك الإعانات التي تؤثر فيها وهذا ما يؤدي إلى سلبية ذلك النوع من الإنفاق العام في التأثير على النمو الاقتصادي.

-عدم الكفاءة:

يعتبر الإنفاق العام الأداة الأقل كفاءة في استعمال الموارد المتاحة في الاقتصاد حيث إن الدولة ورغم توفيرها لخدمات الصحة التعليم والنقل إلا أن القطاع الخاص يمكنه توفيرها بجودة وكفاءة أعلى وبتكلفة اقل حيث أن القطاع الخاص له رغبة في التوسع والمنافسة تؤدي إلى الرفع من كفاءة الخدمات المقدمة بشكل يفوق ما يقدمه القطاع العام.

1 Daniel mitchel: the impact of governement spendig on economiec growth. The heritage foundation n ° 1831, 2005, p 4.5 (www.heritage.org/reseach/budget/1831.cfm) reviewed on 20/02/2015.

- غياب الإبداع:

إن أهم عنصر يفتقده النشاط الاقتصادي للقطاع العام هو الإبداع والابتكار سواء كان ذلك في الطرق الإنتاجية أو نوعية المنتجات وذلك نتيجة غياب حافز المنافسة الذي يؤدي إلى الركود الفكري والتكنولوجي بشكل ينعكس سلبا على النمو الاقتصادي.

2- العلاقة الموجبة بين الإنفاق العام والنمو الاقتصادي:

يؤكد رام 1986 بان القطاع العام له تأثير ايجابي وهام على النمو الاقتصادي حيث ان علاوة على ذلك يعرف الناتج المحلي الخام على انه مجموع الناتج من القطاع العام والناتج من القطاع الخاص¹ كما أن اشاور سنة 1990 يشير إلى أن الإنفاق العام وبالخصوص من خلال الاستثمار العام يؤثر بصفة كبيرة على حجم الناتج المحلي أما اليسكو 2009 في دراسة له حول 7 دول من أوروبا الشرقية

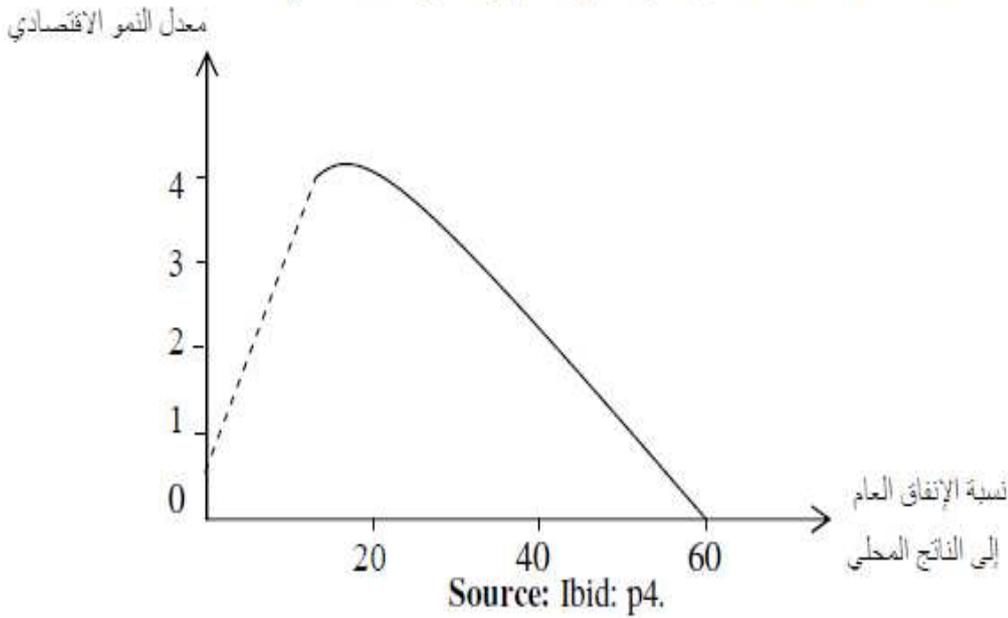
خلال الفترة من السنة 1995 إلى سنة 2005 فقد أكد على أن الإنفاق على تكوين رأس المال يؤثر بشكل ايجابي عل النمو الاقتصادي وهو بذلك يوافق ما جاء من قبل أشاور 1990² .
ومن جهة أخرى فان عديد الاقتصاديين يرون أن الأثر الايجابي للإنفاق العام على النمو الاقتصادي له حدود ولا يستمر مع الزيادة في الإنفاق العام حيث يشير شيهي 1993 إلى إن الإنفاق العام يؤثر بشكل ايجابي على النمو الاقتصادي إذا كان حجم القطاع العام مقاسا بنسبة الاستهلاك العام إلى الناتج المحلي لا يتجاوز 15% أما إذا تتجاوز 15% فان ذلك الأثر يتحول إلى أثر سلبي³ وذلك كما يوضحه الشكل التالي:

1Eric Engen, Jonathan Skinner: fiscal policy and economic growth, national Bureau of economic research, working paper n°4223; 1((2, p4, (www.nber.org/papers/w4223) reviewed on 23/1/2010.

2Constantinos Alexiou : op- cit, pp4, 3.

3Martha pascual Saez, Santiago Garcia: government spending and economic growth in the European union countries,p2,(http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=(14104) reviewed on 22/12/2015

الشكل رقم (07): العلاقة بين الإنفاق العام والنمو الاقتصادي.



ويظهر لنا من الشكل السابق انه إذا لم يكن هناك إنفاق عام فان معدل النمو الاقتصادي يكون منخفضا جدا وغير بعيد عن الصفر لان الاقتصاد بحاجة إلى بنى تحتيه تسهل حركة عوامل الإنتاج كشبكة الاتصالات حماية الملكية دفاع عن ملكية الأفراد والمؤسسات وتنظيم للسوق وفق قوانين وأنظمة محددة وذلك يظهر من خلال المنحنى الذي يبدأ في الارتفاع مشيرا إلى تزايد معدل النمو الاقتصادي كلما ارتفع حجم الإنفاق العام إلى الناتج المحلي إلى غاية بلوغ الحد الأقصى من النمو الاقتصادي

الذي يقابله حجم الإنفاق العام إلى الناتج المحلي حوالي 15 % وبعدها فان أي ارتفاع في نسبة الإنفاق العام إلى الناتج المحلي يفوق 15% فان ذلك يؤدي إلى انخفاض النمو الاقتصادي بشكل يعكس وجود علاقة سببية بين الإنفاق العام والنمو الاقتصادي.

ويظهر لنا أن العلاقة بين الإنفاق العام والنمو الاقتصادي تكون موجبة إذا يعبر عنها في شكل التغيير النسبي السنوي وتكون سالبة إذا كان يعبر عنها بالتغيير النسبي السنوي وتكون سالبة إذا كان يعبر عنها بالتغيير في معدل النمو السنوي¹ وعموما فان اثر الإنفاق العام على النمو الاقتصادي يتأثر بخصائص البلد المعني بالدراسة ومنها الكفاءة التكنولوجية المقدره التنظيمية والتخصص الإنتاجي ويتأثر كذلك بفترة الدراسة والمتغيرات التي تعكس حجم القطاع العام.²

¹Constantinos Alexiou : op- cit, pp5.

²Martha pascual Saez, Santiago Garcia/ op.cit. , p 6.

المبحث الثالث: أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي.

المطلب الأول: دور الجهاز المصرفي في النمو الاقتصادي.

أولاً: دور الجهاز المصرفي في تكوين رأس المال

نفرض أن رأس المال قبل أن يتشكل في الأصول الطبيعية يتخذ شكلاً في اقتصاد المبادلة التقدمية ومن ثم علينا أن نحدد دور الجهاز المصرفي في الادخار النقدي أو التوظيف النقدي وعلى ذلك نتعرض أولاً لدور الجهاز المصرفي في عرض رأس المال أي تجميع الادخارات وشبه السائلة فالادخار النقدي يتوقف على عوامل تقليدية.¹

مستوي الدخل الفردي الميل للاستهلاك، الاكتناز، العوامل السيكولوجية والاجتماعية ويستطيع الجهاز المصرفي أن يعوض من أثر هذه العوامل التقليدية عن طريق عدة وسائل تنظيمية، فهو يخاطي الدخول الصغيرة عن طريق فتح حسابات تجمع بين الطبيعة الجارية والطبيعة الادخارية.

وهو يستطيع أن يقلل من ميل الاستهلاك عن طريق تقديم سندات ذات سيولة مرتفعة تحقق عائداً مجزياً يجعل الأفراد يقبلون التضحية بالاستهلاك الحالي في مقابل الاستهلاك أفضل في المستقبل.

أما بالنسبة للاكتناز فنحن نعرف أن هذا الأسلوب يعني مواد نقدية معطلة ويعني في نفس الوقت

تخصيص جزء من الدخل النقدي يشغل في قيم هروبيه كسراء العقارات وشراء الذهب لذلك فأي سياسة نقدية متوازنة من قبل البنوك التجارية بجانب تعاون البنك المركزي وخطة من الخزانة العامة لتثبيت قيمة العملة، كذا هذه بتحويل المبالغ المكتنزة إلى ادخارات تساهم في زيادة عرض رأس المال ويستطيع الجهاز المصرفي عن طريق تنمية السوق النقدية والمالية وزيادة المعروض من جانبه من الأوراق التجارية والمالية والسندات و اذن الخزانة أن يشجع الأفراد والمشروعات على التعامل مع هذه الأسواق وتقديم ادخاراتهم كما يمكنه بهذه الوسيلة أن يمنع تسرب رؤوس الأموال إلى الخارج إذا وجدت في الداخل العائد المجزي ولضمان وثيقة في المؤسسات المصرفية التي تتعامل معها.

ولعل من أدق المهام التي يجب أن توكل الي القطاعات الحديثة الصناعية أن يمتد أثر

الي الاقتصاديات الخارجة كما تحاول أن تفعل البنوك الأجنبية تحت ستار تمويل الحصول أو تمويل التصدير لذلك يجب تعديل هيكل البنوك التجارية لتعامل في الأجل القصير و الأجل الطويل معا وتقوم بتجميع المدخرات في كافة القطاعات وتتبعها وحدات مالية متخصصة في الادخار شبه السائد وتمويل الاستثماري وعقبات الخاصة بالتوظيف النقدي أو عرض رأس المال فان او ما نلاحظه أمام

1. مصطفى رشدي شبة-الوجيز في الاقتصاد النقدي والمصرفي والبورصات، طبعة، 98، ص، 202.

الحجم الضئيل في الادخار الكلي لا يشكل عقبة غير قابلة للتخطي أمام النمو الاقتصادي إذا توافرت فرص التوظيف والاستثمار فهناك قاعدة في خلق الائتمان تقرر أن: "الودائع تسمح بالاقتراض والقروض تخلق الودائع" ويمكن تقدير أيضا أن: "الادخار يسمح بالاستثمار والاستثمار يخلق الادخار" فإذا وجدت فرص الاستثمار فسوف يأتي الادخار أما عن طريق منع تسرب رؤوس الأموال الي الخارج ، وعلى ذلك توفير فرص الاستثمار وزيادة الميل وتوسيع السوق، أو الاتجاه الي المشروعات المشتركة وتنمية سوق المال وتحكم في أسعار الفائدة.

ثانيا-فاعلية الجهاز المصرفي في التنمية الاقتصادية.¹

مما لا شك فيه ان للبنوك دور مؤثر في التنمية الاقتصادية فيه شروط معينة باعتبار ان قدرة الجهاز المصرفي لا يحكمها فقط كفاءة العاملين به رغم أهميتها بل تؤثر فيها أيضا عوامل خارجية تتعلق بعضها بحجم الطلب ويتعلق البعض الآخر بالسياسات الاقتصادية وتشريعات من ناحية اخرى ويمكن التأثير فيما يلي:

أ-توافرت مقومات خارج إطار الجهاز المصرفي تتحكم في فاعليته في التنمية الاقتصادية ولا تقتصر على عناصر كيفية لا تقاس رقميا مثل التشريع أو الكفاءة التنظيمية للهيكل الاقتصادي أو علاقة الجهاز المصرفي بالسلطة التنفيذية.

ب-أن إسهام الجهاز المصرفي في التنمية الاقتصادية ينصرف الي ما يمكن ان يؤديه من وظائف تبديل لعنصر التنظيم فلا يقتصر دوره على قبول الودائع وتقديم الائتمان و إنما يمتد الي التعرف على فرص الاستثمار والمساهمة في دراسته أو تقييم جدواها وتأسيس المشروعات والاشتراك في رؤوس الأموال فضلا عن متابعة استخدام القروض.

ج-لا يكفي منهج التحليل الكمي لإلقاء الضوء على فاعلية النظام المصرفي في التنمية الاقتصادية دون إتباع منهج التحليل الوظيفي لأعمال النظام المصرفي في إطار التكوين الاقتصادي والسياسي العام وهو ما أشار إليه كامبيرون في أحد البحوث الحديثة التي استهدفت تقييم النظام المصرفي في التنمية الاقتصادية على أساس تناول عناصر النشاط المالي تفضيلا على عناصر ناتج وطني فتضح ما يلي:

✓ توجد علاقة متبادلة بين وظائف التنظيمات المصرفية وبين متغيرات التنمية الاقتصادية فعلى

سبيل المثال يؤدي اتساع حجم السوق إلى زيادة المعروف النقدي

ومعروض سلعي يؤدي إلي اتساع حجم السوق.

¹صلاح الدين حسن السيبي، القطاع المصرفي والاقتصاد الوطني، جامعة القاهرة، طبعة 2003، ص، 46-47

- ✓ أن التشريع يؤثر علي اغلب وظائف النظم المصرفية ولا يتأثر بها ، فالتشريع المصرفي يحدد نطاق وظائف البنوك كما تؤثر تشريعات التعامل بالنقد الأجنبي و أحكام القانون المدني وممارسة البنوك لوظائفها وبالمثل تؤثر التشريعات المنظمة للتكوين وإنشاء الشركات لضوابط التعامل بالأوراق التجارية على مدى إسهام البنوك في المجالات المعنية.
- ✓ إن ممارسة البنوك لوظيفتها في تنمية العملاء وعلى النحو السليم من شأنه أن يؤثر في متغيرات التنمية بينما لا تتأثر هذه الوظيفة بالمتغيرات المذكورة.¹
- ✓ وتحدد فاعلية الجهاز المصرفي كذلك بمقدرته على جذب الكتلة النقدية باتجاه إذا كانت النقود خارج الجهاز المصرفي فان البنك المركزي لا يستطيع خلق النقود وهذا يدل على مدى ضعف الجهاز المصرفي وتخلفه وعكس صحيح إذا كانت النقود خارج الجهاز المصرفي فالنشاط الاقتصادي في غير مؤسسي أي لا تحكمه المؤسسات.....الأموال في أيدي الناس وليس في المصارف والعكس صحيح.

ثالثاً- دور البنوك في التنمية الاقتصادية.

1- دور البنك المركزي في النمو الاقتصادي.

يستطيع البنك المركزي تحقيق النمو الاقتصادي عن طريقتين:

الأولى: كمنظم لإصدار العملة

الثانية: كمنظم للائتمان المصرفي ويبرز دوره التنموي من خلال تمويله المباشر وغير مباشر لعملية التنمية، وكذلك من خلال عمله على إقامة الهيكل المالي الأساسي للعملية التنموية، وكل هذا يقتصر على دوره في رسم السياسة النقدية والرقابة على النظام المالي وإصدار التنموي، وينبغي أن يكون الهدف الرئيسي للبنك المركزي في الاقتصاد النامي هو اخذ المبادرة في إقامة هيكل مالي سليم يتمثل في إقامة سوق نقدي وسوق للمال يفي بمتطلبات التنمية الاقتصادية، و إشراف رقابي فعال على النظام المالي وتشريع سياسة نقدية وائتمانية و ضمان سياسة للأسعار الفائزة تضمن التمويل المستمر لعملية التنمية الاقتصادية.

2- دور البنوك التجارية في التنمية الاقتصادية:

تعتبر الودائع جزء مهم من وسائل الدفع في الاقتصاد وهي تتداول يوميا مبالغ كبيرة من الأموال السائلة وتزويد جمهور القطاعات الاقتصادية بمقادير من العملة والائتمان التي تحتاجها، كما يحتفظ بجزء من الدين العام الداخلي لذلك فسلامة عملياتها وصحة سياستها تغير من المقنضيات الأساسية

¹صلاح الدين حسن السيبي، القطاع المصرفي والاقتصاد الوطني، المرجع السابق، ص 46-47

لسلامة عمل الاقتصاد ذاته واستمراره واستقراره وإمكانية تحقيق أهدافه، واحتل الائتمان المصرفي لهذه البنوك دورا هاما في عملية التنمية، لاتساع مدى قدرتها على خلق نقود وهو ما يؤثر على عملية التنمية وقدرتها على خلق النقود تتوقف على قرارات السلطات النقدية والوحدات الاقتصادية التي يؤثر سلوكها الاقتصادي على عملية الائتمان نفسه وعلى خلق الموارد النقدية، تتأثر السياسة الافتراضية للمصارف التجارية بعوامل الأمان والسيولة الربحية، وقدرتها على خلق الائتمان (النقد المصرفي) يعني قدرتها على التمويل والتي لا تتخذ فقط بحجم ما تستطيع تعبئة في المدخرات (الودائع الأصلية أو الأولية) بل تلك التي تخلقها والتي يطلق عليها تحليله بالودائع المشنقة¹ والتي تتولد نتيجة قيام المصارف التجارية بقبول الودائع واقتراض منها، واختلاف مصاريف التجارية يرجع إلى الفلسفة المصرفية ومستوي النمو الاقتصادي وحجم الطلب على الائتمان المصرفي ونوعه وقدرة على تعبئة المدخرات ودرجة نماء سوق المالية.

3- دور البنوك المتخصصة في عملية التنمية الاقتصادية:

إن الكثير من دول العالم المتطور والتي في طور النمو أخذت بنظام البنوك المتخصصة وذلك بهدف إيجاد مؤسسات إنمائية تختص بدعم وتشجيع قطاع معين من قطاعات الاقتصاد الوطني عن طريق تقديم التسهيلات الائتمانية التي تساهم في نمو القطاع الاقتصادي المعني وزيادة مساهمة في الناتج المحلي الإجمالي.... وهكذا أنشئت البنوك الصناعية لتمويل قطاع الصناعة والبنوك الزراعية لتمويل قطاع الزراعة، والبنوك العقارية لتمويل القطاع العقاري وذلك بجانب البنوك التجارية التي تبقى تمارس دورها المهم في تمويل النشاط التجاري تمويل رأس المال العام اللازم لبعض الأنشطة الأخرى وتتفاوت إمكانيات ومهام البنوك المتخصصة من بلد لآخر إذ يتحدد ذلك من خلال قدرات الاقتصادية لكل بلد والمهام المتوسطة للبنك المتخصص للقيام بها في مرحلة تنمية محددة...²

وتعتمد هذه البنوك على التمويل المتوسط والطويل الأجل، ولا تسعى إلى تعبئة المدخرات، وليس لها القدرة على خلق الائتمان كالمصارف التجارية، إلى أن أهميتها في عملية التنمية تكمن من خلال ارتباطها المباشر بتمويل الحاجات الاستثمارية طويلة الأجل للقطاعات الاقتصادية المختلفة أكثر من التمويل الجاري لرأس المال العام، وتعتمد على مواردها، أمام ما تقتضيه من السوق المالية أو من خلال إصدار السندات للاكتتاب العام وتقوم هذه البنوك ب:

- ✓ دراسة فرص الاستثمار في المجتمع وخلق المناخ الملائم به.
- ✓ دراسة المشكلات التي تواجه مجال التخصص.

¹ صلاح الدين حسن السيسي، القطاع المصرفي والاقتصاد الوطني، المرجع السابق، ص، 49

² صلاح الدين حسن السيسي، القطاع المصرفي والاقتصاد الوطني، مرجع سابق، ص 16-17

✓ العمل على تحفيز وتوسيع السوق المالي وكفالة الاستثمارية، ومنع القروض قصيرة الأجل لمواجهة عجز السيولة

4- دور الاستثمار في عملية التنمية الاقتصادية:

تفقد هذه البنوك بدورها في التنمية الاقتصادية وذلك عن طريق:

✓ استقطاب المستثمرين والمنظمين والتعرف على فرص الاستثمار والتحقق

من وجودها و إنشاء المشروعات استنادا إلى قرائن والتشريعات وما مدي مناسبة

المناح الاستثماري، ومدي توافر مكونات عناصر التنمية (سواء الموارد الطبيعية

العمل التنظيم رأس المال، الخبرة الفنية) وحتى البحث العلمي.¹

✓ تقديم التمويل للمشروعات بالاستناد إلى مواردها المالية (رأس المال، الودائع والسندات

المفتوحة للاكتتاب العام)

✓ متابعة المشروعات في مرحلة تنفيذها لتجنب الوقوع في المشاكل.

✓ المساهمة في تنمية النشاط الصناعي الخاص وذلك لسد التغيرات في نقص الخبرة في الدولة

وتعيين الدولة في إقامة المشاريع الأساسية وبالتالي تعيين على نشاط السوق المالي ولا يتم

نجاح هذه البنوك إلا بالعمل إلى جانب الحكومة والمؤسسات الأخرى والدولة في إطار متنافس

ومتكامل مع السياسة الائتمانية والسياسة المالية.

5- دور البنوك في تنمية الاقتصاد المتقدم والدور المطلوب في الاقتصاد المتخلف

إن المقارنة بين الجهاز المصرفي في الاقتصاديات المتنامية ودوره في الاقتصاديات المتقدمة

بالتمية لموضوع التوظيف تفسر لنا الكثير من المشاكل التي تعترض كفاءة هذا الجهاز ومقدرته على

المساهمة في مشكلة التوافق بين عرض وطلب رأس المال.²

ففي البلاد المتقدمة لقد كانت الثورة الصناعية عاملا أساسيا في تطوير الأنظمة المصرفية لتلك

البلدان وذلك بعد ازدياد احتياجات التمويل خاصة طويل الأجل، ويعني هذا لابد من إيجاد مؤسسات

مالية قادرة على تجميع الأموال لمقابلة تلك الاحتياجات فبرزت الأسواق المالية وأدوات المالية وكانت

العلاقة المتبادلة بين الجهاز المصرفي والنمو الاقتصادي، ولقد كان للبنوك دور كبير كذلك بعد الحرب

¹صلاح الدين السيسي، القطاع المصرفي والاقتصاد الوطني، المرجع السابق، ص، 52

²عبد المنعم سيد علي، نزار سعد الدين العيسي، النفوذ والمعارف والأسواق المالية، دار حامد للنشر والتوزيع طبعة الأولى 2004 ص، 200.

العالمية الثانية في أنقاض وبعث الاقتصاد الألماني والاقتصاد الياباني فتطورت الصناعات وازداد النمو الاقتصادي وتكاملت الأسواق وأصبح للقطاع المصرفي دور كبير في الاقتصاد في جميع الادخارات في توظيف جزء كبير منها في القيم المتداولة (الأسهم والسندات) وفي الاستثمار، وقبل أن نعرف دور الجهاز المصرفي في الدول النامية نتعرف أولاً على مشاكله وما تتميز به عمليات الجهاز المصرفي في هذه البلدان فهناك جزء ضئيل من الادخارات الجهاز المصرفي في التوظيف في القيم المتداولة والجزء الأكبر يوظف في التجارة والفائض المحقق في القطاع الزراعي أو المواد الأولية المصدرة إلى الخارج يخصص لأغراض استهلاكية على حساب الصناعة والجهاز الإنتاجي الداخلي، وازدواجية هذا الجهاز تتعكس على حجم الفائض النقدي وعلي عرض التوظيف.¹

إذا هناك عدم توازن بين الائتمان المصرفي قصير الأجل والاستثمار طويل الأجل أي تدفق الائتمان المصرفي إلى القطاعات التجارية يفوق تدفقه إلى القطاعات الصناعة، وهناك مشكلة أساسية تتمثل في أن كل اقتصاد متنامي ومختلف الشكل على المنظمات العضوية الأساسية التي تشكل جهازاً مصرفياً مكتملاً وتكون الأطراف الضرورية الأربعة لتواجد السوق النقدي، ولكن بخلاف هذا العنصر الشكلي فإن الخصائص الأخرى تنعدم.

فالتدخل أو الإيجابية من خلال الأجهزة قليل أو معدوم وحجم الأوراق التجارية والمالية والسندات المصدرة قليلة وأثر البنوك المركزية في السيطرة على النقد وفي الرقابة على الائتمان هو أضعف مما عليه في الدول المتقدمة اقتصادياً ويظهر ذلك واضحاً في قصور وسائل الرقابة النقدية التقليدية عن تحقيق هدفها وعدم وجود ديناميكية في العمل المصرفي والسوق النقدي وهناك مؤثرات خارجية عن تحكم الخطر تأثر على البنك المركزي والسياسة النقدية غير أن هذه الحقائق التي تميز هذه الدول يجب أن لا تقف عائقاً وحائلاً دون قيام هذه البنوك بدور المطلوب ومتمثل في:

✓ توفير الأموال الضرورية للنشاط الاستثماري حيث تنمية استثمار وذلك

بتوزيع مصادرة الادخار.

✓ توفير السيولة الكافية للاقتصاد وذلك بتوزيع أدوات الدفع قصير وطويل الأجل

المساهمة في ترقية نشاط الاستثمار بإنشاء مكاتب ومصالح خاصة للكشف

✓ فرص الاستثمار ودراسة جدواها وتقديم الاستشارة لأرباب العمل في مجال الائتمان

المصرفي تكوين إطارات وتقنيين في مجال العمل المالي والمصرفي

¹د. مصطفى رشدي شبيخة-الوجيز في الاقتصاد النقدي والمصرفي والبورصات ص 204-205

المطلب الثاني: دور السوق المالي في النمو الاقتصادي.

ذكرنا فيما سبق أن السوق المالي ينقسم إلى سوق أولي وثانوي وسنتطرق الآن إلى دور كل منهما في الاقتصاد¹

1- دور السوق الأولي في الاقتصاد.

تقوم السوق الأولية بتنظيم عمليات إصدار وطرح الأوراق المالية على الجمهور ويتعهد بتغطيتها ويبرز دور السوق الأولي من خلال قدرته على تحريك المدخرات والفوائض المالية لدى الأفراد والمؤسسات من دائرة الاكتناز إلى دائرة الاستثمار النافع وتوفير الأموال اللازمة للعمل الإنتاجي ومشاريع التنمية من قطاعات المجتمع وخصوصاً القطاع الخاص الذي تسعى السوق إلى تعظيم مشاركته فيها.

2- دور السوق الثانوي في الاقتصاد.

إن الاستثمار في الأوراق المالية وتداولها لا يعتبر استثماراً حقيقياً بل هو مجرد انتقال ملكية الأوراق من فرد لآخر ولهذا لا يقدم الاقتصاد بصورة مباشرة ولكنه يوفر السيولة للإصدارات الأولية للأسهم والسندات وذلك بتسيير هذه الأوراق وتحويلها إلى نقد بسرعة ويسر متى رغب حاملها بذلك وهو بذلك ساهم في تخصيص المدخرات المتوفرة على المؤسسات المستحقة لها كما أن نجاح السوق الثانوي وزيادة نشاطه من شأنه استقطاب المدخرين ولهذا ينعكس إيجاباً على السوق الأولي ويؤدي إلى زيادة إقبال المستثمرين على إصدار والاكتتاب في الأوراق المالية لشركات جديدة أو لشركات قامت بتوسيع نشاطها وتطوير عملياتها الإنتاجية وهذا ما يسعى إليه السوق المالي لخدمة الاقتصاد الوطني.

3- دور السوق المالي في جلب المدخرات.

إن تنمية النظام المالي بما فيه السوق المالي يوفر سلسلة كبيرة من الخيارات لوحدات الفائض لاستثمار في الأوراق المالية باعتبار هذه الأخيرة أكثر جاذبية من نواحي السيولة العائد والمخاطرة فهي تشجع وحدات الفائض على التقليل من الإنفاق الاستهلاكي لصالح المدخرات نتيجة العوائد المالية المتوقعة من الاستثمار والفرص الكبيرة لتتويع محفظة الأوراق المالية ولكي تمارس السوق هذا الدور فلا بد من توفير شرطين

أ- أن تكون الأوراق المالية المتاحة واسعة القبول لعدد كبير من المدخرين

ب- تحقيق تأثير إيجابي على الدخل ويتطلب ذلك

توافر مجموعة من الميزات من حيث العائد والضمان والسيولة

¹ أسرار فخري عبد اللطيف، دور أسواق الأوراق المالية في التنمية الاقتصادية، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، البنك المركزي، العراق، ص، 35

- أن تتوفر لوحات الفائض الميل للاستثمار في الأوراق المالية
- وجود حافز لوحات الفائض لتشجيعها على استثمار دخلها في الأوراق المالية

4- دور السوق المالي في تخصيص المدخرات

لا شك أن حجم المدخرات يعتبر من أهم العوامل التي تؤثر على نمو السوق المالي التي تربط إلى حد كبير بدرجة النمو الاقتصادي أن خلق نظام مالي عقدي يساعد على تسريع التنمية الاقتصادية وذلك لأن إصدار الأسهم والسندات يزيد من معدل الادخار ويجعله أكثر جاذبية ويمكن تخصيصه إلى أكثر المستثمرين كفاءة وتوزيعه على أنشطة الاستثمار المختلفة.

5- دور السوق المالي في الاستثمار

إن النظام المالي والسوق المالي الكفاء يمكن أن يعزز الاستثمار ويحسن من تخصيصه وذلك بالزيادة الكبيرة في الحجم نتيجة انخفاض تكاليف المعاملات والحصول على المعلومات مما يشجع الأفراد على الاستثمار في السوق المالي وتداول الأوراق المالية¹

المطلب الثالث: مكانة وأهمية المدخرات في التنمية الاقتصادية.

يلعب التمويل دوراً أساسياً في عملية التنمية الاقتصادية، وحتى تستطيع الدولة تغطية حجم الاستثمار التنموي وبشكل دائم، يتوجب عليها توفير الموارد المالية بتوازي من ناحية الزمن والمقدار مع حجم الاستثمار المطلوب، والقصور في ذلك يخلق فجوة في الموارد أي عدم كفاية الموارد المالية لحجم الاستثمار، وتتسع هذه الفجوة كلما تضخم حجم الاستثمار الداخلي، والمعروف اقتصادياً أن هذه الفجوة تضع اقتصاد الدولة أمام خيارات المفاضلة فهي إما أن تقبل معدلاً منخفضاً للتنمية أو تسعى إلى معدل مرتفع وهو ما يحصل عادة إلى تعبئة مصادر التمويل، والتي يمكن توفرها محلياً من خلال تعبئة الادخار المحلي والإصدار النقدي الجديد ولو أن الدراسات أشارت إلى وجود علاقة نسبية بين تدفق رأس المال الأجنبي " القروض الخارجية " ²

والمدخرات المحلية، وقد سميت في بعض الدراسات بعملية استرخاء الادخار، والمبدأ في تقييم هذين المصدرين في تمويل التنمية تختلف وفقاً لفلسفة الدولة و سياستها الاقتصادية وحجم واردة المحلية.

¹ حسن عبد المطلب الاسرج- دور السوق المالية في تنمية الادخار في مصر - جامعة الزقازيق - ص14

² د حسين عمر، التنمية والتخطيط الاقتصادي، جامعة الملك عبد العزيز، ديوان المطبوعات الجامعية، 2006، ص،

إلا أن الملاحظ في غالبية الاقتصاديات إن المصدر الوطني مع تأكيد دور المدخرات في ذلك وتفسير اللجوء إلى ذلك لأسباب كثيرة منها:

✓ إن الادخار سوف يضمن نموا بدون تضخم، حيث أن اللجوء إلى الإصدار النقدي

كما يحصل معه الكثير من المخاطر غير المضمونة ويفقد الاقتصاد توازنه، وقد تهدد الاستقرار الاقتصادي. ونود أن نشير هنا إلى أن الكثير من الدراسات الاقتصادية قد أكدت أنه عند ما يكون الادخار الوطني غير كاف فإن سياسة التمويل بالتضخم من خلال إصدار النقدي الجديد هي البديل الأكثر استخداما لتمويل التنمية، شرط أن يكون التضخم في الحدود المقبولة، ويأتي هذا التأكيد من أن تجنب التضخم في حالة قصور المدخرات إنما يعني الركود الاقتصادي، وان للاعتماد على الديون الخارجية آثارا سلبية، ومن هنا أصبحت المدخرات المحلية والقدرة على تعبئتها العامل الحاسم الذي تقوم عليه الكثير من الاقتصاديات في نموها.

✓ ولا تقف أهمية المدخرات عند حد تدبير الموارد الأساسية للتنمية بل تعتبر اقتصادية مهمة كفيلا بقيد الاستهلاك بقصد الحد من الضغوط التضخمية وضمان الاستقرار الاقتصادي، ومن ذلك أصبحت غالبية الاقتصاديات مهتمة بتبني مسألتين على حد كبير من الأهمية في حياتها الاقتصادية وهما:

— ما هي أفضل الطرق لزيادة المدخرات؟

— ما هي أفضل وسيلة لتخصيص هذه المدخرات نحو الاستثمار في القطاعات الأكثر حاجة لها؟

✓ وزيادة القدرة الادخارية لأي اقتصاد مرهون بالتزام الدولة بإقرار سياسة ادخارية سليمة

ومرهونة أيضا بوجود هيكل مالي يسلم له القدرة على تعبئة المدخرات واستخدامها كمدخرات

للاستثمار في خلال عملياته المالية المتطورة وضمن الهيكل هذا يتطلب نظام مصرفي سليم وفلسفة

مصرفية سليمة وواضحة وذات فعالية في تحفيز الأموال الطليقة في الاقتصاد وتوجيهها بشكل

ائتمانيات وفقا لحاجات الاقتصاد، ويتطلب وجود مصارف تجارية قادرة على ذلك بسبب قدرتها على

خدمة كل المدخرات وأصحاب الحاجة للأموال، رغم أن عملية الوساطة بين المدخرين والمقترضين

ليست السمة الوحيدة للمصارف التجارية.

المبحث الرابع: علاقة التطور المالي بالنمو الاقتصادي:

المطلب الأول: علاقة بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي

لقد أسس كل من R.MCKNINNON سنة 1973 في كتاب بعنوان " النقود ورأس المال في التنمية الاقتصادية " (E.SHAW 1973) في كتابه " التعمق المالي في التنمية الاقتصادية " لمنهج جديد عرف باسميهما وهو منهج التحرير المالي، حيث أوضح هذان الاقتصاديان أن سياسة الكبح المالي التي اتبعتها معظم الدول النامية بعد الحرب العالمية الثانية والتي جعلت من السيطرة على أنظمتها المالية أداة هامة من أدوات إستراتيجيتها المتعلقة بالتنمية الاقتصادية، لم تؤدي لا تحسين تراكم رأس المال ولا إلى النمو الاقتصادي .

وبالمقابل فقد دعي اقتصاديون مدرسة ستانفورد إلى التحرير المالي كأفضل سياسة لتحقيق التطور الاقتصادي في هذه البلدان، ويرتكز هذا المنهج الجديد خاصة على رفع معدلات الفائدة الاسمية إلى أن تصبح معدلات الفائدة الحقيقية موجبة، والتخلي عن سياسة توجيه الائتمان، وفتح المجال المصرفي أمام القطاع الخاص المحلي وتوجه نحو المشاريع الجيدة مما يحقق للاقتصاد نموا كبيرا. ثم جاءت النماذج المتطورة لمدرسة ستانفورد لتؤكد هذا الطرح الذي توصل إليه ماكنينون وشاو، هو أن نظاما ماليا أكثر تحررا له أثر ايجابي على النمو، جاء الجيل الأول من اقتصاديي التحرير المالي من أمثال Kupur (1983/1976) و Galbis (1977) و Matheson (1980/1979) ليؤكد على أهمية البنوك والمؤسسات المالية في عملية التنمية من خلال دورها الأساسي في تعبئة الادخار، والتخصيص الأمثل للموارد المالية نحو الاستثمارات المنتجة ، سنحاول في هذا الجزء أن نقدم الأدبيات النظرية المتعلقة بإشكالية أثر تطبيق سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي كخطوة أولى ،وفي الخطوة الثانية بعض الدراسات التجريبية حول هذه العلاقة والنتائج التي تم التوصل إليها:

أولا: أعمال Shaw وMcKinnon في التحرير المالي.

تعتبر أعمال كلا من E.SHAW و R.MCKNINNON سنة 1973 الأعمال المؤسسة لنظرية التحرير المالي، ونسير إلى أن المساهمة الرئيسية لنظرية R.MCKNINNON، تمكن في إعادة صياغة دالة الطلب على النقود لتتلاءم مع وضعية اقتصاد نامي يتميز بضعف هيكله المالية ، وتخلف نظامه المصرفي وعدم تطور الأدوات المالية وفي ظل هذه الوضعية فإن أهم مصدر لتمويل الاستثمار هي الودائع المتراكمة لدى جهاز المصرفي والادخار من الدخل الجاري ، كذلك فإن

ماكينون يرى أن النقود باعتبارها وسلية دفع فإنها تعتبر الأصل المالي الأكثر أهمية في الدول النامية ، وبهذا تصبح النقود في هذه الدول قناة إلزامية لتراكم رأس المال أو ما أطلق عليه " ما كينون ب " تكاملية النقود ورأس المال ."

وتكملة لما كتبهما كينون، حول دور التحرير المالي في تحقيق مستويات أكبر من النمو الاقتصادي، فان E.SHAW يرى أن الأثر الايجابي للتحرير المالي على النمو الاقتصادي يمر عبر تحرير

معدلات الفائدة الحقيقية والتي يجب أن تحدد في السوق حسب العرض والطلب على الموارد المالية بشكل يعكس الندرة النسبية للادخار¹

ويعتمد تحليل كلا من MCKNINNON.R وESHAW على أن وجود معدلات فائدة حقيقة

منخفضة سالبة ومتطلبات الاحتياطي الضخمة المفروضة على البنوك بالإضافة إلى إجبارية توجيه الائتمان تؤدي جميعا إلى قطاع مالي مقيد.

علما بان ماكينون أضاف سنة 1989 ومؤكدا على الدور الايجابي للتحرير المالي حين قال: " إن التحرير التجاري والمالي يبقى اللعبة الوحيدة فيما يخص سياسات التنمية الاقتصادية الفعالة"² وسنطرق فيما يلي إلى أعمال كل من MCKNINNON.R وESHAW.

1: أعمال McKinnon (1973):

إن تحليل McKinnon (1973) يعتبر امتدادا لنظرية Shaw و Gurley (1960) فيما يتعلق بالدور المحوري الذي تلعبه الوساطة المالية في تخصيص الموارد وتوجيه الادخار نحو الاستثمار³ ويبدأ McKinnon تحليله في إطار اقتصاد مجزأ (Fragmentée)⁴ الذي لا تعكس فيه الأسعار الندرة النسبية للموارد الاقتصادية، وفي هذا الوضع فإن كل الوحدات الاقتصادية تعتمد على التمويل

1عاطف ولیم اندراس، السياسة المالية و أسواق الأوراق المالية خلال فترة التحول الاقتصادي، مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية، 2005، ص85.

2 Elsa Assiden « le développement financière entrestabilisation et libéralisation financère », université de paris IXdauphine, www.Dauphin.

3في الاقتصاد المجزأ هناك درجة كبيرة من الانفصال بين المؤسسات من جهة أخرى، حتى انهم يواجهون أسعارا فعلية مختلفة بالنسبة للأرض، رأس المال، والسلع، وليس لديهم إمكانية الوصول إلى نفس التكنولوجيا"
4النقود تعتبر كثيرة ويمكن أن تحل محل الأصول الأخرى (ومن بينها رأس المال) التي يفضل الأعوان الاقتصاديون حيازتها سواء كانوا منتجين أو مستهلكين.

الذاتي في تمويل استثماراتها، كذلك يفترض أن الاستثمار غير قابل للتجزئة، أي انه ممول كلياً تمويلًا ذاتيًا يتطلب تراكمًا مسبقًا (ادخار) وينقسم الادخار إلى:

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

أ-دالة الطلب على النقود في الدول النامية وتكاملية النقود ورأس المال:

إن المساهمة الرئيسية لنظرية McKinnon تكمن في إعادة صياغة دالة طلب على النقود تتلاءم مع وضعية إقتصاد نامي.

- وقد وضع ماكينون فرضيته المتعلقة بتكاملية النقود ورأس المال في الدول النامية انطلاقاً من انتقاده لنظرية المحفظة التي تعتبر أن النقود ورأس المال أصول بديلة³، وهذا ما يفرض صياغة دالة الطلب على النقود التالية:

Y : الدخل الحقيقي الإجمالي.

r : العائد الحقيقي على رأس المال والأصول المالية الأخرى.

$d - P^*$: معدل الفائدة الحقيقي على الودائع ويساوي فرق بين معدل الفائدة الاسمي على الودائع

(d) ومعدل التضخم المتوقع (p^*).

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

$\partial H / \partial r > 0$ ، وهذا يدل على وجود علاقة عكسية بين الطلب على الأرصدة الحقيقية ومعدل

العائد على رأس المال والأصول المالية (r)، أي عندما يرتفع العائد على رأس المال ينخفض الطلب على النقود (يقبل الميل للادخار) لأن الأفراد يفضلون في هذه الحالة استثمار أموالهم على شكل أسهم أو سندات عوض الاحتفاظ بها على شكل ودائع بنكية وهذا يدل على أن النقود ورأس المال تعتبر أصولاً بديلاً ولا وجود لتكاملية بينهما.

$\partial H / \partial (d - p^*) > 0$ ، عندما يرتفع العائد الحقيقي على حيازة النقد يزيد الطلب على الأرصدة الحقيقية (إيداعات بنكية).

وبالنظر لمفهوم الاقتصاد المجرأ والفرضيات المرتبطة به، فإن McKinnon لا يعتقد هذه النظرية (نظرية المحفظة) يمكن أن تنطبق على اقتصاد متخلف يتميز بضعف القطاع المالي وعد تنوع الأدوات والأصول المالية التي تتيح للمدخر الاختيار بين قنوات إدخار متعددة.

- وتقوم دالة الطلب على النقود في الدول النامية والتي وضعها McKinnon على الفرضيات التالية¹

1- التمويل الخارجي غير ممكن، كل الوحدات الاقتصادية تعتمد على التمويل الذاتي، وليس هناك حاجة للتفريق بين المدخرين (العائلات) والمستثمرين (المؤسسات)، أي أنه لا توجد وساطة مالية، وأن البنوك تتلقى الودائع وتعطي فائدة لأصحابها، دون أن تقوم بعملية الإقراض.

2- عدم قابلية الاستثمار للتجزئة باعتبار أن حجم المؤسسات صغيرة، ويعتبر المنتجون الصغار أهم محرك للتنمية الاقتصادية في الدول النامية، وبالتالي فإنهم يعتمدون في تمويل استثماراتهم على مواردهم الذاتية فقط.

3- الدولة لا تساهم بطريقة مباشرة في تراكم رأس المال، و المداخل من الضرائب لا تستعمل إلا في تمويل الاستهلاك الجاري للدولة، أي أن البنوك لا تمنح قروضا للدولة ويقتصر دور الدولة على تحديد معدلات الفائدة على الودائع وكذلك التحكم في عرض النقود.

وانطلاقاً من هذه الفرضيات فإن الدالة الجديدة للطلب على الأرصدة الحقيقية تأخذ الصيغة التالية

$$\left(\frac{M}{P}\right)^d = H(Y, I/Y, d - P^*) \dots \dots \dots (2)$$

حيث:

Y : الدخل الجاري.

I/Y : الاستثمار إلى الدخل.

$d - P^*$: العائد الحقيقي على النقود (معدل الفائدة الحقيقي على الودائع).

$\partial L / (I/Y) > 0$ ، الطلب على الأرصدة الحقيقية دالة متزايدة في الاستثمار والذي يدل على وجود تكاملية بين النقود ورأس المال، وهذا يعني أن تراكم الادخار يؤدي إلى تراكم رأس المال، وفي ظل افتراض عدم قابلية الاستثمار للتجزئة فإن النقود تصبح قناة إلزامية لتراكم رأس المال، ويصبح الطلب على الاستثمار دافع جديد في دالة الطلب على النقود.

ليكن \bar{r} العائد المتوسط على رأس المال.

يمكن كتابة دالة الطلب على النقود كما يلي:

$$(M/P)^d = L(Y, \bar{r}, d-p^*) \dots \dots \dots (3)$$

$$\partial L / \partial (d - p^*) > 0 \quad , \quad \partial L / \partial \bar{r} > 0 \quad , \quad \partial L / \partial Y > 0 \quad \text{مع}$$

إن أي ارتفاع في العائد المتوسط على رأس المال \bar{r} تؤدي إلى زيادة الطلب على الأرصدة الحقيقية، لأن إيداعاً على شكل أرصدة يجب أن يسبق القيام بأي مشروع استثماري، وأن المستثمرون يراكمون أرصدتهم في شكل ودائع حتى تصل إلى الحد الأدنى المطلوب للاستثمار، وهذا ما يؤكد على تكاملية النقود ورأس المال.

ويتضح مما سبق أن العائد الحقيقي على النقود يلعب دوراً هاماً، حيث أنه كلما ارتفع هذا العائد

كلما زاد إقبال المستثمرين على زيادة أرصدتهم الادخارية من أجل الاستثمار.

وقد اعتبر McKinnon أن النقود تمثل قناة لتراكم رأس المال، وبالنظر لهذه الوظيفة فإنها تلعب

دوراً محورياً في عملية التنمية الاقتصادية، وأنه لعلها ارتفع معدل الفائدة يزيد الإيداع الأمر الذي يؤدي إلى زيادة تراكم رأس المال بسرعة وبنسبة أكبر.

وقد عرف McKinnon الاستثمار بالمعادلة التالية¹ :

I/Y =

والاستثمار هو دالة متزايدة في كل من العائد الحقيقي على الودائع $(d-P^*)$ والعائد المتوسط على

رأس المال r .

ووفقاً لهذا النموذج فإذا ما رغبت أي دولة نامية في زيادة تراكم الإيداع اللازم لتمويل الاستثمار

الجاري في الاقتصاد فإنه ينبغي عليها أن تركز على تشجيع زيادة الطلب الحقيقي على النقود في شكل ودائع مصرفية وهذا يرفع معدل العائد على النقود.

ويظهر من هذا التحليل أن معدل الفائدة الحقيقي على الودائع يمثل الأداة الرئيسية في نموذج

ماكينون، ولأن في هذه الدول عادة ما تتدخل السلطات بتحديد أسقف لمعدلات الفائدة أقل من مستواها

التوازني في السوق، فإن ماكينون يرجع انخفاض مستويات الإيداع إلى كبح القطاع المالي الذي يؤثر

سلباً على التطور المالي، وبالعكس فإنه يدعو إلى تطبيق سياسة التحرير المالي التي

1 Mourad Goumri « l'offre de monnaie en Algérie .édition enag alger-1993, P36 ; 37

تضمن عائد حقيقي موجب للنقود وتزيد من فعالية الوساطة المالية في تعبئة الادخار وترفع من كفاءة وحجم الاستثمار مما ينعكس إيجاباً على التطور والنمو الاقتصادي.

2- التحرير المالي في ظل إقتصاد مفتوح:

في الجزء الأخير من كتابه "النقود ورأس المال في التنمية الاقتصادية" سنة 1973 درس McKinnon نتائج التحرير المالي في ظل إقتصاد مفتوح، وتوصل إلى نفس النتائج التي حصل عليها في المرحلة الأولى، وهي أن معدل الفائدة يلعب دوراً جوهرياً في عملية تراكم رأس المال، وأنه على السلطات ألا تتدخل في تحديده عند مستويات منخفضة وإنما ينبغي تحريره. وهذه السياسة سوف تؤدي إلى ارتفاع معدلات الفائدة الحقيقية مما قد يترتب عليه فارقاً موجباً بين معدلات الفائدة المحلية و معدلات الفائدة الخارجية، وفي حالة الإقتصاد مفتوح، ولا توجد قيود على تدفقات رؤوس الأموال، فإن هذا الفارق الإيجابي لصالح معدلات الفائدة المحلية سوف يؤدي إلى تدفق كبير للادخار الأجنبي إلى الداخل، فترتفع احتياطات الصرف، مما يؤدي إلى نمو الكتلة النقدية، وفي هذه الوضعية فإن سياسة التحرير المالي قد تكون مصدراً لتضخم متزايد يأتي ليقوض الأثر الإيجابي لارتفاع معدلات الفائدة الاسمية.

وحسب McKinnon فإن حل هذه المشكلة يتمثل في ضرورة وجود تقارب بين معدلات الفائدة المحلية ومعدلات الفائدة الأجنبية بالشكل الذي لا يؤثر على قرارات المستثمرين المحليين والأجانب، وفي هذه الحالة فقط فإن تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية لن تؤثر سلباً على النتائج الإيجابية المحققة من عملية تحرير القطاع المالي.

ويمكن تحقيق هذا التقارب بين معدلات الفائدة المحلية والأجنبية عن طريق التخفيض التدريجي لسعر الصرف، وبتباعد هذه الطريقة فغن الأرباح التي يمكن أن يحققها المستثمر الذي يقترض من الخارج بمعدل فائدة ملائم (منخفض عن معدل الفائدة المحلي) سوف تعوض بالتكاليف المرتفعة المرتبطة بتخفيض العملة الوطنية والتي سوف يتحملها هذا المستثمر.

2: أعمال Shaw 1973 في سنة (1973) نشر Shaw كتاب بعنوان "التعمق المالي في التنمية

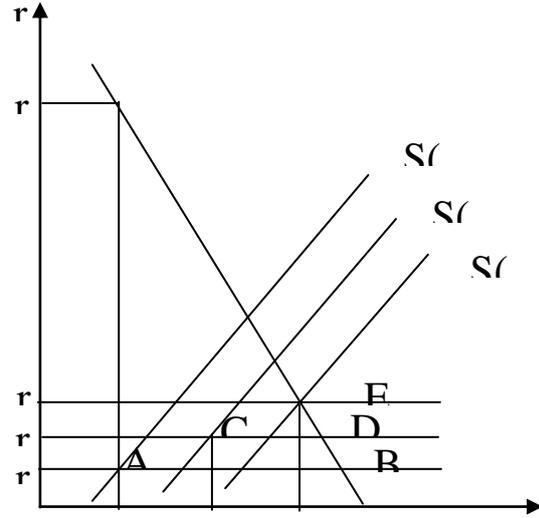
الاقتصادية" وقد اعتبرت مساهمته تكملة لما كتبه McKinnon (1973) حول دور التحرير المالي في تحقيق مستويات أكبر من النمو الاقتصادي في الدول النامية.

ومن خلال هذا الكتاب أراد Shaw أن يبين أن التعمق المالي (التطور المالي) يعتبر شرط

ضروري لتحقيق مستويات أعلى للنمو الاقتصادي، وأن الأثر الإيجابي للتحرير المالي على النمو الاقتصادية يمر عبر تحرير معدلات الفائدة الحقيقية والتي يجب أن تتحدد في السوق حسب العرض

والطلب على الموارد المالية، بشكل يعكس الندرة النسبية للادخار، كما أن معدلات فائدة حقيقية موجبة تؤدي إلى زيادة الادخار وتسمح بالتخصيص الأحسن للموارد المالية، فيرتفع بذلك النمو الاقتصادي. ويمكن توضيح تصور Shaw لتأثير معدلات الفائدة المرتفعة على الادخار، الاستثمار والنمو الاقتصادي في الشكل التالي.

الشكل (08): أثر خفض معدل الفائدة الحقيقي على الادخار، الاستثمار والنمو.



Source : Baptiste venet « les approches théorique^I S
De la libéralisation financière », Paris, 2000, p-34.

يفترض Shaw أن المؤسسات المالية تتوسط بين المدخرين والمستثمرين، وترتبط مستويات الادخار بمعدلات النمو الاقتصادي.

وكما هو الشأن بالنسبة للكلاسيك¹ Shaw يعتبر أن الاستثمار (I) دالة متناقصة في معدل الفائدة الحقيقي r ، والادخار (S) دالة متزايدة في معدل النمو الاقتصادي (g) ومعدل الفائدة الحقيقي (r).
معدلات النمو الاقتصادي مرتبة كما يلي: $g_1 > g_2 > g_3$ أي أن معدل النمو الاقتصادي g_3 أكبر من g_2 و g_1 أكبر من g_2

معدلات الفائدة r_2, r_1 محددة من طرف السلطات وهي أدنى من المستوى التوازني في السوق.

¹ Baptiste venet « libéralisation financière et développement économique une revue critique de la littérature », crefed-cerpem.university, paris IX dauphine, p4, www.duaphine.fr

معدل الفائدة الحقيقي التوازني في السوق هو r^* الذي يساوي عنده الادخار والاستثمار أي: $I^* = s^*$ معدل النمو الاقتصادي الابتدائي g_1 ، عند r_1 (معدل الفائدة الحقيقي على الودائع البنكية) المحدد من طرف الدولة، والذي يكون عنده مستوى الادخار مساويا لـ I_1 ، وما يلاحظ أنه عند هذا المستوى من r_1 فإن كل من معدلات الادخار والاستثمار منخفضة، أما إذا كانت البنوك تستطيع أن تحدد معدل الفائدة على القروض، فإنه سوف يكون عند r_3 (عند مستوى استثمار I_1)، فتحصل البنوك على هامش من الربح مساويا للفرق $(r_3 - r_1)$ ، وبما أن القطاع المالي مقيدا فإن هذا الهامش من الربح يمكن للبنوك أن تستعمله في المنافسة غير السعرية، أو تقديم خدمات مصرفية جديدة.

إن تحديد معدلات الفائدة الحقيقية (المدينة والدائنة) r_1 أدنى من مستواها التوازني في السوق يؤدي إلى انخفاض مستويات الادخار والاستثمار، ويجعل الادخار غير كافيا لتلبية كل طلبات الاستثمار وهذا ما يظهر في المنحنى حيث أن الجزء (AB) من الطلب على الاستثمار لم يحصل على التمويل اللازم نظرا لعدم كفاية الادخار.

إن رفع سقف الفائدة الاسمية من r_1 إلى r_2 يؤدي إلى زيادة الادخار وبالتالي زيادة مستوى الاستثمار حجما ونوعا، لأنه حتى تقوم البنوك بتمويل استثمار ما، يجب أن تكون مردوديته أكبر من معدل الفائدة الحقيقي r_2 . وبهذا يتمتع المستثمرون عن تبني المشروعات التي يقل فيها عائد رأس المال عن r_2 ، وهذا من شأنه أن يحسن من نوعية الاستثمار بخروج المشروعات الخاسرة ذات العائد المتدني على الاستثمار من السوق، وتبقى فيه المشروعات ذات نوعية الاستثمار المرتفعة، ومن ثم يرتفع معدل النمو الاقتصادي إلى معدل أعلى g_2 الذي يرتبط به مستوى أفضل للادخار $S(g_2)$ وبالتالي يزداد حجم الاستثمار من I_1 إلى I_2 $(CD > AB)$.

وباستمرار رفع سقف الفائدة إلى الأعلى، حتى يتم إلغائه تماما نصل إلى المستوى التوازني r^* الذي تتقاطع عنده دالة الادخار $s(g_3)$ مع منحنى الاستثمار I وهذا عند مستوى نمو اقتصادي مرتفع g_3 ، وعندئذ يصل حجم الاستثمار إلى I^* وبهذا تتم تلبية كل الطلبات على الاستثمار وهذا عند معدل فائدة توازني r^* ، وهو الوضع الأمثل الذي تتحقق عنده معدلات أعلى للنمو الاقتصادي، وترتفع عنده أحجام الادخار والاستثمار، وكذلك تتحسن نوعية هذا الأخير.

ويتضح من خلال تحليل Shaw أنه من الآثار المترتبة على سياسة الكبح المالي هو تخفيض الادخار، وتشجيع الاستهلاك، كما تؤدي سياسة توجيه الائتمان إلى التأثير السلبي على الاستثمارات المرتفعة المرادودية، وإلى تخفيض الإنتاج¹.

الفرع الثالث: توافق أعمال MCKINNON و SHAW حول أهمية التحرير المالي:

لقد توصل كل من McKinnon و Shaw إلى أن التحرير المالي، يرفع معدلات الفائدة الحقيقية يؤدي إلى زيادة الادخار، والذي يسمح بدوره برفع حجم الاستثمارات وإحداث تعمق مالي. كما أن كل من ماكينون وشاو، ركزا على الدور الإيجابي للوساطة المالية في التخصيص الأمثل للموارد المالية، في إطار سوق مالي كفاء، إلا أن هناك اختلافات جوهرية بين التحليلين، وتكمن في الاختلاف الواضح بين فرضيات شاو و ماكينون.

ف نجد أن ماكينون قام بتحليله في إطار اقتصاد مجزأ، مع افتراضه أن البنوك تقوم بجمع الودائع من المدخرين، ولا تمنح قروضا بنكية، وأن الأفراد يعتمدون على التمويل الذاتي لتمويل استثماراتهم، إذن فالنقود "خارجية" أي لا وجود للوساطة المالية، وأن كل استثمار يتطلب تراكم مسبق، ونظرا لضعف الهياكل المالية في الدول النامية، فإن النقود باعتبارها وسيلة دفع تعتبر الأصل المالي الأكثر أهمية، وبهذا تصبح النقود قناة لتراكم رأس المال (تكاملية النقود ورأس المال)¹.

أما شاو، فإنه أدمج في تحليلاته وجود الوساطة المالية، التي تقوم بعملية الإقراض والاقتراض، إذن فالنقود "داخلية" ولا يمكن اعتبارها كثروة ولكن كدين على النظام المالي، كما أن شاو بالرغم من أنه يعترف بوجود التمويل الذاتي، إلا أنه لا يعتبره قاعدة عامة في الاقتصاد².

ورغم هذه الاختلافات بين أعمال شاو و ماكينون حول طبيعة النقود، اعتبر البعض أن وجهي النظر مكملتان لبعضهما، حيث أنه في إطار أي اقتصاد فإن هناك مشروعات تعتمد على التمويل الذاتي وهو ما ذهب إليه ماكينون، ومشروعات أخرى تمويل بالاقتراض المصرفي وهو ما افترضه شاو، كما أن هناك مشروعات تعتمد على التمويل الذاتي وعلى الاقتراض معا، وهذا ما دعي Molwo

1 Sophie BRANA « la politique bancaire dans les pays de l'Europe de l'est », Harmattan 2001, p 54.

2 Baptiste venet « libéralisation financière et developement économique : une revue critique de la littérature », op-cité, p03

(1986)¹ إلى التأكيد على أنه لا ينبغي أن ينظر للفرضيتين أنها غير متكاملتين، وهذا ما كرسته الأعمال المكملة لمنهج التحرير المالي، وكذلك الأعمال التي انتقدته.

المطلب الثاني: علاقة بين الوساطة المالية والنمو الاقتصادي

يمكن أن يعتبر مؤشر الوساطة المالية في حد ذاته كنموذج يتكون من مجموعة من المؤشرات كل واحد على حده (نسبة الائتمان إلى إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، نسبة الودائع إلى إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، نسبة المعروض النقدي إلى إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، نسبة الأصول والخصوم بالجهاز المصرفي إلى إجمالي الناتج المحلي الحقيقي) يتبين عموماً معنوية تأثير أي من هذه المتغيرات على معدل النمو الاقتصادي خاصة في الدول النامية التي لازالت تعاني ضعف وقصور كبير في هيكلها المالية ومؤسساتها المصرفية وعدم اعتمادها على مؤشر التكنولوجيا الحديثة وبقائها معتمدة على مؤشرات تقليدية للحكم على كفاءة الجهاز المصرفي ودوره في تفعيل النمو الاقتصادي كما أن كل نتائج الدراسات التي عنيت بدراسة أثرها أو العلاقة بين الوساطة المالية والنمو الاقتصادي تشير إلى أن القدرة التأثيرية لخدمات الوساطة المالية بالجهاز المصرفي سواء في الدول الناشئة أو النامية ضعيفة بحيث لا يوجد² تأثير معنوي على معدل النمو الاقتصادي، وهو ما يعني تباطؤاً على المستوى الكلي للقطاع المالي. باستثناء الدول القوية الرائدة في العالم²

المطلب الثالث: علاقة التطور المالي بالنمو الاقتصادي

عاجت دراسات عديدة نظرية وتطبيقية العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، تضمنت هذه الدراسات بشكل عام ثلاث آراء لوجهات نظر متعارضة، فيما يؤكد البعض أهمية التطور المالي في التنمية الاقتصادية، يتجه البعض الآخر إلى أن التطور المالي يتبع النمو الاقتصادي، ويرى رأي آخر أن النمو يتحقق بمعزل عن أي مساهمة لنظام المالي، كما تتضمن هذه الآراء مجموعة من الإشكاليات تطرح العلاقة بين السوق المالي البنوك والنمو التي تعارضت كذلك الآراء حول طبيعة تأثير كل منها على التنمية من جهة وتأثير السوق المالي على البنوك والعكس. قد يساعد تحديد عوامل النمو الاقتصادي وطرق تفاعل تلك العوامل واضعي السياسات الاقتصادية على تفهم عملية النمو وبالتأثير على نتائجها، واستمر الاقتصاديون منذ زمن بعيد في اعتبار النظام المالي (البنوك) كأحد العوامل الرئيسية في عملية التنمية، ويدعم هذا الرأي ما طرحه Wallter

¹صفوت محي الدين، القطاع المالي بين الكبح والتحرير، مجلة الصناعات والمال، الكويت، عدد 11، سنة 1993، ص 23.

² د- إبراهيم بن صالح عمر، خدمات الوساطة المالية المصرفية في الاقتصاد المصرفي وقدرتها التأثيرية في النمو الاقتصادي، مذكرة تخرج لنيل

شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية وإدارية، جامعة القصيم، المملكة العربية السعودية، سنة 2007، ص، 18-19

Bagehot في منتصف القرن 19 أن الوسطاء والأسواق المالية توجه النمو الاقتصادي عن طريق تجنيد رأس المال في إنشاء الأشغال الكبيرة ويتضح من هذا الرأي أن الادخار هو الرابط بين القطاع المالي والنمو، فإذا كانت هناك وحدة تستطيع تجنيد كتلة مهمة لرؤوس الأموال وتوجيهها نحو مشاريع تتطلب استثمارات ضخمة، يمكن أن ينتج عن هذا اقتصاديات الحجم، ولكن ما مصير هذه الأموال إذا لم تكن متبوعة بعمليات مراقبة لتوجيهها؟¹

أيضا هناك تسيير المخاطر لأن الخطر الكلي ينخفض إذا كانت الأصول موزعة على عدة وحدات مختلفة مما يشجع على الادخار، مما يدل أن الادخار ليس الرابط بين القطاع المالي والنمو، وإنما يتعلق الأمر بتوجيه الجيد للادخار لأحسن توظيف له.

ويكمن السبب النظري وراء ربط التطور المالي بالنمو في أن النظام المالي المتطور يقوم بعدة وظائف حاسمة لتعزيز فعالية الوساطة المالية من خلال ما يحققه من خفض تكاليف المعلومات وتعاملات المتابعة، كما يشجع نشاط الاستثمار، وتؤدي هذه الوظائف إلى رفع كفاءة توزيع الموارد وتسريع تراكم رأس المال المادي والبشري، وتعجيل خطى التقدم التكنولوجي مما يؤدي إلى تعزيز النمو الاقتصادي¹.

كما تؤيد الأدلة التطبيقية الدور الفعال للأدوات النقدية ولتراكم رأس المال على النمو الاقتصادي، حيث أكدت أن البنوك والأسواق المالية تعزز النمو الاقتصادي، فالبلدان التي لديها أسواق مالية ذات سيولة، وبنوك متطورة حققت نموا أسرع من البلدان التي لديها أسواق مالية غير سائلة وبنوك غير متطورة، وتشير بعض الدراسات إلى أن البلدان التي تتمتع بمستويات عالية من التطور المالي تحقق نمو أسرع من غيرها 0,7 نقطة مئوية سنويا².

كما أثارت دراسات أخرى، العلاقة بين الاستثمارات الأجنبية والتطور المالي والنمو الاقتصادي³ التي خلصت إلى أنه حتى يكون للاستثمار الأجنبي المباشر تأثير إيجابي على النمو، يتوقف ذلك على الظروف المحلية والقدرات الاستيعابية التي يعد التطور المالي أهمها، فيحقق الاستثمار الأجنبي المباشر النمو إذا ما تفاعلت الاستثمارات الأجنبية المباشرة مع مستوى معين من التطور المالي.

1 سوزان كرين وآخرون، التطور المالي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، صندوق النقد الدولي، مارس 2003، ص 02.

2 الزبيدي حمزة محمود، إدارة المصارف، مؤسسة الوراق، ط 1، عمان، الأردن، 2000، ص 194.

3. علي أحمد البلبل، محمد مصطفى عمران، الاستثمارات الأجنبية المباشرة، التطور المالي، والنمو الاقتصادي،

أوراق صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، أبو طيبي 2003، ص 35

فيما نتجه آراء أخرى أن التطور المالي يتبع النمو الاقتصادي، قد ينمو القطاع المالي استشرافاً لحدوث نمو حقيقي، أو تنمو الخدمات المالية مع نمو الدخل، ومن ثم زيادة الطلب على الخدمات المالية¹.

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

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

أولاً - النماذج المفسرة لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي:

1. النموذج الأول: هو عبارة عن النموذج الذي قدمه «Pagano 1993» بهدف شرح آلة

النمو الداخلي عن طريق رصد تأثير التطور المالي على النشاط الحقيقي وهو يتمثل فيما يلي:²

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

فقلد اعتبر "Pagano" في هذا النموذج عدد السكان ثابت و الإنتاج الإجمالي (Y) هو دالة

لمخزون رأس المال (K) وإنتاجية رأس المال (A)، ولأجل التبسيط افترض أن هناك سلعة واحدة منتجة في الاقتصاد.

$$K = g(I, S) \dots \dots 2$$

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

قيمة رأس المال (S)

1سوزان كرين وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 04

2د بئيرج مونتيل "التمويل والرفاهية والنمو" صندوق النقد العربي 2004 أبو ظبي، ص 52-53

الادخار يمر عبر قناة واحدة من أجل تمويل الاستثمار والتي تتمثل في البنوك (S) كما أن تكاليف الوساطة المالية يرمز لها بالرمز (φ) وهي تقيس فعالية النظام المالي وبالتالي يمكن كتابة معادلة الاستثمار على الشكل التالي: $I = h(X)$ كما يمكن جمع العوامل المؤثرة على الاستثمار في عامل واحد (X) وتصبح معادلة الاستثمار على الشكل التالي:

وبالاعتماد على العلاقة التي تربط بين (I) و (K) من جهة وبين (y) و (x) من جهة أخرى يمكن الحصول على المعادلة التالية:

وبأخذ بالحسبان بأن هناك تسرب في الادخار نتيجة لتكاليف الوساطة المالية فإن معادلة الاستثمار تصبح على شكل:

$$I_t = \phi s Y_t$$

حيث S هي إنتاجية الحدية للادخار $I_t = \phi s Y_t$ وبالانطلاق من المعادلة (1) فإن معادلة النمو الاقتصادي في الفترة (t+1) يمكن الحصول عليه على الشكل التالي:

$$g_{t+1} = (Y_{t+1}/Y_t) - I = (K_{t+1}/K_t) - I \dots \dots 7$$

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

وقد تم اشتقاقها من المعادلات التالية:

$$I_t = K_{t+1} - K_t + \delta K_t \rightarrow I_t/K_t = K_{t+1}/K_t - \delta$$

$$K_t = Y_t / AAI/Y = g + \delta \rightarrow g = A\phi s - \delta$$

فالمعادلة (8) تلخص أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي، فإن سياسة التحرير المالي تسمح بتعزيز فعالية النظام المالي في تعبئة الموارد المالية مما ينعكس إيجابيا على النمو الاقتصادي.

كما ان الوساطة المالية في ظل نظام مالي متطور تعمل على تحسين مستوى الادخار، وذلك عن طريق رفع إنتاجية رأس المال، مما يشجع المدخرين على زيادة ادخار تهم المالية الأمر الذي يؤدي إلى رفع حجم الموارد المالية في الاقتصاد، مما يسمح برفع وتيرة النمو الاقتصادي.

2. النموذج الثاني: هو كذلك النموذج يشرح تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي، وذلك

من خلال استخدام نوعين من رأس المال K_1 و K_2 وتحت شروط غلة الحجم الثابتة.

دالة الإنتاج الكلي تكتب على الشكل التالي:

$$(1) \quad Y = F(K_1, k_2)$$

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

$$(2) \quad K_1 + K_2 = K$$

(K) غير ثابت تتغير وفق حجم الاستثمار المنفذ خلال كل فترة زمنية :

$$(3) \quad Ak = I$$

وبدوره الاستثمار يساوي الادخار "الفعلي" أي جزء الادخار الكلي الذي لم تمتصه عملية

الوساطة المالية على شكل تكاليف لها، ويمثل الادخار الكلي نسبة من الإنتاج الكلي:

$$(4) \quad I = \emptyset sY$$

($1-\emptyset$) يمثل الرمز كلفة الوساطة المالية لكل وحدة من الادخار، وذلك في صورة هوامش بين

معدلات الفائدة الدائنة والمدنية وبمعنى أخرى ترمز ($1-\emptyset$) إلى الموارد المستهلكة في عملية إنتاج الخدمات المالية.

ولكي نبين ما يستدل به هذا النموذج بشأن تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي نفترض

$2 = K_1/K^2$ وعندئذ يمكن أن نكتب المعادلة (1) على الشكل التالي:

$$(5) \quad AY/Y = A(2)\emptyset s$$

يدلنا هذا النموذج أن النمو الاقتصادي يعتمد: على إنتاجية مخزون رأس المال (A) وعلى كفاءة

الوساطة المالية (\emptyset) وعلى معدل الادخار (s) وهذه الشروط لا تتوفر إلا في ظل نظام مالي متطور.¹

1d بتيرج مونتيل، التمويل والرفاهية والنمو، المرجع السابق، ص 57

ثانيا: الأعمال والدراسات التجريبية التي عالجت أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي: هناك العديد من الأبحاث الاقتصادية التي اهتمت بدراسة تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي وفيما يلي سوف نعرض بعضها:¹

أعمال 1873Walter Bagehot:

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

أعمال 1912Schumpeter:

ومن أوائل الكتاب الذين تعرضوا لهذا الموضوع هو الاقتصادي Joseph Schumpeter والذي اعتبر في تحليلاته أن النظام المالي وخاصة النظام البنكي جوهر عملية التنمية الاقتصادية، كما اعتبر أن البنك هو الشريك المفضل للمؤسسة وهو يمدّها بالتمويل اللازم لمختلف أنشطتها الإنتاجية والإبداعية، وأن النظام المالي البنكي يمثل قوة دفع للنمو الاقتصادي²، يرى جوزيف شومبيتر³ أن الوساطة تدفع النمو ولكن بشروط، أن يكون:

- ادخار عام ليس بالضرورة بنسب كبيرة.
- تحديد الحاجات الخاصة بالمؤسسات.
- توجه الادخار لهذه المؤسسات.
- المراقبة لعمليات استغلال هذه الأموال.

أعمال 1969-1973 John Hicks:

يرى أن النظام المالي البريطاني دور رئيسي في التوسع الصناعي الذي عرفته بريطانيا وذلك بفضل قيامه بوظيفة تعبئة الموارد المالية على أكمل وجه.

1Belkacem Lotfi, Drinem imed, Ayouni saif « developpement financier et croissance économique dans les PDE .2000- P4

2عبد بن عبد الله الجهني الكشي، تطور النظم المصرفية وأثره على النمو الاقتصادي في دول مجلس التعاون الخليجي "

الامارات العربية المتحدة افاق اقتصادية عدد 86 2001 ص 67

3Ross levine, le secteur financier est –il facteur de croissance, Séminaire de l'institut du FMI, Bulletin du FMI, N° 11, Juin 2002, P 189.

أعمال 1973 McKinnon – Shaw:

أكد هذا الاقصاديان على الأثر الايجابي للتطور المالي على النمو الاقتصادي، كما أكد أن سبب التطور المالي يعود إلى سياسة التحرير المالي

أعمال 1993 King & Levine:

لقد قام كل هذان الباحثان في بداية التسعينيات بالعديد من الدراسات التي حاولت شرح الكيفية التي يؤثر بها التطور المالي على النمو الاقتصادي، وقد توصلا من خلال أبحاثهما إلى أن التطور المالي يلعب دور رئيسي في عملية تحفيز النمو الاقتصادي خاصة في الدول النامية.

دراسة 1969 Goldsmit:

تعتبر أول دراسة تناولت العلاقة القائمة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي حيث شملت عينة متكونة من 35 دولة صناعية، خلال الفترة الممتدة ما بين 1860 إلى 1963، حيث خلصت هذه الدراسة إلى أن هناك توازي بين النمو الاقتصادي والتطور المالي.¹

دراسة 1996 Ross Levine:

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

المجموعة الأولى: تضم دول ذات أسواق مالية متوسطة السيولة ونظام مصرفي متوسط التطور
المجموعة الثانية: تضم دول ذات أسواق مالية تتصف بسيولة مع نظام مصرفي أقل من المتوسط

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

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

1 François shesnaï « mondialisation financier genese cout et enjeux » syros paris 1997 p 101

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

دراسة **Levine Zervos 1998** حاولت هذه الدراسة اختبار دور السوق المالي والجهاز

المصرفي في تحقيق النمو الاقتصادي بالاعتماد على العديد من المؤشرات المالية المتعلقة بالجهاز المصرفي والسوق المالي وذلك من خلال دراسة عينة من الدول تتكون من 41 دولة خلال الفترة الممتدة ما بين 1976 إلى 1993، والمؤشرات المستعملة هي كالآتي:

1. درجة نمو سوق الأوراق المالية المعبر عنه بالمؤشر المركب لتنمية سوق الأوراق المالية والذي يضم معلومات عن كل من:
 - ❖ حجم السوق المعبر عنه بمتوسط نسبة رأس المال.
 - ❖ درجة سيولة السوق معبر عنها بنسبة التداول ومعدل الدوران.
 - ❖ درجة الاندماج الدولي والمعبر عنها بقيمة الخطأ في تسعير الخطر وفقا لنموذج الراجحة.
 2. الرصيد المبدئي لكل من رأس المال المادي واس المال البشري والمعبر عنه بدلالة متوسط الناتج المحلي الحقيقي في بداية فترة الدراسة ومستوى التعليم المعبر عنه بمعدل التسجيل في المدارس الثانوية.
 3. درجة الاستقرار السياسي المعبر عنها بعدد الثورات والانقلابات السياسية.
 4. متغير يعبر عن السياسات الاقتصادية الكلية ويتمثل في نسبة الإنفاق الحكومي إلى الناتج المحلي الإجمالي ومعدل التضخم.
 5. علاوة سعر الصرف الأجنبي في السوق السوداء لتبين أثر الأسعار العالمية على النمو الاقتصادي.
 6. مستوى العمق المالي ومعبر عنه بنسبة M2 إلى الناتج المحلي الخام. PIB.
- وقد استخدم طريقة المربعات الصغرى في هذه الدراسة، حيث اتضح له ان هناك علاقة ارتباط طردية بين تنمية الاسواق المالية والنمو الاقتصادي في المدى الطويل.

دراسة Beck و Loayza 2000:

قام هؤلاء الاقتصاديون بدراسة تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في المدى البعيد وذلك في 74 دولة لفترة الممتدة ما بين 1960 إلى 1995 مستعملين طرق قياسية، فكانت نتيجة هذه الدراسة ان هناك أثر ايجابي للتطور المالي على النمو الاقتصادي

دراسة: **beck:levine** توصل هذان الاقتصاديان إلى أن هناك أثر ايجابي لتطور المالي على النمو الاقتصادي، وقد تم التوصل إلى هذه النتيجة بعد القيام بتجربة شملت 40 دولة خلال الفترة الممتدة ما بين 1976 إلى 1998 وباستعمال طرق إحصائية ويمكن القول إن وجود نظام مالي قادر على حشد وتخصيص الموارد المالية بكفاءة لخدمة المشاريع الإنتاجية، من المتطلبات الرئيسية لتحقيق معدلات نمو عالية ومستمرة.

الخلاصة :

لقد تطرقنا في هذا الفصل إلى عرض النمو الاقتصادي ونظرا لتشابه المفاهيم بين مصطلحي النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية حاولنا في المبحث الأول أن نفرق بين المفهومين حيث قدمنا تعريفا هاما للنمو مفاده أن النمو الاقتصادي هو حدوث زيادة في إجمالي الناتج المحلي أو إجمالي الدخل الوطني بما يحقق زيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل الحقيقي، أما التنمية فيقصد بها أسلوب التوصل للنمو الاقتصادي ولا يؤدي بالضرورة للنمو كما تعرضنا في هذا المبحث إلى مختلف المفاهيم المتعلقة بالنمو الاقتصادي أما في المبحث الثاني فقد تطرقنا فيه إلى محددات النمو الاقتصادي، أما في المباحث الموالية فقد تناولنا دور التطور المالي في النمو الاقتصادي، وعلاقة التي تجمع بينهما.

تمهيد:

بعد تعرضنا في الفصول السابقة للإطار النظري الخاص بدراسة اثر التطور المالي علي النمو الاقتصادي واحتمال الخروج بنتائج تدعم فرضيات الدراسة سوف نحاول في هذا الفصل إبراز طبيعة العلاقة بين كل منهما وتحديد مختلف المتغيرات التي يمكن أن تؤثر فيهما من خلال استعمال نموذج شعاع الانحدار الذاتي على عينة الدول المختارة لإجراء الاختبار وتحديد انعكاسات التطور المالي علي النمو الاقتصادي خلال إحداث صدمات عشوائية على النماذج المدروسة ومدى تأثيرها على النمو الاقتصادي في دول العينة بداية من معرفة مفهوم النمو الاقتصادي إلى تطوره في دول العينة خلال الفترة الممتدة من 1980 الي غاية 2010 وهذا يتسنى في تطبيق نماذج شعاع الإنحدار الذاتي VAR التي سنحاول من خلالها معرفة درجة تأثير التطور المالي قياسيا على النمو الاقتصادي بعد حدوث صدمة ما.

المبحث الأول: النمو الاقتصادي في دول العينة خلال الفترة المحددة.

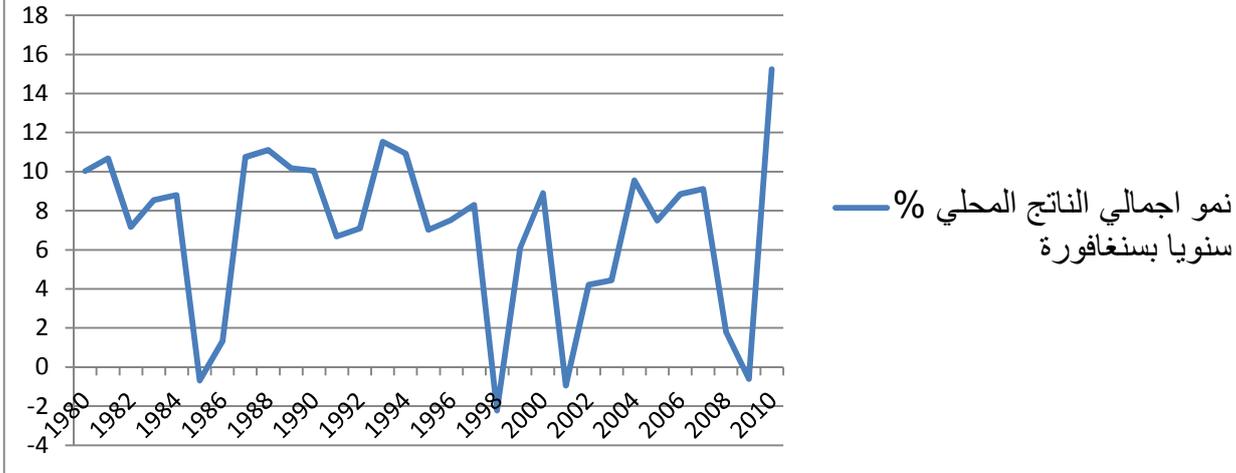
سنتطرق في هذا المطلب إلى تجربة دول محل الدراسة في التطور المالي وتطور معدلات نموها خلال الفترة الممتدة ما بين 1980 إلى 2010.

المطلب الأول: قراءة أولية لاقتصاد سنغافورة.

يتميز اقتصاد سنغافورة بدرجة عالية من التطور فقبل الستينات من القرن العشرين كانت دولة تجارية، إلا أنه منذ ذلك الوقت تطور الاقتصاد وأصبح أكثر تنوعاً وأصبحت سنغافورة مركزاً مالياً وتجارياً مهماً، وملتقي لطرق المواصلات كما أن للسياحة أهمية كبيرة حيث يبلغ دخل الفرد بدولار الأمريكي سنوياً حوالي 17.598 من الناتج الوطني الإجمالي، حيث يعد دخل الفرد السنوي من أعلى معدلات في آسيا، ويتمتع الناس في سنغافورة بمستوى مرتفع من المعيشة، والرعاية الاجتماعية، وبالرغم من قلة الموارد الطبيعية لسنغافورة إلا أن شعبها هو أهم مواردها، ويعد معدل البطالة في سنغافورة من منخفضاً إذ يبلغ حوالي 2% ويعمل حوالي 28% من القوة العاملة في التصنيع و23% في التجارة و22% في خدمات المجتمع والخدمات الاجتماعية والشخصية و10% في النقل والتخزين والاتصالات.

تعد سنغافورة مركزاً صناعياً رئيسياً، تنتج الكيماويات، والملابس والنسيج، والمعدات الكهربائية، والإلكترونية، والأدوات المنزلية والمعدات الصناعية، كما تعد أيضاً مركزاً رئيسياً للصناعات الغذائية، وتكرير النفط وبناء السفن كما بدأ التصنيع بخطوات سريعة حيث أنشأت هيئة التنمية الاقتصادية عام 1961 للنهوض بصناعة بصفتها العامل الأساسي للنمو الاقتصادي، ومنذ الثمانينيات من القرن العشرين بدأت التركيز على الصناعات ذات التقنية المتقدمة كما أن السياحة تعتبر ثالث مصدر للعملة الأجنبية في سنغافورة حيث يصل إليها حوالي خمسة ملايين ونصف مليون سائح سنوياً أي أكثر من عدد سكان الجزيرة التي جانب هذا تعتمد سنغافورة على مصدر آخر للتنمية متمثل في قطاع الزراعي لكن له دور صغير مقارنة بالأول والثاني لذا يمكن اعتبار سنغافورة محورا هاماً لمنطقة جنوب شرق آسيا، لاعتمادها على صناعة الإلكترونيات والخدمات المالية والاعتماد على الأسواق الخارجية والتجارة الحرة، هذا فضلاً عن السياسات الحكومية التي تعزز التنمية الاقتصادية وتشجع تدفقات البيئية للتجارة والاستثمار.

الشكل رقم (9) : نمو إجمالي الناتج المحلي % سنويا بسنغافورة



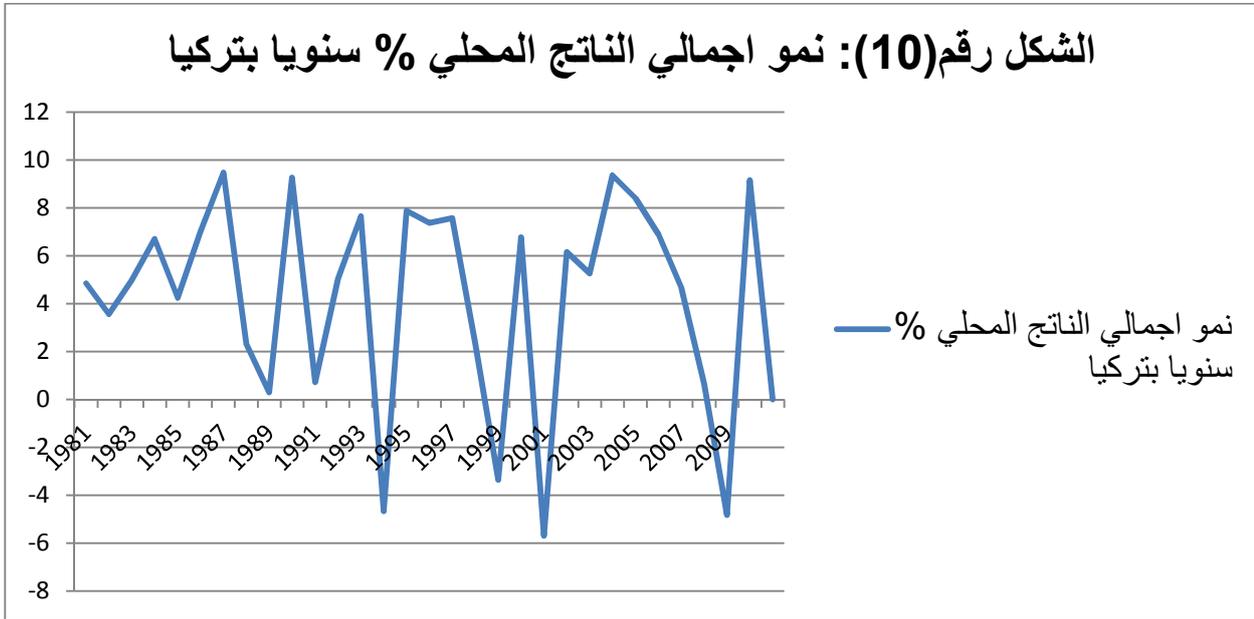
المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على بيانات البنك الدولي.

المطلب الثاني: قراءة أولية لاقتصاد تركيا.

تقع تركيا على مفترق الطرق بين أوروبا وآسيا جعل منها بلدًا ذات أهمية جيو استراتيجية كبيرة لذلك تعتبر قوة إقليمية اقتصادية كبرى، وتصنف تركيا ضمن الأسواق الناشئة التي تتميز باقتصاد ديناميكي ومتنوع. ويمثل القطاع الزراعي ما نسبته حوالي 12% فقط من الناتج القومي والقطاع الصناعي ينتج حوالي 29,5% أما قطاع الخدمات حوالي 58,5% من الناتج القومي لتركيا. حصلت تركيا على المرتبة الثالثة عالميًا في تصدير المنسوجات بعد ألمانيا وإيطاليا وتبلغ 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 استمرار عجز الميزانية وزيادة نسبة التضخم والدين 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 (1983/1980 و 1987) لتصل تحريره كلياً سنة 1989 كما قامت بتحرير الأسواق 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

(1) سعيح عبد الحكيم، الناتج الوطني والنمو الاقتصادي، دراسة اقتصادية قياسية للنمو حالة الجزائر، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، 2001، ص 24.

في إجمالي الإنتاج المحلي الخام معدلات نمو فاقت المعدلات العالمية، حيث كان المتوسط السنوي 5.3% خلال الفترة 1980-1990 وفقا ما يشير له البيان الموالي :



ولقد عانت تركيا خلال السنوات 1994 ، 1999 و2001 أزمات اقتصادية حادة مما أدى إلى انهيار الليرة التركية إلى أدنى مستوياتها وزيادة نسبة التضخم بشكل كبير مما كان له انعكاس سلبي على معدلات النمو الاقتصادي حيث بلغ متوسطة 4.5 % خلال الفترة 1990-1998 ، و مع انضمام تركيا رسميا إلى الاتحاد الأوروبي سنة 1999 ، باشرت هذه الأخيرة 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:

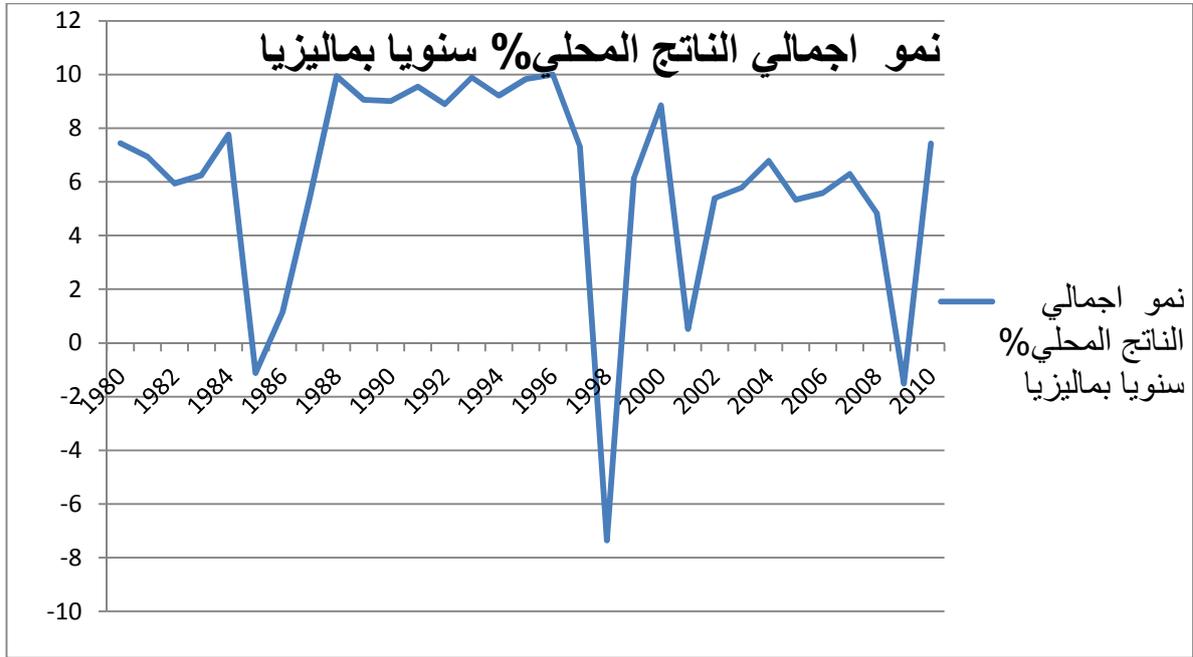
- انخفاض معدل النمو.
- زيادة معدلات التضخم.
- ارتفاع العجز في خزينة الدولة إلى درجة لا يمكن التحكم بها.
- ارتفاع سعر الفائدة.

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 تدريجيا 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 الثالث: قراءة أولية لاقتصاد ماليزيا.

ماليزيا دولة تقع في جنوب شرق آسيا وهي عبارة عن شبه جزيرة، تمكنت الدولة أن تنظم إلى ركب النمرور الآسيوية وتطمح اليوم أن تلتحق بركب الدول الصناعية بحلول 2020، تم تصنيف ماليزيا بالمركز الخامس للاقتصاديات الأكثر تنافسية في آسيا، بعد سنغافورة وهونغ كونغ وتايوان والصين، وحلت في المركز 19 على مستوى العالم بناء على التقرير السنوي لعام 2008 الذي صدر حديثاً وهو يشمل 55 اقتصاداً. غالباً ما يطلق عليها لقب "البلد المحفوظ" نتيجة غناها بالموارد المعدنية والتربة الخصبة، لكن ماليزيا لم تقف عند حدود نجاحاتها، بل تقدمت نحو الأمام من اقتصاد يعتمد على الزراعة والبضائع الأولية إلى اقتصاد مبني على الصناعة والتصدير مدفوعاً بالتقنيات العالية ومبني على المعرفة والصناعات ذات الكثافة في رأس المال وقد تحولت ماليزيا إلى كونها حالياً قوة اقتصادية ناشئة تقوم على التصنيع والذي يمثل 27% من إجمالي الناتج المحلي، وقطاع الزراعة حالياً يساهم بمعدل 17% من إجمالي الناتج المحلي حيث يمثل المكانة الثانية بعد قطاع التصنيع، وقد اتجهت فيما بعد إلى صناعة الإلكترونيات، ثم اتجهت إلى الصناعات ذات التكنولوجيا العالية مما أدى إلى تعديل في مناهج التعليم بهدف إكساب الطلاب مهارات أعلى وهو ما أدى إلى جلب المزيد من الاستثمارات، كما تملك ماليزيا سوقاً مالياً رائد حيث تحتل الصدارة العالمية في إصدار الصكوك الإسلامية. شهدت تطورا ملحوظا على صعيد تنوع مصادر الدخل. حيث أصبح لكل من زيت النخيل والخشب، بالإضافة إلى الكاكاو دور كبير في تنوع سلة الصادرات الماليزية. كما شهد القطاع النفطي تطورا كبيرا في الفترة التي تلت عام 1980 تمثل في وضع ماليزيا على خريطة الدول المصدرة للنفط والغاز الطبيعي. وقد باشرت ماليزيا سياسة التحرير المالي لحساب رأس المال جزئيا بداية من 1973 الذي انعكاس ايجابي على تطور الاقتصاد الماليزي وقد تلتها باقي التحريرات فيما يخص القطاع المالي بشكل كلياً سنة 1991 وتحرير الأسواق المالية سنة 1992 وتعد ماليزيا من انجح الدول التي طبقت سياسة التحرير المالي. وقد عرفت معدلات

النمو خلال فترة الثمانينات ارتفاعا محسوسا بلغ ذروته سنة 1984 حيث بلغ 8 % ليشهد انخفاضا حادا سنة 1985 نظرا للانخفاض الحاد في أسعار كل من النفط وزيت النخيل كما هو موضح في البيان أسفله:



المصدر: اعداد الطلبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي.

ثم عاد ليرتفع من جديد بداية من سنة 1986 الى غاية سنة 1997 حيث ضربت الأزمة والتي أثرت على أداء الاقتصاد الماليزي بشكل كبير، تمثل في تسجيل معدل نمو سلبي -7.4 في المائة العام 1998، وانخفاض في قيمة العملة بنسبة 40 في المائة. إلا أنه وبفضل السياسات الاقتصادية الحكيمة تمكنت الدولة من التغلب على الآثار السلبية للأزمة من دون الاستعانة بالمؤسسات الدولية كصندوق النقد الدولي والبنك الدولي. ومرة أخرى تعافى الاقتصاد حيث سجل العام 2000 معدل نمو بلغ 8 في المائة. ليعود ويسجل انخفاض خلال سنة 2001 نتيجة للتباطؤ الاقتصادي العالمي. فقد ساهم استمرار ضعف الطلب الخارجي، لاسيما على السلع الإلكترونية، ليعود ويسجل ارتفاعا ثابتا خلال السنوات من 2002 الى غاية 2009 أين سجل نمو سلبا قدر ب (-1.8) نتيجة الأزمة ليعود ويسجل ارتفاعا من جديد خلال سنة 2010.

المبحث الثاني : نماذج شعاع الانحدار الذاتي VAR

سنحاول في هذا المبحث الإلمام بالجوانب النظرية لنموذج شعاع الانحدار الذاتي VAR.

المطلب الأول : نماذج شعاع الانحدار 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 الانحدارية، 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) لبلدين هما الـوم.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 الانحدار الذاتي، إذ يتكون شعاع الانحدار الذاتي من نظام لجملة معادلات بحيث كل متغيرة هي عبارة عن توليفة خطية لقيمتها الماضية والقيم الماضية لمتغيرات أخرى، بالإضافة إلى قيم عشوائية.

1. النموذج العام:

نقول عن مسار ($t \in \mathbb{Z}, X_t$) ذو بعد (n-1) يقبل تمثيلا بواسطة VAR من الدرجة P (عدد التأخير) ونرمز له بالرمز VAR (P) إذا كان من الصيغة المصفوفية التالية:

$$X_1 = C + \phi_1 X_{t-1} + \phi_1 X_{t-2} + \dots + \phi_p X_{t-p} + \varepsilon_t ; t = 1, \dots, T$$

حيث:

² عطية عبد القادر محمد عبد القادر ، الاقتصاد القياسي بين النظرية و التطبيق ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، 2005 ص

$$X_{(n,1)t} = \begin{bmatrix} X_{1t} \\ X_{2t} \\ \vdots \\ X_{nt} \end{bmatrix}; C_{(n,t)} = \begin{bmatrix} C_1^0 \\ C_2^0 \\ \vdots \\ C_n^0 \end{bmatrix}; \Phi_p = \begin{bmatrix} a_{1p}^1 & a_{1p}^2 & \dots & a_{1p}^n \\ a_{2p}^1 & & \dots & a_{2p}^n \\ \vdots & & & \\ a_{np}^1 & a_{np}^2 & \dots & a_{np}^n \end{bmatrix}; \varepsilon_{P(p+1)} = \begin{bmatrix} \varepsilon_{1t} \\ \varepsilon_{2t} \\ \vdots \\ \varepsilon_{Xnt} \end{bmatrix}$$

مع ε_t : شعاع التجديدات (innovations)

$$\varepsilon_t \approx iid (0, \Sigma)$$

. $\Sigma_\varepsilon = E(\varepsilon_t, \varepsilon_t')$ مصفوفة التباينات المشتركة للأخطاء وهي مصفوفة ذو بعد (n, n) .

ويمكن إيجاد صيغة مكافئة للصيغة السابقة وهي: $\Phi(L)X_t = C + \varepsilon_t$

$$\Phi(L) = I_n \sum_{i=1}^n L^i = \Phi(L) = (I - \Phi_1 L - \dots - \Phi_p L^p) : \text{أين}$$

كثير حدود و L معامل التأخير حيث: $L^k X_t = X_{t-k}$

وفي حالة ما إذا كانت جميع المتغيرات ممرزة (concentrées) فمؤذج $\text{VAR}(P)$ يصبح كما يلي:

$$\Phi(L)X_t = \varepsilon_t \quad ; t = 1, \dots, T \quad (n, 1) \text{ بعد } \varepsilon_t$$

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:

$$\forall t \in \mathbb{Z}: \phi(L)X_t = X_t - \phi_1 X_{t-1} - \phi_2 X_{t-2} \dots - \phi_p X_{t-p} = C + \varepsilon_t$$

أنه مستقر فقط إذا كانت جذور محدد كثير الحدود المصفوفي $\phi(L)$ ($\lambda_i; i \in [1, n]$) جميعها أكبر من الواحد بالقيمة المطلقة أي:

$$\det[\phi(\lambda_i)] = |I_n \lambda_i^p - \phi_1 \lambda_i^{p-1} - \dots - \phi_{p-1} \lambda_i - \phi_p| = 0$$

$$|\tilde{\lambda}_i| > 1 \quad \forall i \in [1, n]$$

ويمكن كتابة شرط الاستقرارية بدلالة القيم الذاتية للمصفوفة $\phi(L)$ حيث نقول عن المسار الشعاعي $(t \in \mathbb{Z}, X_t)$ والممثل على شكل 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 فقط ما إذا كانت جميع القيم الذاتية للتطبيق الخطي $\phi(L)$ ونرمز لها بالرمز:

$$(i \in [1, n] \tilde{\lambda}_t)$$

$$|I_n - \tilde{\lambda}_t^p - \phi_1 \tilde{\lambda}_t^{p-1} - \phi_2 \tilde{\lambda}_t^{p-2} - \dots - \phi_p \tilde{\lambda}_t| = 0$$

$\sum_{\varepsilon} = E(\varepsilon_t, \varepsilon'_t)$ مصفوفة التباينات و التباينات المشتركة للأخطاء و هي مصفوفة ذو بعد (n, n) .

و يمكن إيجاد صيغة مكافئة للصيغة السابقة: $\phi(L)X_t = C + \varepsilon_t$

$$\phi(L) = I_n \sum_{i=1}^n L^i = \phi(L) = (I - \phi_1 L - \dots - \phi_p L^p)$$

كثير حدود و L معامل التأخير حيث: $L^k X_t = X_{t-k}$

و في حالة ما إذا كانت جميع المتغيرات ممرزة (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:

$$1) \forall t \in \mathbb{Z}, E(X_t^2) < \infty$$

$$2) \forall t \in \mathbb{Z}, E(X_t) = m_{(n,1)}$$

$$3) \forall (t, h) \in \mathbb{Z}^2, E \left[(X_{t+h} - m)(X_t - m)' \right] = \gamma(h) \quad (\text{مستقل عن الزمن})$$

كما يمكن أن نقول عن مسار شعاعي $(t \in \mathbb{Z}, X_t)$ يخضع لتمثيل من الشكل

VAR (p) 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 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:

$$\left| I_n - \tilde{\lambda}_i^p - \phi_1 \tilde{\lambda}_i^{p-1} - \phi_2 \tilde{\lambda}_i^{p-2} - \dots - \phi_p \tilde{\lambda}_i \right| = 0$$

$$|\tilde{\lambda}_i| < 1 \quad \forall i \in [1, n]$$

في حالة مسار شعاعي 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).3

لكن المتغيرات الاقتصادية ليست مستقرة في الغالب و لكنها متكاملة من الدرجة الأولى أو أكثر، حيث كثير الحدود للميز $\left[\det \left(I - \sum_{i=1}^p \phi_i L^i \right) \right]$ 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 $\frac{1}{T}$ بدلا من $\frac{1}{\sqrt{T}}$ ، في حين أن المقدرات لا تكون موزعة توزيعا طبيعيا تقريبا، و منه يتعذر القيام باختبار المعالم و تحديد مجالات الثقة للتنبؤ.

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

³ Régis Bourdonnais, économétrie 5^{ème} édition Paris, Dunod, P 261.

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.

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: $p=2, n=2$

$$X_t = \begin{pmatrix} X_{1,t} \\ X_{2,t} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} u_1 \\ u_1 \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} a_1 & b_1 \\ a_2 & b_2 \end{pmatrix} \begin{pmatrix} X_{1,t-1} \\ X_{2,t-1} \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} c_1 & d_1 \\ c_2 & d_2 \end{pmatrix} \begin{pmatrix} X_{1,t-2} \\ X_{2,t-2} \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} \varepsilon_{1,t} \\ \varepsilon_{2,t} \end{pmatrix}$$

$$V(\varepsilon_t) = \Sigma = \begin{pmatrix} \sigma_{1,1} & \sigma_{1,2} \\ \sigma_{2,1} & \sigma_{2,2} \end{pmatrix}$$

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:

$$X_t = \begin{pmatrix} X_{1,t} \\ \vdots \\ X_{n,t} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} \mu_1 \\ \vdots \\ \mu_n \end{pmatrix} + \sum_{k=1}^P \begin{pmatrix} \varphi_{1,1}^k \\ \vdots \\ \varphi_{n,1}^k \end{pmatrix} \begin{pmatrix} X_{1,t-k} \\ \vdots \\ X_{n,t-k} \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} \varepsilon_{1,t} \\ \vdots \\ \varepsilon_{n,t} \end{pmatrix}$$

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:

$$\begin{pmatrix} X_1 \\ \vdots \\ X_n \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} Z \\ \vdots \\ 0 \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} 0 \\ \vdots \\ Z \end{pmatrix} \begin{pmatrix} B_1 \\ \vdots \\ B_n \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} \varepsilon_1 \\ \vdots \\ \varepsilon_n \end{pmatrix}$$

حيث:

$$Z = \begin{pmatrix} 1 & X_{1,p} & X_{n,p} & X_{1,1} & X_{n,1} \\ \vdots & \vdots & \vdots & \vdots & \vdots \\ 1 & X_{1,T-1} & X_{n,T-1} & X_{1,T-p} & X_{n,T-p} \end{pmatrix}$$

$$B_i = (\mu_i \quad \varphi_{i,1}^k \quad \varphi_{i,n}^p \quad \varphi_{i,1}^p \quad \varphi_{i,n}^p)$$

$$V(\varepsilon_i) = V \begin{pmatrix} \varepsilon_1 \\ \vdots \\ \varepsilon_n \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} \sigma_{1,1} I_{T-p} & \sigma_{1,n} I_{T-p} \\ \sigma_{n,1} I_{T-p} & \sigma_{n,n} I_{T-p} \end{pmatrix}$$

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 المقدر الذي يقلل الكمية التالية:

$$f(B) = \varepsilon'(I_n \otimes \Sigma_\varepsilon^{-1}) \cdot \varepsilon$$

$$- (X - (Z' \otimes I_n)B)' \cdot (I_n \otimes \Sigma_\varepsilon^{-1}) \cdot (X - (Z' \otimes I_n)B)$$

$$(X' - (I_n \otimes \Sigma_\varepsilon^{-1}) + B'(Z \otimes I_n) \cdot (I_n \otimes \Sigma_\varepsilon^{-1}) \cdot (Z' \otimes I_n) \cdot B - 2B'(Z \otimes I_n)(I_n \otimes \Sigma_\varepsilon^{-1}) \cdot X)$$

$$\frac{\partial f(B)}{\partial B} = [(ZZ' \cdot Z' \otimes I_n)] \cdot X \quad \text{بالإشتقاق تحصل على:}$$

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)

$$\begin{aligned} V(\hat{B}) &= (I_n \otimes (ZZ')^{-1}Z')(\Sigma \otimes I_{T-p})(I_n \otimes Z(ZZ')^{-1}) \text{مقدّر} \\ \hat{\Sigma} &= \frac{1}{T-p} \sum_{t=p+1}^T \hat{\varepsilon}_t \hat{\varepsilon}_t' \\ \Rightarrow \hat{\sigma}_{i,j} &= \frac{1}{T-p} \sum_{t=p+1}^T \hat{\varepsilon}_{i,t} \hat{\varepsilon}_{j,t} ; \hat{\sigma}_{i,j} = \frac{1}{T-p} \sum_{t=p+1}^T \hat{\varepsilon}_{i,t}^2 \end{aligned}$$

2-1-2-1 التقدير بطريقة المعقولة العظمى (E.M.V):⁶

⁶ C.Do. Processus vectoriels stationnaires : Processus VAR stationnaires, (23-04-2005)

تختلف هذه الطريقة عن سابقتها كونها تستوجب معرفة توزيع المسار مسبقاً.

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 المعقولية كما يلي:

$$L(X_1, \dots, X_T, \theta) = L(X_1, \dots, X_T / X_{-p+1}, \dots, X_0, \theta)$$

$$L(X_1, \dots, X_T, \theta) = \prod_{i=1}^T L(X_i / X_{i-1}, \dots, X_1, \theta)$$

$$L(X_i / X_{i-1}, \dots, X_1, \theta) \rightarrow N(\mu + \phi_1 X_{i-1} + \dots + \phi_p X_{i-p}, \Sigma) \quad \text{حيث:}$$

$$L(X_1, \dots, X_T, \theta) = \prod_{i=1}^T \frac{1}{(\sqrt{2\pi})^n (\sqrt{\det(\Sigma)})} \exp \left\{ -\frac{1}{2} \left(X_i - (\mu + \phi_1 X_{i-1} + \dots + \phi_p X_{i-p}) \right)' \Sigma^{-1} \left(X_i - (\mu + \phi_1 X_{i-1} + \dots + \phi_p X_{i-p}) \right) \right\}$$

و عليه تكون دالة المعقولية العظمى كما يلي:

$$\ln(L) = \ln(x, \hat{\theta}_T) = -\frac{n}{2} \ln(2\pi) - \frac{T}{2} \ln(\det(\Sigma)) - \frac{1}{2} \sum_{i=1}^T \hat{\varepsilon}_i' \Sigma^{-1} \hat{\varepsilon}_i$$

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 نتحصل على مقدر متطابق مع مقدر المربعات الصغرى و يتحقق ذلك في حالة استقرار المسار X_t تقريبا و حالة توزيع الأخطاء العشوائية توزيعا طبيعيا 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: مقدرات النموذج $\hat{\phi}_i$

e: شعاع البواقي و نرسم لـ & بمصفوفة التباينات و التباينات المشتركة لبواقي النموذج.

2-2- 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 pn_2 أو $(Pn_2 + n)$ في حالة أخذنا للثوابت (C).

عمليا 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:

$$\text{Final predictor error (FPE)} : \left[\frac{T + np + 1}{T - np + 1} \right] \det \sum (P) -$$

$$\text{Critère d'information d'akaike (AiC)} : \log \left[\det \sum (p) \right] + \frac{2pn^2}{T} -$$

$$\text{Critère d'information de shwarz (SC)} : \log \left[\det \sum (p) \right] + \frac{\log(T)}{T} pn^2 -$$

$$\text{Critère d'information de hannan-quinn (HQ)} : -$$

$$\log \left[\det \sum (p) \right] + \frac{2 \log \left[\log(T) \right]}{T} pn^2$$

كل هذه المعايير تعتمد على اختيار (P) الذي يقلل الكميات السابقة حيث:

T: عدد أفراد العينة.

n: عدد المتغيرات.

مصفوفة التباينات و التباينات المشتركة للتجديدات (innovations) و المستمدة من $\sum (P)$

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 الطبيعية (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 لنموذج VAR، الاختبارات المستعملة هي اختبارات نسبة المعقولية العظمى و التي تأخذ صيغة مبسطة في النموذج VAR المقدر و تساوي:

$$L(\hat{\theta}) = -\frac{nT}{2} \log(2\pi) + \frac{T}{2} \log \left(\left| \hat{\Sigma} \hat{\varepsilon}'_t \hat{\Sigma}^{-1} \hat{\varepsilon}_t \right| \right)$$

$$\hat{\Sigma} = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T \hat{\varepsilon}_t \hat{\varepsilon}'_t$$

و آخر عنصر للانحدار يكتب كما يلي:

$$\frac{1}{2} \sum_{t=1}^T \hat{\varepsilon}'_t \hat{\Sigma}^{-1} \hat{\varepsilon}_t = \frac{nT}{2}$$

ونجد النموذج المقيد $L_0(\theta)$ والنموذج غير المقيد $L_1(\theta)$

إحصائية الاختبار تتمثل باختصار في:

$$RV = 2(L_1(\hat{\theta}) - L_0(\hat{\theta})) = T \left\{ \log |\hat{\Sigma}_0| - \log |\hat{\Sigma}_1| \right\}$$

$$RV \rightarrow \chi^2(\text{rest})$$

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

النموذجين $(VAR(P_{\max} - 1, VAR(P_{\max})))$

إذا فرضنا فرض العدم $(H_0 : \phi_{P_{\max}} = 0)$ يكون النموذج (Pmax) VAR صحيحا و هكذا

دواليك، حيث نتوقف عندما يكون الفرض المعدوم (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 &&& يمكنه الاحتواء على مركبات عشوائية و غير عشوائية، فإذا كان W_t تشويشا أبيضاً 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 VMA (∞) 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:

$$\mu = (I - \phi_1 - \phi_2 - \dots - \phi_p)$$

$$M_i = \sum_{j=i}^{\min(p,i)} \hat{\phi} M_{i-j}; \quad i = 1, 2, \dots; \quad M_0 = I$$

تسمح هذه الكتابة بقياس أثر التغيير في الصدمات (chocs) على القيم الحالية للمتغير.

4-1 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 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:

$$X_n(h) = \hat{C} + \hat{\phi}_1 X_n \quad \text{عندما } h=1 \text{ يكون لدينا التالي:}$$

$$\hat{X}_n(1) = \hat{C} + \hat{\phi}_1 X_n \quad \text{حيث } X_n \text{ هي آخر مشاهدة}$$

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:

$$\hat{\phi}_1^i \rightarrow 0 \quad \text{إذا كان } i \rightarrow \infty$$

الأمل الرياضي لخطأ التنبؤ معدوم ($E(e)=0$) و تباينه معطى بالصيغة

$$\sum(h) = M_0 \sum_0 M'_0 + M_1 \sum M'_1 + \dots + M_{h-1} \sum M'_{h-1}$$

حيث: M_i محسوبة بالعلاقة التراجعية التالية:

$$M_i = \sum_{j=1}^{\min(p,j)} \hat{\phi}_j M_{i-j} ; \quad i = 1, 2, \dots ; \quad M_0 = I$$

و عليه يكون لدينا ما يلي:

$$M_1 = \hat{\phi}_1, \quad M_2 = \hat{\phi}_1 M_1 + \hat{\phi}_2 M_0 = \hat{\phi}_1^2 + \hat{\phi}_2$$

$$M_3 = \hat{\phi}_1 M_2 + \hat{\phi}_2 M_1 + \hat{\phi}_3 M_0 = \hat{\phi}_1^3 + \hat{\phi}_1 \hat{\phi}_2 + \hat{\phi}_2 \hat{\phi}_1 + \hat{\phi}_3$$

ويمكن قراءة خطأ التنبؤ لكل قيمة لتنبؤات k متغيرة على القطر الأول للمصفوفة $\sum_e(h)$ إذن يمكن

$$\hat{X}_n(h) \pm t_{\alpha/2} \cdot \hat{\sigma}_n(h) \quad \text{و ذلك كما يلي:} \quad \left(1 - \frac{\alpha}{2}\right) \quad \text{تشكيل مجال للتنبؤ بمستوى ثقة}$$

مع $t_{\alpha/2}$: القيمة الجدولة للتوزيع الطبيعي.

2-4-1 تحليل الصدمات (Analyse des chocs)

يتمثل تحليل الصدمة في قياس أثر التغير في التجديد (innovation) على المتغيرات، فإذا حدثت

صدمة في اللحظة t على e_{1t} تساوي 1 فإن أثرها يكون كالتالي:

$$\begin{bmatrix} \Delta X_{1t} \\ \Delta X_{2t} \\ \vdots \\ \Delta X_{nt} \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} 1 \\ 0 \\ \vdots \\ 0 \end{bmatrix} \quad \text{عند الفترة } t:$$

$$\begin{bmatrix} \Delta X_{1t+1} \\ \Delta X_{2t+1} \\ \vdots \\ \Delta X_{nt+1} \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} C_1 \hat{\phi}^0 \dots \hat{\phi}^1 \\ \vdots \\ \hat{\phi}^0 \hat{\phi}^1 \dots \hat{\phi}^n \end{bmatrix} \begin{bmatrix} 1 \\ 0 \\ \vdots \\ 0 \end{bmatrix} \Leftrightarrow \Delta X_{t+1} = \hat{B} \Delta X_t \quad \text{عند الفترة } t+1:$$

بحيث \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 en، 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 en.

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:

$$Cov(\varepsilon_t^i, \varepsilon_t^j) = \delta_{ij} = 0 \quad \forall (i, j) \setminus i \neq j$$

فحساب دوال الاستجابة لنموذج VAR يمر عبر حساب الشكل VMA لنموذج VAR، ليكن النموذج

$$\phi(L)X_t = \varepsilon_t \quad \text{VAR (P) و المعرف بالمعادلة التالية:}$$

و تحت فرضية أن جميع جذور $\phi(L)X_t = \varepsilon_t$ و تحت فرضية أن جميع جذور $\phi(L)$ خارج دائرة الوحدة هذا يعني أن $\phi^{-1}(L)$ كثير حدود في

$$L \text{ و المعرف كما يلي: } \phi^{-1}(L) = I + \psi_1 L + \psi_2 L^2 + \dots$$

حيث: $\lim_{k \rightarrow \infty} \psi_k = 0$; $\psi_k : (n, n) \setminus k = 1, 2, \dots$

الشكل VMA لنموذج VAR يكتب كما يلي:

$$\begin{aligned} X_t &= \phi^{-1}(L)\varepsilon_t \\ &= \psi(L)\varepsilon_t \\ &= I\varepsilon_t + \psi_1\varepsilon_{t-1} + \psi_2\varepsilon_{t-2} + \dots \end{aligned}$$

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

للأمام (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 التجديد && و المتغير && في لحظة (période)

إلى الأمام تساوي:

$$k = 1, 2, \dots \quad FRC_{j,i,k} = \sum_{s=0}^k \frac{\partial x_{t+s}^j}{\partial \varepsilon_t^i}$$

4-4-II 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 $(X_t = (x_{1,t}, x_{2,t}, \dots, x_{n,t})', t \in \mathbb{Z})$ يخضع لتمثيل من النوع VAR(p) و ذلك الصيغة التالية:

$$\phi(L)X_t = X_t - \phi_1 X_{t-1} + \phi_2 X_{t-2} - \dots - \phi_p X_{t-p} = C + \varepsilon_t$$

نفرض أن التجديدات ε_t تتبع التوزيع الطبيعي $(\varepsilon_t, iid(0, \Sigma))$ و نفرض أنه مستقر و عليه يمكن كتابته على الشكل $VMA(\infty)$ وفق المعادلة 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:

$$E \left[(X_{1+h} - \hat{X}_{T+h})(X_{1+h} - \hat{X}_{T+h})' \right] = \Sigma + \sum_{i=1}^{h-1} \psi_i \Sigma (\psi_i)'$$

هذا الخطأ بدلالة مصفوفة التباين و التباين المشترك Σ غير القطرية للبواقي e_t .

للحصول على تحليل لتباين الشعاع $(X_t = (x_{1,t}, x_{2,t}, \dots, x_{n,t}))$ يكفي إعادة صياغة هذه (Σ) المصفوفة على شكل توليفة خطية لتباينات التجديدات العمومية μ_t :

$$\mu_t = A^{-1} \varepsilon_t \Leftrightarrow \varepsilon_t = A \mu_t$$

حيث A : مصفوفة خاضعة للعمودية (issue de l'orthogonalisation) (Σ) :

$$\Sigma = ADA'$$

$$\varepsilon_t = \begin{pmatrix} \varepsilon_{1,t} \\ \varepsilon_{2,t} \\ \dots \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} a_{1(n,t)} & a_{2(n,t)} & \dots & a_{n(n,t)} \end{pmatrix} \begin{pmatrix} \mu_{1,t} \\ \mu_{2,t} \\ \dots \end{pmatrix} \quad \forall (t \in \mathbb{Z}) \text{ نفرض أنه:}$$

حيث a_i تمثل العمود (i) للمصفوفة A

$$\Sigma = E(\varepsilon_t \varepsilon_t') = a_1 a_1' \text{var}(\mu_{1,t}) + a_2 a_2' \text{var}(\mu_{2,t}) + \dots + a_n a_n' \text{var}(\mu_{n,t}) \quad \text{إذن:}$$

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 تجديدة صافية $\mu_{j,t}$ في التباين الكلي (h) وذلك كما يلي:

$$\text{var}(\mu_{j,t}) \left[a_j a_j' + \psi_1 [a_j a_j'] (\psi_1)' + \dots + \psi_{h-1} [a_j a_j'] (\psi_{h-1})' \right]$$

2-6-II اختبار التكامل المتساوي (المتزامن)

1-2-6-II 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.

المطلب الثالث : اختبارات التكامل المتزامن و تصحيح الخطأ .

❖ اختبارات التكامل المتزامن

(1) اختبار – قرانجر (EG).

(2) اختبار الانحدار المتكامل لديربين واتسون (CRDW).

1- اختبار انجل و قرانجر:

لإجراء هذا الاختيار تتبع الخطوات التالية:

1. تقوم 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.

⁷ Régis Bourbonnais, Ref Op Cité, p 277.

1-2-2-6-2 اختبار الانحدار المتكامل لديربين واتسون (CRDW):

للقيام بهذا الاختبار نتبع الخطوات التالية:

1. نقوم بحساب إحصائية ديربين واتسون (*d) للانحدار الأصلي بين X_t و Y_t .
2. نبحث عن القيمة المجدولة في الجداول التي أعدها (Sargan, Bhargava).
3. نختبر الفرض الصفري ($H_0: d=0$)، فإن كانت *d المحسوبة أكبر من ي المجدولة نرفض الفرض الصفري و بالتالي يوجد تكامل مستوي و الانحدار المقدر يكون صحيحا.

❖ نموذج تصحيح الخطأ (EMC)

1- مفهومه:

ليكن N متكاملة، $(x_{i,t}, t \in \mathbb{Z})$ متكاملة، حيث توجد علاقة تكامل ممثلة عبر الشعاع α كما في الصيغة

$$\mu_t = \alpha_0 + \alpha_1 x_{1,t} + \alpha_2 x_{2,t} + \dots + \alpha_N x_{N,t}$$

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 (ECM) (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 والعكس، أما إذا كانت السلاسل الزمنية متكاملة بدرجات مختلفة فإنه يوجد عدة أشعة للتكامل المتساوي وعليه توجد طريقتان لتقدير ECM.

1-2-1 طريقة أنجل و قرانجر:

يتم تطبيقها في مرحلتين:

- المرحلة الأولى: التقدير بطريقة المربعات الصغرى العادية (MCO) للعلاقة على الأمد الطويل وحساب

البواقي:

$$e_i = y_i - \hat{B}_0 - \hat{B}_1 X_{1t} - \dots - \hat{B}_K X_{Kt}$$

2-2 طريقة المعقولية العظمى لجوهانسن (Johansen):

ليكن المسار VAR (P) ونرمز له بالرمز X_t لبعده $(N, 1)$ والمعرف 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:

$$\Delta X_t = B_0 + B_1 \Delta X_{t-1} + \dots + B_{p-1} \Delta X_{t-p+1} + \alpha \mu_{t-1} + \varepsilon_t$$

$$\mu_t = B X_{t-1}$$

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 المجدولة و ننتقل إلى $q+1$.

$K=r$ لا يوجد تكامل متساوي لأن جميع المتغيرات مستقرة $I(0)$.

المبحث الثالث: تطبيقات نموذج VAR على دول العينة

سنقوم بدراسة أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي باستخدام نموذج VAR على اقتصاد كل من سنغافورة ، ماليزيا و تركيا .

المطلب الأول : دراسة الاستقرارية و اختبار التكامل المتزامن.

1- اختيار المتغيرات الأساسية للنموذج :

تعتبر هذه المرحلة جد هامة في تحديد جودة النماذج و المتغيرات الاقتصادية الكلية الخاضعة للدراسة هي كالتالي :

- الإنتاج الداخلي الخام المحلي الحقيقي الفردي المعبر عنه بتعادل القوة الشرائية و يرمز له بالرمز GDP
- القرض المحلي الممنوح للقطاع الخاص الى الناتج الداخلي الخام و يرمز له بالرمز CREDITPRIVTSECT
- القرض الممنوح للقطاع البنكي CREDITBANK
- الكتلة النقدية (النقود و أشباه النقود / الإنتاج الداخلي الخام الحقيقي المحلي) M2GDP
- إجمالي الإنفاق الحكومي يعبر عن النفقات و السياسة الحكومية في الاقتصاد و يرمز له بالرمز GGE
- تدفق رأس المال الخاص و يرمز له بالرمز CAPTFLOW
- الاستثمار و يرمز له بالرمز INVGDP
- درجة الانفتاح التجاري و المعبر عنها بالنسبة التالية :

(الصادرات + الواردات) / الانتاج الداخلي الخام المحلي الحقيقي

ويرمز له بالرمز OUVGDP و تعبر عن درجة الانفتاح التجاري اتجاه الشركاء التجاريين و العالم الخارجي.

2-دراسة الاستقرارية :

لتحليل خصائص السلاسل الزمنية الأحادية المستعملة في الدراسة يجب التأكد من استقرارها باستخدام اختبارات الاستقرارية، وفي حالة عدم استقرارها نلجأ الى استخدام الجذر الأحادي الصاعد لكل متغيرة على حدى وذلك باستخدام برنامج Eviews حيث أثبتت العديد من الدراسات القياسية أن السلاسل الزمنية المتعلقة بالمتغيرات الاقتصادية الكلية تتسم بعدم الاستقرار ناتج عنها مشكلة الانحدار الزائف Spurious Régression او يظهر ذلك من خلال النتائج المظلمة التي يتحصل عليها اين تكون R^2 مرتفعة حتى في ظل عدم وجود علاقة حقيقية بين المتغيرات ، و عليه لابد من التأكد من استقرار متغيرات الدراسة بالاعتماد على اختبار جذر الوحدة Unit Root Test عن طريق استخدام اختبار Augment Dickey Fuller لاختبار مدى استقرارية السلاسل الزمنية أو عدم احتوائها على جذر الوحدة بحيث تكون الفرضية الصفرية هي احتواء السلسلة الزمنية للمتغير على جذر الوحدة أي أنه غير مستقر و يتم الحكم على هذه الفرضية بالقبول أو بالرفض بملاحظة القيمة الاحتمالية و يتم حساب عدد التأخرات P على أساس اصغر قيمة يأخذها المعامل Akaike و قد كانت النتائج كما هو موضح في الجدول أسفله :

جدول رقم (04) يوضح نتائج اختبارات الجذور الأحادية.

اختبار (DF) الفرضية الصفرية					
الدولة	متغيرات النموذج	عدد التأخرات P	إحصائية ADF	القيمة الحرجة (5%)	القرار
سنغافورة	CREDITPRITSECT	0	-2.275	-3.190	قبول H ₀
	GDPGROW	1	-6.159	-3.557	نرفض H ₀
	CREDITBANK	2	-1.668	-3.362	قبول H ₀
	M2GROW	0	-4.011	-3.190	نرفض H ₀
	GGE	0	-2.246	-3.190	قبول H ₀
	CAPTFLOW	1	-4.736	-3.557	نرفض H ₀
	INVGDP	1	-2.789	-3.557	قبول H ₀
	OUV	0	-2.264	-3.190	قبول H ₀
تركيا	CREDITPRITSECT	-	-	-	-
	GDPGROW	-	-	-	-
	CREDITBANK	0	-5.20	-3.19	نرفض H ₀
	M2GROW	0	-1.50	-3.19	قبول H ₀
	GGE	2	-3.56	-2.98	نرفض H ₀
	CAPTFLOW	0	-2.87	-3.19	قبول H ₀
	INVGDP	0	-1.73	-3.19	قبول H ₀
	OUV	-	-	-	-
ماليزيا	CREDITPRITSECT	0	-1.49	-3.19	قبول H ₀
	GDPGROW	0	-4.65	-3.19	نرفض H ₀
	CREDITBANK	0	-2.40	-3.19	قبول H ₀
	M2GROW	0	-2.49	-3.19	قبول H ₀
	GGE	0	-2.39	-3.19	قبول H ₀
	CAPTFLOW	0	-4.48	-3.19	نرفض H ₀
	INVGDP	0	-1.75	-3.19	قبول H ₀
	OUV	0	-0.64	-3.19	قبول H ₀

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على برنامج Eviews

ملاحظة:

من خلال النتائج المتحصل عليها والموضحة في الجدول أعلاه، فإن الفرضيات المرفوضة تشير الى استقرار السلسلة و يعبر عنها ب I أما فيما يخص الفرضيات المقبولة فهي تشير الى وجود جذر احادي مما يضطرنا الى اللجوء الى اختبارات الفروق كما هو موضح في الجدول التالي :

جدول رقم (05) : يوضح نتائج اختبارات للفروقات

اختبار (ADF) الفرضية الصفرية					
الدولة	متغيرات النموذج	عدد التأخرات P	إحصائية ADF	القيمة الحرجة (5%)	القرار
سنغافورة	D (CREDITPRITSECT)	0	-5.844	-3.190	نرفض H_0
	D(CREDITBANK,2)	2	-3.715	-3.574	نرفض H_0
	D(GGE)	0	-5.217	-3.190	نرفض H_0
	D(INVGDP,2)	1	-5.245	-3.568	نرفض H_0
	D(OUV)	0	-5.989	-3.190	نرفض H_0
تركيا	D(CAPTFLOWGDP,2)	0	-5.60	-3.19	نرفض H_0
	D(M2GDP)	0	-5.58	-3.19	نرفض H_0
	D(INVGDP)	0	-4.74	-3.19	نرفض H_0
ماليزيا	D(CRDITPRIVTSECT)	0	-5.84	-3.19	نرفض H_0
	D(CREDITBANK,2)	2	-3.71	-3.57	نرفض H_0
	D(GGE)	0	-5.21	-3.19	نرفض H_0
	D(INVGDP,2)	1	-5.24	-3.56	نرفض H_0
	D(OUV)	0	-5.98	-3.19	نرفض H_0

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على برنامج Eviews

ملاحظة:

من خلال الجدول فان السلاسل التي تأخذ الرمز $D(\dots)$ فهي تشير الى ان السلسلة اصبحت مستقرة بعد اجراء اختبارات على فروقات من الدرجة الاولى و يرمز الى هذا النوع من السلاسل ب I1 ، بينما السلاسل التي تأخذ الرمز $D(\dots,2)$ فهي تشير الى ان السلاسل اصبحت مستقرة بعد اجراء اختبارات على الفروقات من الدرجة الثانية و يرمز لهذا النوع من السلاسل ب I2.

المطلب الثاني : اختبار التكامل المتزامن .

من خلال اختبار الجذور الاحادية أثبتت ان هناك سلاسل متكاملة من الدرجة الأولى أو الثانية و بالتالي امكانية وجود علاقات تكامل متزامن بينهما ، لذلك يستلزم اجراء اختبار التكامل المشترك متعددة المتغيرات . على ان تكون السلاسل الزمنية لهذه المتغيرات جميعها متكاملة من نفس الرتبة ، تتمثل الخطوة التالية في التأكد من وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات محل الدراسة بواسطة اختبار التكامل المشترك متعدد المتغيرات .

و بناءا عليه يتضح لنا انه لا يوجد تكامل بين السلاسل الزمنية لهذه المتغيرات فيما يخص دولة سنغافورة و تركيا المدروسة و بالتالي يمكن تطبيق نموذج VAR على اقتصادياتها.

أما فيما يخص البيانات المتعلقة بالاقتصاد الماليزي فان السلاسل الزمنية متكاملة فقمنا باستخدام نموذج تصحيح الخطأ VECM .

المطلب الثالث : تحليل الصدمات و دوال الاستجابة

من بين أهم ميزات نموذج VAR أنها تسمح لنا بمعرفة أثر الصدمات العشوائية التي يوجهها النموذج و ذلك بقياس الأثر المفاجئ في ظاهرة معينة على باقي المتغيرات ، ومن خلال هذه الآثار يمكننا استخلاص النتائج وفي هذه الدراسة نقوم بتطبيق صدمة هيكلية عشوائية على باقي المتغيرات المختارة (القرض الممنوح للقطاع الخاص والكتلة النقدية) بمقدار انحراف معياري واحد وتتبع أثرها على النمو الاقتصادي.

جدول رقم (06) : يوضح أثر الصدمات على الناتج الداخلي الخام الحقيقي (الاستجابة)

ماليزيا		تركيا		سنغافورة		المدى h	الصدمة الاستجابة
M2GROW	CREDITPRITSECT	M2GROW	CREDITPRITSECT	M2GROW	CREDITPRITSECT		
3.28	-	0.15	-	0.635	-	1	GDPPPC
-4.19	1.146	-0.26	0.73	2.184	3.20	2	
.	
1.030	6.97	-11.04	17.59	2.055	-4.05	10	

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على برنامج Eviews

الشيء الملاحظ هنا أن تأثير الصدمات الخارجية تأخذ أهميتها عند ابتعادها عن لحظة وقوعها حيث ان أثرها منعدم في بداية الفترة ثم يبدأ يزداد على نحو متصاعد في الفترات التي تلي ، و هذا ما يثبت أن الصدمات تأثيرها يكون متأخر لفترة على الاقتصاد و بالتالي يكون أمام السلطات عدة سنوات لمتابعة تصحيح أثره هذه الصدمات من خلال اتخاذ التدابير اللازمة للحد من هذه الاثار، كما نجد ان :

-بالنسبة لاقتصاد سنغافورة

حسب تقديرات دوال الاستجابة الممتدة على 10سنوات فان حدوث صدمة إيجابية في القرض الممنوح للقطاع الخاص CREDITPRITSECT بمقدار انحراف معياري (6.35) وصدمة اخري على متغيرة الكتلة النقدية M2 بانحراف معياري قدره (4.27)لوحظ انه:

-صدمة على مستوى القرض الممنوح للقطاع الخاص:

لوحظ انه في الفترة سجلت استجابة إيجابية بالنسبة لمعدل النمو الاقتصادي المعبر عنه ب: (GDPPPC) قدر ب: (3.207%) وهذا يدل على ان زيادة القرض الممنوح للقطاع الخاص كان له أثر إيجابي على النمو الاقتصادي حيث لوحظ في الفترات الأولى زيادة مقدار النمو الاقتصادي المعبر عنه ب: (GDPPPC) بينما في الفترات اللاحقة بدا في الانخفاض التدريجي الي غاية الفترة العاشرة اين تلاشى أثر الصدمة .

- الصدمة على مستوى الكتلة النقدية M2 :

انطلاقاً من الفترة الثانية عرف النمو الاقتصادي (GDPPPC) ارتفاعاً قدر ب (2.184%) بينما لوحظ في الفترات اللاحقة انخفاض مقدار النمو الاقتصادي معبر عنه ب (GDPPPC) ثم عاد معدل النمو الاقتصادي إلى ارتفاع بشكل تدريجي مع مرور الزمن حيث في الفترة العاشرة قدر أثر الصدمة بمقدار (2.055%) وهنا يمكن القول أن زيادة مقدار الكتلة النقدية كان له أثر إيجابي واقوي في زيادة معدل النمو الاقتصادي.

- بالنسبة لاقتصاد التركي :

حسب تقديرات دوال الاستجابة الفورية الممتدة على 10 سنوات فإن حدوث صدمة ايجابية في القرض الممنوح للقطاع الخاص CREDITPRISECT مقدره بانحراف معياري واحد (2.47) و صدمة أخرى على متغيرة الكتلة النقدية و المعبر عنها ب M2 بمقدار انحراف معياري (1.53).

- الصدمة على مستوى القرض الممنوح لقطاع الخاص :

لوحظ انه في فترة ثانية سجلت استجابة ايجابية بالنسبة لمعدل النمو (GDPPPC) قدرت ب :0.73 مما يدل على انه زيادة مقدار القرض الممنوح للقطاع الخاص ان له اثر ايجابي على النمو الاقتصادي بينما لوحظ في الفترات الموالية تذبذب في معدل النمو الاقتصادي GDPPPC

- الصدمة على مستوى الكتلة النقدية M2 :

انطلاقاً من الفترة الثانية عرف GDPPPC انخفاضاً قدر ب 0.26- بينما لوحظ في الفترات اللاحقة تذبذب ملحوظاً في معدل النمو الاقتصادي حيث في الفترة العاشرة قدر أثر الصدمة بمقدار 11.04- و هنا يمكن القول ان زيادة مقدار الكتلة النقدية كان له أثر سلبي على معدل النمو الاقتصادي.

- بالنسبة للاقتصاد الماليزي :

حسب تقديرات دوال الاستجابة الفورية الممتدة على 10 سنوات فإن حدوث صدمة ايجابية في القرض الممنوح للقطاع الخاص CREDITPRISECT مقدر بانحراف معياري واحد (8.47) و صدمة أخرى على متغيرة الكتلة النقدية M2 بمقدار انحراف معياري قدر ب (2.83) لوحظ انه :

- الصدمة على مستوى القرض الممنوح لقطاع الخاص :

لوحظ انه في الفترة الثانية سجلت استجابة ايجابية بالنسبة لمعدل النمو (GDPPPC) قدرت ب (1.14) حيث لوحظ في الفترات الموالية زيادة في ارتفاع معدل النمو الاقتصادي و هذا ما يدل

على ان الزيادة في مستوى القرض الممنوح للقطاع الخاص له أثر ايجابي على النمو الاقتصادي بينما سجل لاحقا تناقص في معدل النمو الاقتصادي و لكن بقيم موجبة الى غاية الفترة العاشرة أين تلاشى أثر الصدمة مما يدل على ان زيادة مقدار CREDITPRESECT له أثر ايجابي على معدل النمو الاقتصادي.

- الصدمة على مستوى الكتلة النقدية M2 :

فان الاستجابة بدأت انطلاقا من الفترة الثانية مسجلة انخفاضا في معدل النمو الاقتصادي قدر ب (-4.19) و تواصل في الانخفاض الى غاية الفترة الخامسة أين بدأ يشهد ارتفاعا حيث قدر في الفترة العاشرة ب 1.03 مما يدل على ان الزيادة في الكتلة النقدية يكون له أثر سلبي على المدى القصير و يتحول الى أثر ايجابي على المدى الطويل.

المطلب الرابع: دراسة تحليل التباين.

إن الهدف من دراسة تحليل تباين الخطأ هو معرفة مدى مساهمة كل تجديدة في تباين الخطأ، وتظهر النتائج الخاصة بتحليل التباين كما يلي:

جدول رقم (07): يوضح نتائج تحليل التباين على النمو الاقتصادي .

النسب المؤوية لخطأ على التنبؤ الإنتاج الداخلي الخام الحقيقي .						السنوات K
ماليزيا		تركيا		سنغافورة		
الصدمة على مستوى الكتلة النقدية(%)	الصدمة على مستوى القرض المحلي للقطاع الخاص (%)	الصدمة على مستوى الكتلة النقدية(%)	الصدمة على مستوى القرض المحلي للقطاع الخاص (%)	الصدمة على مستوى الكتلة النقدية(%)	الصدمة على مستوى القرض المحلي للقطاع الخاص (%)	
GDPPPC	GDPPPC	GDPPPC	GDPPPC	GDPPPC	GDPPPC	
17.72	0.64	37.26	60.33	1.79	27.25	1
19.93	1.36	45.61	29.3	19.58	17.84	2
29.72	45.89	18.86	10.47	6.84	5.82	10

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على برنامج Eviews

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 في كل من سنغافورة و تركيا و ماليزيا حسب النموذج يتأثر بتغير القرض المحلي للقطاع الخاص ثم بتغير في الكتلة النقدية ،حيث أظهرت النتائج في الجدول التالي أن الصدمات الخارجية تعتبر الأكثر معنوية في تفسير تغيرات مستوى النمو الاقتصادي و تساهم بنسبة كبيرة في تباين خطأ التنبؤ .

حالة اقتصاد سنغافورة :

الصدمة على مستوى القرض الممنوح للقطاع الخاص يفسر تغيرات مستوى معدل النمو بنسبة تصل الى 5.82 في مدى 10 سنوات أما كما تفسر الصدمة على مستوى الكتلة النقدية M2 بنسبة قدرها 6.84 تغيرات النمو في نفس الفترة مما يوضح وزن هذه المتغيرات في الاقتصاد الكلي في المدى الزمني.

- حالة الاقتصاد التركي :

الصدمة على مستوى القرض الممنوح للقطاع الخاص يفسر تغيرات مستوى معدل النمو بنسبة تصل الى 10.47 في مدى 10 سنوات أما كما تفسر الصدمة على مستوى الكتلة النقدية M2 بنسبة قدرها 18.86 تغيرات النمو في نفس الفترة مما يوضح وزن هذه المتغيرات في الاقتصاد الكلي في المدى الزمني.

- حالة الاقتصاد الماليزي :

الصدمة على مستوى القرض الممنوح للقطاع الخاص يفسر تغيرات مستوى معدل النمو بنسبة تصل الى 45.89 في مدى 10 سنوات أما كما تفسر الصدمة على مستوى الكتلة النقدية M2 بنسبة قدرها 29.72 تغيرات النمو في نفس الفترة مما يوضح وزن هذه المتغيرات في الاقتصاد الكلي في المدى الزمني.

خلاصة الفصل:

من خلال هذا الفصل حاولنا اجراء دراسة قياسية باستخدام نموذج VAR لمعرفة أثر سياسة التطور المالي على النمو الاقتصادي في كل من تركيا ماليزيا و سنغافورة باعتبار ان هذه الدول لها تجربة رائدة في تطبيق برامج إصلاحية من اجل تطوير القطاع 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 التطور المالي و متغيرة الضعف المصرفي للبلدان الثلاث ماليزيا ، تركيا و سنغافورة اتضح لنا أن هناك انعكاسات ايجابية على النمو الاقتصادي.

إن أهمية وجود نظام مالي متطور وفعال في إطار متطلبات الأساسية لتحقيق نمو اقتصادي مطرد ضرورة مؤكدة في ظل الأنظمة المالية لكل دولة، لأن النمو الاقتصادي يعتبر اهم هدف تسعى مختلف الحكومات لتحقيقه ولذلك نجد ان النظام المالي القادر علي حشد وتخصيص الموارد المالية بكفاءة لخدمة الأغراض المنتجة، يعد امرا رئيسيا ومن المتطلبات الضرورية لتحقيق معدلات نمو عالية وقابلة للاستمرار، اذ تتطلع العديد من الدول -وعلى الأخص النامية منها - الي تحديث وتعميق وتقوية أنظمتها المالية في الوقت الذي تسعى فيه الي تقليل احتمالات تعرضها للهزات المالية الداخلية والصدمات الخارجية، نظرا لحاجتها الماسة لبلوغ مستوي نمو اقتصادي معتبر، الذي من شأنه ان يضمن للسكان مستوي محترم للمعيشة فكان تحديد عوامل نمو الاقتصادي وطرق التفاعل بينهما قد ساعد واضعي السياسة الاقتصادية على تفهم عملية النمو الاقتصادي والتأثير على نتائجها. الأمر الذي يعكس أهمية بناء النماذج الاقتصادية لتوضيح عملية النمو ومحدداته.

ونظرا لدور الفعال الذي يلعبه النظام المالي في التعرف على المشاريع الأكثر إنتاجية وتمويلها، استهدف بحثنا هذا جانبا غاية في الأهمية، اذ عالج انعكاس تطور المالي على النمو الاقتصادي بالاعتماد على دراسة قياسية لتوضيح وربط العلاقة بين الظاهرتين حيث تعلقنا الإشكالية الرئيسية لهذا البحث بتحديد طبيعة واتجاه العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، باتباع خطة حاولنا من خلالها استيفاء جوانب البحث، حيث ركزنا في دراستنا على التطرق الي المحاور التالية:

- ابراز العناصر الأساسية المكونة لنظام المالي بشكل عام

- تقديم تعريف لنظام المالي مع ذكر اهم مكوناته ومؤشراته المعتادة

- ذكر مختلف العوامل المحددة ومؤثرة على النمو الاقتصادي في الفكر الاقتصادي

- تقديم دور وعلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي

فبعد التطرق لهذه المحاور أمكن لنا الوصول الي جملة الاستنتاجات الموالية:

أ/ نتائج البحث:

اسفرت نتائج الدراسة القياسية التي أجريت على عينة احتوت ثلاث دول " تركيا، ماليزيا، سنغافورة، خلال الفترة 1980-2010 على وجود علاقة ارتباط موجبة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، وقد ظهرت هذه العلاقة من خلال جميع مؤشرات التطور المالي وتذبذباتها، فمتغيرات التطور المالي ظهرت أكثر معنوية (الفصل الثالث).

- يعكس الارتباط بين النمو الاقتصادي ومستوي التطور المالي علاقة سببية في اتجاه واحد من التطور المالي الي النمو الاقتصادي.
- تختلف كفاءة الاسواق المالية من بلد الي اخر حسب درجة التطور الاقتصادي ودرجة الابتكار المالي الذي وصل اليه كل بلد، إضافة الي مرونة القوانين وإمكانية تعديلها وتغييرها بما يخدم المصالح الاقتصادية لكل دولة.
- يعمل التطور المالي على دفع وتيرة النمو الاقتصادي، ولكن مخاطر الوقوع في أزمات المالية بإمكانها ان تكبح من سرعة النمو الاقتصادي ومن اجل توطيد العلاقة بين النمو الاقتصادي والتطور المالي يتطلب ادخال المزيد من التقنيات الحديثة في القطاع المصرفي والمالي للرفع من كفاءتهم الائتمانية بالإضافة الي ضرورة العمل على توفير الخدمات المصرفية المتقدمة.
- من خلال الدراسة القياسية التي قمنا بها يمكن استنتاج ان نموذج شعاع الانحدار الذاتي VAR المطبق على عينة الدول المدروسة يمكن من تفسير العلاقة الايجابية بين تطور النظام المالي و النمو الاقتصادي.

ب/ التوصيات

بغية اعطاء دراستنا هذه بعدا عمليا محضاً، حرصنا على استغلال النتائج المتوصل اليها للخروج بجملة من التوصيات والتي نحرص على ايجازها فيما يلي:

- لتطور المالي أثر إيجابي على النمو الاقتصادي والذي قد يكبح -أي التأثير- عن طريق عدم الاستقرار الاقتصادي الكلي والمالي، فكما هو واضح ضمن دراسات نظرية وتطبيقية عديدة فان الإنتاج المالي دون أي حواجز، وعدم احترام المعايير المالية الدولية في ظل محيط قانوني ضعيف، من شأنه ان يضعف فعالية ومصداقية النظام المالي ويهدد الاستقرار الاقتصادي للبلدان.

- يتوجب على البنوك في ظل عمليات التحرير المالي ان تحرص على ان يكون لديها أنظمة معلومات للتسيير ذات مصداقية وكفاءة لمخرجات النظام المالي وبالتالي اتخاذ قرارات سليمة، فجزء كبير من مسببات الازمات المالية التي تهز كيان اقتصاد بلد بأكمله يعود الي مسببات على المستوي الجزئي.

ج/ اقتراحات:

رغم محاولتنا للربط و ايجاد العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي باستعمال و الاعتماد على دراسة قياسية فان هذه الدراسة محدودة نظرا لضرورة تهيئة اقتصاد كل دولة لمواجهة العولمة المالية فعلى الدول النامية تطوير نظامها المالي خاصة المصرفي وتفعيل سوق رأس المال حتى تتمكن من زيادة فعالية ومعدل النمو الاقتصادي

د/ أفاق البحث:

بناء على ما جاء في هذه الدراسة، وبناء على النتائج المتوصل اليها تأكد اعتقادنا بالأهمية البالغة في متابعة البحث في هذا الموضوع فما كان علينا الا ان نقدم فيما يلي مواضيع واشكاليات نراها جديرة بالبحث والتحليل في مناسبات لاحقة فنقدم البعض منها:

• اثر تطور القطاع المالي والحقيقي على النمو الاقتصادي

• أثر العولمة المالية على النمو الاقتصادي

• دور السوق المالي في تفعيل عملية النمو الاقتصادي

وختاما نأمل ان تكون دراستنا قد اثارت موضوعا لا تزال له افاق مستقبلية نحث على مواصلة العمل فيها.

1- قائمة الجداول:

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
13	هيكل قطاع المؤسسات المالية لاقتصاد نموذجي.	الجدول رقم 01
33	موارد البنوك التجارية	الجدول رقم 02
69	الفرق بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية	الجدول رقم 03
164	نتائج اختبارات الجذور الأحادية	الجدول رقم 04
165	نتائج اختبارات للفروقات	الجدول رقم 05
168	أثر الصدمات على الناتج الداخلي الخام الحقيقي (الاستجابة) في كل من : سنغافورة ،تركيا و ماليزيا	الجدول رقم 06
170	نتائج تحليل التباين على النمو الاقتصادي	الجدول رقم 07

2- قائمة الأشكال:

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
05	هيكل القطاع المالي حسب دليل الإحصائيات النقدية والمالية.	الشكل رقم 01
06	مكونات و عناصر النظام المالي	الشكل رقم 02
08	تدفق الأموال عبر النظام المالي.	الشكل رقم 03
11	أنواع المؤسسات العاملة في أسواق المال.	الشكل رقم 04
45	العلاقة بين المتعاملين في السوق الأولي و السوق الثانوي.	الشكل رقم 05
47	أنواع الأسواق المالية	الشكل رقم 06
104	العلاقة بين الإنفاق العام والنمو الاقتصادي.	الشكل رقم 07
121	أثر خفض معدل الفائدة الحقيقي على الادخار، الاستثمار والنمو.	الشكل رقم 08
136	نمو اجمالي الناتج المحلي(سنويا %) سنغافورة	الشكل رقم 09
137	نمو اجمالي الناتج المحلي(سنويا %) تركيا	الشكل رقم 10
139	نمو اجمالي الناتج المحلي(سنويا %) ماليزيا	الشكل رقم 11

أولاً- مراجع باللغة العربية:

الكتب:

- 1 - إبراهيم الدعمة، التنمية البشرية والنمو الاقتصادي، دار الفكر، بيروت، 2002.
- 2 - إبراهيم بن صالح لعمر، النقود الائتمانية ودورها وأثرها في الاقتصاد، الطبعة الثانية، دار الجامعية، مصر، 2001.
- 3 - احمد زكي بدوي، صديقة يوسف محمود، معجم المصطلحات التجارية والمالية والمصرفية، دار الكتاب المصري القاهرة، ط1، 1994.
- 4 - أحمد فاروق غنيم، حول تحرير التجارة، مركز المشروعات الدولية، واشنطن، 2006.
- 5 - أسامة بشير الدباغ وأثيل عبد الجبار الجو مرد، المقدمة في الاقتصاد الكلي، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2002.
- 6 - أسامة محمد الفولي ، مبادئ النقود والبنوك، الدار الجامعية، مصر.
- 7 - أنور إسماعيل الهواري، اقتصاديات النقود، جامعة الزقازيق، مصر، 1983.
- 8 - بتيرج مونتييل " التمويل والرفاهية والنمو" صندوق النقد العربي 2004 أبو ظبي.
- 9 - بخراز يعدل فريدة، تقنيات و سياسات التسيير المصرفي، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005 .
- 10 - توماس ماير، النقود والبنوك والإقتصاد، ترجمة:أ.د.السيد أحمد عبد الخالق، دار المريخ-السعودية، 2002 .
- 11 - جمال خطب ، العولمة المالية و مستقبل الأسواق العربية لرأس المال ، مؤسسة طابا، 2002.
- 12 - جيمس جوا تيني وريتشارد ستروب: الاقتصاد الكلي، الاختبار العام والخاص، ترجمة عبد الفتاح عبد الرحمن وعبد العظيم محمد، دار المريخ، الرياض، السعودية، 1999.
- 13 - حسام الدين محمد السيد :البورصة والأسهم، ألفا للنشر والتوزيع، مصر، ط1، 2005 .
- 14 - حسن عبد القادر صالح، التوجيه الجغرافي للتنمية الوطنية والإقليمية، دار وائل، عمان، 2002.
- 15 - حسن عبد المطلب الاسرج، دور السوق المالية في تنمية الادخار في مصر ، جامعة الزقازيق
- 16 - حسين عمر ، التنمية و التخطيط الاقتصادي، جامعة الملك عبد العزيز، ديوان المطبوعات الجامعية، 2006.
- 17 - خالد عبد الرحيم اللبتي، إدارة الموارد البشرية، دار وائل، عمان، 2005.
- 18 - الزبيدي حمزة محمود، إدارة المصارف، مؤسسة الوراق، ط 1، عمان، الأردن، 2000.

- 19 - سعيد النجار، السياسات المالية وأسواق المال، صندوق النقد العربي، الإمارات العربية المتحدة، 1994.
- 20 - سعيد بن حمد الربيعي، التعليم العالي في عصر المعرفة، دار الشروق، عمان، 2008.
- 21 - سعيد سلطان، إدارة البنوك، الدار الجامعية، مصر، 1993.
- 22 - سليمان أحمد اللوزي، إدارة البنوك، دار الفكر ، الأردن.
- 23 - سمير محمد عبد العزيز، اقتصاديات وإدارة النقود في إطار عالمية الحادي والعشرين، الصناعة المالية الحديثة، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، بدون سنة.
- 24 - شاكِر القزويني، محاضرات في اقتصاد البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.
- 25 - شعبان محمد إسلام البروارى، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، دمشق، دار الفكر، 2001.
- 26 - شهاب مجدي محمود، اقتصاديات النقود والمال، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر: 2000.
- 27 - صبح محمود، الابتكارات المالية، ط1، (بدون دار النشر)، 1998.
- 28 - صبحي تادرس قريصة، النقود والبنوك، دار النهضة العربية ، لبنان، 1984.
- 29 - صقر أحمد صقر، التنمية الاقتصادية، مؤسسة الكويت للتقدم العلمي، الكويت، 2007.
- 30 - صلاح الدين حسن السيسي، قضايا اقتصادية معاصرة، الهيئة المصرية للكتاب، القاهرة، 2005 .
- 31 - صلاح الدين حسن السيسي، القطاع المصرفي والاقتصاد الوطني، جامعة القاهرة، طبعة 2003.
- 32 - صلاح حسن السيسي: "بورصات الأوراق المالية الأهمية، الأهداف، السبل، مقترحات النجاح"، عالم الكتب، مصر، ط1، 2003 م.
- 33 - طارق عبد العال حماد، التطورات الاقتصادية العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2001 .
- 34 - طارق محمود عبد السلام السالوس، الدمج المصرفي، دار النهضة العربية، مصر 2005 .
- 35 - عادل المهدي، التمويل الدولي، العربي للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر 1993.
- 36 - عاطف ولي اندراس، السياسة المالية وأسواق الأوراق المالية خلال فترة التحول الاقتصادي، مؤسسة شباب الجامعة ، الإسكندرية، 2005.
- 37 - عاطف وليد اندراوس اسواق الاوراق المالية بين ضرورات التحول الاقتصادي و التحرير المالي و متطلبات تطويرها دار الفكر الجامعي الاسكندرية 2007 .
- 38 - عبد الرحمان اسماعيل، حربي عريقات، مفاهيم ونظم اقتصادية، دار وائل للنشر، الاردن، 2004.
- 39 - عبد الرحمن يسرى أحمد، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الجامعية ، مصر ، 2003.

- 40 - عبد المطلب عبد الحميد، النظرية الاقتصادية، الدار الجامعية، مصر، 2006.
- 41 - عبد المنعم سيد علي، نزار سعد الدين العيسي، النفوذ والمعارف والأسواق المالية، دار حامد للنشر والتوزيع طبعة الاولى 2004 .
- 42 - عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، الطبعة الثانية، دار مجد لاوي، الأردن ، 1999 .
- 43 - علي أحمد البلبيل، محمد مصطفى عمران، الاستثمارات الأجنبية المباشرة، التطور المالي، والنمو الاقتصادي، أوراق صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، أبو ظبي 2003.
- 44 - علي شلبي ، بورصة الأوراق المالية ،مكتبة النهضة المصرية ، ط . 1992
- 45 - غازي حسين عناية، التضخم المالي، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية 2000.
- 46 - فريدريك شرر، ترجمة على أبو عمشة، نظرة جديدة إلى النمو الاقتصادي و تأثيره بالابتكار التكنولوجي، دار العبيكان، الرياض، 2002.
- 47 - فهمي بشرى ، دور الجهاز المصرفي في التوازن المالي ، دارا كندى
- 48 - قدي عبد المجيد، المدخل الى السياسة الاقتصادية الكلية ، ديوان المطبوعات الجامعية ، ط3 .
- 49 - كريستوفر باس، برايان لوز، لزالى دايقيز :معجم الاقتصاد، سلسلة المعاجم الأكاديمية المتخصصة-أكاديميا، ترجمة عمر الأيوبي، 2005 م .
- 50 - مجدي محمد شهاب، الاقتصاد النقدي، الدار الجامعية، لبنان، 1993.
- 51 - محسن أحمد الخضري،العولمة الاجتياحية: مقدمة في فكر واقتصاد وإدارة عصر اللادولة،مجموعة النيل العربية،إسكندرية،2002 .
- 52 - محمد إبراهيم الشديفات ، الأسواق الماليّة و النقديّة ، دار الحامد ، الطبعة الأولى ، الأردن 2006.
- 53 - محمد دويدار، الاقتصاد النقدي، دار الجامعية الجديدة ، مصر، 1998.
- 54 - محمد سعيد سلطان، إدارة البنوك، الدار الجامعية، مصر، 1993.
- 55 - محمد عبد العزيز عجمية، ايمان عطية ناصف، التنمية الاقتصادية دراسات نظرية تطبيقية ، قسم الاقتصاد كلية التجارة بجامعة الاسكندرية ، مصر، 2002.
- 56 - محمد عبد القادر عطية، رمضان محمد أحمد مقلد، النظرية الاقتصادية الكلية، كلية الاقتصاد جامعة الإسكندرية، مصر، 2005.
- 57 - محمد عوض عبد الجواد ،استثمارات في البورصة ، دار الحامد ، الطبعة الأولى ، الأردن، 2006.
- 58 - محمد محمود الداغر ، الأسواق المالية ،دار الشروق ،الطبعة الأولى ، الأردن، 2005 .

- 59 - محمد مطر، إدارة الاستثمارات الإطار النظري و التطبيقات العملية، الطبع 02، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 1999.
- 60 - محمد ناجي حسن خليفة، النمو الاقتصادي، النظرية والمفهوم، دار القاهرة، مصر 2001.
- 61 - محمدي عبد العظيم، السياسات المالية والنقدية-دراسة مقارنة بين الفكر الوضعي والفكر الإسلامي، الدار الجامعية، مصر، 2007.
- 62 - محمود حميدات، النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996.
- 63 - مدحت القرشي، اقتصاديات العمل، دار وائل، عمان، 2007.
- 64 - مصطفى رشدي شيخة، الاقتصاد النقدي والمصرفي والبورصات، الدار الجامعية، لبنان، 1998.
- 65 - مصطفى رشدي شيخة اقتصاديات النقود و المصاريف دار المعرفة المصرفية ط 1996.
- 66 - مصطفى رشدي شيخة-الوجيز في الاقتصاد النقدي والمصرفي والبورصات، طبعة، 1998.
- 67 - معروف هوشيار، تحليل الاقتصاد الكلي، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الاردن 2005.
- 68 - منير ابراهيم هندي، إدارة البنوك التجارية، الطبعة الثانية، جامعة طنطا، مصر، 1996.
- 69 - ميشيل تودارو، التنمية الاقتصادية، تعريب محمد حسن حسني ومحمود حامد عبد الرزاق، دار المريخ للنشر، الرياض، السعودية، 2006.
- 70 - ميشيل تودارو، ترجمة محمود حسن حسني ومحمود حامد محمود، التنمية الاقتصادية، دار المريخ، الرياض 2006.
- 71 - ناجي تواتي، السياسات التنظيمية لقطاع الخدمات، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 2001.
- 72 - النافع الزراري، عازي فرح، الأسواق المالية، دار وائل للنشر، الأردن، 2001.
- 73 - نوزاد عبد الرحمن الهيتي، د. منجد عبد اللطيف الخشالي: مقدمة في المالية الدولية، دار المناهج الأردن، ط 1، 2007.
- 74 - والاس يترسون، الدخل والعمالة والنمو الاقتصادي، مؤسسة فرنكلين للطباعة والنشر، بيروت، 1968.

رسائل وأطروحات جامعية:

- 1 - ابراهيم بن صالح عمر، خدمات الوساطة المالية و المصرفية في الاقتصاد المصرفي و قدرتها التأثيرية في النمو الاقتصادي، مذكرة تخرج لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية و الادارية، جامعة القصيم، المملكة العربية السعودية، 2007.

- 2 - إسماعيل العشاب، الاستثمار في الأوراق المالية، مذكرة تخرج لنيل شهادة ماجستير، تخصص مالية، دفعة 2003-2004
- 3 - يرودي فاطمة، الاستثمار ونظرية الأسواق، مذكرة تخرج لنيل شهادة ماجستير، في العلوم الاقتصادية تخصص نقود بنوك ومالية، المدية، دفعة 2006.
- 4 - بناني فتيحة، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ، تخصص اقتصاديات المالية والبنوك، بعنوان السياسة النقدية والنمو الاقتصادي دراسة نظرية ، سنة 2008-2009
- 5 - دراسة مقارنة بين الاقتصاد السعودي والمصري، بعنوان خدمات الوساطة المالية المصرفية في الاقتصاد المصرفي وقدرتها التأثيرية في النمو الاقتصادي تخصص علوم اقتصادية وادارية، جامعة القصيم، المملكة العربية السعودية 2007.
- 6 - سليمان ناصر، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية، دكتوراه في الاقتصاد، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004.
- 7 - شملول حسيبة، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية، دراسة حالة بنك الجزائر، رسالة ماجستير غير منشورة، تخصص النقود والمالية، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر، سنة 2001.
- 8 - عزة فؤاد نصر إسماعيل، أثر تحرير التجارة الخارجية على التنمية الصناعية في الاقتصاد النامي، رسالة ماجستير، جامعة القاهرة، 2004-2005.
- 9 - عزة فؤاد نصر إسماعيل، أثر تحرير التجارة الخارجية على التنمية الصناعية في الاقتصاد النامي، رسالة ماجستير، جامعة القاهرة، 2004-2005.
- 10 - غربي ناصر صلاح الدين ، سياسة التحرير المالي في الدول النامية ، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير ، جامعة تلمسان ، دفعة 2006/2007 .
- 11 - فؤاد مطاطلة :النظام المالي وإصلاح أدوات السياسة النقدية، رسالة ماجستير، غ.منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة الجزائر، 1996. 1997 م
- 12 - لحمير خديجة :دور النظام المالي في تمويل التنمية الاقتصادية حالة البنوك الجزائرية واقع وآفاق، رسالة ماجستير، غ.منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة الجزائر، 2004 - 2005م.

- 13 - مصطفى زيروني، النمو الاقتصادي واستراتيجيات التنمية بالرجوع إلى اقتصاديات دول جنوب شرق آسيا. أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، تخصص التحليل الاقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2000.
- 14 - يرقى حسين، إستراتيجية تنمية الموارد البشرية في المؤسسة الاقتصادية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة الجزائر، (2007).

ملتقيات:

- 1 - بن طلحة صليحة ، معوشي بوعلام، دور التحرير المصرفي في اصلاح المنظومة المصرفية، مداخلة ضمن ملتقى الشلف .
- 2 - مجدي الشريجي، أثر الاستثمارات على النمو الاقتصادي في دول الشرق الأوسط شمال افريقيا، الملتقى العلمي الثاني حول اشكالية نمو الاقتصادي في الدول الشرق الأوسط شمال افريقيا، جامعة الجزائر، الجزائر، 2005.
- 3 - مهدي محمد القصاص، بيئة استثمار الرأسمال البشري، الملتقى العلمي الدولي الثالث للبيئة، جامعة جنوب الوادي، مصر، 2008.

مجلات، دوريات و تقارير:

- 1 -البنك الدولي، تحسين مناخ الاستثمار من أجل الجميع: تقرير عن التنمية في العالم 2005، مركز الأهرام للترجمة والنشر، القاهرة، 2005.
- 2 -جوزيف طربييه،" التطور المالي والسياسات النقدية والمصرفية في منظمة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا"، مجلة إتحاد المصارف العربية، العدد 283 ، لبنان، يونيو 2004 .
- 3 -حمزة حجار، فهم النمو، مجلة التمويل والتنمية، العدد 01، مارس 2006.
- 4 -سوزان كرين وآخرون، التطور المالي في منطقة الشرق الوسط وشمال إفريقيا، صندوق النقد الدولي، مارس 2003.
- 5 -صفوت محي الدين، القطاع المالي بين الكبح والتحرير، مجلة الصناعة والمال، الكويت، عدد 11، سنة 1993.
- 6 -عبدوس عبد القادر، سياسة الانفتاح التجاري بين محاربة الفقر وحماية البيئة: الوجه الاخر، مجلة الباحث العدد 08، جامعة ورقلة، الجزائر، 2010.

- 7 - عيد بن عبد الله الجهني الكشي، تطور النظم المصرفية وأثره على النمو الاقتصادي في دول مجلس التعاون الخليجي " الإمارات العربية المتحدة آفاق اقتصادية عدد 86، 2001.
- 8 - عيسى غزالي، الأزمات المالية، سلسلة دورية تعني بقضايا التنمية للأقطار العربية، العدد 29، ماي 2004.
- 9 - غانم محمد الحمادي، الأسواق المالية تعزز مكانتها على خارطة الاستثمار، مجلة إتحاد المصارف العربية، العدد 282، لبنان، ماي 2004 .
- 10 - فؤاد شاكر، فتح الأسواق المصرفية العربية، مجلة إتحاد المصارف العربية، عدد 287، لبنان، أكتوبر 2004 .
- 11 - مبروك، الملتقى الدولي لقسنطينة حول الأزمة المالية 2009.
- 12 - هالة حلمي السعيد، الأسواق المالية الناشئة ودورها في التنمية الاقتصادية في ظل العولمة، مجلة بنك الكويت الصناعي، العدد 58 ، الكويت، سبتمبر 1990 .

ثانيا- مراجع باللغات الاجنبية:

- 1- Allen and Leonce Ndikumana (1998) : Financial Intermediation and Economic Growth in Southern Africa, *Journal of Money*.
- 2- Alomar, Ibrahim (2002) : *Financial Intermediation and Economic Growth*, Kansas State University.
- 3- Atji R. and Jovanovic (1994) : "Stock Markets and Development", *European Economic Review*.
- 4- Baptise venet « libéralisation financière et développement économique une revue critique de la littérature », crefed-cerpem.university, paris IX dauphine, www.duaphine.fr

- 5- Baptiste venet « les approches théorique de la libéralisation financière », Paris, 2000
- 6- Becsi, Zsolt, Ping Wang and Mark A. Wynne (1998) : Endogenous Market Structures and Financial Development, *Federal Reserve Bank of Atlanta*.
- 7- Belkacem lotfi, Drinem imed, Ayouni saif « developpement financier et croissance économique dans les PDE.
- 8- Belkacem Lotfi, Drinem imed, Ayouni saif « developpement financier et croissance économique dans les PDE .2000.
- 9- Bencivenga, V. and B. Smith (1991) : Financial Intermediation and Endogenous Growth, *Review of Economic Studies*.
- 10- Berthelemy, Claude and Varoudakis, Aristomene (1996) : *Economic Growth, Convergence Clubs, and The Role of Financial Development*.
- 11- Berthelemy, J. Claude and Varoudakis, Aristomene, Intermediation Financiere et Croissance Endogene (1994) : “Financial. Intermediation and Endogenous Growth, With English Summary”, *Revue – Economique*.
- 12- Bodurtha,S., Measuring Transaction costs : the Brokers View, » in trading Strading Strategies and execution costs, by institute of chartered financial analysts (new york :institute of chartered financial Analysts,1997
- 13- Contantinos alexiou: government spending and economic growth, journal of economic and social research, vol 11(1), 2009.
Wwww.fatih.edu.tr/jesrjers.alexiou.pdf) reviewed on 1/1/2010.
- 14- Daniel mitchel: the impact of gouvernement spendig on economiec grouwth. The heritage foundation n ° 1831, 2005.
(www.heritage.org/reseach/budget/1831.cfm) reviewed on 20/02/2015.

- 15- Demetriades, Panicos O and Hussein, Khaled A. (1996) : Does Financial Development Cause Economic Growth? Time-Series Evidence from Sixteen Countries. *Journal of Development Economics*.
- 16- Diamond, D. and Dybvig, P. (1983) : "Bank runs, deposit insurance and liquidity", *Journal of Political Economy*, V. 71, N. 3.
- 17- Elsa Assiden « le développement financière entrestabilisation et libéralisation financère », université de paris IXdauphine, www.Dauphin
- 18- Eric Engen, Jonathan Skinner: fiscal policy and economic growth, national Bureau of economicresearch, working paper n°4223; (www.nber.org/papers/w4223) reviewed on 23/1/2010.
- 19- François shesnais « mondialisation financier genese cout et enjeux » syros paris 1997.
- 20- Goldsmith , Raymond W. (1969) : *Financial Structure and Development* . New Haven , CT: Yale University Press.
- 21- Greenwood, J. and B, Jovanovic (1990) : Financial Development Growth, And The Distribution of Income, *Journal of PoliticalEconomy*.
- 22- Gregorio Jose and Guidotti Pablo, E. (1992) : Financial Development and Economic Growth, *International Monetary Fund*.
- 23- Gupta, K.L. (1984) : Finance and Economic Growth in Developing Countries, London: Croom Helm., Jung Woo, S. (1986), Financial Development and Economic Growth: International Evidence, *Economic Development and Cultural Change*.
- 24- Gurley, John G. and Shaw, E.S. (1960) : Financial Aspects of Economic of Economic Development, *American Economic Review*.
- 25- Hanson, James A. (1980) : *American Economic Review*.
- 26- Hernnes, Niels; Lensink Rober, eds. (1996): Financial Development and Economic Growth: Theory and experiences from developing countries,

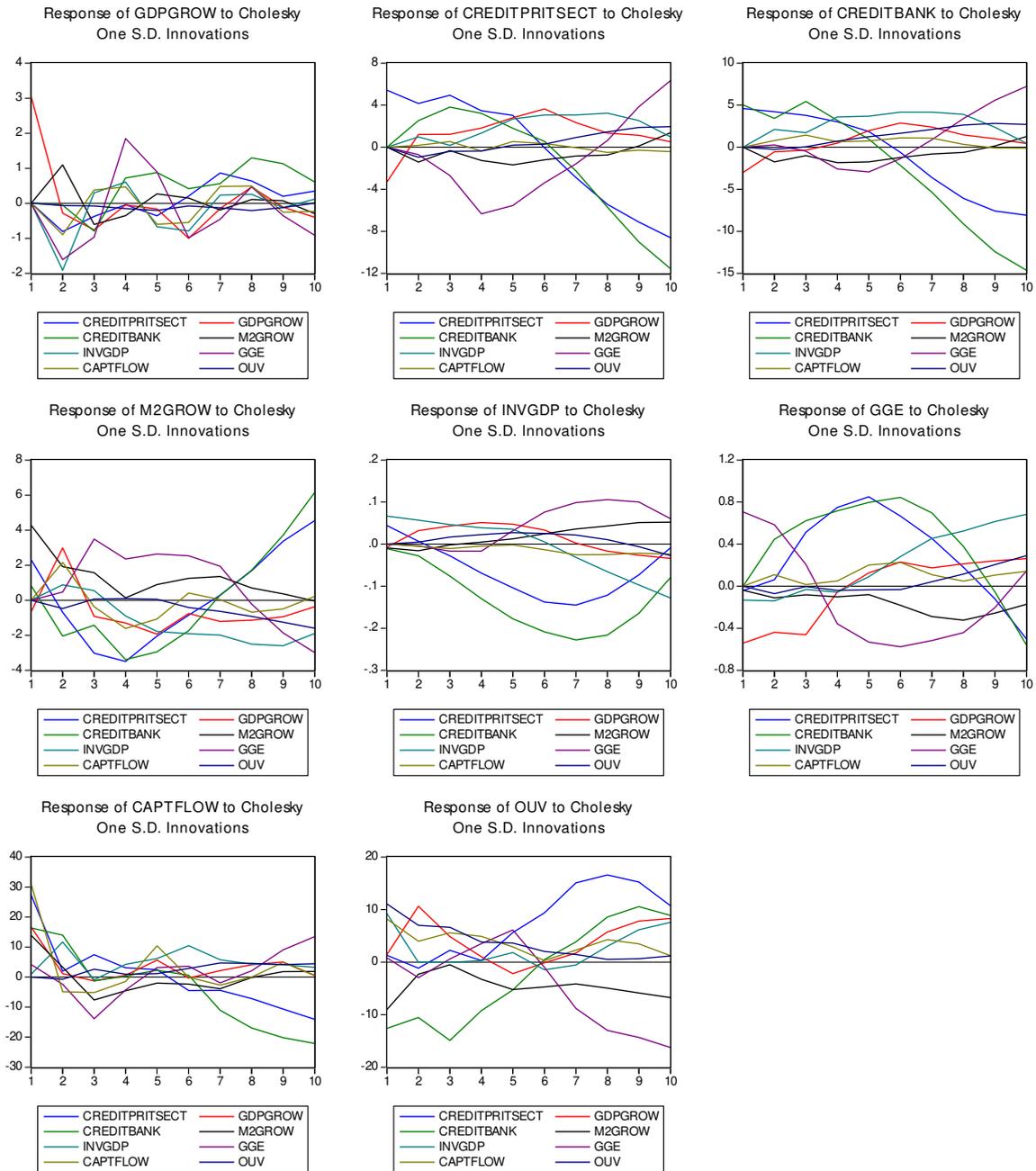
- Studies in Development Economics*, Vol. 6, London and New York, Rutledge.
- 27- Horiuchi, Akiyoshi (1999) : An Overview of Financial Reforms in Japan: Path Dependence and Adaptive Efficiency, *Economic*
- 28- Kangani kporter – développement financier instabilité financière et croissance économique simplification pur la réduction de la pauvreté– thèse puor la doctorat en science économie –2006– université d’ auvergne – clermont .
- 29- Keynes, John M., (1936), *The General of Employment, Interest, and Money*, Macmillan, London.
- 30- King R. and R. Levine (1993) : “Finance and Growth: Schumpeter Might be Right”. *The Quarterly Journal of Economics*.
- 31- Lanyi, Anthony and Saracoglu, Rusdu (1983) : The Importance of Interest Rates in Developing Economics, *Finance and Development*.
- 32- LaTernational monetary fund :a manual on government , finance statistics, 1990.
- 33- Levine R, and S. Zervos (1996) : “Stock Market Development and Lung– Run Growth”, *World Bank Economic Review*.
- 34- Martha pascual Saez, Santiago Garcia: government spending and economic growth in the Europeanunion countries, (http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=14104) reviewed on22/12/2015
- 35- Mourad Goumiri « l’offre de monnaie en Algérie
- 36- Mourad Goumiri « l’offre de monnaie en Algérie .édition enag alger– 1993.

- 37- Ortiz, Guillermo and Solis, Leopoldo (1979) : Financial Structure and Exchange Rate Experience, *Journal of Development Economics*, Mexico, 6(4), Dec. 1979.
- 38- Patrick, H.T. (1966) : Financial Development and Economic Growth in Underdeveloped Countries. *Economic Development and Cultural Change*.
- 39- Rajan, Raghuram and Zingales, Luigi (1998) : Financial Dependence and Growth, *The American Economic Review*.
- 40- Ross levine, le secteur financier est –il facteur de croissance, Séminaire de l'institut du FMI, Bulletin du FMI, N° 11, Juin 2002
- 41- Schumpeter, Joseph A. (1934) : "*The Theory of Economic Development*". translated by Redvers Opie, Cambridge.
- 42- Sophie BRANA « la politique bancaire dans les pays de l'Europe de l'est », Harmattan 2001
- 43- Spears, Annie (1992) : The Role of Financial Intermediation in Economic Growth in Sub-Saharan Africa, *Canadian Journal of Development Studies*.
- 44- Sylvie coussergues, gestion de banque du diagnostic la stratégie, dunob, 2002

قائمة الملاحق:

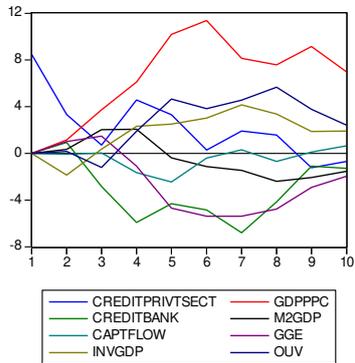
الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
187	استجابة الناتج المحلي الحقيقي لمختلف الصدمات بالنسبة لاقتصاد سنغافورة	01
188	استجابة الناتج المحلي الحقيقي لمختلف الصدمات بالنسبة لاقتصاد ماليزيا.	02
189	استجابة الناتج المحلي الحقيقي لمختلف الصدمات بالنسبة لاقتصاد تركيا.	03

Singapour

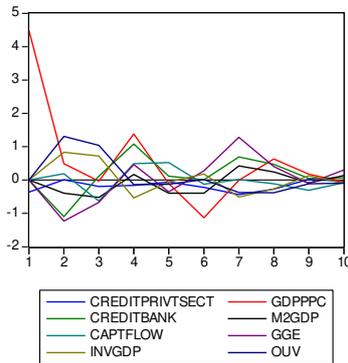


Malaysia

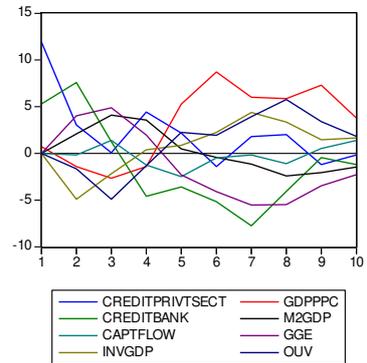
Response of CREDITPRIVTSECT to Cholesky
One S.D. Innovations



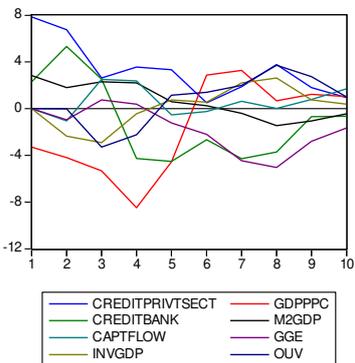
Response of GDPPPC to Cholesky
One S.D. Innovations



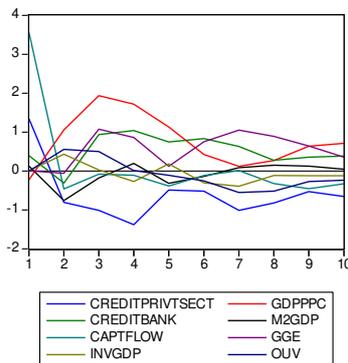
Response of CREDITBANK to Cholesky
One S.D. Innovations



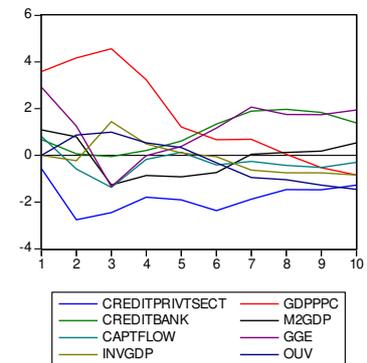
Response of M2GDP to Cholesky
One S.D. Innovations



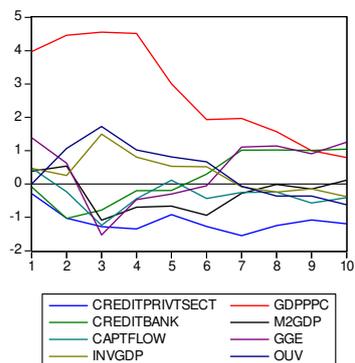
Response of CAPTFLOW to Cholesky
One S.D. Innovations



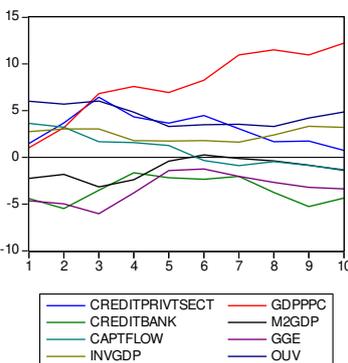
Response of GGE to Cholesky
One S.D. Innovations



Response of INVGDGP to Cholesky
One S.D. Innovations

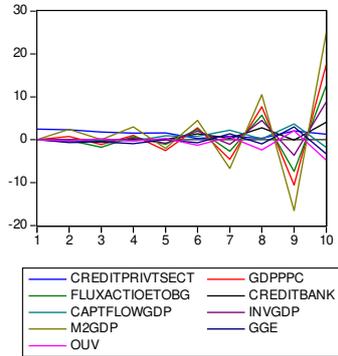


Response of OUV to Cholesky
One S.D. Innovations

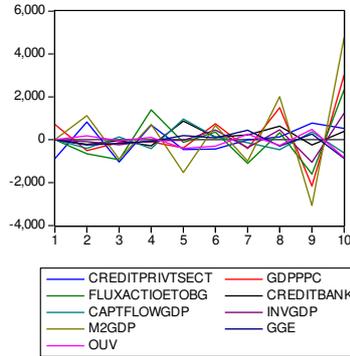


Turkey

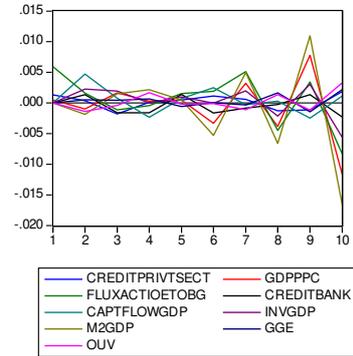
Response of CREDITPRIVTSECT to Cholesky
One S.D. Innovations



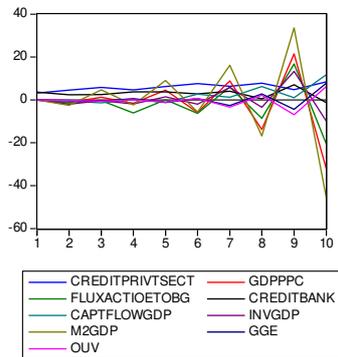
Response of GDPPPC to Cholesky
One S.D. Innovations



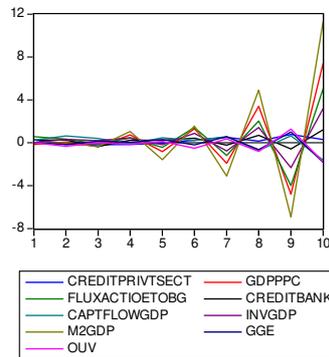
Response of FLUXACTIOETOBG to Cholesky
One S.D. Innovations



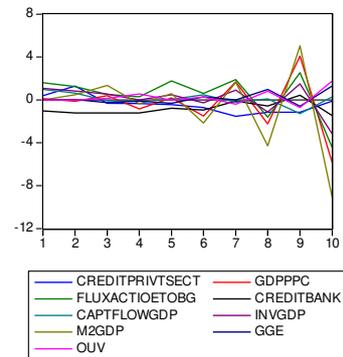
Response of CREDITBANK to Cholesky
One S.D. Innovations



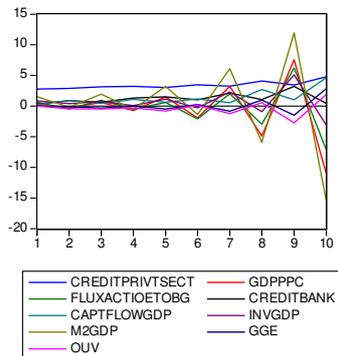
Response of CAPTFLOWGDP to Cholesky
One S.D. Innovations



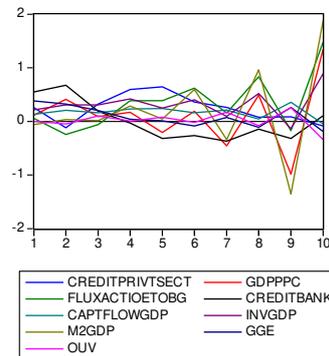
Response of INVGDP to Cholesky
One S.D. Innovations



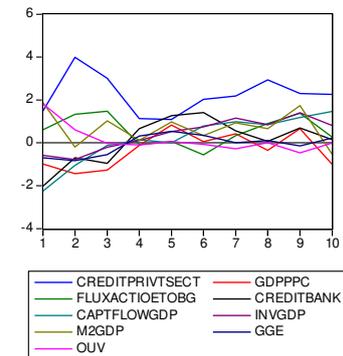
Response of M2GDP to Cholesky
One S.D. Innovations



Response of GGE to Cholesky
One S.D. Innovations



Response of OUV to Cholesky
One S.D. Innovations



الفهرس

رقم الصفحة

I.....	المخلص	01
II.....	الفهرس	02
V.....	قائمة الجداول و الاشكال	03
VI.....	قائمة الملاحق	03
أ- ط	المقدمة العامة	13
01	الفصل الأول: مفاهيم حول النظام المالي	17
02	تمهيد	19
03	المبحث الأول: مفاهيم حول النظام المالي	19
03	المطلب الأول: تعريف النظام المالي ومكوناته	20
13	المطلب الثاني: وظائف النظام المالي ومؤشراته	22
17	المطلب الثالث: أهمية النظام المالي وانواع الأنظمة المالية	36
19	المبحث الثاني: مفاهيم عامة حول الجهاز المصرفي	36
19	مطلب الأول: تعريف الجهاز المصرفي وأهميته	37
20	مطلب الثاني: نشأة الجهاز المصرفي وهيكله	48
22	مطلب الثالث: حجم المصارف ومكونات الجهاز المصرفي	50
36	المبحث الثالث: ماهية السوق المالي	
36	مطلب الأول: مفهوم السوق المالي	
37	مطلب الثاني: مكونات السوق المالي	
48	مطلب الثالث: المشاركون في السوق المالي وموقع السوق المالي من النشاط الاقتصادي	
50	المبحث الرابع: أثر التحرير المالي على أداء القطاع المالي	
	المطلب الأول: مفهوم التحرير المالي	
	وأهدافه	50
	المطلب الثاني: العولمة المالية وأثرها على النشاط المصرفي وتحرير أسواق	
	المال	57

63.....	المطلب الثالث: التحرير غير وقائي والأزمات المالية
64.....	المطلب الرابع: التحرير المالي والتطور المالي
65.....	خلاصة الفصل
66.....	الفصل الثاني: الإطار النظري للنمو الاقتصادي
67.....	تمهيد
68.....	المبحث الأول: مفاهيم حول النمو الاقتصادي
68.....	مطلب الأول: تعريف النمو الاقتصادي والفرق بينه وبين بعض المصطلحات
70.....	مطلب الثاني: معايير وصعوبات قياس النمو الاقتصادي
75.....	مطلب الثالث: أنواع ومصادر قياس النمو الاقتصادي
78.....	مطلب الرابع: فوائد وتكاليف النمو الاقتصادي
80.....	المبحث الثاني: محددات النمو الاقتصادي
80.....	مطلب الأول: الانفتاح التجاري والنمو الاقتصادي
85.....	المطلب الثاني: راس المال البشري والمادي والنمو الاقتصادي
100.....	المطلب الثالث: استقرار الاقتصاد الكلي والتضخم والنمو الاقتصادي
101.....	المطلب الرابع: الانفاق العام والنمو الاقتصادي
106.....	المبحث الثالث: أثر التطور المالي في النمو الاقتصادي
106.....	المطلب الأول: دور الجهاز المصرفي في النمو الاقتصادي
112.....	مطلب الثاني: دور السوق المالي في النمو الاقتصادي
113.....	المطلب الثالث: مكانة واهمية المدخرات في عملية التنمية الاقتصادية
115.....	المبحث الرابع: علاقة التطور المالي بالنمو الاقتصادي
115.....	مطلب الأول: علاقة بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي
124.....	مطلب الثاني: العلاقة بين الوساطة المالية والنمو الاقتصادي
124.....	مطلب الثالث: العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي
132.....	خلاصة الفصل
133.....	الفصل الثالث: الدراسة القياسية باستخدام نموذج VAR
134.....	تمهيد
135.....	-المبحث الأول: معدلات النمو الإقتصادي لدول العينة خلال الفترة 2010/1980
	- المطلب الأول:قراءة أولية لإقتصاد

136.....	-المطلب الثاني: قراءة أولية لإقتصاد تركيا
138.....	-المطلب الثالث: قراءة أولية لإقتصاد ماليزيا
140.....	-المبحث الثاني: نماذج شعاع الانحدار الذاتي VAR
140.....	-المطلب الأول: نموذج شعاع الانحدار الذاتي VAR
155.....	- المطلب الثاني:دوال الإستجابة لتحليل التباين
159.....	- المطلب الثالث: إختبارات التكامل المترامن وتصحيح الخطأ
163.....	المبحث الثالث: تطبيق نموذج VAR على إقتصاد دول العينة
163.....	المطلب الأول: دراسة الإستقرارية وإختبار التكامل المترامن
167.....	المطلب الثاني: إختبار التكامل المترامن
167.....	المطلب الثالث:تحليل الصدمات ودوال الإستجابة
170.....	المطلب الرابع: دراسة تحليل التباين
172.....	-خلاصة الفصل
175.....	-الخاتمة العامة
179.....	-قائمة المراجع
201.....	الملاحق

الملخص:

يعتبر النظام المالي محرك أساسي لاقتصاد أي دولة من خلال مجموعة الوظائف التي يؤديها ، فهو أهم وسيط للتبادل و تقاس درجة تطوره بناءا على مجموعة من المؤشرات المعمول بها و مدى تأثيرها على النمو الاقتصادي الذي يعبر عنه بالزيادة في حجم الناتج الحقيقي و الذي يتحدد بمجموعة من العوامل التي من خلالها يمكن قياس درجة النمو الاقتصادي.

و بناءا على ما سبق يدرس هذا البحث العلاقة بين التطور المالي و النمو الاقتصادي في عينة الدول المدروسة خلال الفترة 1980-2010 باستخدام نموذج شعاع الانحدار الذاتي VAR ، و كانت نتيجة الدراسة وجود علاقة ايجابية تتجه من التطور المالي إلى النمو الاقتصادي.

Résumé :

Le système financier est le moteur essentiel de l'économie de tout pays à partir l'ensemble des fonctions effectuées par ce dernier (Le système financier) car il est le vecteur le plus important d'échange et on peut mesurer son développement a partir d'un ensemble des indicateurs applicables et de leur impact sur la croissance économique qui s'exprime par l'augmentation dans le volume du véritable résultat qui se caractérise par un ensemble des facteurs qui nous a permet de mesurer le degré de croissance économique .

Selon les études précédentes consternant la relation entre l'évolution du système financier et la croissance économique dans les pays de l'échantillon pendant la période 1980-2010 en utilisant le model faisceau de régression personnel VAR dont les résultats de notre études montrent l'existence d'une relation positive se dirige de développement du système financier vers la croissance économique.