الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة محمد خيضر – بسكرة –
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية

أهمية التطور المالي في تحقيق التنمية الاقتصادية

دراسة تطبيقية وقياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013

أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية

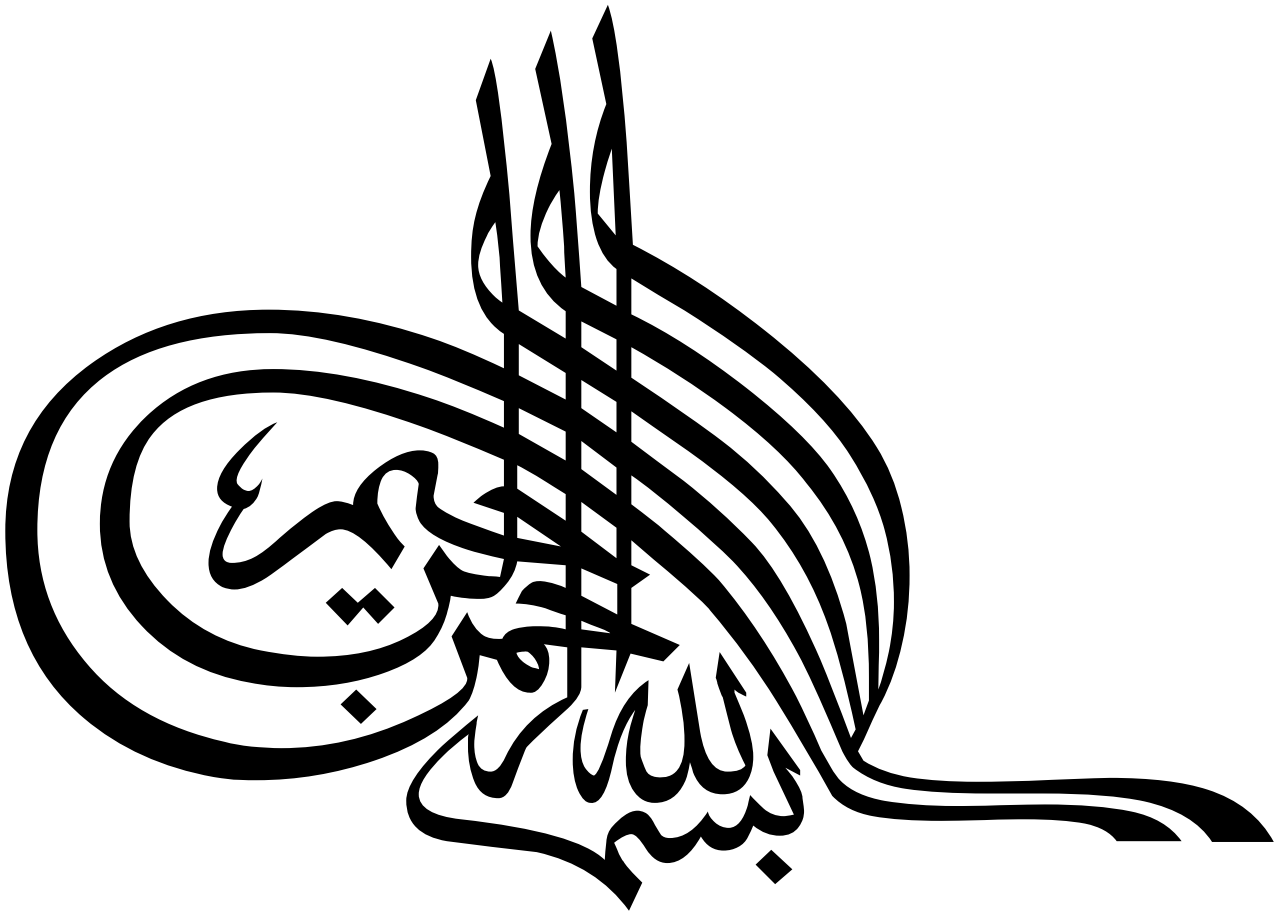
إعداد الطالب:
طارق خاطر

إشراف الأستاذ الدكتور:
صالح مفتاح

أعضاء لجنة المناقشة

أ.د / عبد الحميد غوفي	أستاذ تعليم عالي	جامعة بسكرة	رئيسا
أ.د / صالح مفتاح	أستاذ تعليم عالي	جامعة بسكرة	مقررا
أ.د / لخضر مرغاد	أستاذ تعليم عالي	جامعة بسكرة	ممتحنا
د / لعلى حناشي	أستاذ محاضر-أ-	جامعة بـــاتنة	ممتحنا
د / عبد الحميد قرومي	أستاذ محاضر-أ-	جامعة البويرة	ممتحنا
د / محمد الأمين شربي	أستاذ محاضر-أ-	جامعة ورقـلة	ممتحنا

السنة الجامعية: 2014 - 2015



﴿ اللَّهُ نُورُ السَّمَاوَاتِ وَالْأَرْضِ ﴾

سورة النور الآية 35

الإهداء

إلى والدي الكريمين حفظهما الله وأطال في عمرهما

إلى زوجتي الغالية وابنتَي الحبيبتين 'إبتهال ونهال'

إلى إخوتي وأخواتي

إلى كل الأحبة والأصدقاء

شكر وتقدير

أحمد الله عز وجل حمداً يليق بجلاله على توفيقه إياي في انجاز هذا البحث ومنحي القوة والعون لإتمامه.

كما أتقدم بجزيل الشكر والعرفان والتقدير إلى الأستاذ المشرف الأستاذ الدكتور مفتاح صالح على ما أسداه لي من توجيهاته القيمة وإرشاداته النيرة التي ذللت لي الصعاب ودفعتني قدما لإتمام هذا البحث، فجزاه الله عني خير الجزاء.

ولا يفوتني أيضا أن أتقدم بشكري وتقديري للسادة الأفاضل أعضاء لجنة المناقشة لما خصصوه من وقت وجهد في مراجعة وتقييم هذا العمل.

كما أتقدم بخالص عرفاني بالجميل إلى كل أصدقائي وكل من ساهم في المساعدة على إتمام هذا البحث.

أهمية التطور المالي في تحقيق التنمية الاقتصادية

دراسة تطبيقية وقياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013

ملخص:

شهدت الأدبيات الاقتصادية في السنوات الأخيرة اهتماما متزايدا بالعلاقة التي تربط بين التطور المالي والنمو الاقتصادي والاتجاه الذي يمكن أن يأخذه تأثير المؤسسات والأسواق المالية على القطاع الحقيقي، خصوصا في ضوء التطورات السريعة والعميقة التي يعيشها عالم الصناعة المالية وما يشهده من أزمات متتالية.

بناء على ذلك، تناقش هذه الدراسة إشكالية رئيسية تتناول مدى مساهمة التطور المالي في تحقيق النمو الاقتصادي وأهم سياسات تشجيعه في الجزائر، حيث يهدف هذا البحث إلى تحليل دور التطور المالي في تحفيز النمو ودعم الوصول إلى التنمية الاقتصادية على ضوء الدراسات النظرية والتجريبية المختلفة، مع طرح مجموعة من المقاربات تتصل بفهم أعمق لهذا الدور في ظل تباين ما تعرضه هذه الدراسات وفي ظل البدائل التي يقدمها النموذج المالي الإسلامي، فضلا عن تشخيص واقع النظام المالي الجزائري وتحليل تطور المؤشرات الرئيسية له ذات الأساسين المصرفي والسوقي وانعكاساتها على النمو الاقتصادي والتنمية خلال فترة الدراسة 1990-2013، وذلك من أجل وضع التصورات الملائمة التي تسمح بتوظيف نتائج هذا البحث في اقتراح السياسات المناسبة لتشجيع التطور المالي بالجزائر وإعادة تأهيل نظامها المصرفي والمالي.

تشير النتائج المتوصل إليها من خلال هذا البحث إلى أن التطور المالي يعمل على تحفيز النمو والمساعدة في تحقيق التنمية الاقتصادية، كما أن تحليل نتائج عدم الاستقرار المالي وآثار العتبات يساهم بشكل كبير في استيعاب جزء من الآراء المتفاوتة بشأن هذه العلاقة، أما بالنسبة للنظام المالي الجزائري فقد أوضحت الدراسة التحليلية أن الإصلاحات الاقتصادية والمالية المتعاقبة لم تحقق النتائج المرجوة وجاءت حصيلتها مخيبة في الإجمال في ظل ضعف البنية المؤسساتية وتردي المحيط الاقتصادي والاجتماعي، حيث يعاني هذا النظام من تأخر كبير في أداء وظائفه وضعف في مستوى ودرجة انتشار وتنوع خدماته، كما تغيب عن هيكله سوق نشطة لرأس المال والعديد من المؤسسات المالية غير المصرفية التي بإمكانها تحسين مستوى إتاحة المنتجات المالية المختلفة، ويوضح تحليل مؤشرات التطور المالي لهذا النظام ضعف واضح له مقارنة بما تحقق خلال نفس فترة التشخيص في محيطه الإقليمي.

هذه النتائج دعمتها إلى حد كبير ما توصلت إليه الدراسة التجريبية بالاعتماد على منهجية التكامل المشترك واستخدام نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM) حول علاقة التطور المالي [الذي تم التعبير عنه بمؤشر مركب مكون من: حجم الودائع إلى (PIB)، حجم القروض المقدمة إلى القطاع الخاص إلى (PIB)، حجم القروض المقدمة إلى القطاع الخاص إلى إجمالي القروض، حجم أصول البنوك التجارية إلى إجمالي أصول البنوك التجارية والبنك المركزي] بالنمو الاقتصادي للناتج المحلي الحقيقي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013، والتي أبرزت وجود علاقة ثنائية الاتجاه بين كل من التطور المالي والنمو الاقتصادي في الأجل الطويل ولكن هذه العلاقة تميل بشكل أقوى إلى التأكيد على فرضية اتباع الطلب، كما أكدت نتائج تحليل السببية في الأجل القصير بدورها فرضية التأثير المتبادل (قيادة العرض-إتباع الطلب) إذ تم التوصل إلى وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين كل من التطور المالي ومعدل النمو الاقتصادي.

بناء على النتائج التي خلصت إليها هذه الدراسة تم وضع أهم محاور تسريع وتيرة التطور المالي وإصلاح النظام المالي بالجزائر، والقائمة على تأهيل وتنويع وتوسيع هيكل هذا النظام مع انفتاح على الأنشطة المالية الإسلامية يشمل هذه العناصر الثلاث، في إطار شروط ملائمة لأداء السياسة النقدية ومحددات مؤسساتية واقتصادية ومجتمعية أكثر جودة.

الكلمات المفتاحية: التطور المالي، النمو الاقتصادي، عدم الاستقرار المالي، النظام المالي الجزائري.

The importance of financial development in achieving economic development

An empirical and econometric study of the impact of financial development on economic growth in Algeria during the period 1990 – 2013

Abstract:

In recent years, the economic literature has witnessed a growing interest in the relationship between financial development and economic growth, and the direction that the impact of financial institutions and markets on the real sector can take, especially in light of the rapid and profound developments experienced by the world's financial industry and the successive crises it has witnessed.

Accordingly, this study discusses the major problem of dealing with the contribution of financial development to economic growth and the most important encouraging policies in Algeria, hence the aim of this research is to analyze the role of financial development in stimulating growth and supporting access to economic development in light of various theoretical and empirical studies, with the laying out of a range of approaches related to the deeper understanding of this role in light of the differing results obtained, and the alternatives offered by the Islamic financial model, as well as the diagnosis of the Algerian financial system's reality and the analysis of the evolution of its main banking and market-based indicators and their impact on economic growth and development during the period of this study 1990-2013. This is in order to develop appropriate perceptions that would allow the employment of the results obtained in proposing appropriate policies to encourage financial development in Algeria and the rehabilitation of its financial and banking system.

The results obtained through this research Indicate that the financial development works on stimulating growth and helps achieving economic development, furthermore, the analysis of the results of financial instability and the effects of thresholds contribute significantly to the absorption of a proportion of the varying opinions on this relationship, as for the Algerian financial system, the analytical study has showed that the successive economic and financial reforms have not achieved the desired results and ended with a disappointing outcome on the whole, in light of the inadequacy of the institutional structure and the deterioration of the economic and social environment, where it is suffering from significant deficits in the performance of its functions and low levels and degrees of prevalence and diversity of its services, moreover its structure lacks an active money market and more non-banking financial institutions that can improve the level of availability of different financial products, and the analysis of the indicators of the financial development of this system shows an obvious weakness compared to what has been achieved during the same period of diagnosis in the territorial environment.

These results are supported to a large extent by the findings of the empirical study based on the common integration methodology and the use of vector error correction model (VECM) on the relationship between financial development [that has been indicated by a composite index: the volume of deposits to (PIB) the size of loans provided to the private sector to (PIB) the size of loans provided to the private sector to total loans, the size of commercial banks' assets to total commercial banks and the central bank's assets] and economic growth of the real GDP in Algeria during the period from 1990 to 2013, which highlighted the existence of a two-way relationship between financial development and economic growth in the long term, but this relationship tend to strongly emphasize on the premise of following the demand, In the short term, causality analysis also confirmed the mutual effect hypothesis (Bi-Directional Causality: Supply-Leading & Demand-Following Hypothesis) as a two-way causal relationship was found between financial development and economic growth.

Based on the findings of this study, crucial axes have been put out to accelerate the pace of financial development and reform the Algerian financial system, these axes are based on rehabilitation, diversification and expansion of the structure of this system with an openness on the Islamic financial activities including these three elements, under appropriate conditions for the carrying out of the monetary policy and better quality institutional, economic and social determinants.

Key words: Financial development, Economic growth, Financial instability, The Algerian financial system.

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

الإهداء	I
شكر وتقدير	II
ملخص باللغة العربية	III
ملخص باللغة الإنجليزية	IV
فهرس المحتويات	XI-V
قائمة الجداول	XV -XII
قائمة الأشكال	XIX-XVI
قائمة الملاحق	XX
مقدمة	**أ-ط**
تحديد إشكالية البحث	أ
فرضيات البحث	ج
دوافع اختيار الموضوع	ج
أهمية البحث	د
أهداف البحث	د
المنهج والأدوات المستخدمة	د
حدود الدراسة	هـ
موقع البحث من الدراسات السابقة	هـ
هيكل البحث	ح
الفصل الأول: مفاهيم أساسية في التنمية الاقتصادية وفي النظم المالية	**53-01**
تمهيد	02
المبحث الأول: ماهية التنمية الاقتصادية	**03**
المطلب الأول: تعريف التنمية الاقتصادية	03
المطلب الثاني: المفهوم الشامل للتنمية	06
المطلب الثالث: التنمية المستدامة	09
المطلب الرابع: التنمية البشرية	11
المبحث الثاني: أهداف ومعوقات التنمية الاقتصادية وعلاقتها بالنمو الاقتصادي	**14**
المطلب الأول: تعريف النمو الاقتصادي	14

المطلب الثاني: العلاقة بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية	16
المطلب الثالث: محددات التنمية الاقتصادية وأهدافها	19
المطلب الرابع: معوقات التنمية الاقتصادية	22
المبحث الثالث: نظريات النمو والتنمية الاقتصادية واستحقاقات الإقلاع التنموي	**27**
المطلب الأول: نظريات النمو الاقتصادي	28
المطلب الثاني: نظريات التنمية الاقتصادية	33
المطلب الثالث: استحقاقات الإقلاع التنموي	39
المبحث الرابع: مفاهيم أساسية في النظم المالية	**42**
المطلب الأول: تعريف النظام المالي، أقسامه ومؤسساته	42
المطلب الثاني: التمويل المباشر والتمويل غير المباشر	45
المطلب الثالث: أشكال النظم المالية	48
خلاصة الفصل الأول	53
الفصل الثاني: البيئة الحديثة للصناعة المالية وأهم محددات ومؤشرات قياس التطور المالي	**114-54**
تمهيد	55
المبحث الأول: البيئة الحديثة للصناعة المالية وأثر التكنولوجيا والتجديد المالي	**56**
المطلب الأول: الصناعة المالية والعولمة	56
المطلب الثاني: نظرة جديدة لتحديات عولمة النشاط المالي	58
المطلب الثالث: التكنولوجيا المصرفية والمالية	61
المطلب الرابع: التجديد المالي	64
المبحث الثاني: التطورات التنظيمية والرقابية في المجال المصرفي	**68**
المطلب الأول: ازدياد المنافسة وتخفيف القواعد والقيود التنظيمية	68
المطلب الثاني: الاتجاه نحو الصيرفة الشاملة	70
المطلب الثالث: الإندماج والخوصصة المصرفيين	73
المطلب الرابع: متطلبات لجنة بازل للرقابة المصرفية	77
المبحث الثالث: مفهوم التطور المالي ومؤشرات قياسه	**81**
المطلب الأول: مفهوم التطور المالي	81
المطلب الثاني: دور وأهمية النظام المالي في الأدبيات الاقتصادية	86
المطلب الثالث: المؤشرات ذات الأساس المصرفي والأساس السوقي لقياس التطور المالي	88
المطلب الرابع: مؤشرات أخرى لقياس التطور المالي	93

المبحث الرابع: محددات التطور المالي	**95**
المطلب الأول: المؤسسات كمحددات للتطور المالي	97
المطلب الثاني: الهياكل السياسية والتطور المالي	104
المطلب الثالث: العوامل الاقتصادية والجغرافية كمحددات للتطور المالي	107
المطلب الرابع: هيكل ملكية المصارف ورأس المال الاجتماعي كمحددات للتطور المالي	110
خلاصة الفصل الثاني	114
الفصل الثالث: دور التطور المالي في تحقيق التنمية الاقتصادية وسياسات تطوير القطاع المالي	**198-115**
تمهيد	116
المبحث الأول: المدارس الفكرية للتطور المالي وأهم تحفظات المنتقدين	**117**
المطلب الأول: فرضية الهيكلية المالية	117
المطلب الثاني: فرضية الكبح المالي	120
المطلب الثالث: فرضيات مدرسة نماذج النمو الداخلي	124
المطلب الرابع: آراء المعارضين والمشككين في علاقة التطور المالي بالنمو الاقتصادي	129
المبحث الثاني: اتجاه سببية العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي وآثار عتبات التحول	**134**
المطلب الأول: فرضية قيادة العرض	135
المطلب الثاني: فرضية إتباع الطلب	139
المطلب الثالث: فرضية التأثير المتبادل (قيادة العرض-إتباع الطلب)	141
المطلب الرابع: آثار العتبات في العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي	145
المبحث الثالث: قنوات تأثير التطور المالي في النمو وفي التنمية الاقتصادية	**153**
المطلب الأول: قناة تحفيز التراكم في رأس المال	155
المطلب الثاني: قناة تحسين إجمالي إنتاجية عوامل الإنتاج	158
المطلب الثالث: قناة السياسة النقدية	165
المطلب الرابع: المنظور الشامل لأثر التطور المالي على التنمية الاقتصادية	169
المبحث الرابع: سياسات تشجيع التطور المالي وآفاق العمل المالي الإسلامي	**178**
المطلب الأول: أسباب التأخر المالي وأثر الهيكل التمويلي للنظام المالي	178
المطلب الثاني: سياسات تشجيع التطور المالي	184
المطلب الثالث: التنمية والتمويل في النظام الاقتصادي الإسلامي	189
المطلب الرابع: تطور النظام المالي الإسلامي المبررات والآفاق	193
خلاصة الفصل الثالث	198

الفصل الرابع: تقييم واقع وجهود إصلاح النظام المالي في الجزائر	295-199
تمهيد	200
المبحث الأول: نتائج السياسات الاقتصادية والتنموية المطبقة في الجزائر خلال الفترة 1990-2013	**201**
المطلب الأول: الوضعية الاقتصادية وبرامج إنعاش ودعم النمو خلال الفترة 1990-2013	201
المطلب الثاني: تحليل النمو الاقتصادي الحقيقي في الجزائر للفترة خلال الفترة 1990-2013	208
المطلب الثالث: النتائج التنموية لسياسات الإصلاح الاقتصادي وبرامج دعم وإنعاش النمو	212
المطلب الرابع: التضخم وأداء السياسة النقدية خلال الفترة 1990-2013	219
المبحث الثاني: تطور النظام المصرفي بالجزائر وهيكله في ضوء الإصلاحات	**225**
المطلب الأول: الإصلاحات المصرفية خلال الفترة 1962-1989	225
المطلب الثاني: الإصلاحات المصرفية خلال الفترة 1990-1993	228
المطلب الثالث: الإصلاحات المصرفية خلال الفترة 1994-2013	231
المطلب الرابع: هيكل النظام المصرفي الجزائري	233
المبحث الثالث: تقييم النظام المصرفي الجزائري ومسار إعادة هيكلته	**237**
المطلب الأول: شروط المنافسة في الساحة المصرفية الجزائرية	237
المطلب الثاني: أداء المصارف الجزائرية في ضوء انعكاسات بيئتها الاقتصادية والاجتماعية	241
المطلب الثالث: الأنشطة المالية الحديثة في الساحة المصرفية الجزائرية	244
المطلب الرابع: مسار خوصصة البنوك العمومية الجزائرية	250
المبحث الرابع: جهود عصرنة وتعزيز صلابة النظام المصرفي الجزائري	**253**
المطلب الأول: تعزيز طرق الرقابة وعمل هيئاتها ووضع نظام معلومات مالي فعال	253
المطلب الثاني: الرقابة في المنظومة المصرفية الجزائرية على ضوء مقررات لجنة بازل	260
المطلب الثالث: واقع الصيرفة الإلكترونية والنقد الآلي في الجزائر	269
المطلب الرابع: تحديث نظم الدفع والمقاصة الآلية	273
المبحث الخامس: تحليل نشاط بورصة الأوراق المالية في الجزائر خلال الفترة 1999-2013	**278**
المطلب الأول: نشأة وتنظيم بورصة الجزائر	279
المطلب الثاني: المؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر	283
المطلب الثالث: نشاط بورصة الجزائر خلال الفترة 1999-2013	286
المطلب الرابع: جهود إصلاح بورصة الجزائر وأهم معوقاتها	290
خلاصة الفصل الرابع	295

الفصل الخامس: دراسة تحليلية وقياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013	**418-296**
تمهيد	297
المبحث الأول: تحليل سيولات الاقتصاد ونشاط الإيداع في النظام المصرفي الجزائري	**298**
المطلب الأول: تطور مؤشرات سيولة الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1990-2013	298
المطلب الثاني: تطور إجمالي ومكونات ودائع النظام المصرفي الجزائري خلال الفترة 1990-2013	303
المطلب الثالث: تطور إجمالي الودائع المصرفية حسب جهة ومصدر التقاطها خلال الفترة 1990-2013	308
المطلب الرابع: تحليل المؤشرات الرئيسية لتطور نشاط الإيداع خلال الفترة 1990-2013	313
المبحث الثاني: تحليل نشاط الإقراض في النظام المصرفي الجزائري	**316**
المطلب الأول: تحليل نشاط الإقراض الإجمالي حسب آجاله خلال الفترة 1990-2013	316
المطلب الثاني: تحليل نشاط الإقراض الإجمالي حسب مصدر التوزيع خلال الفترة 1990-2013	320
المطلب الثالث: تحليل نشاط الإقراض الإجمالي حسب وجهة التوزيع خلال الفترة 1990-2013	322
المطلب الرابع: تحليل المؤشرات الرئيسية لتطور نشاط الإقراض خلال الفترة 1990-2013	326
المبحث الثالث: تحليل مؤشرات الكفاءة التمويلية والحجم والأداء للمصارف والمؤشرات ذات الأساس السوقي للتطور المالي بالجزائر	**329**
المطلب الأول: تحليل الكفاءة التمويلية للنظام المصرفي الجزائري خلال الفترة 1990-2013	329
المطلب الثاني: تحليل مؤشرات الحجم للبنوك الجزائرية خلال الفترة 1990-2013	337
المطلب الثالث: تحليل مؤشرات الأداء في البنوك الجزائرية خلال الفترة 2002-2012	340
المطلب الرابع: المؤشرات ذات الأساس السوقي للتطور المالي في الجزائر خلال الفترة 1999-2013	345
المبحث الرابع: تشخيص وضعية التطور المالي بالجزائر في ضوء استحقاقات التنمية الاقتصادية	**351**
المطلب الأول: تخصيص الموارد في الاقتصاد ودور المؤسسات المالية	352
المطلب الثاني: تحليل خصائص النظام المالي بالجزائر	357
المطلب الثالث: تحليل خصائص البيئة المؤسساتية والاقتصادية للتطور المالي بالجزائر	365
المطلب الرابع: التطور المالي في الجزائر ورهانات التنمية الاقتصادية	374

المبحث الخامس: قياس أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013	**383**
المطلب الأول: اختبار استقرارية المتغيرات وتحديد عدد فترات التباطؤ الزمني	388
المطلب الثاني: اختبار التكامل المشترك والعلاقة طويلة وقصيرة الأجل بين المتغيرات	401
المطلب الثالث: تشخيص صلاحية واستقرار النموذج	413
المطلب الرابع: تحليل مكونات التباين ودوال استجابة النبضة	418
المبحث السادس: المعالم الرئيسية لإصلاح النظام المالي في الجزائر وتسريع وتيرة التطور المالي	**429**
المطلب الأول: إعادة تأهيل النظام المصرفي القائم	430
المطلب الثاني: تنويع وتوسيع هيكل النظام المالي	434
المطلب الثالث: الانفتاح على الأنشطة والمؤسسات المالية الإسلامية	438
المطلب الرابع: ترقية خصائص البيئة المؤسساتية وشروط المحيط الاقتصادي والاجتماعي	440
خلاصة الفصل الخامس	444
خاتمة	**453-445**
الخلاصة العامة	446
اختبار فرضيات الدراسة	447
نتائج البحث	449
الاقتراحات	452
آفاق البحث	453
قائمة المراجع	**472-454**
الملاحق	**491-473**

قائمة الجداول والأشكال والملاحق

فائمة الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	رقم الصفحة
01	التوزيع القطاعي لبرنامج دعم الإنعاش الاقتصادي 2001-2004	205
02	مضمون البرنامج التكميلي لدعم النمو 2005-2009	206
03	مضمون البرنامج الخماسي 2010-2014	208
04	نمو إجمالي الناتج المحلي الاسمي والحقيقي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013	209
05	تطور تركيبة القيمة المضافة في الجزائر خلال الفترة 2000-2014	212
06	تطور رصيد الموازنة العمومية في الجزائر خلال الفترة 1990-2013	216
07	تطور المديونية الخارجية للجزائر خلال الفترة 1990-2013	218
08	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2013	222
09	نسب التركز في القطاع المصرفي الجزائري خلال الفترة 2004-2013	239
10	تطور الشبكة المصرفية في الجزائر خلال الفترة 2007-2013	240
11	نتائج المراقبة الميدانية للجنة المصرفية خلال الفترة 2003-2013	256
12	تطور عدد التصاريح المقدمة إلى مركزية المخاطر خلال الفترة 2002-2013	257
13	تطور عدد التصاريح المقدمة إلى مركزية عوارض الدفع خلال الفترة 2002-2013	259
14	ملاءة البنوك الجزائرية خلال الفترة 2005-2011	262
15	أوزان المخاطرة المرجحة لعناصر أصول الميزانية وخارج الميزانية في البنوك الجزائرية	264
16	تطور عمليات نظام (ARTS) خلال الفترة 2006-2013	275
17	تطور عمليات نظام (ATCI) خلال الفترة 2007-2013	277
18	تطور عدد حالات الرفض في نظام (ATCI) خلال الفترة 2006-2013	278
19	نشاط بورصة الجزائر خلال الفترة 1999-2013	287
20	مراحل وعناصر إصلاح السوق المالي في الجزائر	291
21	تطور مكونات الكتلة النقدية بمفهومها الضيق والواسع خلال الفترة 1990-2013	299
22	تطور المؤشر (M2/PIB) خلال الفترة 1990-2013	301
23	تطور المؤشر (QM/PIB) خلال الفترة 1990-2013	301
24	تطور إجمالي الودائع المصرفية خلال الفترة 1990-2013	304
25	تطور إجمالي الودائع المصرفية حسب جهة التقاطها خلال الفترة 2000-2013	308
26	توزيع الودائع حسب مصدرها خلال الفترة 1990-2013	310
27	تطور المؤشر (TD/PIB) خلال الفترة 1990-2013	313
28	الميل الحدي للودائع المصرفية خلال الفترة 1990-2013	315

29	تطور إجمالي القروض المصرفية خلال الفترة 1990-2013	316
30	القروض الموزعة حسب مصدرها خلال الفترة 2001-2013	320
31	القروض الموزعة حسب القطاع القانوني خلال الفترة 1990-2013	322
32	القروض الموزعة من طرف المصارف العمومية والخاصة حسب القطاع القانوني خلال الفترة 2000-2013	324
33	تطور المؤشرات الرئيسية لنشاط توزيع القروض خلال الفترة 1990-2013	326
34	الميل الحدي للقروض المصرفية خلال الفترة 1990-2013	329
35	المرونة الدخلية للودائع والقروض في الجزائر خلال الفترة 1990-2013	333
36	معدل تغطية الودائع للقروض المصرفية خلال الفترة 1990-2013	334
37	معدلات فائدة الإيداع والإقراض في الجزائر خلال الفترة 1990-2002	335
38	تطور أصول النظام المصرفي الجزائري خلال الفترة 1990-2013	337
39	تطور المؤشرات الرئيسية لأصول النظام المصرفي الجزائري خلال الفترة 1990-2013	338
40	مؤشرات مردودية البنوك العمومية والخاصة خلال الفترة 2002-2012	341
41	مردودية أصول المصارف العمومية والخاصة خلال الفترة 2002-2010	343
42	تفاصيل هوامش الوساطة للمصارف العمومية والخاصة خلال الفترة 2002-2010	344
43	توزيع صافي الناتج المصرفي في البنوك العمومية والخاصة خلال الفترة 2002-2010	344
44	عدد الشركات المدرجة في بورصة الجزائر خلال الفترة 1999-2013	348
45	عدد الشركات المدرجة في بعض البورصات العربية سنة 2013	348
46	مؤشر الحصول على الائتمان للفترة 2012-2014	353
47	أصول وقروض المؤسسات المالية في الجزائر خلال الفترة 2002-2013	356
48	مؤشر مدركات الفساد في الجزائر خلال الفترة 2003-2014	367
49	مؤشر ممارسة الأعمال في الجزائر خلال الفترة 2006-2014	367
50	المؤشرات الفرعية لممارسة الأعمال في الجزائر خلال الفترة 2012-2014	368
51	عناصر الرقم القياسي للتطور المالي 2003/2002	372
52	حساب متوسط التطور المؤسساتي بالمقارنة مع عتبة التأثير	373
53	نتائج التحليل بالمركبات الأساسية لمؤشر التطور المالي (FD)	386
54	دالة الارتباط الذاتي للسلاسل (INV, OPEN, GOV, FD)	391
55	اختبار (ADF) لاستقرار السلاسل الزمنية للمتغيرات (INV, OPEN, GOV, FD) باستعمال النماذج الثلاثة عند المستوى	396
56	اختبار (PP) لسكون السلاسل الزمنية للمتغيرات (GDPr, INV, OPEN, GOV, FD) باستعمال النماذج الثلاثة عند المستوى	397
57	اختبار (ADF) لسكون السلاسل الزمنية باستعمال النماذج الثلاثة عند الفرق الأول والثاني	398
58	اختبار (PP) لسكون السلاسل الزمنية باستعمال النماذج الثلاثة عند الفرق الأول والثاني	398

59	تحديد عدد فترات التباطؤ الزمني للنموذج	400
60	اختبار التكامل المشترك (Johansen)	403
61	مقدرات متجه التكامل المشترك	404
62	خصائص النموذج المقدر	407
63	نتائج اختبار السببية في المدى الطويل المبني على تقدير نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM)	410
64	نتائج اختبار السببية في المدى القصير المبني على تقدير نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM)	411
65	استقرار نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM)	412
66	اختبارات التوزيع الطبيعي للبواقي	414
67	اختبار الارتباط الذاتي للبواقي	415
68	اختبار تجانس البواقي	416
69	نتائج تحليل مكونات تباين معدل النمو الاقتصادي الحقيقي (GDPr)	418
70	نتائج تحليل مكونات تباين (INV, OPEN, GOV, FD)	421
71	نتائج تحليل مكونات تباين معدل النمو الاقتصادي الحقيقي (GDPr) بعد إعادة ترتيب البيانات	423
72	نتائج تحليل دوال الاستجابة لمعدل النمو الاقتصادي الحقيقي (GDPr)	424
73	نتائج تحليل دوال الاستجابة لـ (INV, OPEN, GOV, FD)	427

فائمة الأشكال

رقم الشكل	عنوان الشكل	رقم الصفحة
01	أبعاد التنمية المستدامة	11
02	أقسام السوق المالية	44
03	تمويل الاقتصاد عبر قناتي التمويل المباشر والتمويل غير المباشر	48
04	التمويل في نظام اقتصاديات الاستدانة	50
05	التمويل في نظام اقتصاديات الأسواق المالية	51
06	عوامل التأثير في الصناعة المالية والمصرفية	58
07	تكوين إجمالي التدفقات للأسواق الناشئة	60
08	المنافع الإضافية للعولمة المالية	60
09	الشروط الأولية لآثار العولمة	61
10	آلية عمل التوريق	66
11	وظائف البنوك الشاملة	72
12	الرقم القياسي الشامل للتطور المالي في بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا 2003/2002	84
13	عناصر تعريف التطور المالي	85
14	تطور المطلوبات السائلة في الاقتصاديات المتقدمة والناشئة	89
15	تطور حجم القروض المقدمة للقطاع الخاص في الاقتصاديات المتقدمة والناشئة	90
16	تطور حجم الرسملة السوقية في الاقتصاديات المتقدمة والناشئة	91
17	تطور معدل الدوران في الاقتصاديات المتقدمة والناشئة	92
18	مستويات التطور المالي حسب المنشأ القانوني خلال الفترة 1966-2000	100
19	أثر التحرير المالي على الادخار والاستثمار	122
20	عرض مبسط للعوامل المؤثرة في أداء النظام المالي	131
21	تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي حسب (Levine)	138
22	أثر النمو الاقتصادي على التطور المالي	140
23	قنوات انتقال أثر التطور المالي إلى النمو الاقتصادي	155
24	وظيفة التحويل المالي	157
25	آلية انتقال آثار السياسة النقدية للاقتصاد الحقيقي من خلال أسعار الفائدة الرسمية	168
26	العلاقة بين التطور المالي والتنمية الاقتصادية	170

27	تطور معدل انتشار الفقر	177
28	إطار الحفاظ على استقرار النظام المالي	189
29	دائرة التمويل المباشر وغير المباشر في النظام المالي الإسلامي	191
30	مؤشرات الأزمة الاقتصادية في الجزائر في نهاية الثمانينات وبداية التسعينات	202
31	نمو إجمالي الناتج المحلي والنمو الحقيقي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013	209
32	تطور معدل النمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي وللناتج المحلي الإجمالي غير النفطي خلال الفترة 2000-2014	211
33	تطور معدل النمو في القطاع الفلاحي وقطاع المحروقات خلال الفترة 2000-2014	211
34	متوسط تطور تركيبة القيمة المضافة خلال الفترة 2000-2014	213
35	تطور معدلات البطالة في الجزائر خلال الفترة 1990-2013	215
36	تطور رصيد الموزانة العمومية في الجزائر خلال الفترة 1990-2013	216
37	تطور رصيد ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 1990-2013	217
38	تطور احتياطات الصرف الأجنبي ومعدل التغطية وأسعار البترول خلال الفترة 1993-2013	218
39	تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2013	219
40	تطور معدل التضخم في السلع الغذائية بالجزائر خلال الفترة 2010-2013	221
41	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2013	222
42	هيكل النظام المصرفي في الجزائر سنة 2013	236
43	عدد الشبابيك المصرفية إلى عدد السكان النشطين وإلى إجمالي السكان	240
44	القواعد الرأسمالية للبنوك التجارية العربية خلال الفترة 2010-2013	263
45	عمليات وسطاء بورصة الجزائر خلال الفترة 2013-2014	281
46	تنظيم بورصة الجزائر	283
47	نشاط بورصة الجزائر خلال الفترة 1999-2013	288
48	الأوامر المنفذة في بورصة الجزائر سنة 2013	289
49	الحجم النسبي لبورصات الأوراق المالية العربية سنة 2013	290
50	تطور الكتلة النقدية (M1) و(M2) خلال الفترة 1990-2013	299
51	العناصر المساهمة في نمو (M2) للفترة من الربع الأول 2010 إلى الربع الثالث 2013	300
52	تطور المؤشرين (M2/PIB) و(QM/PIB) خلال الفترة 1990-2013	301
53	مقارنة لتطور معدل سيولة الاقتصاد (M2/PIB) خلال الفترة 1990-2013	303
54	تطور إجمالي ومعدل نمو الودائع المصرفية خلال الفترة 1990-2013	305
55	تطور الودائع المصرفية حسب آجالها خلال الفترة 1990-2013	306
56	الأهمية النسبة ومعدل نمو الودائع لأجل والودائع الجارية خلال الفترة 1990-2013	307
57	حصة المصارف العمومية والخاصة في سوق الموارد خلال الفترة 2000-2013	309

58	حصة المصارف العمومية والخاصة من الودائع لأجل والودائع الجارية خلال الفترة 2000-2013	309
59	توزيع الودائع حسب مصدرها خلال الفترة 1990-2013	311
60	الودائع تحت الطلب ولأجل حسب مصدرها خلال الفترة 1990-2013	312
61	تطور المؤشر (TD/PIB) في الجزائر خلال الفترة 1990-2013	313
62	إجمالي الودائع المصرفية للبنوك التجارية العربية	314
63	نسبة إجمالي الودائع المصرفية للبنوك التجارية العربية إلى الناتج المحلي الإجمالي	314
64	تطور إجمالي ومعدل نمو القروض الموزعة خلال الفترة 1990-2013	317
65	القروض الموزعة من طرف البنوك الجزائرية حسب آجالها خلال الفترة 1990-2013	318
66	الأهمية النسبية للقروض المصرفية حسب آجالها خلال الفترة 1997-2013	319
67	التطور الإجمالي للقروض حسب مصدرها خلال الفترة 2001-2013	321
68	القروض الموزعة من قبل المصارف العمومية والخاصة خلال الفترة 2001-2013	321
69	التطور الإجمالي للقروض الموزعة حسب القطاع القانوني خلال الفترة 1990-2013	323
70	الأهمية النسبية للقروض المصرفية حسب القطاع القانوني خلال الفترة 1992-2013	324
71	القروض الموزعة من طرف المصارف العمومية والخاصة حسب القطاع القانوني خلال الفترة 2000-2013	325
72	تطور المؤشرات الرئيسية لنشاط توزيع القروض خلال الفترة 1990-2013	327
73	مقارنة لحجم القروض المقدمة للقطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي خلال الفترة 1990-2013	328
74	مدى النفاذ إلى حسابات الايداع في الدول العربية	330
75	مدى النفاذ إلى حسابات الإقراض في الدول العربية	332
76	معدلات فائدة الإيداع والإقراض في الجزائر خلال الفترة 2003-2013	336
77	تطور أصول النظام المصرفي الجزائري خلال الفترة 1990-2013	337
78	تطور المؤشرات الرئيسية لأصول النظام المصرفي الجزائري خلال الفترة 1990-2013	338
79	إجمالي الموجودات للميزانيات المجمعة للمصارف التجارية العربية	339
80	إجمالي الموجودات للميزانيات المجمعة للمصارف التجارية العربية إلى إجمالي الناتج المحلي	340
81	تطور مؤشرات أداء المصارف الجزائرية خلال الفترة 2002-2012	342
82	إجمالي الرسملة السوقية لبورصة الجزائر خلال الفترة 1999-2013	346
83	معدل الرسملة السوقية في بورصة الجزائر خلال الفترة 1999-2013	347
84	معدل الرسملة السوقية لمجموعة من البورصات العربية في 2013	347
85	معدل حجم التداول في بورصة الجزائر خلال الفترة 1999-2013	349
86	معدل الدوران في سوق الأسهم ببورصة الجزائر خلال الفترة 1999-2013	350

87	معدل الدوران الإجمالي في بورصة الجزائر خلال الفترة 1999-2013	351
88	توزيع الائتمان حسب القطاعات الاقتصادية خلال سنة 2012	354
89	أصول وقروض المؤسسات المالية في الجزائر خلال الفترة 2002-2013	357
90	تطور فائض السيولة في النظام المصرفي الجزائري خلال الفترة 2003-2013	358
91	فائض السيولة لدى البنوك العمومية والخاصة نهاية 2012	358
92	معدل الاستقرار النقدي في الدول العربية 2012-2013	361
93	العلاقة بين الاستقرار المالي والاستقرار النقدي	362
94	أشكال إعادة الرسملة البنوك العمومية في الجزائر خلال الفترة 2001-2013	364
95	مؤشر تنافسية الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 2012-2013، 2013-2014	365
96	ممارسة الأعمال في الدول العربية لسنة 2012	368
97	أداء الاقتصاد الجزائري في مؤشرات ضمان جاذبية الاستثمار لسنتي 2013-2014	370
98	أداء الاقتصاد الجزائري في المؤشرات الفرعية لمؤشر ضمان جاذبية الاستثمار 2013-2014	370
99	الرقم القياسي الشامل للتطور المالي في بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا 2003/2002	371
100	أثر التطور في تعبئة الموارد وتوزيع القروض المصرفية على نمو الاستثمار الإجمالي والناتج المحلي بالجزائر خلال الفترة 1990-2013	375
101	الأهمية النسبية لعدد المستفيدين من القروض متناهية الصغر في الدول العربية سنة 2010	380
102	توزيع أصول وقروض مؤسسات التمويل متناهي الصغر في الدول العربية سنة 2010	380
103	السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة خلال الفترة 1990-2013	389
104	دالة الارتباط الذاتي للسلسلة (GDPr)	390
105	اختبار (ADF) لاستقرار السلسلة الزمنية لـ (GDPr) باستعمال النماذج الثلاثة عند المستوى	394
106	اختبار (ADF) لاستقرار السلسلة الزمنية لـ (GDPr) باستعمال النماذج الثلاثة عند الفرق الأول	395
107	السلاسل الزمنية المستقرة لمتغيرات الدراسة خلال الفترة 1990-2013	399
108	استقرار نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM) بيانيا	413
109	اختبار المجموع التراكمي للبواقي التراجعية (CUSUM)	417
110	اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي التراجعية (CUSUMSQ)	417
111	نتائج تحليل مكونات تباين معدل النمو الاقتصادي الحقيقي (GDPr)	420
112	نتائج تحليل مكونات تباين (INV, OPEN, GOV, FD)	422
113	دوال الاستجابة لمعدل النمو الاقتصادي الحقيقي (GDPr)	426
114	دوال الاستجابة لـ (INV, OPEN, GOV, FD)	428
115	العناصر الرئيسية في تطوير النظام المالي الجزائري	430

فائمة الملاحق

رقم الملحق	عنوان الملحق	رقم الصفحة
01	متغيرات الدراسة القياسية	474
02	جدول توزيع كاي تربيع	475
03	جدول توزيع فيشر (F-distribution)	476
04	جدول توزيع (student)	478
05	جدول (Dickey-Fuller)	479
06	جدول توزيع (durbin watson)	480
07	دوال الارتباط الذاتي للسلاسل المستقلة	481
08	اختبار (Augmented Dickey-Fuller) لسلسلة (INV)	482
09	اختبار (Augmented Dickey-Fuller) لسلسلة (OPEN)	483
10	اختبار (Augmented Dickey-Fuller) لسلسلة (GOV)	484
11	اختبار (Augmented Dickey-Fuller) لسلسلة (FD)	485
12	اختبار (Phillips Perron) لسلسلة (GDPr)	486
13	اختبار (Phillips Perron) لسلسلة (INV)	487
14	اختبار (Phillips Perron) لسلسلة (OPEN)	488
15	اختبار (Phillips Perron) لسلسلة (GOV)	489
16	اختبار (Phillips Perron) لسلسلة (FD)	490
17	نتائج اختبار (Granger) للسببية في الأجل القصير	491

مقدمة

1. تحديد إشكالية البحث:

ينظر العديد من الاقتصاديين والباحثين في مجال الأنظمة المالية وحتى من أولئك الذين أرسو الدعائم الأساسية لنظريات النمو الداخلي إلى الوساطة المالية بكونها نشاطا اقتصاديا منتجا بكل معنى الكلمة، على اعتبار أنها تستخدم مدخلات إنتاجية نادرة لخلق منتجات ذات قيمة في عالم يتسم بعدم مثالية المعلومات ولا تطبق فيه الصفقات بدون تكاليف، إذ يعتبرون أن المؤسسات والأسواق المالية الكفؤة تؤدي اليوم دورا محوريا متزايد الأهمية في التأسيس لاقتصاد عصري وركيزة أساسية لا غنى عنها للسياسات النقدية والمالية في مختلف الدول، وأن وجود نظام مالي متطور سيسمح بدفع منحنى إمكانات الإنتاج نحو الأعلى بسبب التغير في حجم الموارد الكلية أو التحسن في استغلال تلك الموارد بشكل أمثل، كما يرون أن وجود الوسطاء الماليين في النظم المالية المعاصرة يترتب عليه بشكل أو بآخر تحقيق وفورات اقتصادية تعمل على تدنية حجم الضياع الاقتصادي الذي يحدث في حالة عدم وجودهم، فضلا عن وظيفتهم الأساسية في توفير وإنشاء الأموال القابلة للإقراض مما يتيح تراكما أسرع لرأس المال المادي والبشري، مع ما يسمح به تطور حجم وأشكال الوسطاء الماليين وأنماط خدماتهم ومنتجاتهم المالية من رفع للمقدرة على تمويل المشاريع عالية التكلفة وأنشطة البحث والتطوير، الأمر الذي يساهم في زيادة التراكم النوعي في رأس المال ويحسن من مستوى التقدم التكنولوجي.

في إطار هذا الدور حظيت العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي بقدر كبير من الاهتمام في الأدبيات الاقتصادية على مدى العقود القليلة الماضية، وظهر مفهوم التطور المالي كإطار يعكس مساهمة الأنظمة المالية الكفؤة في زيادة النمو الاقتصادي وتحقيق التنمية، وتعمقت معه بشكل كبير البحوث التي سعت إلى تحليل قوة واتجاه وقنوات انتقال آثار التطورات المالية إلى قطاعات الاقتصاد الحقيقي معتمدة على توظيف منهجيات وأساليب قياسية متقدمة في اختبار هذه الجوانب.

شكل النهج المتعلق بتوسيع وتنويع هيكل النظام المالي ونهج تحرير الأنظمة المالية توجهين مهمين في شرح العلاقة بين التطور المالي والتنمية الاقتصادية، واقترن الجانب الثاني بتجارب العديد من الدول خلال فترة السبعينات من القرن العشرين، ولاسيما البلدان النامية التي سعت لتطبيق إجراءات التحرير المالي بشكل متزايد بغية جني المكاسب المترتبة على تحرير أسعار الفائدة وإنعاش الاستثمار وتحقيق معدلات متصاعدة من النمو الاقتصادي، بينما شهدت الفترة اللاحقة تجدد الاهتمام بالعلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي وفق المدخل الذي يتضمن رؤى نماذج النمو الداخلي، والذي تمت الاستفادة منه في إثبات دور القطاع المالي الذي يتعدى مجرد الأثر الشكلي إلى التأثير الإيجابي في النمو الاقتصادي داخليا من خلال المساهمة في تراكم رأس المال المادي والبشري وتمويل الابتكار التكنولوجي وتدنية وتوزيع المخاطر.

مع ذلك، وبالرغم مما حققته الدراسات النظرية والتجريبية من تقدم مهم في فهم العلاقة بين الجانب المالي والجوانب الحقيقية في الاقتصاد، فإنها لم تسفر عن توافق كبير في الآراء بشأن الدور الذي تلعبه النظم المالية المتطورة في عملية التنمية، وثمة مجالان رئيسيان في الجدل القائم في هذا الشأن أحدها يتعلق باتجاه العلاقة السببية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، في حين يتصل الثاني بمزايا وسلبيات كل نوع من الأنظمة المالية (الأنظمة المرتكزة على البنوك في مقابل تلك المرتكزة على الأسواق المالية) في كونها بدائل أو مكملات.

في مقابل ذلك فإن دور الأنظمة المالية في تعزيز النمو الاقتصادي وتحقيق التنمية يتقاطع إلى حد بعيد مع عدد من المحددات أهمها نوعية المؤسسات وانعكاسات العولمة المالية، هذه الأخيرة عملت على زيادة توحيد وتكامل الأسواق المالية وتحريك التدفقات النقدية عبر مختلف الدول بأضعاف ما يمثله القطاع الحقيقي، الأمر الذي نتج عنه العديد من الآثار السلبية والأزمات التي كانت كافية ليس فقط لمحو الآثار الإيجابية التي حققها التطور المالي وإنما التسبب في أضرار اقتصادية واجتماعية تتطلب سنوات عديدة من أجل معالجتها واستعادة النقاط التي فقدها النمو الاقتصادي، ما جعل البعض يستند إليها كشواهد تقدم دليلا مخالفا للتأكيد السابق على إيجابية التطور المالي للنمو الاقتصادي، حيث يعبر عدد من الباحثين عن رفضهم وشكوكهم فيما يتعلق بهذا الدور أو أنهم على الأقل يعترضون على المبالغة تجاه الدور الذي من الممكن أن تلعبه التطورات المالية في تحقيق النمو والتنمية الاقتصادية.

في خضم هذا النقاش حول دور الأنظمة المالية في تحقيق التنمية الاقتصادية، نجد أن النظام المالي الجزائري لا زال يعاني من تأخر واضح في أداء وظائفه والقيام بالدور الذي رسمته له الإصلاحات التي حملتها القوانين الصادرة في إطار الانتقال إلى اقتصاد السوق في مقابل ما يجري في محيطه من تحولات وتطورات، وهو ما يضعه أمام تحديات المرحلتين الراهنة والمقبلة وهي تحديات تطرح من جهة إشكالية إصلاح وتطوير النظام المالي القائم وآليات عمله، وتطلع في الجانب الآخر إلى دور هذا النظام في إطار الوضع الاقتصادي والمالي العالمي الجديد.

إن التفاوت في الآراء الذي تقدمه الأدبيات الاقتصادية بشأن العلاقة بين التنمية المالية والنمو دفع نحو مزيد من البحث عن طبيعة الأثر الذي يمارسه التطور المالي على النمو الاقتصادي ومنه التنمية الاقتصادية، بما في ذلك الجوانب التي ترتبط بالانعكاسات السلبية التي قد يسببها التطور المالي نفسه، أو تلك التي تتعلق بتفسير التناقض الذي تحمله نتائج الدراسات التجريبية العديدة في هذا المجال.

في ضوء ما تقدم فإننا نسعى من خلال هذا البحث إلى معالجة الإشكالية الرئيسية التالية:

- **إلى أي مدى يمكن للتطور المالي أن يساهم في تعزيز النمو وتحقيق التنمية الاقتصادية بالجزائر؟ وما هي أهم سياسات تشجيعه؟**

ومن أجل تحليل هذه الإشكالية الرئيسية بالإمكان طرح مجموعة من التساؤلات الفرعية على النحو التالي:

- ما هي أبرز التطورات التي تعرفها الصناعة المالية والمصرفية عالميا؟ وما أهم انعكاساتها على الأنظمة المالية؟
- ما هو الاتجاه الذي تأخذه العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي؟ وما هي قنوات تأثيره في النمو وفي التنمية الاقتصادية؟
- ما هي وضعية وخصائص النظام المالي الجزائري في ضوء الإصلاحات المالية والاقتصادية المتعاقبة؟
- كيف يمكن تشجيع التطور المالي في الجزائر والرفع من كفاءة وفعالية نظامها المالي؟

2. فرضيات البحث:

قصد الإجابة عن الإشكالية الرئيسية والتساؤلات الفرعية التي تتبعها، تم صياغة الفرضيات التالية:

1- تساهم التطورات الحاصلة في المجالين المالي والمصرفي ضمن الإطار العام للعولمة المالية على الرفع من كفاءة وفعالية الأنظمة المالية في تحقيق التنمية.

2- يقود التطور المالي النمو الاقتصادي بما يوفره من مهام حيوية من شأنها تخصيص أكثر كفاءة للموارد وتراكم أسرع لرأس المال المادي والبشري وضمان تقدم تكنولوجي أسرع، مما يغذي في الأخير النمو الاقتصادي.

3- على الرغم من أهمية الإصلاحات المالية والاقتصادية التي انطلقت بداية التسعينات فإنها لم تنجح في الرفع من فعالية النظام المالي في تعزيز النمو الاقتصادي وتوفير الشروط الملائمة لتطوره.

4- يرتبط أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر إلى حد كبير بشكل هيكل النظام المالي القائم من حيث احتكار البنوك العمومية له وغياب سوق لرأس المال.

بالإضافة لهذه الفرضيات الرئيسية تم صياغة مجموعة من الفرضيات تخص النموذج القياسي الذي تم اقتراحه من أجل تحديد أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013، وهذا حسب ما يلي:

5- هناك علاقة طردية ذات دلالة إحصائية من التطور المالي إلى النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الأجل الطويل.

6- هناك علاقة طردية ذات دلالة إحصائية من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي في الجزائر خلال الأجل الطويل.

7- هناك علاقة طردية ذات دلالة إحصائية من التطور المالي إلى النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الأجل القصير.

8- هناك علاقة طردية ذات دلالة إحصائية من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي في الجزائر خلال الأجل القصير.

3. دوافع اختيار الموضوع:

تكمن أهم دوافعنا لاختيار هذا الموضوع في النقاط الرئيسية التالية:

- ✓ عدم الإحاطة الكافية والدقيقة بالجوانب المختلفة التي تتضمنها العلاقة بين التطور المالي والتنمية الاقتصادية، ووجود تباين كبير بين الدراسات التجريبية حول مدى قوة واتجاه هذه العلاقة.
- ✓ الأهمية الكبيرة التي يمثلها فهم العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي وربطها بالتطورات الحاصلة في المجال المالي والاقتصادي عالميا في إعداد السياسات التي من شأنها تحفيز النمو الاقتصادي وتحقيق التنمية.
- ✓ وضع النظام المالي الجزائري وإشكالية إصلاحه في ضوء معطيات تتعدى حدود الوضع القائم إلى واقع جديد تغيرت معه مفاهيم المنافسة وآليات العمل.

4. أهمية البحث:

تظهر أهمية هذا البحث من خلال تطرقه إلى واحد من المواضيع الأبرز في مجال التمويل والتنمية، حيث تحمل النتائج التي يمكن الوقوف عليها قدرا كبيرا من الأهمية لصانعي القرار الاقتصادي من أجل وضع سياسات فاعلة لتشجيع التطور المالي تؤدي بالضرورة إلى تعزيز وتسريع النمو الاقتصادي من جهة، ومن جهة أخرى العمل على تلافي أو الحد من الآثار السلبية التي يمكن أن تصاحب هذه السياسات والتي يمكن أن تؤدي إلى زيادة عدم الاستقرار المالي والاقتصادي أو حدوث أزمات.

كما تتضح أهمية هذا الموضوع لاسيما في ضوء التحولات السريعة التي تشهدها الصناعة المالية عالميا واستفادتها بالقدر الأكبر من التطورات الحاصلة في مجال تكنولوجيات المعلومات والاتصال، والتحرير المتزايد لتدفقات رؤوس الأموال، الأمر الذي يضع جهود الدول في تصميم السياسات التحفيزية ورفع كفاءة أجهزتها المالية كأحد المتطلبات الأساسية لتحقيق نمو اقتصادي مطرد محل استحقاق مصيري أمام هذه التطورات.

5. أهداف البحث:

في إطار هذه الدراسة نسعى للوصول إلى عدد من الأهداف يمكن إيجازها على النحو التالي:

- ✓ تحليل أهم المستجدات التي تشهدها الصناعة المصرفية والمالية عالميا، والمحددات التي تتعلق أكثر من غيرها بتحفيز تطور الأنظمة المالية وتوسعها.
- ✓ بحث دور التطور المالي في تحفيز النمو ودعم الوصول إلى التنمية الاقتصادية على ضوء الدراسات النظرية والتجريبية، مع طرح مجموعة من المقاربات تتصل بفهم أعمق لهذا الدور في ظل النتائج المتباينة التي توصلت إليها هذه الدراسات، وفي ظل البدائل التي يمكن أن يقدمها النموذج المالي الإسلامي.
- ✓ تشخيص واقع النظام المالي الجزائري وتحليل الأبعاد المختلفة لتخلف هيكله وانخفاض كفاءة وظائفه الأساسية، وكذا تحليل تطور المؤشرات الرئيسية ذات الأساس المصرفي والسوقي للتطور المالي في الجزائر وانعكاساتها على النمو الاقتصادي والتنمية خلال فترة الدراسة.
- ✓ وضع تصورات لتوظيف النتائج المتوصل إليها في اقتراح السياسات المناسبة لتشجيع التطور المالي وإعادة تأهيل النظام المصرفي والمالي الجزائري.
- ✓ اقتراح نموذج يساعد على قياس أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر واتجاهه في الأجلين الطويل والقصير خلال الفترة 1990-2013.

6. المنهج والأدوات المستخدمة:

في سبيل إحاطة نظرية وتحليلية شاملة للإشكالية والفرضيات محل الدراسة تم توظيف مجموعة متنوعة من المناهج، فقد تم الاعتماد على المنهج الاستقرائي في دراسة الأدبيات الرئيسية المتصلة بعلاقة التطور المالي بالنمو الاقتصادي والتنمية وتحديد

أبعاد وقنوات انتقال الأثر عبر هذه العلاقة، كما تم اللجوء إلى المنهجين الوصفي والتحليلي في الفصلين الأول والثاني من أجل تحديد المفاهيم الخاصة بالمتغيرات الرئيسية للدراسة والربط بينها وبين التحولات الحاصلة في مجال الصناعة المالية بالإضافة لمحددات التطور المالي، وتم اللجوء أيضا إلى هذين المنهجين في الفصلين التطبيقيين للدراسة (الفصل الرابع والفصل الخامس) من أجل تشخيص واقع النظام المالي الجزائري بمختلف مكوناته وتحليل أثر تطوره على النمو المتحقق في الجزائر.

كذلك تم استخدام المنهج التاريخي في استعراض وتحليل آثار السياسات والإصلاحات الاقتصادية والمالية التي شهدتها الجزائر وانعكاساتها على أوضاعها الاقتصادية وتطور نظامها المالي، بالإضافة إلى توظيف منهج دراسة الحالة والذي يتعلق في بحثنا هذا بحالة الجزائر مع تدعيم التحليل فيه بالمنهج المقارن خصوصا في الفصل الخامس وهذا من أجل أخذ فكرة أشمل عن تطور مؤشرات التنمية المالية بالجزائر ضمن المحيط الإقليمي لها.

وبدوره فإن الفصل الخامس تضمن اللجوء إلى استخدام الأساليب الإحصائية اللازمة لقياس أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013 من خلال الاستعانة ببرنامج (EViews 8) بوصفه أحد أبرز البرامج المستعملة في إعداد الدراسات القياسية وبناء النماذج القائمة على الانحدار المتعدد.

7. حدود الدراسة:

اشتمل البحث في بعده المكاني على دراسة تخص النظام المالي في الجزائر ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي والتنمية، مع مقارنة النتائج الرئيسية لمؤشرات تطوره المالي مع بلدان مختارة للمقارنة تمثلت أساسا في كل من: تونس، المغرب، الأردن، السعودية، الإمارات، والتي جرى اختيارها بناء على مجموعة من الاعتبارات تتيح بناء مقارنة هادفة أهمها مدى تبعية مداخيل الدولة للمحروقات، سعة السوق، وفترة إجراء الإصلاحات المالية والاقتصادية.

أما في بعدها الزمني فإن الدراسة غطت الفترة بين 1990 و2013، حيث تم اختيار سنة 1990 كبداية لهذه الدراسة كونها تمثل نقطة تحول جذرية بالنسبة للنظام المالي بالجزائر وحدا يمثل قطيعة مع ما ساد خلال الفترة السابقة، أين لم يكن للمؤسسة المالية ذلك الدور أو الوظائف التي تتعلق بأي من المفاهيم التي يعمل هذا البحث على تحليلها ومناقشتها.

8. موقع البحث من الدراسات السابقة:

اهتمت الدراسات السابقة في غالبيتها بالبحث في تطوير الأنظمة المصرفية القائمة أو الأسواق المالية بشكل منفصل، حيث ركزت الأدبيات الأولى في هذا المجال على بحث أثر تطور الأنظمة المصرفية على النمو الاقتصادي بشكل خاص، بينما اهتمت الدراسات اللاحقة فقط بدراسة أثر تطور الأسواق المالية على النمو الاقتصادي والتنمية، كما لجأت هذه الدراسات إلى توظيف مجموعة متنوعة من المقاييس الكمية والنوعية في سبيل قياس قوة واتجاه هذه العلاقة.

ولعل من بين أهم الدراسات التي أمكننا الاطلاع عليها، مجموعة من المقالات التي مثلت البدايات الأولى للاهتمام بموضوع التطور المالي وعلاقته بالنمو الاقتصادي، وتلك اللاحقة التي اهتمت بالبحث عن نماذج بإمكانها تقديم تفسيرات أفضل لطبيعة هذه العلاقة والإجابة عن بعض نقاط الغموض التي لازالت تتضمنها، وفيما يلي نستعرض عددا منها:

1- Robert G. King, Ross Levine, **Finance and Growth: Schumpeter Might be Right**, The Quarterly Journal of Economics, Vol 108, No 3, Aug 1993.
2- Robert G. King, Ross Levine, **Finance, Entrepreneurship, and Growth: Theory and Evidence**, Journal of Monetary Economics 32, North-Holland, Elsevier Science Publishers, 1993.

تعد هاتين الدراستين من أهم الدراسات وأشهرها حول دور التطور المصرفي في تحقيق النمو الاقتصادي، حيث عالجتا تساؤل رئيسي يتعلق بمدى تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي واتجاه العلاقة بينهما.

وقد درستا عينة من 80 دولة نامية خلال الفترة 1960-1989 استُخدم فيهما عدد من مقاييس التطور المالي منها متوسط الأصول السائلة للنظام المالي إلى إجمالي الناتج المحلي، نسبة الائتمان المخصص للقطاع الخاص إلى إجمالي الائتمان، نسبة الائتمان المخصص للقطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي، كما وظفتا عدة مقاييس للنمو الاقتصادي منها متوسط دخل الفرد ومتوسط التعليم ومؤشرات تعكس سعر الصرف والتجارة والسياستين المالية والنقدية، حيث أكدت نتائج نماذج الانحدار الخطي المتوصل إليها وجود ارتباط إحصائي وبدرجة معنوية عالية بين المتغيرات المستقلة الممثلة للتطور المالي وجميع المؤشرات الاقتصادية للنمو، وهو ما يدعم بشكل قوي فرضية أن تطور القطاع المصرفي يعزز من النمو الاقتصادي، كما توصلتا إلى أن التنمية المالية والنمو الاقتصادي لا يتحركان معا فحسب ولكن الأولى قد تتنبأ أيضا بالأخير وعلى نحو أكثر تحديدا في السنوات العشرين أو الثلاثين القادمة.

3- Ross Levine, Sara Zervos, **Stock Market Development and Long-Run Growth**, World Bank Economic Review, World Bank Group, vol. 10, N 2, May 1996.

اهتمت هذه الدراسة بالإجابة عن تساؤل رئيسي حول أثر تطور الأسواق المالية على النمو الاقتصادي، ومن أجل ذلك تم دراسة بيانات 41 دولة للفترة 1976-1993 باستخدام منهج انحدارات السلاسل الزمنية والبيانات المجمعة، ووظفت مؤشرات لتطور الأسواق المالية تضمنت معدل الرسملة السوقية ومعدل القيمة الكلية المتبادلة ومعدل الدوران كمؤشرات لحجم السوق ودرجة سيولته، بالإضافة إلى توظيف مؤشرات ضابطة تتعلق برأس المال البشري والاستقرار السياسي ومقاييس للسياسات النقدية والمالية وسياسة الصرف، وقد أوضحت نتائج هذه الدراسة أن هنالك ارتباطا موجبا قويا بين هذه المؤشرات المالية ومتوسط دخل الفرد الحقيقي في المدى الطويل.

4- Thorsten beck, Ross Levine, Norman Loayza, **Finance and the Sources of Growth**, Journal of Financial Economics, Volume 58, Elsevier Science S.A, 2000.

سعت هذه الدراسة إلى بحث دور النظام المصرفي في تعزيز النمو الاقتصادي والرفع من الإنتاجية الإجمالية لعوامل الإنتاج والتكوين الرأسمالي ومعدلات الادخار الخاص، حيث شملت 77 دولة وغطت الفترة 1960-1995 باستخدام أسلوب البيانات المقطعية (cross-section data) وأسلوب (Panel)، وكانت أهم المؤشرات التي اعتمدتها هذه الدراسة هي: نسبة الائتمان المصرفي الممنوح للقطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي، نسبة الأصول السائلة للنظام المالي إلى إجمالي الناتج المحلي، نسبة أصول

البنوك التجارية إلى إجمالي أصول البنوك التجارية والبنك المركزي، وقد دعمت نتائجها الرأي القائل بأن عمل الوسطاء الماليين بشكل أفضل يقود إلى تحسين تخصيص الموارد وتسريع نمو إجمالي إنتاجية عوامل الإنتاج مع تداعيات إيجابية على النمو الاقتصادي في المدى الطويل.

5- Thorsten Beck, Ross Levine, **Stock Makets, Banks, and Growth: Correlation or Causality?**, Policy Research Working Paper, No 2670, the World Bank, September 2001.

تعد أحد أبرز الدراسات التي عالجت إشكالية أثر التطور المالي (بالنسبة للبنوك والأسواق المالية معا) على النمو الاقتصادي، حيث ضمت عينة الدراسة 40 دولة خلال الفترة 1976-1998 باستخدام أسلوب (Panel) لاختبار العلاقة بين كل من القطاع المصرفي والأسواق المالية مع النمو الاقتصادي، وتوصلت نتائجها إلى وجود علاقة قوية لتأثير القطاع المالي بمجموعه على النمو الاقتصادي، على النحو الذي يشير إلى أن كلا من الأسواق والبنوك يحفزان النمو الاقتصادي بشكل مستقل.

6- Jude C. Eggoh, **Développement Financier, Instabilité Financière et Croissance Économique: Un Réexamen de la Relation**, Region et Developpement, Vol. 32, 2010.

بحثت هذه الدراسة أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي مع الأخذ بالاعتبار عدم الاستقرار المالي الذي يترافق مع التطور المالي، ووجدت في عينة من 71 بلدا بين عامي 1960 و2004 أن التطور المالي يؤثر في النمو الاقتصادي على المدى القصير والطويل وأن الأثر السلبي لعدم الاستقرار المالي لا يكون ذا أهمية إلا في الأجل القصير، لذلك فإن الخوف من عدم الاستقرار المالي وآثاره السلبية من حيث فقدان نقاط نمو لا يمكن أن يبرر وضع سياسات تؤدي إلى الحد من التطور المالي.

7- Alexandru Minea, Patrick Villieu, **Développement Financier, Qualité Institutionnelle et Croissance: un Modèle Simple avec Effets de Seuil**, Region et Developpement, 2010.

درس هذا البحث إمكانية وجود آثار للعتبات في العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، وقد بينت نتائجه وجود عتبة مشروطة بـ"الجودة المؤسساتية" في العلاقة بين التطور المالي والنمو، وأن الزيادة في درجة التطور المالي لن يساعد على تحقيق النمو على المدى الطويل إلا إذا كانت الحكومة قادرة على العثور على مداخيل بديلة لد "الكبح المالي"، أي بمعنى في حالة كانت المؤسسات هي ذات نوعية جيدة بما فيه الكفاية لتسمح بتحصيل ضريبي كفء، حيث يمكن أن يؤدي التطور المالي إلى تقارب أو تباعد في مسارات النمو بين الاقتصادات وهذا تبعا للمستوى الأولي لكل من الجودة المؤسساتية والتطور المالي، فإذا كانت هذه المستويات عالية فالتطور المالي يمارس تأثير مباشر إيجابي على النمو بالإضافة إلى تأثير غير مباشر "مضخم" – إيجابي أيضا- من خلال ارتفاع الجودة المؤسساتية، أما إذا كانت هذه الأخيرة مبدئيا غير كافية فلن يظهر أي أثر مضخم ويتبقى فقط التأثير المباشر، في حين إذا كان مستوى التطور المالي هو أيضا غير كاف فإن التأثير المباشر سيصبح سلبيا.

8- M. Kabir Hassan, Benito Sanchez, Jung-Suk Yu, **Financial Development and Economic Growth in the Organization of Islamic Conference Countries,** Journal of King Abdulaziz University: Islamic Economics, Vol. 24**,** No. 1, 2011.

تمحورت إشكالية هذه الدراسة حول مدى قوة العلاقة التي تجمع التطور المالي بالنمو الاقتصادي في دول منظمة المؤتمر الإسلامي واتجاهها في الأجلين القصير والطويل، شملت هذه الدراسة 51 دولة ممثلة لمنظمة المؤتمر الإسلامي خلال الفترة 1980-2005، باستخدام طريقة (Panel) لاختبار العلاقة بين نصيب الفرد من الناتج المحلي ومؤشرات التطور المالي (الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص، الائتمان المحلي المقدم من قبل القطاع المصرفي، الائتمان الخاص من طرف البنوك التجارية، (M3)، الادخار المحلي الإجمالي)، وكذا متغيرات ضابطة (معدل الانفتاح التجاري، معدل الإنفاق الحكومي إلى الناتج المحلي الإجمالي، معدل التضخم)، حيث توصلت إلى وجود علاقة طردية إيجابية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، بينما أشار التحليل متعدد الجوانب قصير المدى إلى وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي.

غير أن **وجه الاختلاف** الذي نتقدم به في هذه الدراسة يتضح أساسا من خلال النقاط التالية:

1) مناقشة مختلف الفرضيات المقدمة لتفسير العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي واتجاه هذه العلاقة مع البحث عن أسباب التفاوت الكبير بين نتائج هذه الدراسات، هذا التفسير يتطرق إضافة للتعمق في عرض المفاهيم السابقة إلى توسيع نطاق العلاقة لتشمل التنمية الاقتصادية وليس مجرد النمو الاقتصادي.
2) تقديم تصور شامل للطريقة التي ينتقل بها أثر التطور المالي إلى النمو الاقتصادي ومنه إلى التنمية الاقتصادية، من خلال تحليل وظائف الأنظمة المالية ودورها في النشاط الاقتصادي.
3) تقديم تصور عام لأسباب تأخر الأنظمة المالية وسبل تشجيع تطورها مع تقديم إضافة تتعلق بالأنظمة المالية الإسلامية.
4) تحليل وقياس أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر في ضوء عدم توافر أي دراسات اهتمت بتحديد هذا الأثر.
5) تقديم مساهمة فيما يتعلق بالتصورات التي من شأنها المساهمة في تطوير النظام المالي الجزائري وزيادة مساهمته في تحقيق التنمية.

9. هيكل البحث:

من أجل الإجابة على الإشكالية المطروحة واختبار الفرضيات التي تمت صياغتها، تضمن البحث مقدمة عامة وخمس فصول ثلاثة منها نظرية وفصلين تطبيقيين يتضمنان الدراسة التحليلية والقياسية الخاصة بحالة الجزائر، بالإضافة إلى خاتمة عامة احتوت على اختبار الفرضيات وأهم النتائج والاقتراحات التي تم التوصل إليها، وهذا حسب ما يلي:

الفصل الأول جاء بعنوان مفاهيم أساسية في التنمية الاقتصادية وفي النظم المالية، هذا الفصل استعرضنا فيه المفاهيم الرئيسية لكل من التنمية الاقتصادية والنمو الاقتصادي وأهم معايير التفرقة بينهما بالإضافة إلى أهداف ومعوقات التنمية الاقتصادية، كما تطرقنا فيه إلى نظريات النمو الاقتصادي والتنمية وقدمنا رؤية حول أبرز استحقاقات الإقلاع بهذه الأخيرة، بينما خصص المبحث الأخير من هذا الفصل لإبراز أساسيات في النظم المالية لها صلة وثيقة بالتحليل النظري والتطبيقي الذي تتضمنه بقية الفصول.

الفصل الثاني حمل عنوان البيئة الحديثة للصناعة المالية وأهم محددات ومؤشرات قياس التطور المالي، وتكون من أربع مباحث، ناقشنا في هذا الفصل النظرة الجديدة لتحديات عولمة النشاط المالي وأثر التكنولوجيا والتجديد المالي بالإضافة إلى أهم التطورات التنظيمية والرقابية في المجال المصرفي، كما حاولنا من خلاله تقديم تصور شامل لمفهوم التطور المالي وأبرز مقاييسه ومحدداته.

الفصل الثالث: دور التطور المالي في تحقيق التنمية الاقتصادية وسياسات تطوير القطاع المالي، هذا الفصل يتضمن بدوره أربع مباحث ويناقش على نحو مباشر وبشكل معمق العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، حيث يتطرق إلى فرضيات العلاقة وآراء المشككين فيها بالإضافة إلى مسألة الاتجاه وآثار العتبات، ثم القنوات التي ينتقل أثر التطور المالي عبرها إلى النمو الاقتصادي ومنه إلى التنمية الاقتصادية، مع تقديم نظرة عامة حول أسباب تأخر وتخلف الأنظمة المالية وسياسات تشجيع التطور المالي بالإضافة إلى آفاق العمل المالي الإسلامي.

الفصل الرابع خصصناه لتقييم واقع وجهود إصلاح النظام المالي في الجزائر ضمن خمس مباحث، تناول تحليلا لنتائج السياسات الاقتصادية والتنموية خلال فترة الدراسة 1990-2013 وعرض لتطور النظام المصرفي بالجزائر وهيكله في ضوء الإصلاحات، بالإضافة إلى تشخيص لواقع النظام المصرفي الجزائري ومسار إعادة هيكلته وكذا جهود عصرنته وتعزيز صلابته، بينما حللنا في المبحث الأخير من هذا الفصل نشاط بورصة الأوراق المالية في الجزائر.

الفصل الخامس والأخير من هذا البحث جاء في ستة مباحث تضمنت دراسة تحليلية وقياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013، حللنا في المباحث الثلاث الأولى تطور مؤشرات التنمية المالية ذات الأساس المصرفي والأساس السوقي وبشكل مقارن مع مجموعة من الدول، حيث تضمن هذا التحليل عناصر: سيولات الاقتصاد، نشاط الإيداع في النظام المصرفي الجزائري، نشاط الإقراض في النظام المصرفي الجزائري، مؤشرات كفاءة التمويل والحجم والأداء للمصارف، المؤشرات ذات الأساس السوقي للتطور المالي بالجزائر، كما تضمن هذا التحليل إضافة لما تقدم تشخيص وضعية التطور المالي بالجزائر في ضوء استحقاقات التنمية الاقتصادية وهذا في مبحثه الرابع، أما المبحث الخامس فقد قمنا فيه ببناء نموذج قياسي من أجل تحديد أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر واتجاهه في الأجلين القصير والطويل خلال الفترة 1990-2013، في حين خصص المبحث الأخير من أجل اقتراح المعالم الرئيسية لإصلاح النظام المالي الجزائري.

الفصل الأول: مفاهيم أساسية في التنمية الاقتصادية وفي النظم المالية

المبحث الأول: ماهية التنمية الاقتصادية

المبحث الثاني: أهداف ومعوقات التنمية الاقتصادية وعلاقتها بالنمو الاقتصادي

المبحث الثالث: نظريات النمو والتنمية الاقتصادية واستحقاقات الإقلاع التنموي

المبحث الرابع: مفاهيم أساسية في النظم المالية

تمهيد

إن التنمية الاقتصادية كموضوع مستقل يمثل ظاهرة حديثة نسبيا لاقت مكانا مرموقا بين الدراسات الاقتصادية التي استحوذت على اهتمام الاقتصاديين والسياسيين وحتى المنظمات الدولية، ولقد ظهر هذا الفرع من علم الاقتصاد بوضوح في منتصف القرن 20 مع تنامي حركات الاستقلال في العديد من الدول النامية لتصبح اقتصاديات التنمية اليوم تغطي نطاقا أكبر ومجالا أوسع، فانطلاقا من مفهوم النمو الذي يعد العماد الاقتصادي الرئيسي لعملية التنمية الاقتصادية تطور مفهوم التنمية عبر الزمن وتوسعت مضامينه وتعددت أبعاده، وأضحى يرتبط بالعديد من الحقول المعرفية.

فقضايا الإنماء والتنمية تستأثر بالنصيب الوافر من الاهتمام العالمي الإقليمي والوطني وشغلت ولا تزال حيزا كبيرا من اهتمام الأفراد والمنظمات والحكومات، ولم تعد تقتصر على الجوانب الاقتصادية فحسب بل غدت تتضمن موضوعات ومقاربات تتصل بالنظام الاجتماعي والسياسي وبالجوانب الثقافية والبيئية، من هنا أصبحت مجالات التنمية أكثر اتساعا وشمولا وجعلتنا نحيا اليوم عالما غدت فيه التنمية محور كل جهد وغاية كل خطة.

ولما كانت النظم المالية المتطورة أحد متطلبات نجاح وتحقيق هذه التنمية فإنها شهدت تطورات عديدة في مؤسساتها وأدواتها ومجالات نشاطها، وأصبحت اليوم صناعة رائدة تستفيد من أحدث التكنولوجيات في القيام بوظائفها وقطاعا يشهد إبداعا وتجديدا مستمرا في أنشطته ومنتجاته.

على نحو ما تقدم سيتم العمل في هذا الفصل على مناقشة العناصر التالية:

- ✓ **المبحث الأول**: ماهية التنمية الاقتصادية
- ✓ **المبحث الثاني**: أهداف ومعوقات التنمية الاقتصادية وعلاقتها بالنمو الاقتصادي
- ✓ **المبحث الثالث**: نظريات النمو والتنمية الاقتصادية واستحقاقات الإقلاع التنموي
- ✓ **المبحث الرابع**: مفاهيم أساسية في النظم المالية

المبحث الأول: ماهية التنمية الاقتصادية

مر مفهوم التنمية بمراحل عديدة تعكس كل منها طبيعة الظروف الاقتصادية والسياسية والاجتماعية السائدة وهو ما انعكس بشكل واضح في تطور هذا المفهوم، فانطلاقا من الاعتبارات القائمة على تعظيم الدخل مرورا بشروط تحول البنيان الاقتصادي ووصولا إلى ربط التنمية بأبعادها الاجتماعية والسياسية والثقافية وليس انتهاء بمفاهيم التنمية البشرية والمستدامة والمستقلة، فإن التنمية غدت مفهوما متطورا يواكب مستجدات وروح العصر ومعنى ساميا يعبر عن بيان بناء الحضارة الإنسانية السليمة.

إن أهمية هذا المفهوم تبرز في تعدد أبعاده ومستوياته وتشابكه مع العديد من المفاهيم الأخرى، وطبيعة نظرته لمدى وحجم التحول في الاتجاه العام لتطور الفرد والمجتمع وأسس البناء الاقتصادي والاجتماعي ومتطلباته.

المطلب الأول: تعريف التنمية الاقتصادية

تعددت واختلفت على نحو كبير تعاريف التنمية الاقتصادية ما جعل من تحديد مفهوم دقيق لها أمرا عسيرا ليس فقط لاختلاف أغلب الاقتصاديين والمدارس الفكرية حول مفهومها وطبيعة متطلباتها ونماذجها في ضوء فلسفتهم السياسية وخلفياتهم الفكرية، ولكن لطبيعة العملية التنموية المعقدة والمتشابكة والشاملة في حد ذاتها، وكذا لتطور هذا المفهوم عبر الزمن على مراحل عدة تماشيا وتطور الفكر الاقتصادي وكانعكاس واضح لواقع واتجاهات الأنظمة الاقتصادية والسياسية والاجتماعية المتعاقبة.

سنحاول فيما يلي استعراض أبرز التعاريف المقدمة للتنمية الاقتصادية على نحو من التدرج يراعي الدلالة الزمنية لاستعمال هذا المصطلح وكذا طبيعة الأبعاد المشكلة لمفهومه:

- تعرف التنمية الاقتصادية حسب الاقتصادي (Kindle Berger) بأنها الزيادة التي تطرأ على الناتج القومي في فترة معينة مع ضرورة توافر تغيرات تكنولوجية وفنية وتنظيمية في المؤسسات القائمة أو التي ينتظر إنشاؤها.[1]
- كما تعني تغييرات في هيكل الإنتاج وتخصيص الموارد بين القطاعات الاقتصادية المختلفة[2]، فالتنمية الاقتصادية حسب (J.Waltisky) تعني للاقتصاديين قبل كل شيء النمو الاقتصادي، أي ازديادا إجماليا في إنتاج السلع والخدمات بمعدل أسرع من نمو السكان.[3]
- أيضا تعرف التنمية الاقتصادية كسياسة اقتصادية طويلة الأجل لتحقيق النمو الاقتصادي بأنها عملية يزداد بواسطتها الدخل القومي الحقيقي للاقتصاد خلال فترة زمنية طويلة، وإذا كان معدل التنمية أكبر من معدل نمو السكان فإن متوسط دخل الفرد الحقيقي سيرتفع.[4]

---

[1] حربي موسى عريقات، **التنمية والتخطيط الاقتصادي**، دار الكرمل، عمان، الأردن، 1993، ص. 30.

[2] محمد مدحت مصطفى، سهير عبد الظاهر أحمد، **النماذج الرياضية للتخطيط والتنمية الاقتصادية**، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، الإسكندرية، مصر، 1999، ص. 40.

[3] إسماعيل شعباني، **مقدمة في اقتصاد التنمية**، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 1997، ص ص. 53-54.

[4] بكري كامل، **التنمية الاقتصادية**، دار النهضة العربية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، 1980، ص. 63.

يستنتج مما سبق أن التنمية الاقتصادية هي العملية التي تهدف إلى رفع حجم الناتج الوطني وتحديدا الحقيقي منه بما يسمح برفع متوسط الدخل الحقيقي للفرد، على أن يترافق هذا النمو مع تغيرات تكنولوجية وفنية وتنظيمية في مجموع الوحدات المكونة لنسيج الاقتصاد الوطني، وأن يكون الأساس بكل تأكيد هو الاعتماد على الذات حيث تمثل القدرة على تطوير السلع الإنتاجية الطريق السليم للتنمية الاقتصادية الحقيقية.

غير أن ما يمكن ملاحظته من خلال تحليل التعاريف السابقة هو أنها ركزت على الجانب المادي أو الكمي لعملية التنمية والمتمثل في رفع حجم الناتج الوطني أي تحقيق معدل مقبول من النمو الاقتصادي —سنأتي على شرحه بالتفصيل لاحقا–، لكن بالرغم من كون النمو شرط أساسي ومهم فإنه لا يعد مرادفا تماما للتنمية الاقتصادية ولا يكفي وحده لضمان تحقيقها، كما يبقى غير كاف لتفسير مفهومها الاقتصادي الأوسع والأشمل.

كون عملية التنمية تتطلب تحولات هيكلية في البنيان الاقتصادي كشرط أساسي اعتبره بعض الاقتصاديين المعيار الأهم المميز لهذه العملية، لما يؤسس له من إعادة بناء لمجموع الفعاليات والعلاقات التي تحكم متغيرات الفعل الاقتصادي وتخصيص أفضل للموارد المتاحة ينعكس إيجابيا على تطور الممارسة الاقتصادية للوحدة أو عموم الوحدات المكونة لاقتصاد البلد وكذا زيادة في نصيب الفرد من الدخل الحقيقي.

ضمن ما تقدم نورد التعريفات التالية للمفهوم الموسع للتنمية الاقتصادية:

- تعرف التنمية الاقتصادية بأنها العملية التي من خلالها تتحقق زيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل الحقيقي، والتي تحدث من خلال تغيرات في كل من هيكل الإنتاج ونوعية السلع والخدمات المنتجة، إضافة إلى إحداث تغيير في هيكل توزيع الدخل لصالح الفقراء[1]، أو بوصفها إجراءات وسياسات وتدابير متعمدة تتمثل في تغيير بنيان وهيكل الاقتصاد الوطني، وتهدف إلى زيادة سريعة ودائمة في متوسط دخل الفرد الحقيقي عبر فترة ممتدة من الزمن بحيث تستفيد منها الغالبية العظمى من الأفراد[2]، ويمكن الخروج من هذين التعريفين بالاستنتاجات التالية:
  - ترمي التنمية الاقتصادية إلى تحقيق زيادة سريعة ودائمة في متوسط دخل الفرد الحقيقي والذي يعد مجرد هدف لا يتحقق إلا من خلال تغيير وتطوير هيكل وبنيان الاقتصاد الوطني، بمعنى ذلك التغيير الجوهري في العلاقات الهيكلية والبنيان الذي يتميز به الاقتصاد الوطني.
  - الزيادة في الدخل الوطني لا تدل على حدوث تنمية في حد ذاتها، بل يتعين ارتفاع متوسط دخل الفرد.
  - الزيادة في متوسط دخل الفرد لا تدل على حدوث تنمية في ذاتها، بل يتعين ارتفاع متوسط دخل الفرد الحقيقي أي نصيبه من السلع والخدمات المنتجة.
  - شرط استمرارية الزيادة في متوسط دخل الفرد الحقيقي عبر فترة ممتدة من الزمن، بمعنى أن الزيادة الطارئة في هذا المتوسط لأسباب معينة لا تدل في حد ذاتها على حدوث تنمية كون آثارها محدودة ومؤقتة.

[1] محمد عبد العزيز عجمية، إيمان ناصف عطية، **التنمية الاقتصادية: دراسة نظرية وتطبيقية**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2003، ص ص. 76-77.

[2] علي لطفي، **محاضرات في التنمية الاقتصادية**، كلية التجارة، جامعة عين شمس، القاهرة، 2003، ص. 44.

- شرط تعميم ارتفاع متوسط دخل الفرد الحقيقي، فزيادة متوسط دخل الفرد الحقيقي عبر فترة زمنية ممتدة لا يعبر عن حدوث تنمية اقتصادية بمعنى الكلمة ما لم تستفد منها الغالبية العظمى من الأفراد.

- كذلك، فالتنمية هي تغير بنياني يكون من شأنه تحقيق معدل مرتفع للزيادة في الدخل الفردي الحقيقي عبر فترة من الزمن، ودفعة قوية يتهيأ بفضلها التغلب على عوامل المقاومة الداخلية التي يموج بها الاقتصاد المتخلف، واستراتيجية ملائمة يتسنى بمقتضاها توفير أسباب الدفعة القوية اللازمة لتحقيق ذلك التغير البنياني الذي تتطلبه هذه التنمية.[1]
- كما يعرفها الاقتصادي (François Perroux) بأنها "التزايد المستمر في حجم الوحدة الاقتصادية البسيطة أو المركبة في إطار التحولات البنيوية"، وهي تتضمن "تغيرات أساسية في الهيكل الاقتصادي وارتفاع نصيب الفرد من الدخل، وإن أهم متغيرين في الهيكل الاقتصادي هما إسهام الصناعة في الناتج الوطني وتزايد سكان المدن عن سكان الريف، والعنصر الرئيسي في التنمية الاقتصادية هو أن يكون للإنسان النصيب الأكبر في الإسهام في هذه التنمية ويمكن مشاركة الأجانب في ذلك".[2]
- أيضا فإن التنمية الاقتصادية الحقيقية تتمثل في 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 استخداما أمثل عن طريق إحداث تغيرات جذرية في البنيان الاقتصادي والاجتماعي وفي توزيع عناصر الإنتاج بين القطاعات المختلفة.[3]

في نفس السياق دائما فإن التنمية الاقتصادية ضمن مفهومها الواسع تشير إلى "تحسن على المستوى الفردي في مستويات المهارة والكفاءة الإنتاجية وحرية الإبداع والاعتماد على الذات وتحديد المسؤوليات، وتحقيق زيادة مستمرة في الدخل القومي الحقيقي وزيادة متوسط نصيب الفرد منه، هذا فضلا عن إجراء العديد من التغييرات في كل من هيكل الإنتاج ونوعية السلع والخدمات، إضافة إلى تحقيق عدالة أكبر في توزيع الدخل، فهي العملية التي بمقتضاها يتم الانتقال من حالة التخلف إلى حالة التقدم، وهو الانتقال الذي يقتضي إحداث العديد من التغيرات الجذرية والجوهرية في البنيان والهيكل الاقتصادي، تسمح للاقتصاد القومي أن يدخل مرحلة الانطلاق نحو النمو الذاتي".[4]

إذن، يمكن تعريف التنمية الاقتصادية على نحو عام بأنها العملية التي يتحقق بموجبها نمو اقتصادي شامل ومتواصل مع مجموعة من التغيرات النوعية في النسيج الاقتصادي بما يسمح برفع المستوى المعيشي لأفراد المجتمع وتحقيق الرفاهية لهم، والوصول إلى الاستخدام الأمثل للطاقات والإمكانيات المتوفرة.

---

[1] محمد مروان السمان، محمد ظافر محبك، أحمد زهير شامية، **مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي والجزئي**، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1998، ص. 395.

[2] مالكوم جبلز، مايكل رومر، دوايت بيركنز، دونالد سنودجراس، **اقتصاديات التنمية**، ترجمة طه عبد الله منصور، عبد العظيم مصطفى، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية، 1995، ص ص. 31-32.

[3] زيروني مصطفى، **النمو الاقتصادي واستراتيجيات التنمية –حالة اقتصاديات جنوب شرق آسيا–**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2000، ص. 9.

[4] صبحي محمد قنوص، **أزمة التنمية: دراسة للواقع السياسي والاجتماعي لبلدان العالم الثالث**، الدار الدولية للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، ط 2، 1999، ص. 97.

المطلب الثاني: المفهوم الشامل للتنمية

تعددت تعاريف ومفاهيم التنمية في النظرية الاقتصادية منذ بروزها كقضية فكرية، إلا أن محورها ظل وحيد الجانب وهو الجانب الاقتصادي، فعلى الرغم مما تقدمه التعاريف التي سبق عرضها من منظور يبدو شموليا إلى حد ما في شرح مفهوم التنمية، فإن هذه التعاريف تبقى قاصرة وغير معبرة بشكل دقيق عن المفهوم الحقيقي لها.

إن التوصيف الذي ساقته هذه المفاهيم للتنمية بشقيها المادي والكيفي يركز على الجانب الاقتصادي المحض دونما إشارة إلى طبيعة الأبعاد الأخرى المرافقة لهذا التحول في بنيان وهيكل الاقتصاد الوطني، والتي تمثل ضمانات نجاح هذا البناء الاقتصادي الجديد وعوامل أكثر من مساعدة في تثبيت ركائز التقدم المحقق.

لذلك فإن التنمية قبل فترة السبعينات بصفة عامة كانت غالبا ما تُرى ويُنظر إليها على أنها ظاهرة اقتصادية، ومع تطور الفكر الاقتصادي والإنساني كنتيجة لحجم التحولات الإقليمية والدولية التي يعيشها العالم وطبيعة التطلعات التي تتوق إلى تحقيقها المجتمعات الإنسانية، اتسع مفهوم التنمية ليشمل مضامين جديدة بعيدة عن مجرد التحول الاقتصادي ولو بمفاهيمه الواسعة السابقة، حيث سعى بعض المفكرين إلى إدماج العوامل غير الاقتصادية في عملية التنمية، إذ أن تحقيق الإعمار المادي وبناء القاعدة الإنتاجية الحديثة تبقى وسائل مستهدفة توضع ضمن مناخ اجتماعي ثقافي وسياسي يدعم مسيرة العملية التنموية، وهي الأبعاد التي من خلالها يتبلور مفهوم جديد لتنمية شاملة أقدر على الوصول إلى تحقيق تطلعات الرقي الاقتصادي والاجتماعي للفرد والمجتمع، كما أن ربط التنمية بمحدداتها الاجتماعية والسوسيوثقافية لا يجد مبرره من الناحية الاجتماعية فحسب بل يتعداها إلى الناحية الاقتصادية كذلك، كون النفقات الموجهة لتطوير النواحي الصحية والتعليمية والثقافية وغيرها يمكن أن تكون أكثر إنتاجية في المدى البعيد من أية استثمارات أخرى.

وقد نجد أن كل دولة تكافح من أجل تحقيق التنمية فإذا كان التقدم الاقتصادي يمثل عاملا جوهريا فإنه ليس العامل الوحيد، والتنمية ليست فقط ظاهرة اقتصادية فهي بالمعنى غير المحدود يجب أن تشمل ما هو أكثر من الجانب المادي والمالي لحياة البشر لتغطي جوانب أخرى غير اقتصادية، وهو ما يعني الحاجة للوصول إلى أبعد من التحليل الاقتصادي المبسط.

إذن التعريف الشامل للتنمية هو ذلك التعريف الذي يقتضي إضافة أبعاد أساسية جديدة تحدد شكل واتجاه سياسات التنمية الاقتصادية التي تتبعها كافة بلدان العالم، بحيث لا يمكن عزل المتغيرات الاقتصادية عن غيرها من المتغيرات المؤثرة في حركة المجتمع، بل لابد من الأخذ في الاعتبار العوامل السياسية والاجتماعية عند تحديد معنى وهدف التنمية، ولا بد للنظرة الاقتصادية الجديدة للتنمية أن تكون رؤية شاملة بعيدة المدى.

لقد أصبح تقييم التنمية يتم من خلال ما تحدثه من تغيير لمؤشرات عديدة تتخطى تلك الاقتصادية الصرفة، كما ينظر إليها على أنها تقاس بمدى تحقيق عملية التغيير الكلية وليس بأحداث وظواهر محددة، بما يتوافق مع توجهات الفكر الاقتصادي الحديث ونظرة المؤسسات المالية الدولية التي ترى أن التنمية عملية شاملة ومتعددة الأبعاد والجوانب وأن التنمية الاقتصادية

المتواصلة لها متطلبات سياسية واجتماعية وثقافية كما أنها تطرح تداعيات على نفس الأصعدة[1]، في هذا الإطار توجه الاهتمام نحو ربط التنمية بأبعادها غير الاقتصادية والتركيز على طبيعة التحولات والتفاعلات المصاحبة للتقدم المادي والاقتصادي على نحو متكامل يسمح برفع درجة تحضر المجتمع وزيادة مستوى مهاراته وقدرته على الإبداع.

وهو ربما نفس المنحى الذي أصبح يتبناه البنك الدولي الذي كان يركز على النمو الاقتصادي كهدف للتنمية مغيرا موقفه هو الآخر ومنضما إلى من ينظرون إلى عملية التنمية بمنظور أوسع وأشمل، مثلما ورد في تقريره لعام 1991 حين أكد أن تحدي التنمية يعني تحسين جودة الحياة والتي تتضمن أكثر من مجرد تحقيق دخول أعلى ولكنها تستلزم أكثر من ذلك بكثير لتشمل تعليما أفضل ومستوى أعلى من الصحة والتغذية، فقرا أقل وبيئة أنقى، تكافؤ في الفرص، حرية فردية أكبر، وحياة ثقافية أغنى[2].

ونستعرض فيما يلي مجموعة من التعاريف التي أسست لهذا المفهوم الشامل للتنمية:

التنمية الاقتصادية لا تنطوي فقط على تغيرات اقتصادية معينة بل وتتضمن كذلك تغيرات هامة في المجالات الاجتماعية والهيكلية والتنظيمية، فالتنمية الاقتصادية تتضمن زيادات في الدخل القومي الحقيقي أو الإنتاج القومي الحقيقي وكذلك في نصيب الفرد منه وهذا التحسن في الدخل أو الإنتاج يساعد على زيادة الادخار مما يدعم التراكم الرأسمالي والتقدم التكنولوجي في المجتمع ويساعد هذا بدوره على دعم الإنتاج والدخل، وبالإضافة إلى هذه التغيرات تشمل التنمية الاقتصادية كذلك تحسين مهارة وكفاءة وقدرة العامل في الحصول على الدخل، تنظيم الإنتاج بطريقة أفضل، تطوير وسائل النقل والمواصلات، تقدم المؤسسات المالية وزيادة درجة التحضر في المجتمع، وتحسن مستويات الصحة والتعليم وتوقعات الحياة.[3]

ويؤكد البعض أن التنمية بطبيعتها عملية شاملة يمثل النمو الاقتصادي محورها الفقري ولكنه لا يستوعبها كاملة، فمقاصد التنمية تتجمع في بناء حركي حضاري محدد المعالم والقيم[4]، على أن تكون تلك القيم واضحة يجب مراعاتها واشتقاقها من النظام القيمي للمجتمع، لتصبح التنمية تعبيرا عن سلسلة تغيرات بكاملها والتي من بينها أن يتوافق نظام اجتماعي بأكمله مع رغبات واحتياجات الأفراد والجماعات المتعددة داخل ذلك النظام.[5]

- يشير (Edgar Owen) في كتابه عام 1987 أن التنمية لا تقتصر على الجانب الاقتصادي فحسب بل أنها ترتبط بالأفكار السياسية وأشكال الحكومة ودور الجماهير في المجتمع[6]، فهي تلك التغيرات التي تحدث في المجالات الثقافية والاجتماعية

---

[1] رابح حمدي باشا، **أزمة التنمية والتخطيط في ظل التحولات الاقتصادية العالمية**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007/2006، ص. 127.

[2] ميشيل تودارو، **التنمية الاقتصادية**، ترجمة محمود حسن حسني، محمود حامد محمود عبد الرزاق، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية، 2006، ص. 54.

[3] محمد عبد العزيز عجمية، محمد على الليثي، **التنمية الاقتصادية: مفهومها–نظرياتها–سياساتها**، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2001، ص ص. 21-20.

[4] محمد صفوت قابل، **نظريات وسياسات التنمية الاقتصادية**، دار وفاء لدنيا الطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2008، ص. 65.

[5] ميشيل تودارو، **مرجع سابق**، ص ص. 47، 54، 55، 65.

[6] مدحت القريشي، **التنمية الاقتصادية**، دار وائل للنشر، الأردن، 2007، ص. 122.

والسياسية والتكنولوجية وكذلك في البنى والقوى الفاعلة وينتج عنها تحقق النمو الاقتصادي للمجتمع[1]، وذلك من أجل تحسين نوعية الحياة وتوفير حياة كريمة لجميع أفراد المجتمع.[2]

في هذا الإطار، ينظر إلى التنمية على أنها انبثاق ونمو كل الإمكانيات والطاقات الكامنة في كيان معين بشكل كامل وشامل ومتوازن، سواء كان هذا الكيان هو فرد أو جماعة أو مجتمع، وهذا من خلال ثلاث عناصر رئيسية تحدد مضمون مفهوم التنمية على أنها:[3]

- عملية داخلية بالأساس وأن العوامل والقوى الخارجية لا تعدو أن تكون عوامل مساعدة.
- عملية حركية مستمرة.
- عملية متعددة الطرق والاتجاهات باختلاف الكيانات وتنوع الإمكانيات.

وهناك من يضفي على التنمية بعدا حضاريا فهي حسبه عملية تغيير حضاري تؤكد فيه المجتمعات شخصيتها وهويتها، فالتنمية عملية حضارية شاملة لمختلف أوجه النشاط في المجتمع بما يحقق رفاه الإنسان وكرامته، وهي بناء للإنسان وتحرير له، وتطوير لكفاءاته وإطلاق لقدراته للعمل البناء، كذلك هي اكتشاف لموارد المجتمع وتنميتها والاستخدام الأمثل لها من أجل بناء الطاقة الإنتاجية القادرة على العطاء المستمر[4]، كما أنها تحريك علمي مخطط لمجموعة من العمليات الاجتماعية والاقتصادية من خلال إيديولوجية معينة، لتحقيق التغيير المستهدف من أجل الانتقال من حالة غير مرغوب فيها إلى حالة مرغوب الوصول إليها، وتستهدف تغيير أساس البناء الاجتماعي بما يتضمنه من تنظيمات مختلفة الأهداف، وتعديلا في الأدوار والمراكز وتحريك الإمكانات الاقتصادية بعد تحديدها وموازنتها، إلى جانب العمل على تغيير الموجهات الفكرية التي تعيق هذه العملية.[5]

أو هي كما يراها البعض في مفهومها الواسع والشامل أنها رفع مستدام للمجتمع ككل وللنظام الاجتماعي نحو حياة إنسانية أفضل، بإحداث التطوير والتغيير البنياني للمجتمع –تغيير جوهري في النسب والعلاقات التي يتميز بها الاقتصاد الوطني– بأبعاده الاقتصادية والاجتماعية والفكرية والتنظيمية، من أجل توفير الحياة الكريمة لجميع أفراد المجتمع بما تتضمنه من توفير للاحتياجات الأساسية للفرد وتحقيق ذاتيته وحرية الاختيار له في المجتمع.[6]

في نفس الاتجاه فإن التنمية يجب أن تدرك وتفهم على أنها تلك العملية متعددة الأبعاد التي تشمل إعادة التنظيم وإعادة التوجيه للاقتصاد الداخلي والنظام الاجتماعي، بالإضافة إلى تحسين الدخول والناتج، وتشمل التغييرات الجذرية في الهياكل المؤسسية الاجتماعية والإدارية، وبالمثل إحداث تحسن في اتجاهات الناس وفي أغلب الحالات تمتد لتشمل عاداتهم ومعتقداتهم.[7]

---

[1] يوسف عبد الله صايغ، **مقررات التنمية الاقتصادية العربية**، المؤسسة العربية للدراسات والنشر، بيروت، لبنان، 1985، ص. 13.

[2] عبد المطلب عبد الحميد، **النظرية الاقتصادية: تحليل جزئي وكلي للمبادئ**، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، مصر، 2001، ص ص. 472-473.

[3] محمد مدحت مصطفى، سهير عبد الظاهر أحمد، **مرجع سابق**، ص. 46.

[4] محمد حسن الدخيل، **إشكاليات التنمية الاقتصادية المتوازنة: دراسة مقارنة**، منشورات الحلبي القانونية، بيروت، لبنان، 2009، ص. 16.

[5] **المرجع السابق**، ص. 19.

[6] مدحت القريشي، **مرجع سابق**، ص ص. 122-123.

[7] ميشيل تودارو، **مرجع سابق**، ص. 121.

بل هناك من يتعدى فكرة قطرية التنمية ويرى ضرورة تظافر قوى التطوير والعدالة على المستوى الدولي من أجل إشاعة أكبر قدر منها، إذ يرى أن تحقيق التنمية على نطاق واسع يستلزم تطوير النظام الاقتصادي والاجتماعي.[1]

من هذا المنظور فان جوهر التنمية هو كفاءة استخدام الموارد المالية والبشرية المتاحة بهدف تحقيق رفاهية الإنسان ولا شك أن سقوط الاتحاد السوفيتي من ناحية ونجاح اليابان من ناحية أخرى يوضح بما لا يدع مجالا للشك أن النجاح في التنمية لا يرتبط بالأساس بتوافر الثروات الطبيعية وإنما بحسن إدارة ما يمتلكه المجتمع وبوجود المؤسسات الاجتماعية وبنظام القيم وباستقرار السياسات وبالنظرة الشاملة لعملية التنمية.[2]

من خلال ما تم استعراضه من تعاريف يمكننا تقديم مفهوم شامل للتنمية على أنها عملية تطوير حضاري شاملة ومعقدة ومتعددة الأبعاد، تهدف إلى الانتقال بالأوضاع القائمة إلى أوضاع جديدة أفضل وأقدر على إشباع رغبات وتطلعات عموم أفراد المجتمع، حيث تمثل التنمية الإطار الذي يتحقق من خلاله النمو والتقدم الاقتصادي استنادا إلى القوى الذاتية بالأساس، ضمن هيكل اقتصادي جديد وحديث في إطار جملة من التحولات النوعية الاجتماعية والثقافية والسياسية والتكنولوجية المتفاعلة والمترابطة، والتي يتحدد من خلالها مفهوم جديد للعلاقات المتحكمة في مستوى واتجاه التطور العام الحاصل في المجتمع والدولة، وفي مجال الاختيار الإنساني لأفراده.

المطلب الثالث: التنمية المستدامة

أدى الارتباط الوثيق بين البيئة والتنمية إلى ظهور مفهوم جديد للتنمية يسمى بالتنمية المتواصلة أو المستدامة♦ أو القادرة على البقاء، وهي تنمية قابلة للاستمرار (Sustainable Development) وتهدف إلى الاهتمام بالعلاقة المتبادلة ما بين الإنسان ومحيطه الطبيعي وبين المجتمع وتنميته.[3]

فمع بداية الثمانينات شهدت الدول النامية تدهورا في مستوى دخلها الحقيقي لأسباب داخلية وخارجية، ما أدى إلى لجوئها للاقتراض الخارجي ومن ثم إلى استنزاف الكثير من مواردها الطبيعية للوفاء بالتزاماتها الخارجية، نتيجة لذلك برز الاهتمام بمفهوم التنمية التي تعكس أبعادا بيئية بشرية وتركز على النظرة المستقبلية، حيث أصدرت اللجنة الدولية للتنمية والبيئة تقريرا يأخذ بمفهوم جديد للتنمية أطلق عليه "التنمية المستدامة" والتي تعني تلبية حاجات الجيل الحالي دون استنزاف حاجات الأجيال القادمة.[4]

---

[1] ميشيل تودارو، **مرجع سابق**، ص. 121.

[2] رابح حمدي باشا، **مرجع سابق**، ص ص. 127-128.

♦ هناك من يرى أن مصطلح "تنمية مستديمة" أصح لغويا، إلا أن كلمة مستدامة لها أيضا جذر في اللغة فهي اسم المفعول يقع عليها فعل الاستدامة وصياغة ذلك من غير الثلاثي هو من المضارع مع إبدال ياء المضارعة ميما مضمومة وفتح ما قبل الآخر يستديم/مستديم/مستدَام، لأن فتح ما قبل الآخر يقتضي تصريفا في الكلمة هو قلب الياء لتناسب الفتح فيما قبله.

[3] أحمد أبو اليزيد الرسول، **التنمية المتواصلة الأبعاد والمناهج**، مكتبة بستان المعرفة، الإسكندرية، مصر، 2007، ص. 80.

[4] **المرجع السابق**، ص. 87.

الأمر الذي يعكس بوضوح حجم الدور الذي يلعبه البعد البيئي في رسم ملامح التنمية الحقة وبلوغ تصور التنمية المستدامة، التي أصبحت تعني تعظيم المكاسب الصافية من التنمية الاقتصادية مع ضمان المحافظة على الخدمات ونوعية الموارد الطبيعية عبر الزمن.

أول بروز لمفهوم التنمية المستدامة كان خلال المؤتمر المنظم من قبل الأمم المتحدة في إستكهولم سنة 1972 حول البيئة الإنسانية، حيث ناقش هذا المؤتمر للمرة الأولى القضايا البيئية وعلاقتها بواقع الفقر وغياب التنمية في العالم، وتم الإعلان عن أن الفقر و غياب التنمية هما أشد أعداء البيئة، كما انتقد المؤتمر تجاهل الحكومات للعنصر البيئي عند التخطيط للتنمية، ومنذ بداية الثمانينات أخذ البعض يطرح التنمية المستدامة كنموذج تنموي بديل يحظى باهتمام علمي وفكري متجدد جسده تقرير الاتحاد العالمي للمحافظة على الموارد الطبيعية، الذي خصص بأكمله للتنمية المستدامة وفيه تم وضع تعريف محدد لها وتم أيضا توضيح أهم مقوماتها وشروطها، فهي كما جاء في هذا التقرير تمثل السعي الدائم لتطوير نوعية الحياة الإنسانية مع الأخذ بالاعتبار قدرات النظام البيئي الذي يحتضن الحياة وإمكاناته.[1]

اعتماد المفهوم الخاص بالتنمية المستدامة وصياغته كان من خلال تقرير مستقبلنا المشترك الذي شرع فيه عام 1983 وصدر عام 1987 عن اللجنة العالمية للتنمية والبيئة (التابعة للأمم المتحدة) (PNUE, PNUD) المعروفة بلجنة برونتلاند (Brundtland Commission)، نسبة إلى المسؤولة عنها وهي رئيسة وزراء النرويج السابقة (Gro Harlem Brundtland)، حيث عرفت اللجنة التنمية المستدامة بأنها "العملية التي تأخذ بعين الاعتبار حاجات المجتمع الراهنة بدون المساس بحقوق الأجيال القادمة في الوفاء باحتياجاتهم"[2]، أو هي "عملية توظيف وإدارة وصيانة قاعدة الموارد الطبيعية المتاحة وتوجيه التغيير التقني والمؤسسي على نحو يضمن استمرار إشباع الاحتياجات البشرية للأجيال الحالية والمستقبلية، من خلال ترك كل جيل لرصيد من الموارد مماثل أو أفضل من الذي ورثه".[3]

من جانب آخر فإن (Edward B. Barbier) الذي يعتبر من أوائل من استخدم مفهوم التنمية المستدامة يعتقد أنها أهم تطور في الفكر التنموي الحديث، كما يعترف بصعوبة وضع تعريف محدد للتنمية المستدامة رغم أنه قد أصبح من الممكن الآن تحديد أكثر السمات المميزة لها والتي يعددها في أحد دراساته في أربع سمات رئيسية:

1. تعد أشد تداخلا وأكثر تعقيدا من التنمية وخاصة فيما يتعلق بما هو طبيعي وما هو اجتماعي في التنمية.
2. تتوجه التنمية المستدامة أساسا لتلبية احتياجات أكثر الطبقات فقرا، أي أنها تسعى للحد من الفقر العالمي.
3. تحرص التنمية المستدامة على تطوير الجوانب الثقافية والإبقاء على الحضارة الخاصة بكل مجتمع.
4. عناصر التنمية المستدامة لا يمكن فصلها عن بعضها لشدة تداخل الأبعاد والعناصر الكمية والنوعية لها.

---

[1] سليمان الرياشي وآخرون، **دراسات في التنمية العربية الواقع والآفاق**، مركز دراسات الوحدة العربية، سلسلة كتب المستقبل العربي، بيروت، لبنان، أوت 1998، ص ص. 238-239

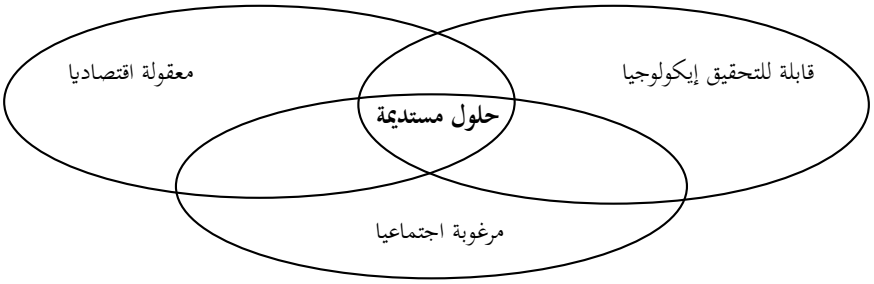
[2] Geneviève Férone et Autres, **Ce que Développement Durable Veut Dire**, Editions D'Organisation, Paris, 2004, P. 5.

[3] أحمد أبو اليزيد الرسول، **مرجع سابق**، ص ص. 87-88.

والتنمية المستدامة في ضوء الدراسة سالفة الذكر، هي التنمية التي تحقق التوازن بين النظام البيئي والاقتصادي والاجتماعي، وتساهم في تحقيق أقصى قدر من النمو في كل نظام من هذه الأنظمة الثلاثة، دون أن يؤثر تطور أي نظام على الأنظمة الأخرى تأثيرا سلبيا.[1]

تشمل استدامة التنمية عدة أبعاد تتمثل في بعد اجتماعي، بعد ايكولوجي، وبعد اقتصادي يتمحور حول تقسيم جيد وتسيير للموارد بأكبر كفاءة، هذه النظم الاجتماعية والبيئية والاقتصادية مرتبطة ومتصلة ببعضها البعض وتتحقق التنمية المستدامة بتقاطعها حيث يحدد المجال المشترك بينها الحلول المستديمة وفق ما يوضحه الشكل التالي:

شكل رقم (01): أبعاد التنمية المستدامة



المصدر: ف. دوغلاس موسشيت، **مبادئ التنمية المستدامة**، ترجمة بهاء شاهين، الدار الدولية للاستثمارات الثقافية، القاهرة، مصر، 2000، ص. 73.

وقد اشتمل إعلان الأمم المتحدة لعام 1991 على ثلاث محاور لأهداف التنمية في ظل نظم إنتاجية متواصلة وهي: ضمان تحقيق مستوى مناسب ومتوازن من الغذاء، تحقيق مستوى مناسب من العمالة وزيادة النمو وتوليد الدخل، صيانة الموارد الطبيعية وحماية البيئة.[2]

هذا، ولا تعني التنمية المستدامة أو المتواصلة أنه يتعين على الأجيال الحاضرة أن لا تستخدم الموارد القابلة للنفاذ كالبترول مثلا حتى لا تنقص من حقوق الأجيال المقبلة فيها، وإنما تعني ضرورة تنمية مصادر بديلة ونظيفة للطاقة لتحل محل المصادر القابلة للنضوب، كالطاقة الشمسية والطاقة النووية الآمنة، أي تبني نمط من التنمية يحافظ على مخزون الموارد الطبيعية المتاح لدى المجتمع ويستحدث بدائل نظيفة له لا تدمر البيئة.

المطلب الرابع: التنمية البشرية

كان للتطور الذي طرأ على مفهوم التنمية بشموله مضامين جديدة أن أعيد النظر في الاهتمامات الإنمائية على الصعيدين الفكري والمؤسسي وظهور مفاهيم جديدة تعكس هذا التطور، لعل من أبرزها مفهوم التنمية البشرية، وفي الحقيقة فإن هذا المفهوم الحديث للتنمية الاقتصادية المتمحور أساسا حول الإنسان باعتباره غاية ووسيلة كل تنمية حقيقية قد جاء كردة فعل على أزمة النمو في البلدان الرأسمالية، وانحصار التنمية في البلدان النامية وهي أزمات ظهرت جليا مع بداية السبعينيات.

[1] محمد صالح الشيخ، **الآثار الاقتصادية والمالية لتلوث البيئة ووسائل الحماية منها**، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، الإسكندرية، مصر، 2002، ص. 93.
[2] أحمد أبو اليزيد، **مرجع سابق**، ص. 89.

إن التنمية بأنواعها المختلفة هي كل متكامل ولكنها تتمركز حول التنمية البشرية باعتبار الإنسان هو أداة التنمية وهو غايتها، حيث تسعى التنمية إلى إتاحة الفرصة لنمو الطاقات الجسمانية والعقلية والروحية والإبداعية والاجتماعية إلى أقصى ما تستطيعه طاقات الفرد والجماعة من خلال توفير السلع والخدمات اللازمة لنمو هذه الطاقات المتنوعة وصيانتها واستمرار نموها وتطورها، فالتنمية ليست غاية بل هي وسيلة نحو الارتقاء بمستوى الإنسان الاقتصادي والاجتماعي والسياسي والثقافي.[1]

والتنمية البشرية أو الاستثمار في الإنسان هو مفتاح الوصول إلى تنمية وتطوير بقية المجالات الأخرى، إذ يستهدف مفهوم التنمية البشرية وضع الإنسان في موقع الصدارة وفي بؤرة التركيز هدفا نهائيا ومسهما فاعلا في جهود التنمية، ومن هنا فإن المسألة الأساسية هي جعل البشر لا الموارد الطبيعية نقطة الانطلاق نحو التنمية.

لقد شهد الفكر الاقتصادي مع نهاية الستينات من القرن السابق اهتماما برأس المال البشري باعتباره أحد العوامل الرئيسية المسؤولة عن حدوث النمو الاقتصادي وأبرزت نظريات التنمية أن الاستثمار في مجال التعليم والصحة يؤدي إلى زيادة القدرات البشرية وارتفاع مستويات الإنتاجية وزيادة الحياة الإنتاجية للأفراد، مما يؤدي إلى تحقيق النمو من خلال زيادة متوسط نصيب الفرد من الدخل القومي، وقد وجدت دلائل كثيرة على أن مساهمة رأس المال البشري في النمو أعلى مما تساهم به الموارد الطبيعية ورأس المال أو كلاهما في بعض الحالات، وشهد عقد التسعينات من القرن الماضي منهجا جديدا يعتبر أن التنمية البشرية هي الهدف النهائي لعمليات التنمية في أي دولة، وأن التخلف وفقا لذلك هو افتقارا للقدرات البشرية لا للدخل، وعليه فإن من أهم أهداف التنمية رفع قدرات الأفراد باعتبارهم وسيلة التنمية وهدفها في نفس الوقت، وهو المنحى الذي تبناه برنامج الأمم المتحدة الإنمائي من خلال سلسلة تقارير التنمية البشرية التي بدأ إصدارها منذ العام 1990.[2]

فوفقا للتعريف الصادر من برنامج الأمم المتحدة الإنمائي عام 1990 تعرف التنمية البشرية على أنها عملية توسيع نطاق الخيارات أمام الأفراد، وأهم هذه الخيارات هي أن يحيا الأفراد حياة طويلة وخالية من الأمراض، وأن يحصلوا على قدر معقول من التعليم، وأن يكون بوسعهم الحصول على الموارد التي تكفل لهم مستوى معيشي كريم، بالإضافة إلى تمتعهم بالحريات السياسية وحقوق الإنسان واحترام الإنسان لذاته.[3]

يتضح من هذا التعريف أن التنمية البشرية لا تقتصر على مجرد زيادة الدخل، فالدخل لا يعتبر إلا خيارا واحدا يحرص الأفراد على توفره –وإن كان يعتبر نسبيا أكثر أهمية من الخيارات الأخرى–، فالتنمية البشرية وفقا لهذا المفهوم تشمل على مجموعة كبيرة من الخيارات[4]، ولا شك أن هذه الخيارات لا نهائية وغير محدودة ومتغيرة أيضا عبر الزمن، إلا أن هناك خيارات أساسية وجوهرية لا غنى عنها ولا تتغير وتتمثل في ثلاث عناصر أساسية هي:[5]

---

[1] محمد حسن الدخيل، **مرجع سابق**، ص ص. 20، 22.

[2] محمد عبد العزيز عجمية، إيمان ناصف عطية، علي عبد الوهاب نجا، **التنمية الاقتصادية بين النظرية والتطبيق**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2007، ص ص. 83-84.

[3] جمال حلاوة، علي صالح، **مدخل إلى علم التنمية**، دار الشروق للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص. 197.

[4] محمد عبد العزيز عجمية، إيمان ناصف عطية، علي عبد الوهاب نجا، **مرجع سابق**، ص ص. 84-85.

[5] جمال حلاوة، علي صالح، **مرجع سابق**، ص ص. 197-198.

- الدخل: يعتبر شرطا أساسيا لتحقيق مستوى معيشي ملائم وحياة كريمة، لذا فإن رفع مستوى الدخل الحقيقي للأفراد يعتبر من أهم الخيارات التي ترتكز عليها استراتيجية التنمية البشرية.
- الصحة: تضمن الرعاية الصحية للأفراد التمتع بحياة خالية من العلل والأمراض، وتسهم في زيادة إنتاجيتهم في الوقت نفسه.
- التعليم: من المسلم به أن القدرة الإنتاجية لأي دولة تعتمد على الرصيد المتوفر لديها من رأس المال البشري، وهي ترتبط ارتباطا وثيقا بالثروة التعليمية، حيث ترتبط اليوم استمرارية النمو الاقتصادي بالتغير في الوظائف المرتبطة بالتطور التكنولوجي والقدرة على استخدامه، لذا يكتسب التعليم أهمية خاصة في سياسات التنمية لتحقيق هدف مزدوج، يتمثل في تلبية طلب الاقتصاد لقوة عاملة ذات قدرات عالية قادرة على تطوير إمكانياتها والحصول على مهارات جديدة تساعدها على توسيع مجال المعرفة بصورة مستمرة، وفي الوقت نفسه فإن التعليم يلعب دورا حاسما في تقليل الفقر وتحقيق العدالة الاجتماعية.

هذا، وتنطوي التنمية البشرية على جانبين أساسين لا يكتمل منهجها دونما تكامل بينهما حيث أشار إليهما التقرير الأول للتنمية البشرية الصادر في عام 1990 وهما:[1] تشكيل وتكوين القدرات البشرية مثل تحسين مستوى الصحة وزيادة المعرفة وتنمية مهارات الأفراد من ناحية، وضرورة انتفاع الأفراد بقدراتهم المكتسبة إما في تحقيق الأهداف الإنتاجية المرغوبة أو في تنمية القدرات الثقافية والتمتع بالحقوق السياسية والاجتماعية أو في التمتع بأوقات الفراغ من ناحية أخرى.

ويعني ما سبق –كما أشار التقرير الثاني للتنمية البشرية سنة 1991– أن منهج التنمية البشرية يقوم على أساس أن تكون التنمية للأفراد ومن خلالهم ومن أجلهم في الوقت نفسه، ويعني ذلك أن التنمية البشرية لكي تتحقق لابد أن يتحقق الآتي:[2]

- أن تكون التنمية للأفراد: بمعنى وجود التزام على المجتمع بأن يستثمر في التعليم والصحة والتغذية وما يلزم من جوانب تخص المستوى الاجتماعي، حتى يتمكن الأفراد من أداء دورهم في الحياة الاقتصادية والاجتماعية والسياسية داخل مجتمعاتهم.
- أن تكون التنمية من خلال الأفراد: بمعنى أن يشترك الأفراد في تخطيط وتنفيذ استراتيجيات التنمية، من خلال الهياكل المناسبة لاتخاذ القرار حتى يمكن الاستفادة من القدرات البشرية وإتاحة الفرصة لها في التعبير عن قدرتها على الابتكار.
- أن تكون التنمية من أجل الأفراد: بمعنى أن تشبع التنمية احتياجات الأفراد وأن تكون فرص الإشباع متاحة للجميع.

يؤكد ما سبق أن مفهوم التنمية البشرية يعد من أكثر مفاهيم التنمية اتساعا فهو يحتوي على كل الجوانب التي تضمنتها مفاهيم التنمية السابقة، إذ يحتوي على تحليل النمو الاقتصادي وتنمية الموارد البشرية والحاجات الأساسية والرفاهية البشرية للجيل الحالي وللأجيال القادمة.

---

[1] محمد عبد العزيز عجمية، إيمان ناصف عطية، علي عبد الوهاب نجا، **مرجع سابق**، ص ص. 86-87.

[2] **المرجع السابق**، ص ص. 87-88.

المبحث الثاني: أهداف ومعوقات التنمية الاقتصادية وعلاقتها بالنمو الاقتصادي

يمثل النمو الاقتصادي الجانب الأبرز عند الحديث عن التنمية وتحديدا الاقتصادية منها، فهو يحظى باهتمام أغلب الباحثين ومقرري السياسات الاقتصادية ومختلف الهيئات الدولية بوصفه مؤشرا قويا لمدى التقدم الاقتصادي المحقق في البلاد والمرآة العاكسة لحجم واتجاهات النشاط الاقتصادي بها، فضلا عن انعكاس مستواه بشكل كبير على المستوى المعيشي لأفراد المجتمع.

ونظرا للارتباط الوثيق بين مدلولي النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية ومدى التداخل الحاصل بينهما كان من الواجب توضيح أهم الفروقات بينهما، وهي التفرقة التي تقدم مجالا فكريا إضافيا يدعم ويثري التوصيف السابق لمفاهيم التنمية، وعلى هذا الأساس سنتناول في البداية تعريف النمو الاقتصادي ومن ثم نناقش أهم الآراء في التفرقة والتمييز بين كل من النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية بالإضافة إلى أبرز أهداف ومعوقات هذه الأخيرة.

المطلب الأول: تعريف النمو الاقتصادي

شغل النمو الاقتصادي اهتمام العديد من الاقتصاديين ابتداءً من الكلاسيك ووصولا إلى جل الاقتصاديين المعاصرين الذين حاولوا تحليل هذا المفهوم وبناء نماذج لتفسيره، كما سعوا إلى البحث عن أفضل السياسات الداعمة له في ضوء معطيات الواقع الاقتصادي العالمي الجديد، ومن بين أبرز التعاريف المقدمة للنمو الاقتصادي التعاريف التالية:

- النمو الاقتصادي هو الزيادة المستمرة في كمية السلع والخدمات المنتجة من طرف الفرد في محيط اقتصادي معين.[1]
- يشير النمو الاقتصادي إلى الزيادة الكمية لكل من الدخل القومي والناتج القومي.[2]
- النمو هو عبارة عن معدل زيادة الإنتاج أو الدخل الحقيقي لدولة ما خلال فترة زمنية معينة، وهو انعكاس للتغيرات الكمية في الطاقة الإنتاجية وحجم استغلالها حيث يتأثر إيجابيا بارتفاع نسبة استغلال الطاقة الإنتاجية المتاحة في مختلف القطاعات الإنتاجية وبالعكس في حال انخفاضها.[3]

يلاحظ من التعريفات السابقة أنها تصب جميعا في كون النمو الاقتصادي عبارة عن الزيادة المتواصلة في الناتج أو الدخل الوطني، غير أنه ينبغي التوضيح أن الزيادة المقصودة هنا هي تلك المتعلقة بالناتج أو الدخل الحقيقي أي تلك التي يترتب عليها زيادة في متوسط ما يحصل عليه الفرد من دخل حقيقي.

ويصبح النمو الاقتصادي وفقا لهذا التصور يعبر عن الزيادة في إجمالي الناتج المحلي أو إجمالي الناتج القومي التي يترتب عليها زيادة متوسط الفرد من الدخل الحقيقي.[4]

---

[1] Jean Arrous, **Les Théories de la Croissance: La pensée économique contemporaine 3**, Editions Du Seuil, Paris, 1999, P. 9.

[2] محمد مدحت مصطفى، سهير عبد الظاهر أحمد، **مرجع سابق**، ص. 39.

[3] حربي موسى عريقات، **مبادئ الاقتصاد: التحليل الكلي**، دار وائل، عمان، الأردن، 2006، ص. 268.

[4] إبراهيم مراد الدعمة، **التنمية البشرية والنمو الاقتصادي**، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، 2002، ص. 09.

أيضا هناك من يعرف النمو الاقتصادي آخذا بعين الاعتبار عامل آخر مهم في تحديد مفهومه السليم وهو النمو السكاني، فالاقتصادي (Simon Kuznets) يعرف النمو الاقتصادي في كتابه 'النمو والهيكل الاقتصادي' باعتباره ظاهرة كمية أساسا تعرف على أنها الزيادة المستمرة في عدد السكان والناتج الفردي[1]، فالنمو الاقتصادي إذا هو حدوث تحسن في مستوى معيشة الفرد ممثلا بالزيادة في نصيبه من الدخل الكلي وهذا لا يحدث إلا إذا فاق معدل نمو الدخل الكلي معدل الزيادة السكانية.[2]

أي أن تحقيق معدل نمو اقتصادي حقيقي موجب يستوجب أن يكون معدل نمو الناتج الوطني الحقيقي أكبر من معدل الزيادة السكانية للوصول إلى زيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل الحقيقي، وعلى هذا الأساس يصنف النمو الاقتصادي إلى صنفين:[3]

- النمو الاقتصادي الموسع (Croissance Extensive): حينما ينمو الدخل بنفس نسبة نمو معدل الزيادة السكانية، أي أن الدخل الفردي ساكن.
- النمو الاقتصادي المكثف (Croissance Intensive): حينما يتجاوز نمو الدخل معدل الزيادة السكانية، أي أن الدخل الفردي يزداد.

إجمالا لما سبق فإن المفهوم السليم للنمو يتضمن جملة من المحددات الأساسية وهي:[4]

- تحقيق زيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل القومي وهو ما يستلزم أن تكون الزيادة في الناتج الإجمالي المحلي أو الدخل الوطني أكبر من معدل النمو السكاني.
- أن تكون الزيادة في متوسط دخل الفرد حقيقية راجعة إلى زيادة كمية ونوعية الإنتاج وليست نقدية مردها ارتفاع تضخمي في أسعار هذه المنتجات.
- أن تتسم الزيادة في متوسط دخل الفرد بصفة الاستمرارية والديمومة.

ويمكن قياس معدل النمو الاقتصادي من خلال العلاقة الرياضية التالية:

$$\text{معدل النمو الاقتصادي} = \frac{\text{الدخل الحقيقي للفترة } (t) - \text{الدخل الحقيقي للفترة } (t-1)}{\text{الدخل الحقيقي للفترة } (t-1)}$$

ويكون ذلك إما بالأسعار الجارية أو الثابتة حيث تسمح هذه الأخيرة بتصحيح التغيرات التي تنتج عن اختلاف الأسعار.

كما يتطلب تحقيق النمو الاقتصادي توافر مجموعة من الشروط والمتطلبات حيث توفر النظرية الاقتصادية ثلاث محددات ضرورية لتحقيق معدلات نمو مرتفعة هي:[5]

---

[1] Régis Bénichi, Marc Nouschi, **La Croissance au XIXème et XXème Siècle**, Editions Ellipses, Paris, 2ème éd, 1990, P. 44.

[2] عبد القادر محمد، عبد القادر عطية، **اتجاهات حديثة في التنمية**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2003، ص.11.

[3] Jacque Brasseul, **Introduction à l'Economie du Développement**, Armand Colin, Paris, 1993, P. 13.

[4] محمد السريتي، نجا عبد الوهاب، **النظرية الاقتصادية الكلية**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2008، ص. 77.

[5] جيفري ساكس، **نحو معدلات أعلى للنمو الاقتصادي في مصر**، ترجمة سمير كريم، المركز المصري للدراسات الاقتصادية، مصر، 1996، ص. 10.

- تحقيق تراكم في عوامل الإنتاج خصوصا رأس المال المادي والبشري.
- كفاءة تخصيص الموارد بين القطاعات الاقتصادية المختلفة.
- إجراء تحسينات متواصلة في التكنولوجيا.

المطلب الثاني: العلاقة بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية

تبدأ غالبية مؤلفات التنمية الاقتصادية الحديثة بالتفرقة بين التنمية والنمو، فقد تم استخدام مصطلحي النمو والتنمية كمرادفين لبعضهما وخاصة في الأدبيات الاقتصادية الأولى، حيث كان بعض الاقتصاديين يميلون إلى استعمال مصطلحي النمو والتنمية بمعنى واحد ويقدمونهما متكافئين في جوهرهما.

لقد كان التنظير في مجال التنمية من خمسينيات وحتى أواخر ستينيات القرن الماضي يرى عملية التنمية على أنها سلسلة من مراحل النمو الاقتصادي المتتابعة التي يجب أن تمر بها كل الدول، وأن الأصل في التنمية هو الكمية والمزيج من الادخار والاستثمار والمساعدات الأجنبية، كوسيلة تسير بها دول العالم الثالث نحو الطريق الطويل للنمو الاقتصادي، بناء عليه ووفقا للأحداث التاريخية فإن التنمية أصبحت مرادفا للنمو الاقتصادي الكلي السريع.[1]

بالرغم من أن النمو الاقتصادي يعد أبرز المفاهيم القريبة من التنمية الاقتصادية وأكثرها ارتباطا بها، حيث يشكل الأساس المادي أو الكمي الأبلغ تعبيرا عنها لسهولة قياسه وتقديره، وكذا حقيقة أن مفهوم التنمية ارتبط أصلا بالنمو الاقتصادي، إلا أن مضمونه قد تطور مع تطور البعد الإنمائي في الفكر الاقتصادي السائد وتجاوز بذلك مفهوم النمو الاقتصادي الذي غلب على الكتابات الأولى في مجال التنمية.

استنادا إلى ما تقدم فإنه وبالرغم من أهمية تحقيق معدلات متزايدة ومتواصلة من النمو الاقتصادي فإن وجوده لا يؤدي بالضرورة إلى التنمية، فإذا كان النمو يتحقق من خلال زيادة حجم المدخلات التي تؤدي إلى زيادة الناتج أو تحسين مستوى الكفاءة الإنتاجية، فالتنمية تتجاوز ذلك حيث تتضمن تغيرات على مستوى الهيكل الإنتاجي بأكمله، من حيث مكونات الناتج نفسه وإسهامات القطاعات المولدة لهذا الناتج.

وهو النهج الذي اتبعه معظم الاقتصاديين والباحثين عند الحديث عن أهم الاعتبارات القائمة في التفريق بين التنمية الاقتصادية والنمو الاقتصادي، فنجد أن (Schumpeter) يفرق بين الإثنين بالقول إن "التنمية هي تغير فجائي في الحالة المستقرة وتظهر بفعل قوى توسعية ضاغطة، بينما النمو هو تغير تدريجي في الأمد الطويل والذي يحدث من خلال الزيادة العامة في معدل الادخار وفي السكان"، ويؤكد (Bonne) أن التنمية الاقتصادية تتطلب وتتضمن نوعا من التوجيه والتنظيم والقيادة لتوليد قوى التوسع والمحافظة عليها.[2]

[1] ميشيل تودارو، **مرجع سابق**، ص. 122.

[2] مدحت القريشي، **مرجع سابق**، ص. 125.

في هذا الصدد يرى "بونيه" أن النمو الاقتصادي ليس سوى عملية توسع تلقائي تتم في ظل تنظيمات اجتماعية ثابتة ومحددة وتقاس بحجم التغيرات الكمية الحادثة، في حين أن التنمية الاقتصادية تفترض تطويرا فعالا وواعيا أي إجراء تغييرات في التنظيمات الاجتماعية للدولة[1]، وعلى هذا فإن عملية التنمية تنطوي على العناصر التالية:[2]

1- جميع ما انطوت عليه عملية النمو:

- ✓ تحقيق زيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل القومي.
- ✓ أن تكون الزيادة في متوسط دخل الفرد حقيقية وليست نقدية.
- ✓ أن تتسم الزيادة في متوسط دخل الفرد بالاستمرارية.

2- عوامل أخرى تنفرد بها عملية التنمية وتتمثل في:

- ✓ إجراء تغيرات في الهيكل والبنيان الاقتصادي.
- ✓ تحقيق عدالة أكبر في توزيع الدخل.
- ✓ الاهتمام بنوعية السلع والخدمات المنتجة مع إعطاء أولوية أكبر للأساسيات (سلع غذائية، صحة، تعليم، سكن، .. إلخ).

فقد يلاحظ في بعض الأحيان أنه ربما ارتفع مؤشر النمو دون أن يرتفع بالدرجة نفسها مؤشر التنمية كما حدث في جل مناطق العالم خلال الثمانينات من القرن العشرين، كما أنه وفي حين أن النمو قد ينحصر في قطاع محدود ومنعزل عن بقية أوجه الاقتصاد القومي فإن الدخل المتحقق من هذا القطاع قد يتسرب إلى الخارج أو تستحوذ عليه فئة محدودة من السكان ويمكن حدوث هذا النمو مع استمرارية ارتباط البلد وتبعيته للخارج بل ومع زيادة هذه التبعية[3]، فحدوث النمو في البلدان النامية يبقى في الغالب رهنا بمدى تحسن دخلها المرتبط بمصادر ثرواتها الطبيعية دونما تغير في بنيانها الاقتصادي، فيما يشترط كقاعدة في الوضع الطبيعي أن يرتبط تحقيق النمو بتغير عميق في البنى والهياكل الاقتصادية.[4]

يقودنا ذلك إلى وجهة نظر أخرى في التفرقة بين المفهومين، حيث تشير (Mrs. Ursula Hicks) أن مفهوم النمو ينطبق على البلدان المتقدمة اقتصاديا والتي تتميز باستغلال مواردها المعروفة استغلالا شبه كامل، أما مفهوم التنمية فهو ينطبق على البلدان المتخلفة والتي تمتلك إمكانيات التقدم ولكنها لم تقم بعد باستغلال مواردها.[5]

كذلك ومن جانب آخر فإن هناك من يضع شرطا مهما في التفرقة بين النمو والتنمية، حيث يرى أن التفرقة الرئيسية بين النمو والتنمية ترتبط بالتلقائية والتدخل في تحقيقهما، فالنمو تلقائي يحصل مع مرور الزمن باستمرار وجود تشكيلة اجتماعية معينة وسعيها الدائم للعيش وبذلك ارتبط النمو الاقتصادي بمعدل نمو الناتج القومي والإجمالي ومعدل نمو متوسطه لكل فرد

[1] محمد مدحت مصطفى، سهير عبد الظاهر أحمد، **مرجع سابق**، ص. 39.

[2] محمد عبد العزيز عجمية، إيمان عطية ناصف، **مرجع سابق**، ص ص. 77-82.

[3] محمد حسن الدخيل، **مرجع سابق**، ص ص. 31-33.

[4] مدحت القريشي، **مرجع سابق**، ص. 126.

[5] محمد مدحت مصطفى، سهير عبد الظاهر أحمد، **مرجع سابق**، ص ص. 18-19.

من أفراد هذه التشكيلة التي تسمى مجتمعا، أما التنمية فهي فعل يستوجب التدخل والتوجيه من قبل الدولة التي تمتلك القدرة على أن تنمي المجتمع اقتصاديا بشكل خاص، وتكون مسؤولة عن مدى نجاح تدخلها هذا أو فشله باستعمالها إمكاناتها المادية والمالية والتشريعية كافة، وبالتالي فإنها لا تترك المجتمع ينمو تلقائيا بل توجهه نحو المجالات الملائمة وتعمل على إحداث التغييرات المؤسسية والتنظيمية والتقنية اللازمة لذلك[1]، وبهذا المعنى فإن النمو يشير إلى الزيادة التلقائية في الناتج دون خطط اقتصادية فيما تشير التنمية إلى عملية تغيير هيكلي تتم من خلال إجراءات وتدابير مقصودة.

في نفس الإطار يقدم (Berger Kindle) تفرقته بين النمو والتنمية بقوله أن النمو يعني إنتاجا اكثر عن طريق التوسع في استخدام المدخلات وتغيير التوليفات التي تؤدي إلى زيادة الإنتاجية، أما التنمية فتعني تغييرات في هيكل الإنتاج وتخصيص الموارد بين القطاعات الاقتصادية، فيما يضيف "كوسوف" أن التنمية تعني فضلا عن التغير في حجم النشاط –والذي يعني النمو– تغيرا في هيكل الاقتصاد لصالح القطاعات الأكثر تأمينا لتطوره على المدى الطويل أو لصالح أكثر القطاعات حيوية[2]، وعليه يمكن الاستنتاج أن النمو تلقائي وتراكم كمي يجري مع مرور الزمن وباستمرار وينتج عن الحركة الدائمة للمجتمع حيث يتم في إطار المؤسسات والبنى الاقتصادية القائمة، بينما التنمية هي تراكم نوعي يطال مختلف جوانب المجتمع وهي بمفهومها العلمي تتحقق بفعل التبدلات الجذرية التي تحصل في المؤسسات والبنى الاجتماعية والثقافية والسياسية والاقتصادية القائمة وبذلك تنتج علاقات إنتاجية جديدة على أنقاض العلاقات الإنتاجية القديمة.[3]

إذن فالنمو الاقتصادي كمؤشر كمي وعملية تلقائية يركز على كم السلع والخدمات الذي يحصل عليه الفرد أي متوسط نصيبه من الدخل الحقيقي دونما البحث في نوعية هذه السلع والخدمات من جهة أو طريقة توزيعها بين أفراد وفئات المجتمع من جهة أخرى[4]، وهذا عكس ما تفترضه التنمية الاقتصادية والتي هي عملية مخططة تسعى فضلا عن أهداف النمو الاقتصادي إلى تحقيق عدالة توزيع الدخل وتحسين مستوى الرفاه الاقتصادي والاجتماعي والثقافي لأفراد المجتمع.

في المقابل فإن هناك من الاقتصاديين من يرى أن التمييز بين النمو والتنمية لا يستند إلى أسس علمية بل يهدف إلى تحقيق أغراض محددة لوضع فواصل بين مجموعتي البلدان النامية والبلدان المتقدمة لذا فهم يرفضونه، ومنهم الاقتصادي المجري "توماس سنتش" الذي يعتبر أن هذا التقسيم (تنمية ونمو تلقائي وغير تلقائي ومتقدم ونامي) يرتكز إلى أسانيد غير علمية وغير دقيقة وأنه من غير الممكن الأخذ بصحة الافتراض القائل بالتلقائية مهما كانت درجة الحرية التي يتمتع بها المجتمع ودليله في ذلك الخطط التي تقرها الدول الغربية المتقدمة، وأن أي تغير كمي يؤدي بالضرورة بعد فترة زمنية إلى تغيرات نوعية نتيجة للأثر التراكمي للنمو.[5]

---

[1] محمد حسن الدخيل، **مرجع سابق**، ص. 28.

[2] محمد مدحت مصطفى، سهير عبد الظاهر أحمد، **مرجع سابق**، ص. 40.

[3] محمد حسن الدخيل، **مرجع سابق**، ص. 31.

[4] محمد عبد العزيز عجمية، إيمان عطية ناصف، **مرجع سابق**، ص. 77.

[5] محمد مدحت مصطفى، سهير عبد الظاهر أحمد، **مرجع سابق**، ص. 41.

على ضوء الآراء والتوجهات السابقة التي يزخر بها الأدب الاقتصادي والقائمة على إبراز معايير الاختلاف أو نفيها، فإن الحقيقة المؤكدة هي أن أهداف كل من النمو أو التنمية واحدة وسامية غايتها تحقيق أقصى درجات الرقي الحضاري بكل مكوناته للفرد والمجتمع والدولة، وأن التنمية تختص بكونها تبحث بداية في تهيئة القاعدة المناسبة لانطلاق النمو الاقتصادي هذا الأخير الذي يتوجب هياكل اقتصادية واجتماعية ومؤسسية ناضجة وقادرة على التفاعل الإيجابي مع دوافع ومحفزات التطوير، وعلى الأرجح فإن هذا ما أبرز الاختلافات على النحو السابق والتي تلتقي عند انتفاء تشوهات البنيان الاقتصادي والاجتماعي وتجد مغزى آخر حينئذ في كيفية وفاعلية الأدوات والوسائل والأساليب.

وفي النهاية فإن الحقلين 'علم اقتصاد التنمية ونظرية النمو' جاءا مع بعض ليشكلا حقلا موحدا من النظرية والدلائل التجريبية (Empirical Evidence) حول النمو والتنمية، وهما أساسا يتعاملان مع القضايا نفسها تماما ويدخلان في تحليل الظاهرة عينها وهي كيف يمكن لاقتصاد معين رفع مستوى معيشة ودخل الأفراد المنتمين إليه، ولعل النجاح الذي حققته اقتصاديات عدة في شرق آسيا تنمويا هو دليل على نجاح الحقلين.[1]

المطلب الثالث: محددات التنمية الاقتصادية وأهدافها

إن أهدف التنمية الاقتصادية لبلد ما تعبر بشكل أو بآخر عن طبيعة المرحلة التي يمر بها ذلك البلد كما تعتبر نوعا من السياسة الاقتصادية التي ينتهجها وصولا لتحقيق أهدافه الرئيسية، فالتنمية الاقتصادية تهدف بصفة عامة إلى القضاء على التخلف (سواء في صورته المطلقة أو النسبية) وذلك بوضع السياسات الكفيلة برفع مستوى معيشة غالبية المواطنين إلى مستوى مقبول حضاريا وفي نفس الوقت العمل على تطوير هيكل الاقتصاد الوطني ليصبح من سماته التنوع والتشابك بين قطاعاته المختلفة مما يسهم في الوفاء بالاحتياجات المتزايدة للمجتمع، غير أن هذه الأهداف تصطدم بمعوقات عديدة اقتصادية وغير اقتصادية تمنع تحققها وهي العقبات التي من غير اليسير على البلدان النامية تجاوزها في ظل افتقار أغلبها للإمكانيات المطلوبة وافتقادها للخطط والاستراتيجيات المناسبة لذلك، فالانطلاق في عملية التنمية الاقتصادية وفضلا عما يتطلبه من ضرورة وجود إرادة صادقة لتحقيقها وإطار عام من نظم اقتصادية واجتماعية وسياسية ملائمة، فإنه يستلزم توفر حد أدنى من المقومات والمستلزمات كشرط أساسي في نجاح هذه العملية ونجاح هذا التحول في هيكل الاقتصاد والمجتمع.

أولا: محددات التنمية الاقتصادية: لكي تحقق التنمية الاقتصادية أهدافها لابد من تحديد تصور واضح لكيفية التغيير في المجتمع وكيفية توزيع أعباء التنمية على كافة الفئات، وأن هدف التنمية ليس هو محاكاة نموذج الحياة الغربية وحضارتها بل هدفها إحداث تغيير جذري في نمط حياتنا وصولا إلى صيغة حضارية خاصة تنبع من تراث وقيم المجتمع الأساسية، وفيما يلي نستعرض أهم المحددات التي تنبثق من خلالها التنمية الاقتصادية والتي تساعد في تحقيق أهدافها:[2]

[1] محمد صالح تركي القريشي، **علم اقتصاد التنمية**، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص ص. 28-29.

[2] محمد صفوت قابل، **مرجع سابق**، ص ص. 67-71.

1. تنطوي التنمية الاقتصادية فضلا عن التغيير الكمي على تغيير كيفي في البنيان الاقتصادي، يؤدي إلى التأثير على نسبة الناتج القومي إلى رأس المال، ونسبة الناتج الصناعي إلى الناتج القومي، ونسبة العاملين إلى عدد السكان.
2. يرتبط تحقيق التنمية الحقيقية ومدى نجاحها بمدى إدراك أهمية موضوع التوزيع لتحديد من يستفيد من ثمار التنمية.
3. نظرا لمحدودية الموارد وحالة التخلف التي تعاني منها الدول المتخلفة، فإنه لابد من المفاضلة بين الأهداف لتحديد الأهداف ذات الأولوية القصوى التي يسعى المجتمع لتحقيقها.
4. تتطلب التنمية تعاضد اجتماعي واسع بين فئات الشعب والاتفاق على كيفية توزيع الأعباء المترتبة عليها.
5. يستلزم نجاح عملية التنمية دراسة واقع المجتمع بجميع تفاعلاته ومكوناته وأطره، ومن خلال هذه الدراسة يمكن تحديد الأهداف التي يسعى المجتمع لتحقيقها، وأيضا اختيار السياسات والأدوات اللازمة لتحقيق التنمية.
6. للتنمية أساسين مادي وآخر فكري، والتنمية هي ثمرة التفاعل المستمر بينهما، بحيث يغذي كل منهما الآخر ويقوي حركته.
7. العمل على القضاء على التبعية سواء الفكرية أو الاقتصادية وألا تكون التنمية تقليدا أعمى يمسخ الشخصية الوطنية، دون أن يعني ذلك دعوة للانغلاق وعدم الاستفادة من إبداعات وتجارب الآخرين، فالحضارة الإنسانية ما هي إلا موجات متتابعة وهي ملك للبشرية جمعاء، والتنمية عليها أن تستفيد من تجارب الغير.
8. يتم الحكم على مدى نجاح التنمية بمدى التغير في الواقع المعيشي للطبقات الفقيرة إلى الأفضل، بالإضافة إلى قدرتها على تنمية الفرد ثقافيا وحضاريا بما يسهم في جعل المجتمع ذو سمات حضارية خاصة به وليس مجرد ناقل لمنتجات حضارة أخرى (مشروع حضاري مستقل).
9. من العوامل الأساسية لنجاح أي تنمية نظرة الأفراد للعمل كقيمة اجتماعية وليس وسيلة للرزق فقط.
10. أهمية تحديد طبيعة السلطة الممسكة لزمام الأمور في المجتمع، فواقع البلدان المتخلفة التي يطبعها الاستبداد السياسي وعدم المشاركة الشعبية في الحياة السياسية، يجعل من غير الممكن لأي تنمية أن تستهدف صالح غالبية الشعب بل سيذهب غالبية عائدها لصالح الطبقات القادرة، لذلك لابد وأن تكون هناك مشاركة شعبية في اتخاذ القرارات وخطة تنمية تستهدف صالح الغالبية من الشعب.

ثانيا: أهداف التنمية الاقتصادية: للتنمية الاقتصادية وكذا النمو الاقتصادي أهداف عديدة تدور كلها حول رفع مستوى معيشة السكان، وتوفير أسلوب الحياة الكريمة وقد تتجاوز مجرد هذه المفاهيم إلى المساهمة في تحقيق الإقلاع الحضاري المنشود للأمة، ولا ينظر إلى التنمية باعتبارها غاية في حد ذاتها، وإنما ينظر إليها على أنها وسيلة لتحقيق غايات أخرى، ومن الصعب تحديد أهداف معينة دقيقة ومعيارية في هذا المجال نظرا لاختلاف ظروف كل دولة، واختلاف أوضاعها الاجتماعية والسياسية والاقتصادية، إلا أنه يمكن إجمالا وبصفة عامة إبراز الأهداف الأساسية التي يجب أن تتمحور حولها الخطة العامة للتنمية الاقتصادية.

كما لا بد من التمييز بين التنمية ومجالاتها بحسب ظروف الدولة ودرجة تطورها، ففي حين تهدف التنمية في الدول المتقدمة إلى تعديل أو إصلاح أوضاع قائمة بذاتها بغية الوصول إلى الأفضل، فهي تهدف في الدول النامية إلى إيجاد أوضاع وظروف غير موجودة أصلا أو تغيير ما هو موجود منها تغييرا جذريا[1]، ومن أهم الأهداف التي تسعى التنمية في جوانبها الاقتصادية إلى تحقيقها ما يلي:

1. **زيادة الدخل القومي الحقيقي**: يعتبر أول أهداف التنمية الاقتصادية في الدول المتخلفة، بل وأهمها على الإطلاق، ذلك أن الغرض الأساسي الذي يدفع هذه البلدان إلى القيام بالتنمية الاقتصادية، إنما هو فقرها وانخفاض مستوى معيشة سكانها، ولا سبيل للقضاء على هذا الفقر، وانخفاض مستوى المعيشة وتحاشي تفاقم المشكلة السكانية إلا بزيادة الدخل القومي[2]، وهذا من خلال تطوير الطاقات الإنتاجية للمجتمع بما في ذلك علاقاته الإنتاجية.[3]
2. **رفع مستوى المعيشة**: من المتعذر تحقيق الضرورات المادية للحياة من مأكل وملبس ومسكن وغيرها وتحقيق مستوى ملائم للصحة والثقافة ما لم يرتفع مستوى معيشة السكان بدرجة كافية لتحقيق مثل هذه الغايات، فالتنمية الاقتصادية ليست مجرد وسيلة لزيادة الدخل القومي فحسب، وإنما أيضا وسيلة لدفع مستوى المعيشة بكل ما يتضمنه هذا التعبير من معنى.

كما أن هذا الهدف لا يتحقق في حال كون الزيادة في السكان أكبر من الزيادة في الدخل القومي أو في حال اختلال نظام توزيع الدخل، حيث يعد متوسط ما يحصل عليه الفرد من دخل أقرب مقياس للدلالة على مستوى معيشته، فكلما كان هذا المتوسط مرتفعا دل ذلك على ارتفاع مستوى المعيشة، وبالعكس.[4]

3. **تقليل التفاوت في الدخول والثروات**: يعد هدفا اجتماعيا للتنمية الاقتصادية، فمعظم الدول المتخلفة تتميز بتفاوت كبير في توزيع الدخول والثروات وتسيطر طبقة صغيرة من الأفراد فيها على حصة كبيرة من هذه الثروة.[5]

ومثل هذا التفاوت يؤدي إلى إصابة المجتمع بأضرار جسيمة، حيث يعمل على تردده بين حالة من الغنى المفرط وحالة من الفقر المدقع، هذا بالإضافة إلى أنه غالبا ما يؤدي إلى اضطرابات فيما ينتجه المجتمع وما يستهلكه، وكلما زاد هذا الاضطراب كلما كبر الجزء المعطل من رأسمال المجتمع، ذلك أن الطبقة الموسرة عادة ما تكتنز الجزء الأكبر من دخلها وتتميز بصغر ميلها الحدي للاستهلاك بعكس الطبقة الفقيرة التي يدفعها ارتفاع ميلها الحدي للاستهلاك إلى إنفاق كل ما تحصل عليه من أموال[6]، حيث أن الجزء الذي تكتنزه الطبقة الموسرة يؤدي في الأجل الطويل إلى ضعف قدرة الجهاز الإنتاجي وزيادة تعطيل العمال، لذا

---

[1] علي جدوع الشرفات، **التنمية الاقتصادية في العالم العربي: الواقع، العوائق، سبل النهوض**، دار جليس الزمان للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص. 4.

[2] محمد عبد العزيز عجمية، صبحي تادريس قريصة، **مذكرات في التنمية والتخطيط**، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 1986، ص. 64.

[3] سالم عبد الحسن رسن، **المداخل الأساسية للتنمية الاقتصادية**، الجامعة المفتوحة، طرابلس، ليبيا، 2000، ص. 43.

[4] محمد عبد العزيز عجمية، صبحي تادريس قريصة، **مرجع سابق**، ص. 64.

[5] **المرجع السابق**، ص. 64.

[6] بكري كامل، **مرجع سابق**، ص. 83.

فليس من المستغرب أن يعتبر تقليل التفاوت في توزيع الدخول والثروات من بين الأهداف الهامة التي يجب أن تسعى التنمية الاقتصادية إلى تحقيقها.[1]

4. **تعديل التركيب النسبي للاقتصاد القومي**: من بين الأهداف الأساسية للتنمية الاقتصادية في البلدان المتخلفة تعديل التركيب النسبي للاقتصاد القومي وتغيير طابعه التقليدي، ففي هذه البلدان تغلب الزراعة على البنيان الاقتصادي وتعتبر الأهم من بين القطاعات الأخرى كمصدر من مصادر الدخل القومي[2]، لذا فالتنمية الاقتصادية تسعى إلى تنويع مصادر الدخل وتنشيطها فضلا عن إفساح المجال للصناعة أن تلعب دورا قياديا لباقي القطاعات بما يعمل على إعادة تركيب النسب والعلاقات فيما بين القطاعات كشرط أساسي لنجاح التحول الاقتصادي.[3]

5. **تنمية المورد البشري**: يعتبر الاهتمام بتنمية القوى البشرية وتعميق شعور الانتماء لديها وإطلاق حريتها في الإبداع أحد أهم الأهداف الحديثة التي تسعى التنمية الشاملة إلى تحقيقها اليوم، فالعنصر البشري هو غاية ووسيلة في الوقت نفسه لهذه العملية وهو الذي يقرر مستوى النشاط الاقتصادي ويحدد اتجاهات التقدم ومستوياته.[4]

المطلب الرابع: معوقات التنمية الاقتصادية

تعترض عملية التنمية في الدول المتخلفة العديد من العقبات التي تتداخل فيما بينها بحيث تجعل العمل من أجل تحقيق هذه العملية دون المستوى المطلوب، الأمر الذي يؤدي إلى استمرار حالة التخلف، لتصبح معها خصائص البلدان المتخلفة اقتصاديا هي في حد ذاتها بمثابة عقبات في طريق التنمية، وبالنظر إلى صعوبة تناول كل العوائق على نحو تفصيلي سنسعى فيما يلي إلى التركيز على أهمها ضمن أربع مجموعات رئيسية هي: العقبات الاقتصادية، العقبات الاجتماعية، العقبات الحكومية، والعقبات الخارجية.

أولا: العقبات الاقتصادية: تعتبر الأهم والأبرز من حيث الأسباب والنتائج والمظاهر، حيث تتظافر مجموعة من العقبات الاقتصادية الداخلية والخارجية لإيجاد واقع اقتصادي واستثماري غير ملائم يحمل تشوهات بنيوية تقف حاجزا في وجه متطلبات تطوير النشاط الاقتصادي والعملية التنموية عموما، ومن بين أبرز هذه العوائق ما يلي:

1. **الحلقات المفرغة**: ينسب كثير من الباحثين حالة التخلف إلى وجود حلقات مفرغة عديدة في الاقتصاد المتخلف، ويعتمد هذا الطرح في تفسيره لظاهرة التخلف على منطق السببية الدائرة (Circular Causation) في الربط بين مظاهر التخلف[5]، حيث يشير مضمون الحلقة المفرغة إلى أن الدولة المتخلفة لا تواجه عقبات منفصلة بل أنها تواجه عقبات تتبادل التأثير فيما

[1] محمد عبد العزيز عجمية، صبحي تادريس قريصة، **مرجع السابق**، ص. 64.
[2] **المرجع السابق**، ص. 64.
[3] سالم عبد الحسن رسن، **مرجع سابق**، ص ص. 44-45.
[4] **المرجع السابق**، ص. 45.
[5] مدحت القريشي، **مرجع سابق**، ص. 44.

بينها إذ أن أي عقبة من العقبات تؤثر وتتأثر بالعقبات الأخرى، أي أن كل عقبة من هذه العقبات هي سبب ونتيجة في الوقت نفسه للعقبات الأخرى.[1]

لعل من أهمها حلقة مفرغة رئيسية يطلق عليها الحلقة المفرغة للفقر، وصاحب هذه الفكرة هو الاقتصادي (Nurkse) الذي يؤكد بأن الحلقة المفرغة للفقر تعمل على إبقاء مستوى التنمية منخفضا في البلدان النامية وبالتالي تعمل على إبقاء البلد الفقير فقيرا، ويعود أصل الفكرة إلى حقيقة أن الإنتاجية الكلية في البلدان الفقيرة منخفضة وذلك بسبب انخفاض مستوى الاستثمار الناجم عن انخفاض المدخرات وانخفاض مستوى الدخل إضافة إلى عدم كمال السوق بسبب حالة التخلف الاقتصادي.[2]

أيضا من الحلقات المفرغة الهامة التي تواجهها الدول المتخلفة فضلا عن الحلقة المفرغة الرئيسية أعلاه والتي يشير إليها بعض الكتاب وفي مقدمتهم (Nurkse) هي الحلقة المتصلة بتكوين رأس المال باعتباره أحد العوامل الأساسية التي تعاني البلدان المتخلفة من نقص فيها مما يترتب عليه إعاقة عملية التنمية بها، حيث تواجه الدول المتخلفة حلقة مفرغة في جانب عرض رأس المال وكذلك في جانب الطلب على رأس المال، ففي جانب العرض فإن النقص في رأس المال سببه نقص الاستثمار الذي يعود إلى نقص القدرة على الاستثمار المتمثلة بنقص الادخار والذي يرجع إلى انخفاض الدخل الحقيقي الناجم عن الانخفاض في مستوى الإنتاجية والذي سببه الانخفاض في رأس المال، أما الحلقة المفرغة في جانب الطلب فتتمثل في أن النقص في رأس المال سببه انخفاض الطلب على رأس المال الناجم عن انخفاض الحافز على الاستثمار الذي يعود إلى انخفاض القوة الشرائية (الطلب) الناجم عن انخفاض مستوى الدخل الحقيقي والذي يعود إلى انخفاض مستوى الإنتاجية والذي سببه نقص رأس المال[3]، ويلاحظ بأن تدني الاستثمار وندرة رأس المال يشكلان ظاهرة مشتركة لكلا الحلقتين، ولهذا يعتبر (Nurkse) بأن الفقر والتخلف الاقتصادي مترادفان.

كما تواجه الدول المتخلفة العديد من الحلقات المفرغة في جوانب عدة، منها على سبيل المثال الحلقة المفرغة في التعليم ذلك أن انخفاض المستوى التعليمي يؤدي إلى انخفاض الإنتاجية وانخفاض الدخل وبالتالي انخفاض القدرة على توفير الإمكانيات والحافز المطلوب على التعليم الأمر الذي يؤدي إلى وجود حلقة مفرغة في هذا الجانب، كذلك هناك الحلقة المفرغة في المجال الصحي والمتمثلة في أن المستوى الصحي المنخفض السائد في هذه البلدان يؤدي إلى الإصابة بالأمراض ومن ثم انخفاض إنتاجية الفرد وبالتالي انخفاض الدخل والادخار والاستثمار وهذا يؤدي إلى انخفاض القدرة على توفير متطلبات رفع المستوى الصحي مما ينجم عنه الإبقاء على المستويات الصحية المنخفضة[4]، وهكذا يمكن ذكر الكثير من الأمثلة على الحلقات المفرغة الموجودة في جوانب الحياة المختلفة في البلدان المتخلفة.

---

[1] فليح حسن خلف، **التنمية والتخطيط الاقتصادي**، جدارا للكتاب العالمي، عمان، الأردن، 2006، ص. 204.

[2] مدحت القريشي، **مرجع سابق**، ص. 152.

[3] فليح حسن خلف، **مرجع سابق**، ص. 207

[4] **المرجع السابق**، ص. 206.

كما أنه وبالنظر إلى الفكرة التي تقوم عليها الحلقات المفرغة فإنها يمكن أن تساعد هي ذاتها على التخلص من هذه العقبات المكونة لها، وذلك من خلال الاعتماد على التأثير المتبادل التراكمي بين العوامل التي تشكل هذه العقبات والعمل على التأثير على أي عقبة من هذه العقبات التي تشكلها الحلقات المفرغة باتجاه رفعها، الأمر الذي يؤدي إلى آثار تراكمية على العقبات الأخرى تتضمن رفعها كذلك.[1]

2. محدودية السوق: يلاحظ أن نواقص السوق كضعف قدرة عناصر الإنتاج على الحركة بسبب عوائق كثيرة كتلك الأسرية والاجتماعية وانخفاض كفاءة وفقر الأفراد والجهل بأحوال السوق وكذا الصيغ الاحتكارية وشبه الاحتكارية وتحجر الأسعار وعدم مرونتها، تتفاعل فيما بينها بحيث ينجم عنها ضعف درجة الكفاءة في توزيع الموارد على الاستخدامات المختلفة وعدم المساواة في المردود بين هذه الاستخدامات، وعليه فإن مجرد إعادة تنظيم هذه العناصر نفسها أو توزيعها أو مزجها بطريقة أفضل يؤدي إلى الارتقاء بمستوى الدخل، إذ تؤدي نواقص السوق المشار إليها إلى ضعف مرونة الجهاز الإنتاجي ليصبح لا يستجيب بشكل مهم لحوافز الدخل والأسعار والعائد الأعلى.[2]

كذلك فإن هناك من يرى بأن العلاقة بين محدودية السوق والتخلف الاقتصادي تستند في جانب منها إلى فكرة وفورات الحجم وتحديدا في مجال الصناعة بوصفها مظهر رئيسي في التنمية الاقتصادية، حيث أنه إذا كان على المنشآت الصناعية أن تكون كبيرة الحجم لكي تستطيع استغلال التكنولوجيا الحديثة فإن حجم السوق يجب أن يكون كافيا ليستوعب هذا الكم الكبير من الإنتاج، غير أن هناك من رد على هذه الفكرة بالقول أن وفورات الحجم تظهر في بعض الصناعات وليس كلها، يضاف إلى ذلك أنه وبسبب تخلف وسائل النقل والأنظمة التجارية في البلدان النامية فإن هذه البلدان ليست لديها سوق واحدة متكاملة بل مجموعة من الأسواق المجزأة.[3]

3. نقص الادخار: يمثل في الواقع حلقة مفرغة لا يمكن الخروج منها، وهي أن انخفاض متوسط الدخل يؤدي إلى انخفاض مستوى الادخار وهو ما سيؤدي بالضرورة إلى انخفاض مستوى الاستثمار وهذا بدوره ينجم عنه انخفاض مستوى الدخل ومن ثم الادخار والاستثمار وهكذا، كما أن هنالك عوامل أخرى لها أهميتها في تحديد حجم الادخار ونسبته إلى الدخل القومي، أهمها: نمط توزيع الدخل بين مختلف فئات المجتمع وطبيعة إنفاق هذه الطبقات وميولاتها نحو الاستهلاك والادخار، كذلك دور الحكومة في تحقيق ادخارات مهمة وتوجيهها نحو تكوين رأس المال الإنتاجي، وهو ما لم تستطع تحقيقه الدول المتخلفة.[4]

4. الازدواجية الاقتصادية: تشير بشكل عام إلى التقسيمات الاقتصادية والاجتماعية في إطار الاقتصاد الوطني والتي تنعكس في الفروقات في مستوى التكنولوجيا فيما بين القطاعات أو الأقاليم وكذا الفروقات في درجة التطور فيما بينها، بالإضافة للعادات والتقاليد الاجتماعية والمواقف فيما بين النظام الاجتماعي المحلي وذلك المفروض من الخارج.

---

[1] فليح حسن خلف، **مرجع سابق**، ص. 208.

[2] **المرجع السابق**، ص ص. 209-210.

[3] مدحت القريشي، **مرجع سابق**، ص ص. 153-154.

[4] فليح حسن خلف، **مرجع سابق**، ص ص. 216-219.

حيث تؤثر الازدواجية الاقتصادية سلبا على عملية التنمية بل وتعيقها، ذلك لأن القطاع المتقدم (وهو عادة إما يكون قطاع استخراجي أو زراعي) يكون شبه منفصل وليس هناك ارتباطات قوية بينه وبين بقية الاقتصاد الوطني، لذلك فإن التوسع والتطور في ذلك القطاع لا تنتشر آثاره إلى بقية أجزاء الاقتصاد الوطني، فالجزء الأعظم من الأرباح المتحققة في القطاع الحديث سوف تعاد إلى بلد الاستثمار الأصلي الأمر الذي يقلل من حجم الادخارات المحلية والاستثمارات، كما أن التوسع في القطاع المتقدم يعمل على زيادة الطلب على عوامل الإنتاج الأجنبية.[1]

5. قيد الصرف الأجنبي: يؤكد العديد من الاقتصاديين من أمثال (Myint)، (R. Prebisch)، (Singer)، (A. Lewis)، و(G. Myrdal)، وغيرهم بأن قوى توازنية معينة كانت تعمل في الاقتصاد الدولي والتي أدت إلى أن منافع التجارة الدولية تذهب بشكل رئيسي إلى البلدان المتقدمة، الأمر الذي أدى إلى ظهور قيد الصرف الأجنبي، وحتى عند انفتاح الدول النامية على التجارة الدولية لم يسهم ذلك في تنمية بقية أوجه الاقتصاديات النامية، فالاعتماد الكبير على الصادرات عرض تلك الاقتصاديات وكشفها على التقلبات الدولية في الطلب وفي أسعار المنتجات، خصوصا وأن معظم صادرات هذه البلدان هي السلع الأولية التي تمتاز بانخفاض مرونة الطلب السعرية، كذلك فإنه خلال فترات الركود الاقتصادي العالمي فإن نسب التبادل التجاري تميل لغير صالح هذه البلدان وبالتالي تنخفض حصيلتها من العملات الأجنبية وتؤثر سلبا على وتيرة التنمية لديها، كما يؤثر ذلك أيضا على وضعية ميزان المدفوعات لديها ويجعله يميل إلى العجز في أغلب الفترات، ولهذا فإن أغلب البلدان النامية تعاني من شح في الصرف الأجنبي والذي يؤثر سلبا على التنمية وبالتالي يمثل عقبة في طريق تحقيقها.[2]

6. محدودية الموارد البشرية: يعتبر عدم كفاية الموارد البشرية وكذلك عدم ملائمة الموارد البشرية عقبة أمام عملية التنمية الاقتصادية بالنسبة للبلدان النامية، حيث ينعكس ذلك في عدم تحقيق معدلات نمو مرتفعة وكذلك ينعكس في انخفاض مستوى الإنتاجية وضعف حركة عوامل الإنتاج (الجغرافية والمهنية)، كما أن الندرة النسبية في المهارات والتخصصات المهنية المختلفة تقف عائقا في وجه تحقيق التنمية وتوسيع الإنتاج وتنوعه، إضافة إلى ذلك فإن القيم التقليدية البالية والمؤسسات الاجتماعية التقليدية قد تضعف من الحوافز المطلوبة لدفع عجلة التنمية، وبسبب المشكلات المتعلقة بندرة المهارات والمعرفة الفنية فإن البلدان النامية لا تستطيع استغلال رأس المال بالمستوى الكفء المطلوب، لهذا فإن محدودية الموارد البشرية كما ونوعا تمثل قيدا على التنمية الاقتصادية.[3]

ثانيا: العقبات الاجتماعية: تبرز أحيانا خصائص السكان الكمية والنوعية في البلدان المتخلفة كعوائق في وجه التنمية، إذ أن منظومة القيم في المجتمع وهيكله الذي عادة ما يقود إلى أنظمة سياسة معينة إما أن تساعد أو تعيق تحقيق التنمية.

حيث تعاني كثير من البلدان المتخلفة من ارتفاع معدلات النمو السكاني ما من شأنه أن يجعل الأثر الصافي لنمو الدخل في حال تحققه منخفضا، وكذا من ضعف ملائمة التركيب العمري للسكان من حيث ارتفاع نسبة صغار السن إلى من هم في

[1] مدحت القريشي، **مرجع سابق**، ص. 153.
[2] **المرجع السابق**، ص ص. 154-155.
[3] **المرجع السابق**، ص. 155.

سن العمل وما يترتب عليها من زيادة للاستهلاك وأعباء تكوين وإعداد هذه النسبة المرتفعة من السكان، كما تعاني الدول المتخلفة من انخفاض المستويات الثقافية والاجتماعية ووجود بيئة لا تساعد على تحقيق التنمية، من حيث انتشار الأمية وانخفاض المستويات الصحية والمعاشية، وانخفاض المستويات التعليمية وضعف ارتباط التعليم بالمجالات العملية وبخاصة الإنتاجية منها، وعدم توفر الإمكانيات اللازمة للتدريب وانخفاض المتاح منها، وانخفاض دوافع الأفراد ومحدودية طموحاتهم، ما يؤدي في مجموعه إلى انخفاض قدرات الأفراد الإنتاجية خصوصا وانخفاض مستوى الإنتاجية عموما الأمر الذي يؤدي إلى جمود النشاطات الاقتصادية وضعف درجة تطورها.[1]

يضاف إلى ذلك أن البلدان النامية تفتقد للمنظمين الرواد وذلك بسبب العوامل العديدة التي تزيد من المخاطر وعدم اليقين مثل صغر حجم السوق، تدني مستوى رأس المال، تخلف التكنولوجيا، غياب الملكية الفردية، شح المهارات، عدم توفر المواد الخام بالكمية أو النوعية المطلوبة، وضعف الهياكل الارتكازية، الأمر الذي يشكل عقبة أمام عملية التنمية لديها.

أخيرا فإن توفر الدوافع أمر ضروري لتحقيق أهداف التنمية لأنها هي التي تدفع الإنسان للعمل والجد للوصول إلى تحقيق الأهداف، ولهذا فإن أهمية توفر الدوافع أمر حاسم في عملية التنمية الاقتصادية لدى البلدان النامية.[2]

ثالثا: العقبات السياسية والحكومية والتنظيمية: يتعين على الحكومة أن توفر بيئة مستقرة للمنشآت الإنتاجية الحديثة سواء كانت عامة أو خاصة، فعدم الاستقرار السياسي بفعل افتقار الحكومات في البلدان المتخلفة إلى المؤسسات التي تستند إليها وتضمن استمرارها يجعل من رسم السياسات وتنفيذها أمرا بعيدا عن حالة الاستقرار المطلوبة[3]، والنتيجة العامة هي انعدام أو ضعف الاستثمار في الاقتصاد المحلي، وتوجه الثروات الشخصية إلى البنوك الأجنبية، أو الانغماس في الاستهلاك المظهري، وعليه فإن عدم توفر الاستقرار السياسي يعد عقبة في طريق التنمية.[4]

من جانب آخر تطرح مشكلة انخفاض مستوى وكفاءة القدرات الإدارية والتنظيمية فهي ظاهرة واضحة سواء على مستوى المشروعات الخاصة أو على مستوى المشروعات الحكومية والمؤسسات الخدمية بجانبيها الكمي والنوعي، يشير هذا التخلف على المستوى الكمي لعدم توفر الأجهزة الحكومية الكافية في مختلف المجالات الإنتاجية والخدمية، أما في شقه النوعي فيتعلق بضعف هذه الأجهزة في وضع السياسات المختلفة وتنفيذها، بالإضافة لانخفاض كفاءة الكادر الإداري والتنظيمي وانخفاض مستوى الجدية والحرص والأمانة في العديد من جوانبه، وضعف ملائمة النظم والتشريعات وجمود الكثير منها.[5]

رابعا: العقبات الدولية (الخارجية): يميل كثير من الاقتصاديين إلى الاعتقاد بأن العقبة الرئيسية للتنمية اليوم تتمثل في العوامل الخارجية أكثر منها في العوامل الداخلية، وهي الأفكار التي تضمنتها نظريات التبعية الدولية.

---

[1] فليح حسن خلف، **مرجع سابق**، ص ص. 221-222.

[2] مدحت القريشي، **مرجع سابق**، ص ص. 156-157.

[3] فليح حسن خلف، **مرجع سابق**، ص. 221.

[4] مدحت القريشي، **مرجع سابق**، ص ص. 156-157.

[5] فليح حسن خلف، **مرجع سابق**، ص ص. 222-223.

يؤكد في هذا المجال الاقتصادي (G. Myrdal) أنه من خلال العلاقات التجارية غير المتكافئة فإن البلدان النامية قد أجبرت على إنتاج السلع الأولية التي تواجه طلبا قليل المرونة بالنسبة للأسعار وللدخل، وأن ذلك قد وضع البلدان النامية في موقع الميزة السلبية بالمقارنة مع البلدان المتقدمة فيما يتعلق بميزان المدفوعات وتوفر النقد الأجنبي، وبالمقابل اختصت البلدان المتقدمة بإنتاج وتصدير السلع المصنعة التي تتميز بارتفاع أسعارها مقارنة مع السلع الأولية وتتميز بارتفاع مرونة الطلب السعرية والدخلية، ولهذا فإن المنافع غير المتكافئة للتجارة قد أثرت سلبا على البلدان المتخلفة وعملت على إدامة الفجوة فيما بين البلدان في مجال التنمية.[1]

يضاف إلى كل ذلك المنافسة القوية التي تتعرض لها الدول المتخلفة على المستوى الدولي بل وحتى في أسواقها المحلية وتضاؤل فرص حماية صناعاتها، والعوائق التي تضعها البلدان المتقدمة في مجال التجارة الخارجية من خلال سيطرتها الاحتكارية أو شبه الاحتكارية على هذا المجال، كذلك الشروط والأعباء التي ترافق عقد القروض وتقديم المساعدات الفنية والتي تؤدي في النهاية إلى خدمة البلدان المتقدمة وعدم إسهامها بشكل جدي في تحقيق التطور في البلدان المتخلفة.[2]

لهذا يؤكد البعض بأن العوامل الخارجية المفروضة على البلدان النامية والمتمثلة بعلاقات التبعية الاقتصادية والعلاقات التجارية غير المتكافئة كلها تعمل ضد مصالح البلدان النامية وتمثل عقبة في طريق التنمية.

المبحث الثالث: نظريات النمو والتنمية الاقتصادية واستحقاقات الإقلاع التنموي

إن نشأة وتبلور نظريات للتنمية الاقتصادية بعد توفر إطار عام يضم هذه النظريات بالإضافة إلى المنهجيات الخاصة بدراستها، جعل من الممكن النظر إليها كموضوع مستقل بذاته وكفرع من فروع علم الاقتصاد السياسي بصفته العلم الأصيل لكافة العلوم الاقتصادية.

هذه النظريات كانت ولازالت انعكاسا للبيئة الاقتصادية ورؤية تعبر عن الإيديولوجيات والخلفيات الفكرية لاتجاهات أصحابها، غير أن ما يمكن ملاحظته في هذا الصدد أن تجارب التنمية في الدول المتخلفة صاحبة الشأن الأوثق بها قد اعتمدت في غالبيتها على الإطار النظري الذي وضعه اقتصاديو الغرب الذين لم تكن لديهم نظرة أو رؤية كاملة عن التنمية وبالتالي انطلقوا في دراسة ووضع هذه الأطر من خلال التجربة الغربية في النمو، ونتيجة للتبعية الفكرية فقد أخذ مثقفو المجتمعات المتخلفة ما قدم إليهم على أنه الوصفة الجاهزة واللازمة للتنمية ما أدى في النهاية إلى نقائص كبيرة في مقابلة المتطلبات التنموية وتحديات التطوير أو ما يمكن أن نصفه بالتنمية المشوهة.

بالرغم من أن نظريات النمو والتنمية تعالج الموضوع نفسه والنتيجة النهائية ذاتها فإن ظروف ووسائل تحقيق ذلك تختلف، فبالنظر إلى النسق التاريخي وكذا طبيعة الاعتبارات الاقتصادية محل الدراسة يمكن القول أن النظريات الموضوعة تصنف إلى قسمين رئيسيين هما نظريات النمو ونظريات التنمية، حيث يقول "جوركنسون" أن الفرق بين نظريات التنمية ونظريات النمو

[1] مدحت القريشي، **مرجع سابق**، ص ص. 159-160.

[2] فليح حسن خلف، **مرجع سابق**، ص ص. 223-224.

يكمن في أن الأولى تركز اهتمامها على الموازنة بين تراكم رأس المال والزيادة السكانية، في حين تركز نظريات النمو على التوازن بين التوظيف والادخار[1]، وبالرغم من الاختلافات القائمة فيما بين النظريات الرئيسية في هذا المجال والانتقادات الموجهة لها وحقيقة كونها متنافسة غالبا فيما بينها فإنها استطاعت تقديم عرض ورؤية ذات قيمة مفيدة إلى حد بعيد لعملية التنمية.

إضافة لنظريات النمو والتنمية، يتناول هذا المبحث أهم الاعتبارات التي نرى أنها تمثل استحقاقات رئيسية في مجال تحقيق التنمية وترتبط بالأبعاد الدافعة لاستدامة الحلول التنموية وفق مختلف المفاهيم التي سبق التعرض لها، والمحددات والخصائص الرئيسية لنجاح هذه العملية.

المطلب الأول: نظريات النمو الاقتصادي

يناقش هذا المطلب أهم إسهامات المدارس الفكرية وكذا المفكرين الاقتصاديين في تحليلهم لموضوع النمو الاقتصادي ضمن خمس نظريات رئيسية تتمثل فيما يلي:

أولا: النطرية الكلاسيكية: شكلت مواضيع النمو وتوزيع الدخل بين الأجور والأرباح الشغل الشاغل لكل الاقتصاديين الكلاسيك من أمثال آدم سميث، مالتوس، ريكاردو وغيرهم، حيث اتجهوا للبحث في أسباب النمو طويل الأجل في الدخل القومي بالاعتماد على أسلوب التحليل الاقتصادي الجزئي.[2]

ورغم اختلاف وجهات نظر الاقتصاديين الكلاسيك فإن ثمة إطارا واحدا يجمعهم هو فلسفة الحرية الاقتصادية في العمل والإنتاج والتجارة وعدم تدخل الدولة في الشأن الاقتصادي إلا بالقدر اللازم لضمان الحرية الفردية، فنجد أن (Adam Smith) يركز في نظريته على ثلاث عناصر أساسية هي تراكم رأس المال والسكان وزيادة إنتاجية العمل واعتبر أن تقسيم العمل هو نقطة البداية بشرط توفر القدر اللازم من المدخرات وكذا اتساع حجم السوق واعتبار التجارة الخارجية أحد أهم الوسائل الداعمة لنمو الأسواق، فيما يقدم (Thomas Robert Malthus) نطرة تشاؤمية مفادها أن سكان العالم يزدادون حسب متتالية هندسية بينما يزداد الغذاء في صورة متتالية حسابية، ويشير إلى أن النمو هو الوسيلة الوحيدة لتضييق الهوة بينهما كما يربط في تحليله بين النمو الاقتصادي ومتغيرين أساسيين هما حجم الموارد الاقتصادية والزيادات السكانية، وبالنسبة لـ (David Ricardo) فإن القطاع الزراعي يحتل حسبه المركز الأول ويعتبر أن تنمية الريع العقاري هو المرتكز الأساسي في زيادة النمو الاقتصادي، أما (Karl Marx) فإن الأساس الفكري الذي ينطلق منه في تحليله للنمو هو موضوع فائض القيمة أي تلك الموارد الاقتصادية التي يمكنها تحقيق ناتج قومي يفوق كل من إجمالي أجور العمال عند مستوى الكفاف وعوائد الموارد الأخرى المستخدمة في العملية الإنتاجية، وينتهي إلى اعتبار العامل التقني هو الأساس في نمو الرأسمالية[3]، وفيما يلي أهم الأفكار المشتركة والمتفق عليها في الفكر الكلاسيكي فيما يتعلق بالنمو:[4]

---

[1] محمد مدحت مصطفى، سهير عبد الظاهر أحمد، **مرجع سابق**، ص. 39.

[2] مدحت القريشي، **مرجع سابق**، ص ص. 55-56.

[3] سالم عبد الحسن رسن، **مرجع سابق**، ص. 86.

[4] مدحت القريشي، **مرجع سابق**، ص. 64.

- الإنتاج دالة في كل من العمل، رأس المال، الموارد الطبيعية، التقدم التكنولوجي، والقوة الدافعة للنمو تتمثل في تقدم الفن الإنتاجي وعملية تكوين رأس المال، حيث لا يتم التقدم التكنولوجي إلا من خلال تكوين رأس المال الذي يعتمد بدوره على الأرباح والتي هي مصدر للتراكم الرأسمالي.
- تزايد التراكم الرأسمالي يؤدي إلى تزايد حجم السكان وفي نفس الوقت فإن هذا الأخير من شأنه أن يؤدي إلى تخفيض تكوين رأس المال.
- اتجاه الأرباح إلى الانخفاض بسبب زيادة الأجور الناجمة عن المنافسة بين الرأسماليين.
- بوجود السوق الحرة فإن "اليد الخفية" من شأنها تعظيم الدخل القومي.
- ظهور حالة من الركود والثبات كنهاية لعملية التراكم الرأسمالي بسبب ندرة الموارد الطبيعية والمنافسة فيما بين الرأسماليين.
- ضرورة وجود عوامل اجتماعية ومؤسسية مواتية للنمو بما تشمله من نظام اجتماعي وإداري وحكومي مستقر ومؤسسات تمويلية منظمة ونظام شرعي قانوني ونظام إنتاجي كفؤ.

ثانيا: النظرية النيوكلاسيكية :تغير الموضوع المركزي للاقتصاد في الثلث الأخير من القرن التاسع عشر (1870) من نمو الثروة في الأجل الطويل إلى دور التغير الحدي في التوزيع الكفء للموارد وأصبح مفهوم المنفعة الحدية هو المفهوم الرئيسي للاقتصاد الكلاسيكي المحدث، حيث تؤكد هذه المدرسة على مجموعة من الحقائق التي تتعارض مع ما صاغته المدرسة الكلاسيكية، من أهمها تلاشي الارتباط التقليدي بين توزيع الدخل وحجم الادخار وأن حجم السكان لا يتغير مع التغير في الدخل الفردي وأن التقدم التكنولوجي يزيد من مستوى تكوين رأس المال كما أن عناصر حجم السكان وحجم رأس المال ومستوى الفن الإنتاجي المؤثرة على معدل النمو تتحدد بقوى من خارج مجال الاقتصاد، هذا بالإضافة إلى تركيزها على مشكلات الأجل القصير، والمحصلة هي أن نمط التنمية هو الذي يتحقق من خلال توزيع أكثر كفاءة لموارد معينة.[1]

لعل من أبرز ما جاءت به هذه النظرية هو افتراضها لإمكانية الإحلال (Substitution) بين رأس المال والعمل وهو ما يعني إمكانية تكوين رأس المال دون الحاجة لزيادة العمل وبذلك تحررت نظرية تكوين رأس المال من نظرية السكان[2]، كما ترى هذه النظرية أن تكوين رأس المال يعتمد على الادخار وتشير إلى كل من السكان والتكنولوجيا كعوامل مساعدة على توسيع الإنتاج وأن التنمية هي عملية مستمرة، تدريجية، متناغمة، وتراكمية.[3]

في هذا السياق يمكن الإشارة لنظرية الاقتصادي النمساوي (Joseph Schumpeter) التي وضعها سنة 1911 وترجمت إلى الإنجليزية العام 1934، حيث بين فيها أن النمو الاقتصادي هو ظاهرة تحدث بواسطة قفزات غير متناسقة في الناتج القومي الإجمالي للدول، تأخذ شكل دورات اقتصادية قصيرة مزدهرة تتبعها دورات كساد قصيرة أيضا.[4]

---

[1] مدحت القريشي، **مرجع سابق**، ص ص. 66-67.

[2] سالم عبد الحسن رسن، **مرجع سابق**، ص. 122.

[3] مدحت القريشي، **مرجع سابق**، ص. 68.

[4] علي جدوع الشرفات، **مرجع سابق**، ص. 48.

أعطى (Schumpeter) دورا مهما للعوامل التنظيمية والفنية في عملية النمو الاقتصادي كما ركز على دور المنظم (Entrepreneur) واعتبره من أهم عناصر النمو وأنه هو المبتكر والمجدد (Innovator) وليس الرأسمالي، ويرى أن دالة الإنتاج هي دالة في رأس المال والموارد الطبيعية والتنظيم والفن الإنتاجي حيث يقع التنظيم في مركز صدارة التنمية، وأن تقديم متنج جديد وإجراء التحسينات المستمرة في المنتجات القائمة هي التي تقود إلى التنمية وأن المنظم يحتاج إلى شيئين للقيام بوظائفه هما وجود المعرفة الفنية لديه والقدرة على التصرف بشأن عوامل الإنتاج بواسطة الائتمان، وتتضمن عملية النمو لدى (Schumpeter) ثلاثة عناصر هي الابتكار والمنظم والائتمان المصرفي، كما اعتبر أن الاستثمار في الابتكار يمول من النظام المصرفي وليس من الادخارات وهو ما يناقض فرضيات الكلاسيك المحدثين حول الدور الحيادي للنقود في الاقتصاد، كما يميز بين نوعين من الاستثمار أحدهما الاستثمار التلقائي الذي يتحدد بعوامل مستقلة عن النشاط الاقتصادي ويعده (Schumpeter) المحدد الأساسي لعملية النمو في الأجل الطويل وهو لا يرتبط بالتغيرات في النشاط الاقتصادي وإنما بعملية الابتكار والتجديد، والآخر الاستثمار التابع الذي يتحدد بالربح والفائدة ورأس المال القائم ويعتبر دالة لحجم النشاط الاقتصادي.[1]

ثالثا: النظرية الكينزية: يعد الاقتصادي (John Maynard Keynes) أحد أشهر الاقتصاديين على الإطلاق حيث مثل فكره ثورة حقيقية في مجال التحليل الاقتصادي، ما أدى إلى إعادة النظر في طبيعة العلاقات التي تحكم التوازن الاقتصادي العام ونوع السياسات اللازمة لتصحيح الاختلالات التي تصيبه، حيث ركز كينز على مفهوم الطلب الفعال وبخاصة منه الطلب الاستثماري كما اعتبر أن للنقود أهمية كبيرة في تحقيق هذا التوازن وأن العوامل النقدية والعوامل الحقيقية هي عوامل متداخلة فيما بينها، وفيما يلي نتناول أحد أهم النماذج التي ظهرت في إطار هذا التحليل وهو نموذج (Harrod-Domar) نسبة إلى الاقتصاديين اللذان وضعاه البريطاني (Roy F. Harrod) والأمريكي (Evsey Domar).

حاول كل من (Harrod) و(Domar) تحديد معدل الاستثمار الذي يضمن التوازن بين نمو الدخل والتوسع في حجم الطاقة الإنتاجية باعتباره المحور الرئيسي الذي تدور حوله نظرية النمو الاقتصادي، ويقوم هذا النموذج على التبسيط التالي: إذا أردنا خلق التوازن بين الدخل القومي وحجم الطاقة الإنتاجية فإن ذلك يقتضي رفع حجم الاستثمار لأنه سيعمل على نمو الدخل القومي بفعل المضاعف من جهة ومن جهة ثانية سيعمل على تنمية حجم الطاقة الإنتاجية بفعل تأثير معامل رأس المال الحدي، وإذا أريد تشغيل هذا الحجم من الطاقة الإنتاجية أي تصريف السلع والخدمات التي يفضي بها ذلك التوسع فيجب أن يرتفع حجم الاستثمار بمقادير متزايدة مرة أخرى وليس بمقادير ثابتة، بمعنى أنه كلما كان الاستثمار كبيرا ولد طاقة إنتاجية واسعة ما يتطلب أن يكون الاستثمار الإضافي اللاحق أكبر لخلق طلب كاف لتشغيل هذه الطاقة الإنتاجية المتزايدة.[2]

[1] مدحت القريشي، **مرجع سابق**، ص ص. 69-70.

[2] سالم عبد الحسن رسن، **مرجع سابق**، ص ص. 107-108.

وعليه فهذا النموذج يؤكد على أهمية ودور الادخار في زيادة الاستثمار ويبين أنه يتعين على كل دولة ادخار نسبة معينة من ناتجها القومي الإجمالي لغايات تعويض رأس المال الثابت، وأنه على الدول التي ترغب بالحصول على مستوى متقدم من التنمية أن ترفع نسبة الادخار فيها بما لا يقل عن 15% إلى 20% من دخلها القومي سنويا.[1]

رابعا: النظرية النيوكلاسيكية المحدثة: كان للفرضيات والاستنتاجات التي قدمها (Robert Solow, 1956) الأثر الكبير في تطوير وتحديث هذه النظرية على يد اقتصاديين أمثال (Meade, 1962) و(Swan *et al.*, 1965).[2]

سادت النظرية الكلاسيكية الجديدة منذ أوائل ثمانينات القرن الماضي في كل من الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا وكندا وغيرها من الدول، وقد ساعد في انتشارها بشكل واسع أن عددا كبيرا من أنصارها ومؤيديها هم في الواقع من المسيطرين على أكبر مؤسستين في مجال الاقتصاد في العالم اللذان لهما علاقة مباشرة وغير مباشرة بالتنمية الاقتصادية وهما البنك الدولي وصندوق النقد الدولي، حيث أن المبدأ الأساسي لها هو عدم تدخل الحكومات في الاقتصاد وأن تحرير الأسواق والخوصصة وتشجيع التجارة والتصدير في البلدان النامية هو الوسيلة الفعالة والسريعة لتحقيق التنمية، كما تعتبر هذه النظرية أن التخلف هو نتيجة لعدم استغلال الموارد الاقتصادية بكفاءة لأسباب تتعلق بالسياسات الاقتصادية غير المناسبة التي تفرضها الحكومات خاصة السياسات السعرية والتدخل غير المبرر في النشاطات الاقتصادية من قبلها، هذا الأخير تعتبره النظرية السبب الحقيقي في بطئ عمليات التنمية الاقتصادية في البلدان المتخلفة.[3]

بالرجوع إلى إسهامات (Solow) التي حملت بذور التطوير للنظرية الكلاسيكية في النمو والتي حصل بسببها على جائزة نوبل في الاقتصاد، نجد أن نموذجه يقوم على توسيع إطار نموذج (Harrod-Domar) عن طريق إدخال عنصر إنتاجي إضافي هو عنصر العمل ومتغير مستقل ثالث هو المستوى التكنولوجي في معادلة النمو الاقتصادي، كما نجد أن هذا النموذج يستخدم فكرة تناقص الغلة بشكل منفصل لكل من عنصري العمل ورأس المال فيما يفترض ثبات الغلة المشتركة للعنصرين معا، وعليه يصبح التقدم التكنولوجي هو العامل المتبقي الذي يمكن من خلاله تفسير النمو في المدى الطويل، علما أن (Solow) وكغيره من القائمين بالتنظير في مجال النمو الاقتصادي يفترض أن المستوى التكنولوجي يتحدد خارج إطار النموذج وبشكل مستقل عن باقي العوامل الأخرى.[4]

تم تطوير نموذج (Solow) على يد (Swan *et al.*) وآخرين حيث تم توضيح النمو الاقتصادي في الأجل الطويل في ظل ثبات غلة الحجم، ويوضح (Swan) أنه توجد ثلاثة عوامل تمثل مصدرا للنمو في الناتج المحلي بالمجتمع هي التغير في حجم العمالة، التغير في رصيد المجتمع من رأس المال، والتغير في التكنولوجيا.[5]

---

[1] علي جدوع الشرفات، **مرجع سابق**، ص. 30.

[2] سالم عبد الحسن رسن، **مرجع سابق**، ص. 119.

[3] علي جدوع الشرفات، **مرجع سابق**، ص. 34.

[4] ميشيل تودارو، **مرجع سابق**، ص. 156.

[5] محمد عبد العزيز عجمية، إيمان ناصف عطية، علي عبد الوهاب نجا، **مرجع سابق**، ص.148.

خامسا: نظرية النمو الداخلي: هناك من يرى أنه على الرغم من احتواء اسم هذه النظرية على مصطلح النمو إلا أنها تعد من النظريات الحديثة الخاصة بالتنمية الاقتصادية، حيث تعتمد في تحليلها لأسباب التنمية الاقتصادية على دراسة العوامل المحددة لمدى أو حجم نمو الناتج القومي الإجمالي في الدول، وهي تؤكد بشكل أو بآخر على عاملي الادخار والاستثمار في القوى البشرية بالدرجة الأولى كسبيل لتحقيق التنمية الاقتصادية الشاملة، وجاء تطور هذه النظرية بشكل رئيسي بسبب فشل النظرية الكلاسيكية المحدثة وعدم جدوى وصفات البنك الدولي للدول النامية في تحقيق معدلات أعلى من الناتج الإجمالي أو تخفيض مديونيتها أو زيادة إنتاجية قطاعاتها الاقتصادية وبالتالي عدم تحسن مستويات معيشة أفراد هذه الدول.[1]

توفر نظرية النمو الجديدة إطارا نظريا لتحليل النمو الداخلي أي النمو المستمر للناتج والذي يتحدد من قبل النظام الخاص بعملية الإنتاج، وتهدف هذه النظرية أساسا إلى تفسير الاختلافات الحاصلة في معدلات النمو فيما بين البلدان المختلفة وكذلك تفسير الجزء الأعظم في النمو المتحقق.[2]

بشكل أكثر إيجازا فإن هذه النظرية تبحث عن تفسير العوامل التي تحدد حجم ومعدل نمو الناتج القومي الإجمالي الذي لم يفسر ويتحدد خارج معادلة النمو النيوكلاسيكية لـ (Solow) (بواقي Solow)، وتأخذ معادلة النمو الداخلي الشكل الرياضي التالي:[3] $Y = A\, e^{\mu} K^{\alpha} L^{1-\alpha}$

حيث: A: هي العوامل المؤثرة على التكنولوجيا e^{μ} : يوضح ثبات معدل النمو الخارجي للمستوى التكنولوجي

K: يشمل رأس المال المادي والبشري L : عنصر العمل غير الماهر α: مرونة الناتج بالنسبة لرأس المال

تنطلق هذه النظرية من إلغاء فرض أساسي للنظرية الكلاسيكية المحدثة وهو تناقص عوائد رأس المال (الذي يؤدي في حال قبوله إلى تلاقي معدلات دخول الأفراد فيما بين بلدان العالم المتقدمة والنامية)، الأمر الذي يقود في حال ثبات أو تزايد هذه العوائد إلى عدم حدوث تقارب في معدلات دخول الأفراد فيما بين البلدان المختلفة، وعليه يصبح الاستثمار مهما جدا لنمو طويل الأجل وأن مثل هذا النمو يكون داخليا.[4]

وقد ابتدأ هذه النماذج الاقتصاديان (Paul Romer, 1986) و(Robert Lucas, 1988)، حيث يفترض نموذج نظرية النمو الجديدة وجود وفورات خارجية مترافقة مع تكوين رأس المال البشري والتي تمنع الناتج الحدي لرأس المال من الانخفاض (أو معامل رأس المال إلى الناتج من الارتفاع)، كما يتعزز موقف هذه النظرية إذا وجدنا أن التعليم وكذا البحث والتطوير (R&D) يمنعان إنتاجية رأس المال الحدية من الانخفاض، مما ينتج عنه اختلاف حقيقي فيما بين أداء اقتصاديات البلدان النامية، وقد أشار (N. Kaldor) إلى حقيقة أنه رغم استمرار تراكم رأس المال وزيادة مقدار رأس المال للفرد بمرور الزمن فإن معامل رأس

[1] علي جدوع الشرفات، **مرجع سابق**، ص ص. 34-35.
[2] مدحت القريشي، **مرجع سابق**، ص. 79.
[3] ميشيل تودارو، **مرجع سابق**، ص ص. 154-156.
[4] مدحت القريشي، **مرجع سابق**، ص. 79.

المال إلى الناتج يبقى ثابتا مما يعني ثبات عوائد رأس المال، ويكمن تفسير (Kaldor) في تأثير الابتكار (Innovation) لدالة التقدم التكنولوجي والتي تربط بين معدل نمو الإنتاج للفرد ومعدل نمو رأس المال للفرد.[1]

بالعكس من نموذج (Solow) نجد أن نظرية النمو الحديثة تفسر التغيرات التكنولوجية على أنها نتائج داخلية للاستثمار العام والخاص في رأس المال البشري والصناعات كثيفة المعرفة، وتقترح هذه النظرية أن يكون الدور الفعال للسياسة العامة في تشجيع التنمية الاقتصادية من خلال الاستثمارات المباشرة وغير المباشرة في مكونات رأس المال البشري وتشجيع الاستثمار الأجنبي الخاص في الصناعات كثيفة المعرفة مثل برامج الكمبيوتر والاتصالات.[2]

المطلب الثاني: نظريات التنمية الاقتصادية

تميل نظريات التنمية إلى التأكيد على دور العوائق الاقتصادية وكذا تأثير الضغوط المؤسساتية والتنظيمية والسياسية الداخلية والخارجية على عملية التنمية، وتبحث في السياسات الجديدة الأقدر على محاربة الفقر وزيادة التوظيف والتقليل من عدم العدالة في توزيع الدخل، كأهداف يتعين أن تتحقق في إطار النمو الاقتصادي وذلك من أجل الارتقاء بالمستوى الاقتصادي والحضاري لهذه الدول.

أولا: نظرية أقطاب النمو والدفعة القوية:

1. نظرية أقطاب النمو: كان الاقتصادي (François Perroux) السباق في شرح ما سمي بنظرية أقطاب النمو والتي اعتمدها فيما بعد وطورها (Albert Hirschman) كأساس لنظرية النمو غير المتوازن، حيث وضح (Perroux) أن مراكز النمو تنشأ بشكل عام حول صناعة رئيسية محفزة تتمتع بأسواق تصريف مهمة وينتج عنها توزيع دخول مرتفعة يكون لها نتائج وآثار إيجابية، كما أن مراكز النمو هذه لا تتحدد فقط بالصناعة المحفزة بل يجب أن تلعب دور المسيطر على المجال المحيط بها وغالبا ما تكون هذا المركز عبارة عن مدينة مجهزة بالوسائل والخدمات وبمراكز تجارية وإدارية، والجدير بالذكر أن اختيار النشاط المحفز يتأثر بعوامل عديدة أهمها الثروات الطبيعية والعمالة وحجم الطلب الداخلي والخارجي.[3]

2. الدفعة القوية:[4] صاحب هذه النظرية هو الاقتصادي (Rosenstein Rodan) والذي يؤكد على القيود التي تعترض التنمية في البلدان المتخلفة وفي مقدمتها ضيق حجم السوق، إذ يرى أن كسر القيود وكسر الحلقة المفرغة لا يتأتى بشكل تدريجي بل من خلال حد أدنى من الجهد الإنمائي يسمح للاقتصاد بالانطلاق من مرحلة الركود إلى مرحلة النمو الذاتي، وهو ما يتطلب حد أدنى من الاستثمار والذي يسميه (Rodan) "الدفعة القوية" والتي قدرها بنحو 13.2% من الدخل القومي خلال السنوات الخمس الأولى من التنمية ثم ترتفع تدريجيا.

---

[1] مدحت القريشي، **مرجع سابق**، ص ص. 79-80.

[2] ميشيل تودارو، **مرجع سابق**، ص. 157.

[3] مدحت القريشي، **مرجع سابق**، ص. 100.

[4] **المرجع السابق**، ص ص. 88-89.

ينطلق (Rodan) من فرضية أساسية مفادها أن التصنيع هو سبيل التنمية في البلدان المتخلفة ويقترح أن تبدأ عملية التصنيع بشكل دفعة قوية تتضمن توظيف حجم ضخم من الاستثمارات في بناء مرافق رأس المال الاجتماعي كالطرق والمواصلات ووسائل النقل وتدريب القوى العاملة، هذه المشاريع الضخمة غير قابلة للتجزئة ومن شأنها أن تخلق وفورات اقتصادية خارجية تتمثل في توفير خدمات إنتاجية بتكلفة منخفضة ضرورية لقيام مشاريع صناعية ما كانت لتنشأ من دون توفر هذه الخدمات، كما يضيف أنه يتعين توجيه حجم ضخم من الاستثمارات لإنشاء جبهة عريضة من الصناعات تتكامل مشروعاتها لتحقيق التشابك الأفقي والرأسي الأمر الذي من شأنه تخفيض تكاليف الإنتاج، مع اقتراحه لأن تتركز الاستثمارات في جبهة عريضة من الصناعات الاستهلاكية الخفيفة التي تدعم بعضها البعض مع مراعاة التوازن بين البنية التحتية والصناعات الاستهلاكية إلى جانب ضرورة الاستفادة من جذب رؤوس الأموال الأجنبية واستيراد السلع الأجنبية، كما يدعم (Rodan) أن يكون للدولة دور بارز في عملية التخطيط وتنفيذ مشروعات التصنيع وأن تدخل الدولة ضروري لضمان توفير الموارد المحلية.

ثانيا: نظريات النمو المتوازن وغير المتوازن: اعتمدت هاتين النظريتين على الإطار التحليلي السابق وهي من أبرز نظريات التنمية وأقرب لأن تكون استراتيجيات للنمو وليس مجرد نظريات.

1. نظرية النمو المتوازن: أعاد الأستاذ (Ragnar Nurkse) صياغة فكرة الدفعة القوية التي قدمها (Rodan) في صيغة حديثة متكاملة أخذت تسمية "استراتيجية النمو المتوازن"، حيث يرى أن الدول النامية تواجه العديد من الحلقات المفرغة تلتقي فيها الأسباب مع النتائج فتؤدي إلى إعاقة عمليات التنمية، وأنه لا سبيل لكسر هذه الحلقات إلا من خلال برنامج استثماري ضخم يضم كافة قطاعات وأنشطة الاقتصاد القومي.[1]

فحسبه يجب أن تشمل برامج التنمية كافة قطاعات الاقتصاد، بمعنى أن يتم توزيع الاستثمارات على قطاعات الاقتصاد المختلفة كل حسب حاجته، وذلك لأن قطاعات الاقتصاد تتشابك مع بعضها البعض وتمثل أسواقا متبادلة لكل منها، وهو ما يسمح بإعطاء دفعة قوية للاقتصاد الوطني تجعله قادرا على التغلب على كثير من عوائق النمو وتسمح له بتحقيق عملية تنمية تراكمية وذاتية تقوي نفسها بنفسها.[2]

تهتم هذه الاستراتيجية أثناء النمو بشكل أساسي بالتوازن في النطاق الأفقي للإنتاج أي العلاقات الأفقية بين القطاعات والأنشطة الاقتصادية كالتوازن بين الزراعة والصناعات الاستهلاكية أو في داخل القطاع الصناعي نفسه بين الصناعات الاستهلاكية المختلفة، دون أن يعني ذلك بأن تنمو القطاعات المختلفة بمعدلات متساوية، بل أن معيار التوازن يتحدد بنمو كل قطاع بمعدل يتلاءم ومرونة طلب الدخل من وجهة نظر الاقتصاد القومي كله على منتجاته.[3]

كما يشار إلى أن فكرة النمو المتوازن تتضمن منهجين الأول يشير إلى الطريق الذي تختطه التنمية ونمط الاستثمار الضروري لعمل الاقتصاد بشكل سلس، والثاني يشير إلى حجم الاستثمار اللازم للتغلب على ظاهرة عدم التجزئة في عملية

[1] محمد عبد العزيز عجمية، إيمان ناصف عطية، علي عبد الوهاب نجا، **مرجع سابق**، ص ص. 174-175.

[2] علي جدوع الشرفات، **مرجع سابق**، ص. 50.

[3] محمد صفوت قابل، **مرجع سابق**، ص. 77.

الإنتاج، حيث يميل (Nurkse) في تفسيره الأصلي لنموذج النمو المتوازن إلى احتواء المنهجين معا، فيما نجد مثلا أن (Rodan) يركز على ضرورة الدفعة القوية للتغلب على عدم التجزئة.[1]

2. نظرية النمو غير المتوازن: ارتبطت هذه النظرية بالاقتصادي المعروف (Albert Hirschman) والذي انطلق من انتقاد الاقتصادي (Singer) لنظرية النمو المتوازن من أنها غير واقعية حيث لا تفتقر البلدان النامية إلى الموارد اللازمة في حد ذاتها فحسب بقدر ما تفتقر للعرض من متخذي قرارات الاستثمار، لذا فهو يؤكد بأن أفضل طريقة لتحقيق النمو الاقتصادي في البلدان النامية هو تطبيق عدم التوازن المقصود والمخطط، فالنمط المثالي للتنمية عند (Hirschman) يتمثل في خطوات متتابعة تقود الاقتصاد بعيدا عن التوازن، فكل خطوة إنمائية تخلق اختلالاً في التوازن يصحح نفسه عن طريق إحداث اختلال في التوازن لخطوة تالية تحث الاقتصاد أن يخطو مرة أخرى وهكذا، فالتنمية حسبه هي عملية ديناميكية تنتقل بالاقتصاد من حالة لا توازن إلى حالة لا توازن أخرى ولكن عند مستوى أعلى من الإنتاج والدخل.[2]

ويستلزم منطق النمو غير المتوازن أن تعطى الأولوية في قرارات الاستثمار للمشروعات التي تتميز بأعلى معدل كلي للترابط، لأن حجم معين من الاستثمار في أحد هذه المشروعات خلال فترة معينة سيتسبب في خلق اختلال في التوازن بدرجة أقوى لدى المشروعات الأخرى، أي أنه سيؤدي إلى حفز الاستثمار بأحجام أكبر في المشروعات التي ترتبط به في الفترات اللاحقة[3]، فالاستثمار في القطاعات أو الصناعات الاستراتيجية يقود إلى استثمارات جديدة ويمهد الطريق لدفع عملية التنمية، حيث ينتقل النمو من القطاعات القائدة (Leading Sectors) إلى القطاعات التابعة، فعندما تبدأ المشروعات الجديدة فإنها تجني الوفورات الاقتصادية الخارجية التي ولدتها المشروعات السابقة وبدورها فإن المشروعات الجديدة تولد وفورات خارجية يمكن أن تستفيد منها المشروعات اللاحقة وهكذا.[4]

تتمثل الإشكالية الرئيسية ضمن هذا الإطار في تحديد أولوية الاستثمار في الأنشطة والقطاعات الرائدة من صناعات ومشروعات، يوضح (Hirschman) أنها تعالج على مستويين: الأول يتعلق بالمفاضلة بين أولوية الاستثمار في قطاع رأس المال الاجتماعي والاستثمار في قطاع الاستثمار الإنتاجي المباشر وهنا يؤيد (Hirschman) الخيار الأول لأن مشروعات رأس المال الاجتماعي لها قوة دفع ذاتية في تحقيق عمليات التنمية، والثاني يتمثل في المفاضلة بين أولوية الاستثمار في صناعات أو مشروعات قطاع الإنتاج المباشر حيث يرى (Hirschman) ضرورة التركيز على الاستثمارات في المشروعات التي لها درجة عالية من الترابطات الأمامية والخلفية بينها وبين المشروعات الأخرى وإن تعذر اكتشاف ذلك فهو يفضل تلك التي تحقق ترابطات خلفية أقوى لاعتقاده أن مثل هذه الاستثمارات لها قدرة أكبر على تحريك عملية التنمية.[5]

---

[1] مدحت القريشي، **مرجع سابق**، ص. 92.

[2] **المرجع السابق**، ص ص. 96-98.

[3] محمد صفوت قابل، **مرجع سابق**، ص. 77.

[4] مدحت القريشي، **مرجع سابق**، ص ص.96-97.

[5] محمد عبد العزيز عجمية، إيمان ناصف عطية، علي عبد الوهاب نجا، **مرجع السابق**، ص ص. 188-189.

إذن تعتبر كل من نظريات النمو المتوازن وغير المتوازن أن الاستثمارات الإضافية شرط لازم غير أنهما تختلفان في اختيار وجهة تلك الاستثمارات، فإذا أنفقت بهدف إقامة جبهة عريضة من الصناعات الاستهلاكية اعتبرت من نظريات النمو المتوازن وإذا تركزت في القطاع الاستراتيجي ذي الأثر الفعال على حفز الاستثمارات في القطاعات الأخرى اعتبرت من نظريات النمو غير المتوازن، وبذلك نخلص إلى القول أن نظريات النمو المتوازن تتخذ من جانب تكامل الطلب نقطة البداية لها في حين ترى نظريات النمو غير المتوازن أن تكامل العرض هو نقطة بدايتها.[1]

ثالثا: نظرية التغيير الهيكلي وأنماط التنمية: تركز هذه النظرية بنماذجها المختلفة على الآلية التي تحول بها الاقتصاديات المختلفة هياكلها الاقتصادية من التركيز الشديد على الزراعة التقليدية والقطاعات الأولية إلى المزيد من التحضر والتنوع الصناعي والاقتصاد الخدمي من خلال التوسع في القطاعين الصناعي والخدمي، وهي توظف الأدوات السعرية وتخصيص الموارد للنظرية النيوكلاسيكية والاقتصاد القياسي الحديث لوصف كيفية حدوث هذا التحول.

1. نظرية التنمية لآرثر لويس (Arthur Lewis): يعد هذا النموذج الحاصل على جائزة نوبل منتصف الخمسينات أحد أشهر النماذج النظرية في التنمية، وأصبح نظرية عامة في عملية التنمية القائمة على فائض العمالة في دول العالم الثالث خلال الستينات وأوائل السبعينات من القرن العشرين ولازال التمسك به مستمرا حتى اليوم في العديد من الدول وبخاصة فيما بين اقتصاديي التنمية الأمريكيين.[2]

حيث يعتمد هذا النموذج على العرض غير المحدود للعمالة والمسمى نموذج الفائض في العمالة بين قطاعين في الاقتصاد، الأول زراعي تقليدي تكون إنتاجية العمالة فيه قريبة من الصفر ما يعني إمكانية سحب نسبة من العمالة من هذا القطاع دون تأثر إنتاجيته ونقلها باتجاه القطاع الثاني وهو القطاع الصناعي الذي يمتاز بارتفاع الإنتاجية وبنفس الوقت أجور العمال مرتفعة فيه بما لا يقل عن 30% عن القطاع الزراعي كشرط لانتقال العمالة، ما من شأنه أن يعمل على زيادة الإنتاجية وحجم التشغيل في القطاع الصناعي، الأمر الذي يقود في النهاية إلى حدوث التنمية من خلال التغير الهيكلي في الاقتصاد.[3]

2. نموذج هوليس تشينري (Hollis Chenery): يعد أحد أفضل نماذج التغيير الهيكلي المعروفة على نطاق واسع، فهو يستند على البحث التجريبي الذي أجراه (Chenery) والذي حلل أنماط التنمية لعدد كبير من بلدان العالم الثالث خلال الفترة 1950-1973، وهي الدراسة التي ساعدت على تحديد العديد من الملامح والخصائص العامة لعملية التنمية، حيث يهدف تحليل أنماط التنمية والتغيرات الهيكلية التي تصاحبها إلى التركيز على العمليات المتعاقبة التي من خلالها يتحول الهيكل الاقتصادي والصناعي والمؤسسي في البلدان المتخلفة خلال الزمن من أجل السماح للصناعات الجديدة أن تحل محل الزراعة التقليدية كمحرك للنمو الاقتصادي، فالادخارات والاستثمارات المتنامية ضرورية ولكنها ليست كافية لتحقيق النمو كما هو الحال في نظرية (Lewis) ونظرية المراحل –سنأتي على ذكرها لاحقا- بل هناك الحاجة إلى تغيرات مترابطة في هيكل الاقتصاد من أجل التحول

[1] سالم عبد الحسن رسن، **مرجع سابق**، ص ص. 90-91.

[2] ميشيل تودارو، **مرجع سابق**، ص. 131.

[3] علي جدوع الشرفات، **مرجع سابق**، ص ص. 30-31.

من نظام اقتصادي تقليدي إلى نظام حديث، تتضمن هذه التغيرات الهيكلية عمليا جميع دوال الاقتصاد وهيكل طلب المستهلك والتجارة الدولية واستخدام الموارد بالإضافة إلى التغيرات في العوامل الاجتماعية والاقتصادية مثل التحضر والنمو وتوزيع السكان.[1]

كما أكد هذا التحليل على تأثير كل من القيود المحلية والدولية على التنمية حيث تشتمل القيود المحلية في حد ذاتها على قيود اقتصادية كالموارد الطبيعية للدولة إضافة إلى حجمها المادي والسكاني وكذا قيود مؤسسية كالسياسات الحكومية وأهدافها، أما القيود الدولية فتتمثل في التكنولوجيا ورأس المال الخارجي والتجارة الدولية، وترجع النظرية بشكل كبير التفاوت في مستوى التنمية بين البلدان النامية والمتقدمة أو فيما بين الدول النامية إلى هذه القيود المحلية والدولية، إذ أن وجود هكذا قيود يجعل الطريق أمام تحول الدول النامية مختلفا عن الطريق الذي سارت عليه الدول الصناعية حاليا، فالدول النامية جزء من نظام دولي متكامل وكبير يمكن أن يشجع تنميتها كما يمكن أن يعيقها.[2]

ومن أبرز الخصائص التي رصدها (Chenery) لعملية التنمية في دراسته هي أن تحول هيكل الإنتاج من الزراعة إلى الصناعة صاحبه ارتفاع في الدخل الفردي وكذا التراكم المتزايد لرأس المال المادي والبشري وتحول في الطلب الاستهلاكي من التأكيد على الغذاء والضروريات إلى الرغبة في الحصول على السلع المصنعة المختلفة والخدمات، بالإضافة إلى نمو المدن والصناعات فيها وزيادة الهجرة نحوها مع انخفاض حجم الأسرة وحجم السكان ككل، كذلك فإنه يلاحظ أن التحولات في أنماط التجارة الدولية هي الأكثر بروزا فيما بين البلدان المختلفة فقد وجد ارتفاعا نسبيا في كل من إجمالي الصادرات والواردات خلال فترة التحول مع زيادة نسبية في حصة النواتج الصناعية في إجمالي الصادرات وهبوط نسبي في حصتها من إجمالي الواردات.[3]

رابعا: نظرية مراحل النمو: صاغها المؤرخ الاقتصادي الأمريكي (Walt W. Rostow) عام 1950 ونشرها في كتابه "مراحل النمو الاقتصادي" عام 1960، حيث بنى نظريته استنادا إلى نظرية ماركس حول مراحل التنمية ولكنها تركز على أهمية التكوين الرأسمالي من خلال الادخار لأغراض الاستثمار لتحفيز النمو الاقتصادي وبالتالي إحداث التنمية الاقتصادية المطلوبة.[4]

يرى (Rostow) في نظريته أن الانتقال من التخلف إلى التنمية والتقدم يكون في سلسلة من المراحل أو الخطوات يتعين على جميع المجتمعات المرور بها، وأن لكل مرحلة مميزاتها الخاصة عن غيرها من المراحل الأخرى مستندا في ذلك على الحقائق التاريخية التي مرت بها الدول المتقدمة.[5]

هذه النظرية التي اعتبرها البعض نظرية سياسية وكذا نظرية اقتصادية وصفية لنمط النمو والتنمية لبلدان العالم[6]، بل ونظرية عن التاريخ الحديث بأكمله[7]، أوضح من خلالها (Rostow) أن النمو الاقتصادي يكون في صورة سلسلة معينة ذات خطوات

[1] مدحت القريشي، **مرجع سابق**، ص ص. 107-108.
[2] ميشيل تودارو، **مرجع سابق**، ص. 139.
[3] مدحت القريشي، **مرجع سابق**، ص ص. 108-109.
[4] علي جدوع الشرفات، **مرجع سابق**، ص. 28.
[5] محمد عبد العزيز عجمية، إيمان ناصف عطية، علي عبد الوهاب نجا، **مرجع سابق**، ص ص. 150-151.
[6] مدحت القريشي، **مرجع سابق**، ص. 111.
[7] ميشيل تودارو، **مرجع سابق**، ص. 125.

محددة ومعروفة بوضوح وبالتالي فإن التخلف الاقتصادي الذي تمر به الدول النامية حاليا ما هو إلا مرحلة تاريخية من مراحل التطور الاقتصادي، وفيما يلي استعراض موجز لمراحل التطور الاقتصادي الخمس التي يتعين على كل مجتمع المرور بها حسب (Rostow):[1]

1- مرحلة المجتمع التقليدي: هو مجتمع بدائي بسيط يعتمد أساسا على الزراعة كمصدر للدخل والعمل، ويستخدم وسائل بدائية في العمليات الإنتاجية ما يجعل إنتاجية الفرد فيه منخفضة، كما تتسم هذه المرحلة بجمود الهيكل الاجتماعي الذي تحكمه العلاقات الأسرية والقبلية.

2- مرحلة التهيؤ للانطلاق: بمثابة فترة انتقالية من المجتمع التقليدي إلى مرحلة الانطلاق وتتميز بحدوث تغيرات اقتصادية وسياسية واجتماعية، من خلال ظهور نظام سياسي جديد ونخبة من رجال الأعمال يدعمان تحقيق التقدم الاقتصادي وتطبيق فنون إنتاجية حديثة في القطاعين الزراعي والصناعي مع الاهتمام بالجانب البشري، بالإضافة إلى ظهور مجموعة من المؤسسات المالية التي تساهم في تسريع وزيادة التراكم الرأسمالي في المجتمع، وهذه التغيرات تحدث عادة على نطاق محدود وبمعدل بطيء نظرا لاستمرار -إلى حد ما- الوسائل التقليدية في الإنتاج وسيطرة القيم الاجتماعية التقليدية.

3- مرحلة الانطلاق: تعد المرحلة الحاسمة في عملية النمو والتقدم الاقتصادي والتي يستطيع المجتمع خلالها القضاء على كل العقبات التي تعترض طريق التنمية، حيث تتميز بحدوث ثورات صناعية تنطوي على تغيرات جذرية في وسائل الإنتاج واستخدام التكنولوجيا الحديثة وظهور الصناعات كبيرة الحجم التي تتمتع بوفورات الحجم والتي يمتد تأثيرها إيجابا إلى القطاع الزراعي، بالإضافة إلى حدوث تغيرات مواتية في النظم والقيم الاجتماعية والثقافية والمؤسسية التي تساعد على تحقيق النمو، وهي المرحلة التي يقدرها (Rostow) بعقدين أو ثلاثة ويشترط أن يرتفع فيها الاستثمار إلى 10% من الدخل القومي في أقل تقدير.

4- مرحلة النضج: هي المرحلة التي يستطيع المجتمع فيها إنتاج ما يرغب به مع تطبيق التكنولوجيا المتطورة بفعالية واستمرار، كما يكون الاقتصاد قادرا على الصمود أمام الصدمات غير المتوقعة وامتصاصها، حيث يزداد مستوى التصنيع بالمجتمع ويزداد رأس المال البشري ويرتفع أداؤه، كما يرتفع الاستثمار إلى 20% من الدخل القومي وتزداد درجة انفتاح المجتمع على العالم الخارجي وتحقيقه لفائض في المعاملات الخارجية، وتقدر هذه المرحلة بحوالي أربعة عقود من الزمن.

5- مرحلة شيوع الاستهلاك الوفير: تمثل أرقى مراحل التطور الاقتصادي وتتسم بارتفاع مستويات الدخول بدرجة كبيرة وانخفاض متوسط ساعات العمل وزيادة اهتمام المجتمع بالأنشطة التي تنتج السلع الاستهلاكية المعمرة والكمالية، وتوجيه قدر أكبر من موارد المجتمع نحو دعم الرفاهية الاجتماعية وزيادة نسبة سكان الحضر.

خامسا: نظريات التبعية الدولية: تعود هذه النظريات إلى الفكر الماركسي في أمريكا اللاتينية ومن أبرز منظريها (Dos Santos) (Paul Baran) (Gunder Frank) (Sameer Amin) (Emanuel)[2]، وقد حظيت نماذج التبعية الدولية بتأييد كبير خلال

[1] محمد عبد العزيز عجمية، إيمان ناصف عطية، علي عبد الوهاب نجا، **مرجع سابق**، ص ص. 151-157.

[2] مدحت القريشي، **مرجع سابق**، ص ص. 113-114.

سبعينيات القرن الماضي وخاصة فيما بين مفكري العالم الثالث، حيث ترى أن دول العالم الثالث محاصرة بالعراقيل المؤسسية والسياسية والاقتصادية سواء المحلية أو الدولية بالإضافة إلى وقوعها في تبعية وسيطرة الدول الغنية من خلال علاقتها بها.[1]

تعتبر هذه النظريات التخلف ظاهرة مفروضة من الخارج أي أنها تؤكد على الأسباب الخارجية للتخلف أكثر من الأسباب الداخلية على عكس نظرية (Rostow) والنظرية الهيكلية التي تؤكد على القيود الداخلية الخاصة بمحدودية الادخارات والاستثمارات أو ندرة التعليم والمهارات[2]، تشمل هذه النظرية على ثلاثة نماذج أو أشكال هي:[3]

1- نموذج التبعية الاستعمارية الجديدة: وهو يعزو مسؤولية التخلف للدول المتقدمة (المركز) وليس للدول المتخلفة (الأطراف) من خلال تعمد دول المركز إجبار هذه الدول على الخضوع والتبعية الكاملة لها.

2- نموذج المفهوم الخاطئ للتنمية: يعزو سبب التخلف إلى النصائح والخبرات غير المناسبة أو الصحيحة التي تقدم للدول النامية من قبل خبراء الدول المتقدمة العاملين في المنظمات والمؤسسات والهيئات الدولية التي يناط بها تقديم هكذا نصح وإرشاد.

3- نموذج الاعتماد الثنائي: يعتمد في تفسيره للتنمية على تعايش مجموعات ثنائية من الظروف تشكل ظاهرة اقتصادية ثنائية في آن واحد وبنفس المكان، ما من شأنه إيجاد قطاعين أحدهما متخلف والآخر متقدم بفوارق لا تبدو في طريقها إلى الزوال بل إلى التعمق والتجذر.

بالرغم من عدم إمكانية اختبار هذه النظرية تجريبيا فإنها قدمت إطارا فكريا يحتوي على الجوانب العديدة لوظائف وعمل الاقتصاد الرأسمالي العالمي ولأنواع الهيمنة والتبعية، كما أكدت على أن التطور غير المتكافئ يجب أن ينظر إليه كجزء لا يتجزأ من النظام الرأسمالي العالمي، وأن عدم التكافؤ هو أمر حتمي لأن تنمية بعض الأجزاء من النظام تحدث على حساب الأجزاء الأخرى، بالإضافة إلى أن الاحتكار التجاري الذي تمارسه دول المركز يقود إلى تحويل الفائض الاقتصادي من البلدان التابعة نحوها، وأن العلاقات المالية التي تستند إلى القروض وانتزاع رأس المال من قبل المركز تقود بالنهاية إلى تدفق معاكس للموارد وتقوي وضع البلد المهيمن على البلد التابع.[4]

المطلب الثالث: استحقاقات الإقلاع التنموي

بالنظر إلى الواقع الاقتصادي لأغلب البلدان النامية ومنها الدول العربية لا تبدو فقط ملامح قصور تنموي شامل على مختلف الأصعدة، بل تظهر كذلك تجليات التحديات الكبيرة التي يحملها المستقبل والتي تعكس ضرورة ملحة لاستدراك الشروط الضرورية في إحداث نهضة تنموية من جهة ومن جهة أخرى وجوب أن تمتاز هذه الشروط التي كانت سببا في تحقيق التنمية بقابليتها للاستمرار مستقبلا، أو بعبارة أخرى فإنه يتعين على الانطلاق أن يتضمن الأبعاد الدافعة لاستدامة حلوله.

---

[1] ميشيل تودارو، **مرجع سابق**، ص. 141.

[2] مدحت القريشي، **مرجع سابق**، ص. 115.

[3] علي جدوع الشرفات، **مرجع سابق**، ص ص. 32-33.

[4] مدحت القريشي، **مرجع سابق**، ص. 115.

فإذا كان الإطار السابق الذي تم استعراضه حول مفاهيم وأبعاد وخصائص التنمية وصولا إلى نظرياتها يقدم أفكارا وحلولا تجيب عن كثير من الإشكالات القائمة في هذا المجال سيما ما يتعلق بحالة البلدان النامية، فإنه من التصويب أن نقيم ما تحقق وما يمكن تحقيقه وأن نصل إلى نتيجة تتصل بفهم أعمق لطبيعة وحجم التحول الواجب إنجازه مع الأخذ بعين الاعتبار عاملين، العامل الذي يتضمن القياس النسبي المقارن لهذا التطور والعامل الآخر الذي يتضمن أبعاد الاستدامة المستقبلية لهذا التحول، ولعل من أبرز هذه المقومات التي يبنى عليها ليس فقط حاضر التنمية بل واستحقاقاتها المستقبلية ما يتعلق بالمنهج القيمي، دور الدولة ومفهوم الحكم الراشد، الاستثمار في التعليم ورأس المال البشري، الاستثمار في التكنولوجيات الحديثة والابتكار.

إذن، فالتنمية وفق هذا الفهم تستدعي تظافر المقومات الاقتصادية التي سبق الحديث عنها في هذا الفصل فضلا عن التصور أو النهج المتكامل في تحقيق تطلعاتها وضمان استمراريتها، ولعل من بين أهم ما تتطلبه التنمية الحقة والذي يظل استحقاقا لاستدامتها ونجاحها هو نظام قيمي سليم، فإن كانت نظريات التنمية قد أهملت دور العوامل غير المادية في التنمية كالأخلاق والقيم وركزت بشكل رئيسي على العوامل المادية باستثناء بعض المحاولات، فإنه لا يمكن للتنمية أن تستمر وأن تستقر إلا إذا كانت نابعة من قيم المجتمع، وهذا يبدو واضحا باعتبار هذا النهج القيمي دعامة مهمة في مواجهة ما قد تفرضه التحولات العميقة التي ترافق التنمية والتطور.

بل لربما نجد أن الحديث عن القيم والأخلاق على هذا النحو من الفهم أضحى يلقى اهتماما بالغا في الأدبيات المالية والاقتصادية خصوصا في ضوء ما أبرزته الأزمة المالية الأخيرة لعام 2008 التي كان الإفلاس الأخلاقي والغش والجشع أحد أسبابها الرئيسية، والإشكال الأخطر أن غياب هذا الجانب لن ينعكس على المتعاملين المباشرين في مثل هذه المعاملات وحدهم بل يشمل حتى أولئك الذين لم يكونوا سببا فيها على المستوى المحلي وحتى العالمي.

وقد نجد الحجة الدامغة في أن منهجنا الإسلامي جاء بفضائل الأخلاق وسطر نظاما قيميا غاية في الانسجام والصلاح بما يترتب عليه فلاح الفرد والمجتمع، وتسوده قيم التفاني والإتقان والأمانة والحث على السعي واكتساب العلم وكذا معاني التراحم والتكاتف، وهي العناصر التي تشكل أرضية خصبة لحاضر ومستقبل تنموي واعد.

يقودنا هذا التحليل إلى العامل الآخر المهم وهو دور الدولة في تحقيق التنمية، وبعيدا عن الجدل حول حدود تدخلها في الشأن الاقتصادي تحديدا فإن للدولة دور بارز تلعبه في دعم وضمان تحقيق الإقلاع التنموي المطلوب واستمراره من خلال تكييف مؤسساتها وثقافتها لتتجاوب مع التقدم الحاصل وإيجاد البيئة السياسية الملائمة التي يمكن أن ينمو ضمنها الاقتصاد والمجتمع، وترسيخ مفهوم الحكم الراشد والذي يعني "تطوير الإدارة من إدارة تقليدية إلى أخرى حديثة تتجاوب مع متطلبات المواطنين وتستخدم الآليات والعمليات المناسبة وأن تعيد الدولة النظر في دورها إزاء الحياة الاقتصادية والاجتماعية، بحيث تعمل على تمكين الأفراد من الفرص المتساوية وتفتح المجال للحصوص على الموارد المتوفرة، وتفعل دورها تجاه المجتمع المدني والقطاع الخاص من خلال توسيع لا مركزية الأنظمة الاقتصادية والسياسية"[1]، بالإضافة لضرورة ترسيخ قيم حقوق الإنسان التي هي أهم

[1] يوسف أزروال، **الحكم الراشد بين الأسس النظرية وآليات التطبيق: دراسة في واقع التجربة الجزائرية**, Friedrich Ebert Stiftung, Bureau d'Alger, Actes de la Jeune Recherche en Economie, Société et Culture. Lauréats du Concours FES Algérie 2012، ص ص. 174-175.

العناصر الاستراتيجية لأي مشروع مجتمعي أو نموذج تنموي، فالتنمية لن تقوم قائمتها إلا باحترام حقوق الإنسان بوصفها احتراما لكرامة الإنسان والتي تنعدم في غيابها التنمية الاقتصادية والاجتماعية ودولة القانون والمشاركة الديمقراطية والإبداع العلمي والثقافي.[1]

كذلك فإنه يتعين أن ينظر إلى التنمية كعملية للارتقاء بالفكر وذات الإنسان لا كأداة لتحقيق النمو فقط، وهذا من خلال الاستثمار الاستراتيجي في رأس المال البشري، الذي يمثل المعرفة والمهارات والإمكانات والقدرات والصفات والخصائص المختلفة الكامنة في الأفراد والتي لها صلة بالنشاط الاقتصادي، كما أنه لا يركز فقط على ما يمتلكه الأفراد من معرفة ومهارات وما يمتلكونه من قدرات وصفات وخصائص، إنما يشير هذا المفهوم إلى المدى الذي يمكن أن يستخدم فيه الأفراد كل ما يتعلمونه وما يمتلكونه استخداما منتجا مرتبطا بالنشاط الاقتصادي.[2]

يتعين أيضا رفع كفاءة المنظومة التعليمية وتحديث المناهج وزيادة الإنفاق على مجالات البحث والتطوير الرئيسية، حيث يلاحظ تواضع الإنفاق المخصص لهذه القطاعات في الدول النامية، وهو ما لا يخدم تحقيق الأهداف المرتبطة بتنمية المورد البشري والاستفادة من التكنولوجيات الحديثة، ومن ناحية أخرى فإن إيجاد الموارد البشرية المؤهلة عامل مهم في الوصول إلى التحولات الهيكلية المطلوبة المقترنة برفع حجم حصة ونمو القطاعات الحديثة في الاقتصاد، كما أن هناك علاقة وثيقة بين القدرة على استيعاب ونشر وتوليد التكنولوجيات الحديثة ومستويات التراكم في رأس المال البشري، في ظل ما يوصف اليوم باقتصاد المعرفة (Knowledge Economics) الذي يعرف على أنه "الاستخدام الكثيف للمعرفة في القيام بالأنشطة الاقتصادية وفي توسعها وتطورها ونموها"[3]، حيث يقوم هذا الاقتصاد على فهم جديد أكثر تعمقا وشمولية لدور رأس المال البشري في تطور الاقتصاد وتقدم المجتمع، ويعتمد على الاستخدام الكثيف للتكنولوجيا الحديثة وخاصة تكنولوجيا المعلومات والاتصال في تراكم ونشر وتسهيل الاطلاع على المعرفة على نحو أضحت فيه صناعة المعرفة الموجه الأساسي للنمو والتنمية ومحددا رئيسا في المنافسة والاستدامة سواء في الصناعة أو باقي المجالات الأخرى.

ويتطلب ذلك أن يتم توفير البنى التحتية اللازمة للاندماج في هذا الاقتصاد وذلك من خلال مجتمع المعرفة القائم على اكتساب المعرفة وتوظيفها في مختلف الأنشطة وترسيخها كأداة لإنتاج المعرفة، وتعزيز الحكم الراشد وتوفير نظام تعليمي متطور من خلال رفع الإنفاق والاستثمار الاستراتيجي في أنشطة البحث والتطوير، وأن يتم تشجيع المبادرة الخاصة والملكية الفكرية والدافع للابتكار والذي يعد النتيجة النهائية المنتظرة لعمليات البحث والتطوير، إذ لا ينبغي الاكتفاء بالحصول على التكنولوجيا واستخدامها فقط بل يجب أن يتم إنتاج المعرفة وتسويقها، فمسار تحقيق هذا الأمر لن يكون فقط من خلال السوق (الشراء)

---

[1] المهدي المنجرة، **الحرب الحضارية الأولى**، شركة الشهاب، الجزائر، 1991، ص. 261.

[2] أحمد فرعون، محمد إليفي، **الاستثمار في رأس المال البشري كمدخل حديث لإدارة الموارد البشرية بالمعرفة**، المؤتمر العلمي الدولي حول صنع القرار في المؤسسة الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، 14-15 أفريل 2009، ص. 6.

[3] فليح حسن خلف، **اقتصاد المعرفة**، عالم الكتب الحديثة، عمان، الأردن، 2007، ص. 16.

الذي طالما أثبتت تجارب نقل التكنولوجيا عبره فشلها ومحدوديتها في ظل تكاليف غير مبررة، بل يمر عبر مجهود ذاتي مبني على اكتساب المعرفة وتنمية روح الابتكار.

أخيرا، فإن تجارب التنمية التي سعت إلى توظيف هذه الشروط كتجارب بعض دول شرق وجنوب آسيا استطاعت قطع أشواط كبيرة في مسيرتها التنموية والأهم هنا أن كل المؤشرات تشير إلى تواصل هذه النجاحات في المدى المنظور، في مقابل فرص ثمينة قد تضيعها –أو ضيعتها بالفعل– دول أخرى كان بإمكانها استغلال المرحلة الحالية التي تحقق فيها اقتصاداتها ا فوائض مالية مهمة ناتجة عن ثرواتها الناضبة من أجل بناء قاعدة وتصور سليم لشروط الإقلاع التنموي.

المبحث الرابع: مفاهيم أساسية في النظم المالية

يعد النظام المصرفي والمالي جزءا أساسيا من البناء الاقتصادي السائد في أي دولة ويلعب دورا مهما في ظل أيٍ من النظم الاقتصادية والاجتماعية، هذا الدور وتلك الأهمية يأخذها من خلال سعي المجتمعات لتحقيق التنمية والرفاه، فالوظيفة الأساسية لأي نظام مالي هي إتاحة أكبر قدر من المرونة وتوفير أنسب حجم من وسائل الدفع لإتمام مختلف الصفقات والعقود ودعم فرص الابتكار والتطوير والتحديث.

نتناول في هذا المبحث المفاهيم الأساسية للنظام المالي ومكوناته بالإضافة إلى أهم قنوات انتقال الأموال في الاقتصاد وأنواع النظم المالية المترتبة على ذلك.

المطلب الأول: تعريف النظام المالي، أقسامه ومؤسساته

يمثل النظام المالي في الواقع جزءا هاما من مكونات النظام الاقتصادي وأحد المؤثرات الرئيسية في مستوى النشاط، ليس فقط نتيجة تأثيره على مختلف القطاعات الاقتصادية الأخرى، ولكن لأن له تأثيرات اجتماعية تمتد إلى مختلف شرائح المجتمع بشكل مباشر وغير مباشر من خلال الوظائف التي تؤديها المؤسسات والأسواق المالية في الاقتصاد وما يترتب عليها من نتائج اقتصادية واجتماعية.

أولا تعريف النظام المالي: يعرف النظام المالي على أنه مجموع الهيئات والآليات التي تسمح لبعض الأعوان خلال فترة زمنية معينة بالحصول على موارد للتمويل ولآخرين باستخدام وتوظيف مدخراتهم[1]، فهو يسمح للوحدات الاقتصادية ذات العجز بالإنفاق أكثر مما تملك خلال فترة زمنية معينة وفي المقابل نجده يتيح للوحدات ذات الفائض توظيف فوائضها[2]، ويتكون هذا النظام من شبكة من المؤسسات المالية والأسواق والتي تتوفر على كافة الظروف والآليات التي تتحكم في إنتاج حيازة وتبادل الأصول والأدوات المالية المختلفة.[3]

[1] عبد المجيد قدي، **المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص. 260.

[2] Robert Ferrandier, Vincent Koen, **Marchés de Capitaux et Techniques Financières**, Economica, Paris, 4ème éd, 1997, P. 9.

[3] سعيد عبد الحميد مطاوع، **الأسواق المالية المعاصرة**، مكتبة أم القرى، مصر، 2001، ص. 2.

إذن بالإمكان تعريف النظام المالي على أنه مجموع الترتيبات المؤسساتية والقانونية (البنية التحتية المالية التي تشمل بالأخص التشريعات، أنظمة المدفوعات والتسوية، والأنظمة المحاسبية) التي تتحكم وتؤثر في تدفق الأموال في الاقتصاد بواسطة مختلف الأدوات المالية التي تحوزها مؤسساته وأسواقه، وهي الأركان الثلاث الرئيسية في أي تعريف لهذا النظام.

ثانيا: أقسام النظام المالي ومؤسساته: تعد المصارف والأسواق المالية من أهم مكونات النظام المالي، حيث يشكل مجموع المصارف ومؤسسات الائتمان الأخرى **النظام المصرفي** والذي يعرف على أنه مجموع المؤسسات التي تتعامل بالائتمان وتسعى إلى توفير التمويل المطلوب على الصعيدين القومي والفردي[1]، إذ يعد النظام المصرفي أحد المكونات الرئيسية للنظام المالي ويضم إلى جانب المكون الأهم له وهي المصارف بشتى أنواعها مختلف الوسطاء الماليين الآخرين، بينما يقف البنك المركزي على قمة هرم هذا النظام بوصفه بنك البنوك والملجأ الأخير للإقراض.

أما **الأسواق المالية** فتعرف على أنها ذلك الإطار الذي يجمع بائعي الأوراق المالية بمشتريها بغض النظر عن الوسيلة التي يتحقق بها أو المكان الذي يتم فيه، ولكن بشرط توفر قنوات اتصال فعالة فيما بين المتعاملين في السوق تجعل الأثمان السائدة في أي لحظة واحدة بالنسبة لأية ورقة مالية متداولة فيها[2]، وقد تعاظم الدور الذي تؤديه هذه الأسواق في النظم الاقتصادية المعاصرة وأضحت في الدول المتقدمة قناة رئيسية في التوسط بين المقرضين والمستثمرين، وتنقسم هذه الأسواق إلى قسمين رئيسيين وهما:

1- سوق رأس المال: وهي السوق التي تهتم بالاستثمارات طويلة الأجل والتي تنفذ إما في صورة قروض مباشرة طويلة الأجل أو في صورة إصدارات لأوراق مالية طويلة الأجل حيث تمتاز بالتنظيم ووجود وكلاء متخصصين في الصفقات المالية الكبيرة[3]، وتنقسم هذه السوق بدورها إلى أسواق آجلة يتم تنفيذ عقودها في وقت لاحق وأسواق حاضرة يطلق عليها أحيانا تسمية أسواق الأوراق المالية حيث تنتقل ملكية الورقة إلى حائزها فور إتمام الصفقة، وتضم سوق أولية للإصدار وأخرى ثانوية يتم فيها تداول الإصدارات التي تمت في السوق الأولي.[4]

كما تنقسم السوق الثانوية إلى أسواق منظمة وأسواق غير منظمة، تتمثل الأولى فيما يعرف بالبورصة في حين يشمل النوع الثاني السوق الثالث الذي يضم السماسرة غير الأعضاء في البورصة والسوق الرابع الذي يتكون من بيوت السمسرة والأفراد الأغنياء الذين يعملون فيما بينهم في شراء وبيع الأوراق المالية بأحجام كبيرة. [5]

2- السوق النقدية: تمثل هذه السوق الإطار الذي يتم من خلاله انتقال رؤوس الأموال قصيرة الأجل بين عارضي هذه الأموال ومن يحتاج إلى تغطية احتياجاته التمويلية القصيرة غالبا، وتنقسم السوق النقدية إلى سوق أولي يتم فيه طرح الإصدارات النقدية

---

[1] أسامة محمد الفولي، مجدي محمود شهاب، **مبادئ النقود والبنوك**، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 1999، ص. 158.

[2] وليد الصافي، أنس البكري، **الأسواق المالية والدولية**، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص. 16.

[3] حسين بني هاني، **الأسواق المالية: طبيعتها، تنظيمها، أدواتها المشتقة**، دار الكندي، عمان، الأردن، 2002، ص. 15.

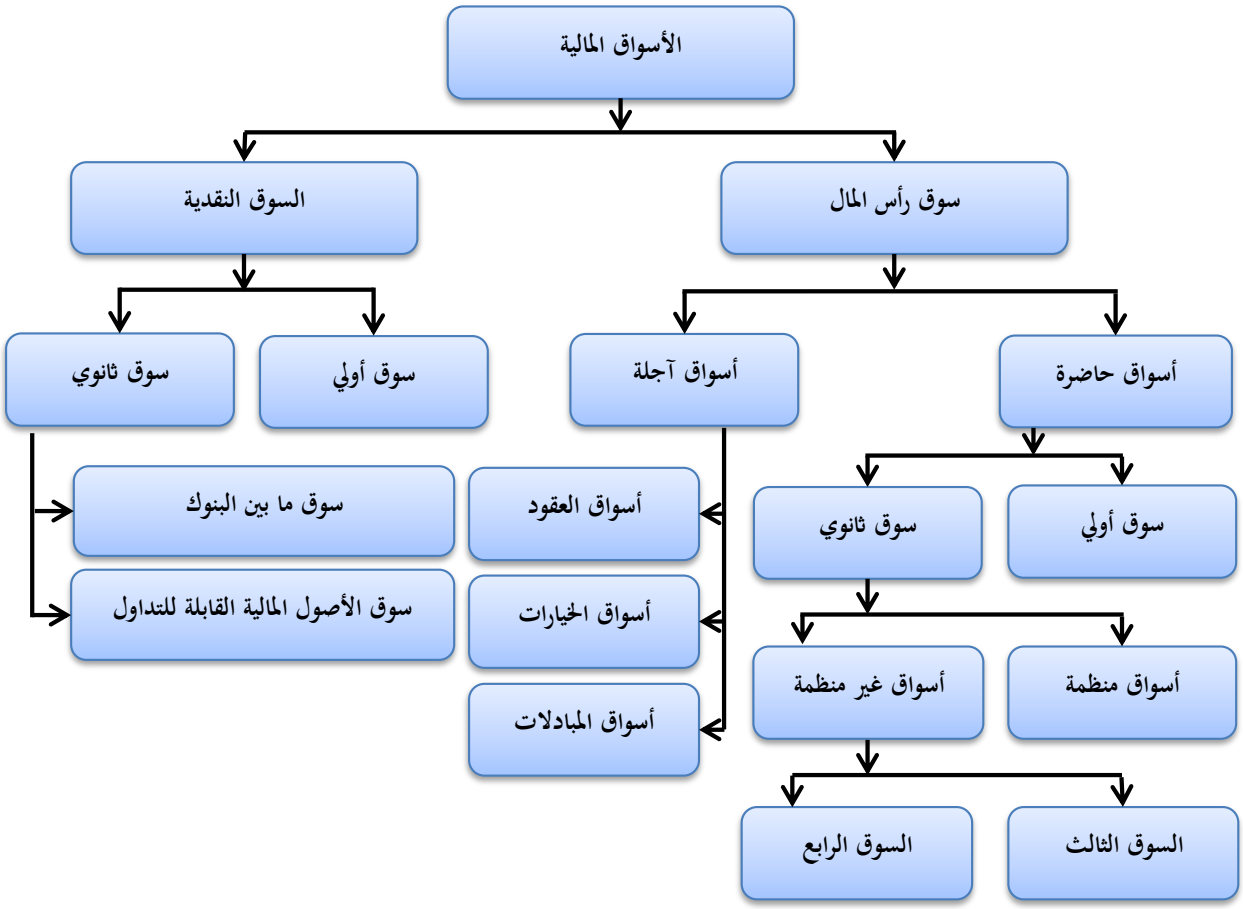
[4] عبد الغفار حنفي، رسمية زكي قرياقص، **الأسواق والمؤسسات المالية**، الدار الجامعية، مصر، 2004، ص ص. 243-244.

[5] منير إبراهيم هندي، **الأوراق المالية وأسواق رأس المال**، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 2006، ص ص. 109-111.

بأسعار فائدة تتحدد حسب مصدر الأموال وسمعة المقترض، والسوق الثانوية التي يتم فيها تداول الإصدارات السابقة بأسعار يحددها الطلب والعرض.[1]

بدوره فإن السوق الثانوي يمكن تقسيمه إلى: سوق ما بين البنوك (Marché Interbancaire) والذي يتدخل فيه بشكل حصري البنك المركزي، البنوك، الخزينة العمومية، ويمثل المفهوم الضيق للسوق النقدي، وسوق الأصول المالية القابلة للتداول الذي يتم فيه تداول أوراق مالية قصيرة الأجل وهو مفتوح أمام كافة الوحدات (أفراد، مؤسسات اقتصادية، هيئات حكومية) ويمثل المفهوم الواسع لسوق النقد، والشكل الموالي يوضح أقسام السوق المالية:

شكل رقم (02): أقسام السوق المالية



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: عباس كاظم الدعمي، **السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية**، دار صفاء للنشر والتوزيع عمان، الأردن، 2010، ص. 145.

عموما، فإن المؤسسات المالية تقسم وفقا لدليل الإحصاءات النقدية والمالية الصادر عن صندوق النقد الدولي إلى وسطاء ماليين ومؤسسات مالية مساعدة حسب ما يلي:[2]

[1] السيد متولي عبد القادر، **الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير**، دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص ص. 93-94.

[2] صندوق النقد الدولي، **دليل الإحصاءات النقدية والمالية**، 2000، ص ص. 16-20.

1- الوسطاء الماليون: يشملون المؤسسات المالية التي تمارس نشاطا إنتاجيا من خلال الحصول على أموال لحسابها الخاص ومن ثم إعادة توجيهها إلى المؤسسات التي هي بحاجة لهذه الأموال مقابل امتلاك أصول مالية، وتختلف هذه المؤسسات من حيث طبيعة تركيب أصولها وخصومها والأدوات والخدمات المالية التي تقدمها، كما تختلف من دولة إلى أخرى باختلاف خصائصها وتعريفها للنقود بمعناها الواسع، ويشمل هذا التصنيف الأنواع التالية:

- مؤسسات الإيداع: تضم البنك المركزي ومؤسسات الإيداع الأخرى وأهمها: البنوك التجارية، بنوك الاستثمار، بنوك الادخار، اتحادات الائتمان وجمعيات التسليف العقاري، البنوك الريفية والزراعية.
- مؤسسات مالية أخرى: تشمل المؤسسات التي تعنى بصورة رئيسية بتقديم الخدمات المالية ومن أهمها: وسطاء التعاقد: يتمثلون أساسا في شركات التأمين وصناديق التقاعد، وسطاء ماليون آخرون: شركات التمويل، مجمعات الاستثمار المشترك، ضامنو الاكتتاب في الأوراق المالية وتجار الأوراق المالية، وسطاء المشتقات المالية، الوسطاء الماليون المتخصصون.

2- المؤسسات المالية المساعدة: لا تعمل هذه المؤسسات من أجل الحصول على الأموال أو منحها لحسابها الخاص، فهي لا تقوم بإصدار أوراق مالية خاصة بها وإنما يتمثل دورها في المساعدة على تمرير وتداول الأوراق المالية التي أصدرتها مؤسسات أخرى، ضمن هذا التصنيف نجد: بورصات الأوراق المالية، السماسرة والوكلاء، شركات الصرافة، شركات التأمين وصناديق التقاعد المساعدة، ...إلخ.

المطلب الثاني: التمويل المباشر والتمويل غير المباشر

يأخذ تدفق الأموال في الاقتصاد بشكل عام حسب المفهوم الذي طرحه الاقتصاديان (J. Gurley & E. Shaw, 1960) أحد الشكلين إما تمويلا مباشرا وإما تمويلا غير مباشر.

أولا: التمويل المباشر: يمثل القناة التي يتم من خلالها تلبية احتياجات وحدات العجز (Deficit Units) بشكل مباشر (من دون تدخل أي وسيط) من قبل وحدات الفائض (Surplus Units)، وهذا من خلال إصدار وحدات العجز أوراقا مالية تعرف بالأوراق الأولية يتم تحصيلها مباشرة من قبل وحدات الفائض.[1]

يعرف (Gurley & Shaw) الأوراق المالية الأولية أو المباشرة (Direct Securities) كما تدعى أيضا، على أنها "مجموع كل الديون وكل الأسهم المصدرة من قبل الأعوان غير الماليين"[2] والتي تأخذ شكل أسهم وسندات وغيرها من الأصول المالية الأخرى.

وهنا يجب التوضيح أن عملية انتقال الأموال عبر هذه القناة تحدها العديد من المعوقات ولا يمكن بأي حال أن نتوقع في ظل التطور الهائل في سرعة ونوع وحجم الأنشطة والمعاملات الاقتصادية التي تأخذ اليوم طابعا عالميا لا محليا فحسب أن تنساب الأموال بهذا الشكل بين وحدات الفائض والعجز، بالنظر إلى صعوبات الاتصال والتوافق وحجم الصفقات فضلا عن

[1] Xavier Bradley, Christian Descamps, **Monnaie, Banque, Financement**, Dalloz, Paris, 2005, P. 5.
[2] Robert Ferrandier, Vincent Koen, **Op. Cit**, P. 21.

المخاطر والتكاليف المترتبة عن كل ذلك، وعليه فإن التمويل المباشر يتم في الواقع العملي من خلال تدخل وسطاء السوق والتجار المتخصصين الذين يسهلون عملية مرور هذه الأصول المالية الأولية من أصحاب العجز إلى أصحاب الفائض، بينما ينصرف مصطلح "مباشر" إلى طبيعة العملية والالتزامات المترتبة عليها، والمقصود أن الوسطاء لا يفككون عملية التحويل إلى قسمين منفصلين أثناء حصولهم على الأصول الأولية وإعادة تقديمها ولا يخلقون نتيجة تدخلهم أي أصول مالية جديدة بل يتمثل دورهم في مجرد تمرير هذه الأصول، لذا يدعو البعض هذا النوع من التمويل بالتمويل شبه المباشر (Semidirect Finance)، وإجمالا فإن الأسواق المالية عن طريق الوسطاء الذين ينشطون من خلالها كالسماسرة وتجار الأوراق المالية والمتخصصين تلعب الدور الأكبر في انتقال الأموال عبر هذه القناة.

ويوفر التمويل المباشر من خلال الأسواق المالية عددا من الخصائص أهمها القدرة على تخصيص موارد مالية ضخمة لصالح المؤسسات والمستثمرين والحكومات، وكذا تدفقا مهما للمعلومات المتصلة بهذه الأموال والمراكز المالية لمختلف أطراف العملية، بالإضافة إلى السرعة الكبيرة في التنفيذ والتكاليف المنخفضة المصاحبة لإتمام الصفقات.

ثانيا: التمويل غير المباشر: يتم انتقال الأموال عبر هذه القناة من خلال وسطاء ماليين (بنكيين وغير بنكيين) يتدخلون في عملية التحويل بالشكل الذي يفصل تماما بين وحدات الفائض ووحدات العجز، حيث يرتكز التمويل غير المباشر على مفهوم الوساطة المالية والتي يعد (Gurley & Shaw) أول من أعطى تعريفا لها على أنها عملية شراء أصول مالية أولية من المقترضين النهائيين مقابل إصدار أصول مالية ثانوية لصالح المقرضين (المدخرين).[1]

وفقا لهذا الأسلوب في التمويل فإن مؤسسات الوساطة المالية تقوم بتقديم التمويل اللازم لوحدات العجز مقابل حصولها على الأصول المالية الأولية (المباشرة) التي تصدرها هذه الوحدات، ومن ثم تقوم بإصدار أصول مالية جديدة خاصة بها تدعى بالأصول المالية غير المباشرة أو الأصول الثانوية بمواصفات مختلفة يتم تحديدها تبعا لرغبات وحدات الفائض التي تقوم بشراء هذه الأصول، دون أن يشترط تزامن أو تساوي مبالغ العمليتين، وبما أن الأصول المالية التي تحصل عليها وحدات الفائض تمثل التزاما على المؤسسة الوسيطة التي أصدرتها ولا تمثل التزاما على وحدات العجز فقد سمي هذا النوع من التمويل بغير المباشر، حيث تشمل الأصول المالية غير المباشرة المطروحة من قبل المؤسسات الوسيطة أدوات تمويل شائعة مثل الصكوك، شهادات الإيداع لأجل، حسابات الادخار، وغيرها، والتي تتميز بسيولة مرتفعة وقابلية تداولها، وما يتيحه ذلك من مرونة لوحدات الفائض بالإضافة إلى انخفاض مخاطرها قياسا بالأصول المالية المباشرة.[2]

وما يميز هذا النوع من التمويل هو المقدرة الكبيرة للوسطاء الماليين في تعبئة المدخرات الصغيرة وتسويق الأصول المالية المباشرة لصالح وحدات العجز، وكذا كونه منخفض التكلفة للمعلومات نظرا لوجود مؤسسات متخصصة في الوساطة، وما يوفره من مرونة للمقرض والمقترض في تجنب مخاطر الأصل المالي من خلال التداول والتسييل.

---

[1] Jean-Louis Besson, **Marchés, Banques et Politique Monétaire en Europe**, Presses Universitaires de Grenoble, France, 2003, P. 10.

[2] محمود محمد الداغر، **الأسواق المالية: مؤسسات، أوراق، بورصات**، دار الشروق، عمان، الأردن، 2005، ص. 42.

إن عمل المؤسسات المالية تجاوز المفهوم التقليدي للوساطة المالية بوصفها تحويلا للمدخرات بين وحدات الفائض ووحدات العجز إلى تحويل المخاطر والآجال ومعدلات السيولة والعائد، وهو ما يعكسه إلى حد بعيد تحويل خصائص الأصول المالية غير المباشرة التي تطرحها هذه المؤسسات لقاء ما تحصل عليه من أصول مالية مباشرة.

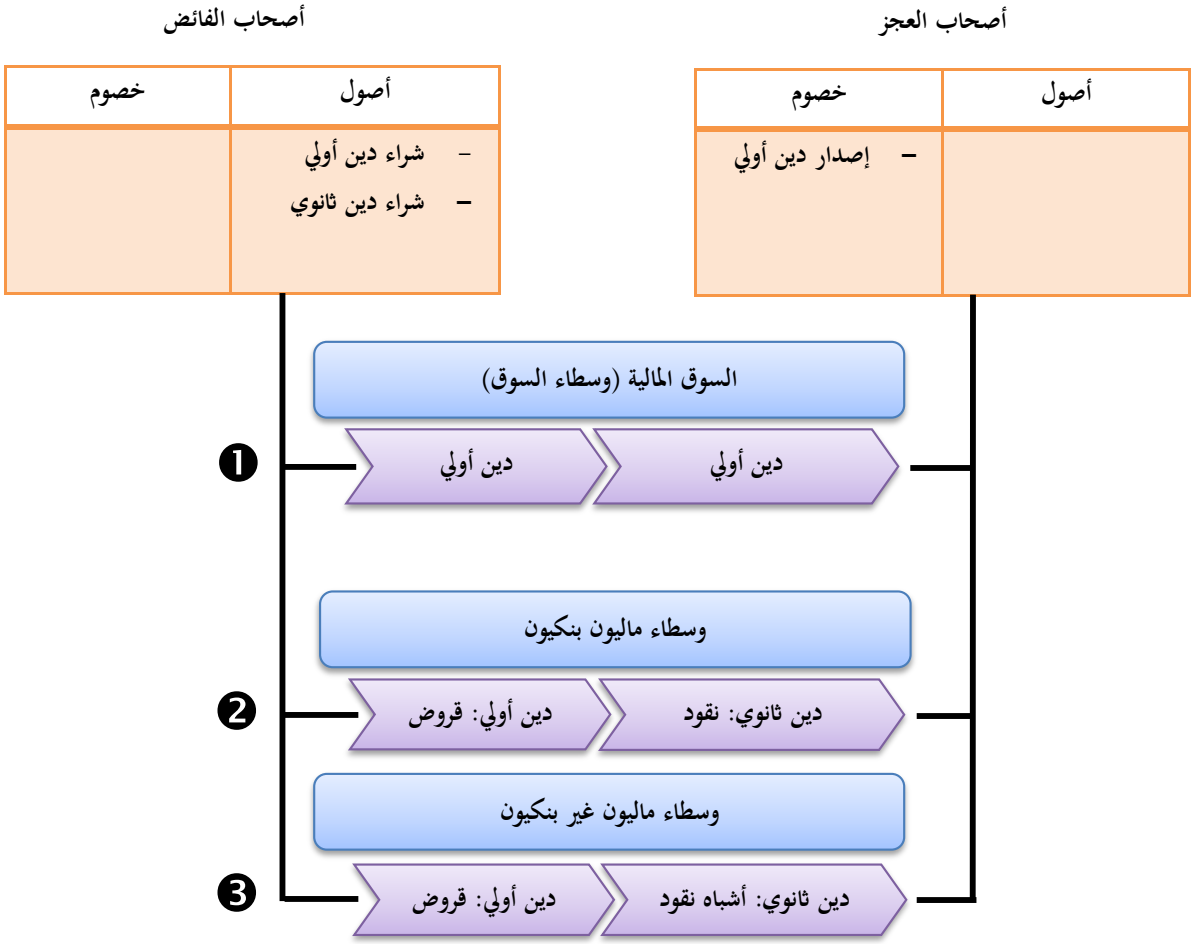
حيث تتميز الأصول المالية الثانوية بشكل عام بأنها أقل آجالا وأكثر سيولة وأمانا من الأصول الأولية كما أن جزءا مهما من هذه الأصول غير المباشرة له قيمة إسمية يقينية ومؤمنة كالإيداعات الجارية أو لأجل، حسابات الادخار، وغيرها[1]، وفي المقابل تتميز الأصول الأولية غالبا بطول آجالها وضخامة حجمها بالإضافة إلى ارتفاع مخاطرها، وعموما يمكن التمييز بين نوعين من الوساطة:

- ✓ وساطة سوقية: وفيها يتدخل الوسيط لمجرد تمرير الأصل المالي دون تغيير على خصائصه وتتم أساسا من خلال وسطاء السوق المالية كما قد تتدخل فيها أحيانا مؤسسات الوساطة المالية.
- ✓ وساطة ميزانية: تختص بالوسطاء الماليين البنكيين وغير البنكيين حيث يظهر أثر هذه العملية على ميزانية الوسيط المالي في جانبي الأصول والخصوم، فهو يحصل على الأصول الأولية والتي تسجل ضمن أصوله في مقابل إصدار أصول ثانوية متنوعة خاصة به تمثل محاسبيا جزءا من خصومه والتزاماته، وهو ما يتضمن تحويلا لخصائص الأصل المالي من ناحية المخاطر والآجال.

ويمكن تلخيص عملية تدفق الأموال في الاقتصاد عبر قناتي التمويل المباشر وغير المباشر وفق الشكل التالي:

[1] Robert Ferrandier, Vincent Koen, **Op. Cit**, PP. 31-32

شكل رقم (03): تمويل الاقتصاد عبر قناتي التمويل المباشر والتمويل غير المباشر



Source: Jean-François Goux, **Economie Monétaire et Financière: Théories, Institutions, Politiques**, Economica, Paris, 3ème éd, 1998, P. 122.

تعكس العملية الأولى شكل التمويل المباشر حيث يتدخل وسيط السوق المالي فقط لتمرير الأصول المالية الأولية من وحدات العجز إلى وحدات الفائض، أما العمليتان الثانية والثالثة فتمثلان الشكل الذي يأخذه التمويل غير المباشر من خلال الحصول على أصول أولية يُحتفظ بها من قبل الوسطاء الماليين البنكيين وغير البنكيين ومن ثم يتم تحويلها إلى أصول ثانوية لصالح وحدات الفائض، مع وجود اختلاف أساسي بين العمليتين الأخيرتين حيث ينتج عن العملية الثانية أصل نقدي غير مباشر يعتبر نقدا جديدا في الاقتصاد يمكن استعماله في التسويات وهو ما يعرف بالنقد الكتابي (نظير عملية خلق النقود من قبل البنوك التجارية تحديدا)، بينما ينتج عن العملية الثالثة دين ثانوي لا يمكن اعتباره كوسيلة دفع لإتمام الصفقات وعليه فهو يمثل شبه نقد.

المطلب الثالث: أشكال النظم المالية

يرجع الفضل في التمييز بين مفهومي اقتصاد الاستدانة واقتصاد الأسواق المالية إلى دراسات الباحث البريطاني (John Richard Hicks) في كتابه الذي قدمه سنة 1974 بعنوان (The Crisis In Keynesian Economics)، حيث يمثل أسلوبي التمويل المباشر وغير المباشر آليتين متكاملتين تنتقل عبرهما الأموال بين مختلف الأعوان الاقتصاديين، غير أن أثر أحد

هذين الأسلوبين قد يطغى على الآخر وهو ما يؤدي إلى ظهور أنظمة مالية معتمدة على المصارف (Bank-Based) والتي تعرف كذلك باقتصاديات الاستدانة (Économie d'Endettement) وأخرى تعتمد بشكل أساسي على الأسواق المالية (Market-Based) وتعرف أيضا باقتصاديات الأسواق المالية (Économie de Marchés Financiers).

أولا: اقتصاديات الاستدانة: تمثل نظاما ماليا يسيطر فيه أساسا التمويل غير المباشر (البنكي وغير البنكي) من خلال التمويل بالقروض، حيث يسند فيه للنظام البنكي المسؤولية الأولى في تمويل الاقتصاد[1]، كما يدعى هذا النظام أيضا باقتصاد السحب الزائد (Overdraft Economy)[2]، نظرا لكون البنوك تلعب الدور الرئيسي في تمويل النشاطات الاقتصادية المختلفة، وعادة ما تتجه لإعادة التمويل لدى البنك المركزي الذي يعتبر المقرض الأخير، لهذا قد يتواجد هذا النوع من الاقتصاد في وضع تضخمي وسيولة زائدة.[3]

ويمكن إجمال أهم الخصائص التي يتميز بها اقتصاد الاستدانة فيما يلي:[4]

- تعد القروض الطريقة الرئيسية في تمويل النشاط الاقتصادي بسبب ضعف معدل التمويل الذاتي وضيق السوق المالي، ويعد تأطير هذه القروض طريقة التنظيم الرئيسية للنشاط النقدي للبنوك.
- يتعدى دور الوساطة المالية الشكل التقليدي في تحويل الموارد التي تم جمعها إلى إنشاء وسائل تمويل جديدة.
- تعد إعادة التمويل في السوق النقدي غير كافية لذا تلجأ البنوك بصفة مستمرة إلى البنك المركزي الذي يلعب دور المقرض الأخير، إذ لا يمكنه تجنب التدخل للمحافظة على مستوى النشاط الاقتصادي.
- هناك مستويين من المديونية: مديونية المؤسسات تجاه البنوك ومديونية هذه الأخيرة تجاه البنك المركزي.
- تتحدد أسعار الفائدة بشكل إداري ولا تعبر عن التوازن التلقائي بين الطلب والعرض على النقود.
- عملية إنشاء النقود هي عملية داخلية♦ بمعنى أن المقابل الأساسي للإصدار النقدي يتمثل في القروض التي يطلبها الأعوان الاقتصاديون.

كثيرا ما ينظر الاقتصاديون إلى هذا النظام في التمويل المستند إلى دور الوسطاء الماليين على أنه يتميز بتدخل مفرط من قبل السلطات النقدية وفق ما يعرف بظاهرة الكبح المالي (Financial Repression) الذي يتضمن ضوابط وقيود رقابية وكمية ونوعية تعيق التوظيف الكامل والأمثل للموارد المالية في المجتمع ويترتب عليها ارتفاع معدلات التضخم وتحقيق معدلات فائدة حقيقية سالبة ويؤدي بالنتيجة إلى التأثير سلبا على معدلات النمو الاقتصادي، وبصورة عامة يأخذ التمويل في اقتصاديات الاستدانة الشكل التالي:

---

[1] Gilbert Koening, **Analyse Monétaire et Financière**, Editions Economica, Paris, 2000, P. 34.

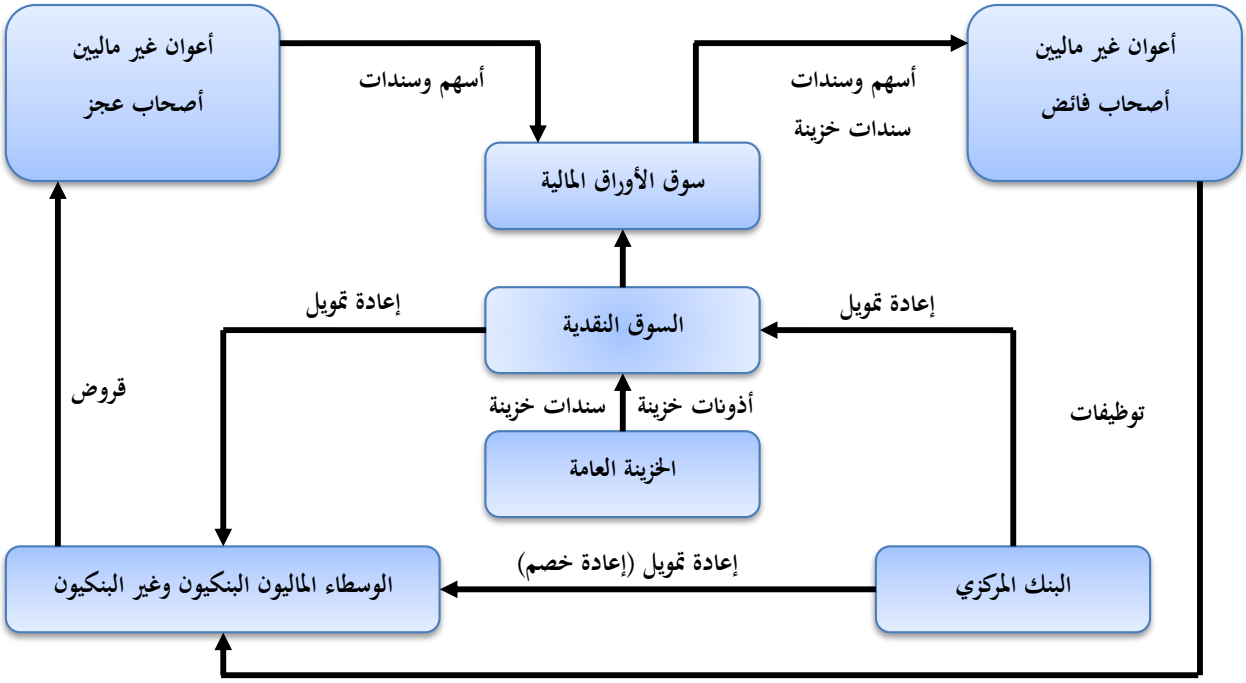
[2] محمد الشريف إلمان، **محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية: الدوال الاقتصادية الكلية الأساسية، القطاع النقدي**، الجزء الثالث، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص. 124.

[3] Xavier Bradley, Christian Descamps, **Op. Cit**, P. 9.

[4] Ammour Benhalima, **La Monnaie et la Régulation Monétaire en Algérie**, Editions Dehleb, Alger, 1997, PP. 72-73.

♦ الكتلة النقدية هي التي تحدد القاعدة النقدية وليس العكس، فالبنوك تقوم بمنح القروض للأفراد والمؤسسات ومن ثم تقوم بإعادة التمويل لدى البنك المركزي.

شكل رقم (04): التمويل في نظام اقتصاديات الاستدانة



Source: Jean-François Goux, **Economie Monétaire et Financière, Théories: Institutions, Politiques**, Economica, Paris, 3ème éd, 1998, P. 127.

ثانيا: اقتصاديات الأسواق المالية: تتميز اقتصاديات الأسواق المالية بالدور المهم الذي يلعبه السوق المالي في تمويل النشاط الاقتصادي قياسا بما هو عليه في اقتصاديات الاستدانة[1]، وعليه فإن هذا النوع من الأنظمة يتسم بوجود أسواق مالية ونقدية واسعة ومتطورة ومرنة يتم من خلالها توفير الجانب الأكبر من حاجة الأعوان الاقتصاديين للتمويل والسيولة، في حين يكون لمؤسسات الوساطة المالية دور ثانوي أقل أهمية، ويتميز هذا النظام أساسا بالخصائص التالية:

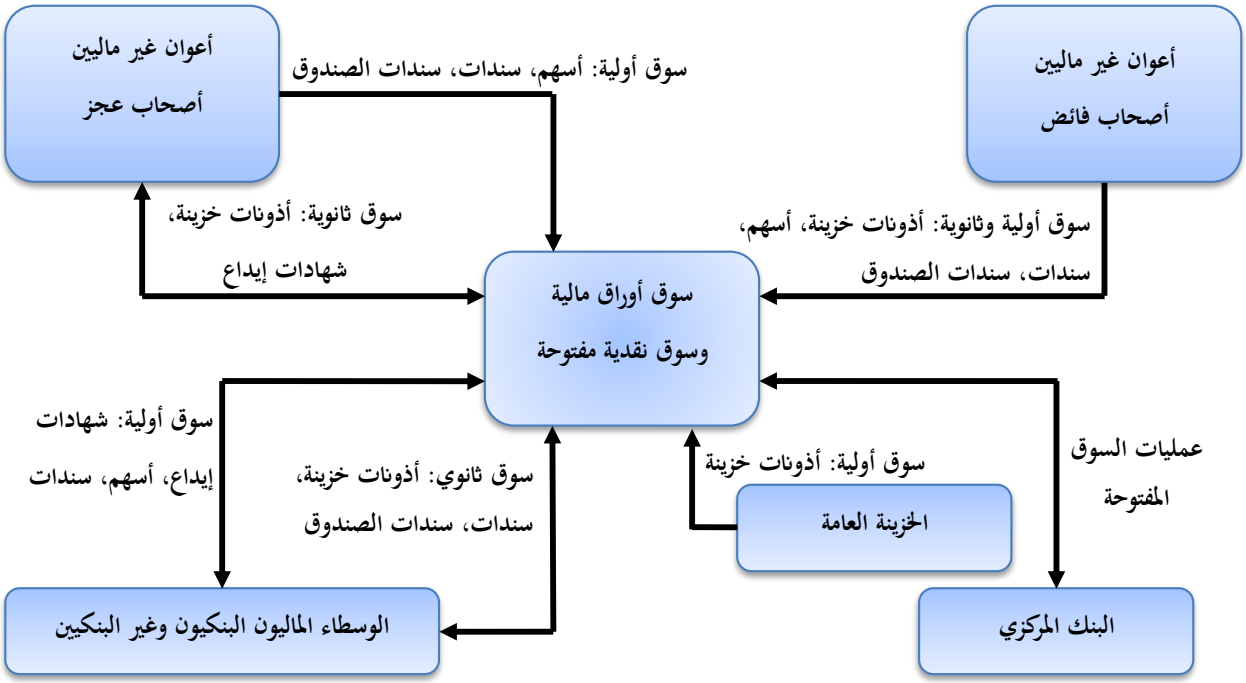
- دور الوسطاء الماليين في هذا النظام يتمثل بشكل رئيسي في تحويل آجال الاستحقاق وتقديم الخدمات المالية وليس إنشاء وسائل الدفع.
- يلعب القرض دورا تكميليا في تمويل المؤسسات نظرا لارتفاع طاقة التمويل الذاتي فيها.
- تلجأ الدولة من أجل تمويل العجز في ميزانيتها بصورة كبيرة إلى هذه الأسواق من خلال الأوراق المالية التي تصدرها الخزينة العمومية، بعكس اقتصاد الاستدانة الذي يتم تمويل الدين العمومي فيه من خلال إنشاء النقود.
- تعد السوق النقدية المكان المفضل لإعادة تشكيل سيولة البنوك، كما أن اللجوء إلى البنك المركزي يمثل حالات قليلة ونادرة.
- بإمكان الوسطاء الماليين الحصول على التمويل من خلال التدخل في السوق المالي وإصدار الأصول المالية.
- تتحد أسعار الفائدة بشكل مرن من خلال قوى السوق وتعبر عن الطلب والعرض على رؤوس الأموال وتكلفة الموارد في نفس الوقت.

[1] Gilbert Koening, **Op. Cit**, P. 38.

- عملية الإصدار النقدي عملية خارجية♦، حيث تلعب القاعدة النقدية ومعدل الفائدة دورا حاسما في تحديد التوازن النقدي.

إذن تتميز اقتصاديات الأسواق المالية بهيمنة التمويل المقدم من قبل الأسواق المالية والنقدية، وفي حين تكون السوق النقدية متسعة ومفتوحة لمختلف الأعوان الماليين وغير الماليين فإن السياسة الرئيسية في ضبط الكتلة النقدية تتمثل في سياسة السوق المفتوحة فضلا عن استقلالية أكبر للبنوك والمؤسسات المالية، وإجمالا يأخذ التمويل في نظام اقتصاديات الأسواق المالية الشكل التالي:

شكل رقم (05): التمويل في نظام اقتصاديات الأسواق المالية



Source: Jean-François Goux, **Economie Monétaire et Financière: Théories, Institutions, Politiques**, Economica, Paris, 3ème éd, 1998, P. 126.

في إطار المقارنة بين النظامين، فإن أنصار النظم المالية القائمة على البنوك (Bank-Based) يجادلون بأن هناك أسباب جوهرية للاعتقاد بأن النظم المالية القائمة على السوق (Market-Based) لن تقوم بعمل جيد بخصوص الحصول على معلومات عن الشركات ومديري الإشراف وهذا يضر تخصيص الموارد والأداء الاقتصادي، في مقابل ما يمكن أن توفره هي من عمل أفضل في البحث عن الشركات والإشراف على المديرين وتمويل التوسع الصناعي، بينما أنصار النظم المالية القائمة على السوق يدعون أن الأسواق توفر مجموعة أغنى من أدوات إدارة المخاطر التي تسمح بمزيد من توزيع المخاطر، كما أنه في حين قد توفر النظم المعتمدة على البنوك بشكل غير مكلف الخدمات الأساسية لإدارة المخاطر لحالات موحدة فإن النظم المعتمدة على السوق توفر أكبر مرونة لتفصيل المنتجات.[1]

♦ اتجاه العلاقة يكون من القاعدة النقدية إلى الكتلة النقدية.

[1] Ross Levine, **Finance and Growth: Theory and Evidence**, Handbook of Economic Growth, Edited by Philippe Aghion and Steven N. Durlauf, Volume 1A, Elsevier, Amsterdam, 2005, PP. 883, 885-886.

غير أن التطورات العميقة التي تشهدها الصناعة المالية والاقتصاد العالمي على حد سواء أدت إلى تراجع الفواصل بين أسلوبي التمويل المباشر وغير المباشر وبالتبعية الحدود الفاصلة بين اقتصاديات الاستدانة واقتصاديات الأسواق المالية، فالمصارف اليوم لم تعد تكتفي بالمفاهيم التقليدية للوساطة وقد تطورت أعمالها على نحو لافت بل وأصبحت من بين أهم المتدخلين في أسواق الأوراق المالية نفسها كما طورت وظائف ومنتجات مالية أكثر ارتباطا بنشاط هذه الأخيرة، وربما نجد أن الأنظمة المالية المتطورة اليوم هي مزيج بين نظام مصرفي متطور وحديث وأسواق نشطة ومتطورة.

لذا يرفض البعض نقاش أهمية النظام القائم على البنوك مقابل النظام القائم على الأسواق وبدلا من ذلك يقولون بأن المسألة تكمن في كيفية تطوير النظام المالي بشكل عام، وليس الترتيبات المؤسسية الخاصة التي تقدم خدمات مالية للاقتصاد[1]، فالأسواق والبنوك قد توفر خدمات مالية متكاملة لتعزيز النمو (Boyd & Smith, 1998; Levine & Zervos 1998; Huybens & Smith 1999)[2]، ومع ذلك فإن بعض التساؤلات تظل قائمة حول أي النظامين أجدى وأقدر على تعزيز النمو الاقتصادي بالنظر إلى تباين مفاهيم وطبيعة الخدمات التي يقدمها كل نظام وهو ما سيكون محل بحث وإجابة في الفصل الثالث من هذا البحث.

[1] Ross Levine, **Op. Cit**, P. 886.
[2] **Ibid**, P. 886.

خلاصة الفصل الأول

تعتبر التنمية الاقتصادية ومنها مختلف أوجه التنمية الأخرى الاجتماعية والثقافية والسياسية محور الأهداف ومحصلة نهائية لجهود النهوض والارتقاء بالوضع العام للمجتمع في جميع نواحيه، وبالرغم من أن مفهوم التنمية الاقتصادية قد يكون أكثر ارتباطا بوضع الدول النامية فإن له اليوم من الآفاق والغايات ما يشير إلى اتساع هذا المفهوم إلى كل الدول حتى المتقدمة منها خصوصا لما نقف الآن أمام مفاهيم الاستدامة والاستثمار الاستراتيجي في الفرد.

ولقد سجلت العديد من الاجتهادات في بحث مستلزمات وركائز وأساليب التنمية، كان الفاصل الأساسي فيها دائما هو الواقع الذي أثبت أن الخصائص الاقتصادية والاجتماعية الكامنة في كل مجتمع لها بالغ الأثر على سيرورة العملية التنموية ومدى النجاح في الوصول إلى تحقيق أهدافها العامة، وأكد أن أساس وجوهر التنمية هو كفاءة استخدام المتاح من الموارد البشرية أولا وبقية الموارد الأخرى ثانيا فليست العبرة في حجم ما يتوفر من ثروات وموارد ولكن العبرة في الإدارة الحكيمة والناجحة لهذه الثروات والنظرة الشمولية لعملية التحديث والتطوير في إطار منظومة قيمية وضوابط اجتماعية وثقافية، فالتنمية وسيلة وليست غاية فهي وسيلة نحو الارتقاء بمستوى الإنسان الاقتصادي والاجتماعي والسياسي والثقافي، كما أن عليها أن تمس كل القطاعات وأن تمس الإنسان بكل مكوناته المادية والروحية.

في إطار هذا السعي الحثيث لتحفيز النمو وترسيخ دعائم التنمية، برز اهتمام كبير بالدور الذي يمكن أن تمارسه الأنظمة المالية في هذا الشأن، لا سيما وأن هذه الأنظمة شهدت تطورات كبيرة في مؤسساتها ومكوناتها المصرفية والسوقية، واتخذت أشكالا تباينت بين أنظمة قائمة على المصارف وأخرى قائمة على الأسواق المالية، أكثرها تطورا اليوم هي تلك التي تجمع ما بين مصارف حديثة وأسواق نشطة ومتطورة.

وبين التطور المالي والتنمية الاقتصادية تتبادر العديد من الأسئلة التي تبحث في هذه العلاقة، قبل الإجابة عليها يتعين بداية تحليل أثر العولمة والتطورات المصاحبة لها على عمل وكفاءة الأنظمة المالية بوصفها البيئة التي تعمل ضمنها اليوم هذه الأنظمة وتتأثر بانعكاساتها المختلفة، وكذا التحديد الدقيق لمفهوم التطور المالي وللمحددات التي يمكن أن يكون لها الدور الأكبر في اختلاف مستويات التنمية المالية بين البلدان أو عبر فترات من الزمن، وهو ما سنعمل على مناقشته بشيء من التفصيل والتعمق من خلال الفصل القادم.

الفصل الثاني: البيئة الحديثة للصناعة المالية وأهم محددات ومؤشرات قياس التطور المالي

المبحث الأول: البيئة الحديثة للصناعة المالية وأثر التكنولوجيا والتجديد المالي

المبحث الثاني: التطورات التنظيمية والرقابية في المجال المصرفي

المبحث الثالث: مفهوم التطور المالي ومؤشرات قياسه

المبحث الرابع: محددات التطور المالي

تمهيد

يطبع البيئة المعاصرة للعمل المصرفي والمالي تنافس محموم بين أطراف عديدة تعمد إلى توظيف أحدث تقنيات المعلومات والاتصال، كما تسودها أجواء تجديد مستمر لأدوات التعامل المالي، وتشترك مؤثرات الأداء والتنافس إلى جانب التطورات التنظيمية والرقابية التي تعيشها الصناعة المالية في إيجاد واقع مالي جديد ومتغير، تبرز في آفاقه قضايا وتحديات عديدة تواجه منظومة العمل المالي على الصعيدين المحلي والدولي.

في ضوء كل هذه التحولات تركز قدر كبير من البحث والاهتمام على تحليل المنافع التي يمكن أن تقدمها العولمة المالية في مقابل ما يمكن أن تشكله من مخاطر وتهديدات للنظم المالية والاقتصادية، ليس هذا فحسب، بل اهتم جانب كبير من هذه البحوث بمدى قدرة الأنظمة المالية المتطورة التي تستفيد من تطورات محيطها على تنشيط النمو والمساهمة المعتبرة في جهود التنمية الاقتصادية.

لجأت هذه الدراسات وتحديدا القياسية منها إلى البحث عن المؤشرات الكمية وحتى النوعية الأكثر تعبيرا عن التطور المالي، من أجل بناء نماذج بإمكانها اختبار العلاقة بين التنمية المالية والنمو وتحديد الاتجاه الذي تأخذه هذه العلاقة وكيفية تأثير وظائف النظام المالي في الأنشطة الاقتصادية الحقيقية، سواء بالنسبة للقطاع المصرفي أو الأسواق المالية أو لكليهما، كما جرى الاهتمام كذلك بالبحث عن الأسباب التي تجعل من مستويات التطور المالي تتفاوت بين البلدان أو تتباين عبر الزمن، وهو ما شكل محور عدد من الدراسات التي قدمت فرضيات مختلفة تستند إلى مبررات تاريخية، مؤسساتية وقانونية، اقتصادية، هيكلية، وغيرها، والتي تمثل مدخلا رئيسيا في فهم العوامل التي تحفز تطور وتوسع النظم المالية والتي تجعل بعض هذه الأنظمة تزدهر أكثر من الأخرى.

وعليه فقد جرى تقسيم هذا الفصل إلى أربع مباحث تعالج أثر التطورات الحاصلة في عالم الصناعة المالية وتسعى إلى التحديد الدقيق لمفهوم التطور المالي والمحددات الرئيسية التي تقوده، وهذا على النحو التالي:

- ✓ **المبحث الأول:** البيئة الحديثة للصناعة المالية وأثر التكنولوجيا والتجديد المالي
- ✓ **المبحث الثاني:** التطورات التنظيمية والرقابية في المجال المصرفي
- ✓ **المبحث الثالث:** مفهوم التطور المالي ومؤشرات قياسه
- ✓ **المبحث الرابع:** محددات التطور المالي

المبحث الأول: البيئة الحديثة للصناعة المالية وأثر التكنولوجيا والتجديد المالي

كان للعولمة الأثر البالغ على الأنظمة المالية في مختلف الدول على نحو متزايد باستمرار، حيث أسست لأوضاع مغايرة ذات أبعاد ومضامين جديدة توضح مدى التصاق هذه الظاهرة بالنشاط المالي على وجه الخصوص، وتدفع نحو المزيد من التحرر والانفتاح المالي والاقتصادي.

وما بين المنافع التي يمكن أن تجنيها المؤسسات المالية من هذه البيئة الجديدة في مقابل التحديات والانعكاسات السلبية التي قد تهد سلامة الاقتصاديات المحلية والعالمية، تقف عدد من العوامل كمحددات يتعين التعامل معها لضمان التوافق اللازم مع متطلبات النجاح والتحديث في هذه الصناعة والتي من أهمها التعامل مع التكنولوجيات الحديثة وصناعة الهندسة المالية.

المطلب الأول: الصناعة المالية والعولمة

تشهد الصناعة المالية مجموعة من التحولات عميقة وسريعة التأثير تتشكل في ضوئها الملامح الأساسية لحاضر ومستقبل هذه الصناعة، تجري الإشارة إلى مجموع هذه التطورات غالبا بمصطلح العولمة (Globalization) كإطار عام لتوصيف شكل وحجم وقوة التغيرات والتحولات الحاصلة واستمراريتها.

وبعيدا عن الاختلافات القائمة حول نشأة العولمة وسياق تطورها فإن هذا المصطلح يشير في معناه الاقتصادي إلى تعميق مبدأ الاعتماد المتبادل (Interdependence) بين الفاعلين في الاقتصاد العالمي بحيث تزداد نسبة المشاركة في التبادل الدولي والعلاقات الاقتصادية الدولية لهؤلاء من حيث المستوى والحجم والوزن في مجالات متعددة، وتنمو عملية التبادل الدولي لتشكل نسبة مهمة من إجمالي النشاط الاقتصادي كما تطرح أشكالا جديدة للعلاقات الاقتصادية الدولية ويتعاظم دورها قياسا بالنشاط الاقتصادي المحلي[1]، أو كما يعرفها صندوق النقد الدولي على أنها زيادة الاعتماد الاقتصادي المتبادل بين دول العالم والذي يحتمه ازدياد حجم وتنوع معاملات السلع والخدمات عبر الحدود، بالإضافة إلى تدفق رؤوس الأموال الدولية والانتشار المتسارع للتكنولوجيا في أرجاء العالم كله.[2]

يتضح من التعاريف السابقة أن العولمة الاقتصادية تضم شقين رئيسيين هما العولمة الإنتاجية والعولمة المالية، حيث تتحقق عولمة الإنتاج بدرجة كبيرة من خلال الشركات متعددة الجنسيات وتتبلور من خلال اتجاهين هما التجارة الدولية والاستثمار الأجنبي المباشر.

أما العولمة المالية فهي الناتج الأساسي لعمليات التحرير المالي والتحول إلى ما يسمى بالانفتاح المالي مما أدى إلى تكامل وارتباط الأسواق المالية المحلية بالعالم الخارجي من خلال إلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال ومن ثم أخذت تتدفق عبر الحدود لتصب في أسواق المال العالمية، بحيث أصبحت أسواق رأس المال أكثر ارتباطا وتكاملا.[3]

---

[1] عبد المطلب عبد الحميد، **العولمة واقتصاديات البنوك**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2003/2002، ص ص. 17-18.

[2] صندوق النقد الدولي، **نشرة آفاق الاقتصاد العالمي**، واشنطن، ماي 1997.

[3] عبد المطلب عبد الحميد، **العولمة واقتصاديات البنوك، مرجع سابق**، ص. 33.

ففي ضوء الاتجاه إلى الاقتصاد الرقمي واقتصاد المعرفة والذي يقوم على التفاعل والتكامل المتزايد بين الاقتصاد وتكنولوجيات المعلومات والاتصال، فإن العولمة المالية تعكس ترابطا عضويا متناميا بين المؤسسات والأسواق المالية عالميا وتغييرا في حجم هذه الأسواق وحجم تأثيرها وطبيعة الأدوات المستعملة من حيث الغرض والبناء، وكذا تلاشي الحواجز الجغرافية والتنظيمية أمام تدفق رؤوس الأموال.

إذ تعتبر الحركة الدولية لرأس المال مظهرا رئيسيا من مظاهر التكامل المالي الدولي، كما ترتبط صور ودرجات هذه الحركة ارتباطا وثيقا بفرضية كفاءة الأسواق المالية الدولية هذه الأخيرة تمثل قناة تدفق الأدوات المالية عبر مختلف دول العالم[1]، حيث يشير التكامل المالي إلى عملية الربط بين الأسواق المالية الوطنية ما يعمل على إنشاء سوق مالية دولية هي الآن في طور توحد متزايد.[2]

يتم ربط الأسواق المالية –خصوصا تلك المنظمة– من خلال أساليب وآليات مختلفة تعتمد على درجة التنافس والاختلاف بين البورصات العالمية المطلوب ربطها ومن أهمها: الربط الحاسوبي، الربط من خلال الوسطاء الماليين، الربط غير المباشر من خلال الشركات المالية العالمية، الربط بمحافظ الاستثمار الدولية، الربط بواسطة توحيد السياسات المالية بين البورصات، الربط باستخدام هياكل تنظيمية متوافقة، الربط التشريعي، الربط بالشركات المشتركة، الربط المتكامل بأكثر من آلية من الآليات السابقة.[3]

بدورها فإن المصارف والمؤسسات المالية الوسيطة شهدت تحولا كبيرا في أدوات وأساليب العمل فضلا عن تغير طبيعة المتعاملين والتحديات التي تواجهها في ظل بيئة متطورة وحركية للعمل المصرفي يصطلح البعض على الإشارة إليها بوصف "العولمة المصرفية"، التي تمثل "حالة كونية فاعلة ومتفاعلة تخرج بالبنك من إطار المحلية إلى آفاق العالمية الكونية، وتدمجه نشاطيا ودوليا في السوق العالمي بجوانبه وأبعاده المختلفة بما يجعله في مركز التطور المتسارع نحو المزيد من القوة والسيطرة والهيمنة المصرفية"[4]، فالقطاع المصرفي يعد من أكثر الأنشطة تأثرا بانعكاسات العولمة ونتائجها، حيث تعمل البنوك في بيئة مالية عالمية أكثر حيوية وارتباطا وتقلبا يطبعها تزايد المخاوف من اضطراب الأسواق والمؤسسات العاملة فيها، تطرح هذه التحولات تغيرا في مفاهيم أداء العمل المصرفي والمالي بالنسبة للبنوك وتوجهات تجديدية هامة في أسلوب تقديم الخدمة والوصول إلى رغبات مستقبليها، كما ترسم ملامح تغير واضح تبرز في آفاقه تحديات وقضايا أساسية أمام البنوك وأعمالها لا تزال التوقعات بشأنها تشير إلى حدوث مزيد من التغيرات والتطورات، تدفع البنوك للبحث عن وسائل جديدة تمكنها من الحضور على الساحة المصرفية بمتغيراتها المختلفة والتكيف مع الاتجاهات الإبداعية في مجال عملها، بحيث أصبح الأداء الاقتصادي لهذه المؤسسات متوقفا على مدى استجابتها لحوافز السوق العالمية.

---

[1] عمر صقر، **العولمة وقضايا اقتصادية معاصرة**، الدار الجامعية، مصر، 2001، ص. 13.

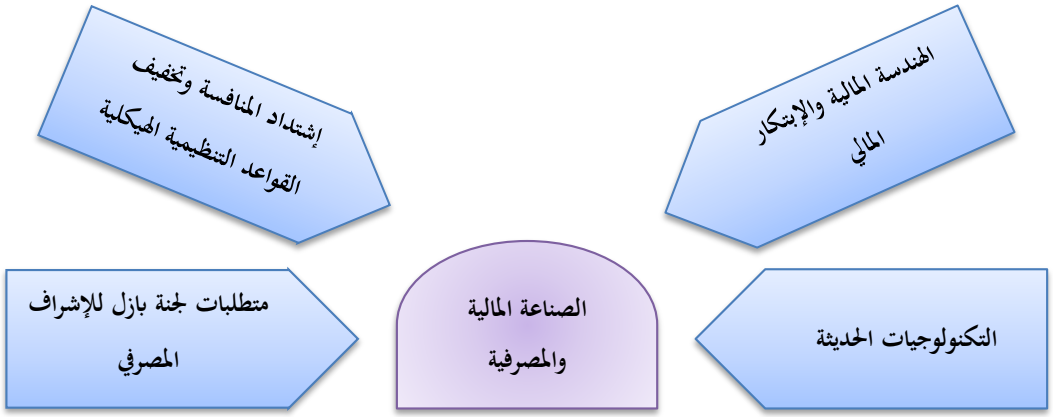
[2] Henri Bourguinat, **Finance Internationale**, Presses Universitaires de France, Paris, 4ème éd, 1999, P. 37.

[3] فريد النجار، **البورصات والهندسة المالية**، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2004، ص ص. 171-174.

[4] محسن أحمد الخضيري، **مفهوم العولمة المصرفية**، مجلة اتحاد المصارف العربية، المجلد 19، العدد 222، 1999، ص. 173.

ولعل من أهم القضايا والتحديات الحالية والمستقبلية الماثلة أمام الصناعة المالية والمصرفية، مجموعة العناصر التي يمكن التعبير عنها من خلال الشكل الموالي، والتي سيتم مناقشتها وتحليل أثرها ضمن أقسام هذا المبحث والمبحث الذي يليه.

شكل رقم (06): عوامل التأثير في الصناعة المالية والمصرفية



المصدر: من إعداد الباحث

المطلب الثاني: نظرة جديدة لتحديات عولمة النشاط المالي

من بين أهم الانعكاسات السلبية التي تنسب إلى العولمة هو ما يتعلق بازدياد حدوث الأزمات المالية والاقتصادية وتضاعف الآثار المترتبة عليها، إذ عادة ما يوجه اللوم إلى العولمة المالية بسبب سلسلة الأزمات الاقتصادية المدمرة التي عصفت بالعديد من الأسواق وبالأخص الناشئة منها.

وتعرف الأزمة المالية بأنها "تلك الاضطرابات العميقة في أداء الأسواق المالية، يميزها انخفاض كبير في أسعار الأصول المالية وضعف عدد من المؤسسات المالية وغير المالية، والتي تحدث نتيجة خلل في النظام المالي يؤدي إلى نمو مخاطر الاختيار المعاكس والمخاطر المعنوية في الأسواق المالية ما يجعلها غير قادرة على التخصيص الكفء للموارد المالية، ما يتسبب في انكماش القطاع الحقيقي.[1]

تأخذ الأزمات التي يشهدها النظام المالي أشكالا متعددة حسب منشئها، كما يتطور تأثيرها تبعا لعوامل عديدة، وتدخل في علاقات متشابكة مع بقية مكونات هذا النظام، وقد تصل في حالة عدم وجود حلول سريعة وحاسمة إلى أزمة اقتصادية، ينجم عنها تباطؤ النمو الحقيقي وتراجع نشاط المؤسسات الإنتاجية وارتفاع معدلات البطالة وغيرها من الآثار السلبية الأخرى على القطاع الحقيقي والتي قد تستمر لفترة طويلة.

ومن أهم الأمثلة على هذا النوع من الأزمات: الأزمة المصرفية التي تحدث عند ارتفاع حجم السحوبات مما يخلق أزمة سيولة حادة بالبنوك تمتد إلى بنوك أخرى، أزمة العملة وأسعار الصرف التي تحدث عندما تتغير أسعار الصرف بسرعة بالغة بشكل يؤثر في قدرة العملة على أداء مهمتها كوسيط للتبادل أو كمخزن للقيمة، أزمات أسواق المال أو ما يعرف بالفقاعات

[1] Frederic Mishkin, **Monnaie Banque et Marchés Financières**, PEARSON, Paris, France, 8éme éd, 2007, PP. 233-234.

(Bubbles) والتي تحدث عندما يرتفع سعر الأصول بشكل يتجاوز قيمتها العادلة على نحو غير مبرر بحثا عن الربح الناتج عن هذا الارتفاع وليس نتيجة قدرة هذا الأصل على توليد الدخل.[1]

بعبارة أخرى فإن الأزمة المالية تعني فشل النظام المالي في أداء وظائفه الرئيسية، وقد شهد العالم أزمات عديدة من أبرزها أزمة أكتوبر 1987، أزمة جنوب شرق آسيا 1997، أزمة الرهن العقاري 2008، وأزمة الديون السيادية التي أضرت باقتصاديات العديد من الدول الأوروبية.

على الرغم مما تقدم فإن الجدل يثور بين الاقتصاديين والأكاديميين بشأن تكاليف العولمة المالية ومنافعها بين من يرى أن تدفقات رأس المال طليقة العنان مدمرة للاستقرار المالي العالمي، ومن يرى أن الانفتاح المتزايد أمام تدفقات رأس المال أثبت أهميته في تحسين مستوى الدخل للبلدان النامية ودعم الاستقرار في البلدان الصناعية، ورغم أن بعض المقاييس الجديدة المحسنة للانفتاح المالي تجد آثارا إيجابية للتكامل المالي على النمو فهي لا تزال بعيدة على أن تكون حاسمة، كما أنه في المقابل لا توجد أدلة منهجية على أن التكامل المالي هو المحدد التقريبي للأزمات المالية وأن البلدان الأكثر انفتاحا أمام التدفقات المالية تنزع إلى أن تشهد تواترا في الأزمات أعلى منه في البلدان الأقل انفتاحا، وما يمكن قوله هو أن الأزمات ورغم الاهتمام الذي تلقاه فهي مجرد مظاهر حادة للظاهرة الأعم لتقلب الاقتصاد الكلي، كما تبقى النتائج أقل مواتاة فالعولمة المالية لم تحقق الفائدة المرجوة لزيادة تقاسم المخاطر الدولية وتقليل تقلب الاستهلاك بالنسبة للبلدان النامية.[2]

في هذا الإطار هناك منظور بديل عن آثار العولمة المالية يستند إلى النمو والتقلب من خلال التمييز بين مختلف تدفقات رأس المال وهو الأمر الذي ينال أهمية خاصة في ضوء تغير تكوين هذه التدفقات بصورة ملحوظة عبر الزمن، حيث أضحى الاستثمار الأجنبي المباشر المصدر السائد لتدفقات رأس المال الخاص كما ازدادت تدفقات أسهم الحوافظ المالية واللذان يعتبران أكثر استقرارا وأقل تعرضا للتقلبات كما يرتبطان بالكثير من المنافع غير المباشرة للعولمة المالية كنقل الخبرة الإدارية والتكنولوجية، في حين انخفضت تدفقات الديون التي من المسلم به ارتفاع خطورتها وتسببها في زيادة التأثير المعاكس للصدمات السلبية على النمو الاقتصادي[3]، وهو ما يبينه بوضوح الشكل الموالي.

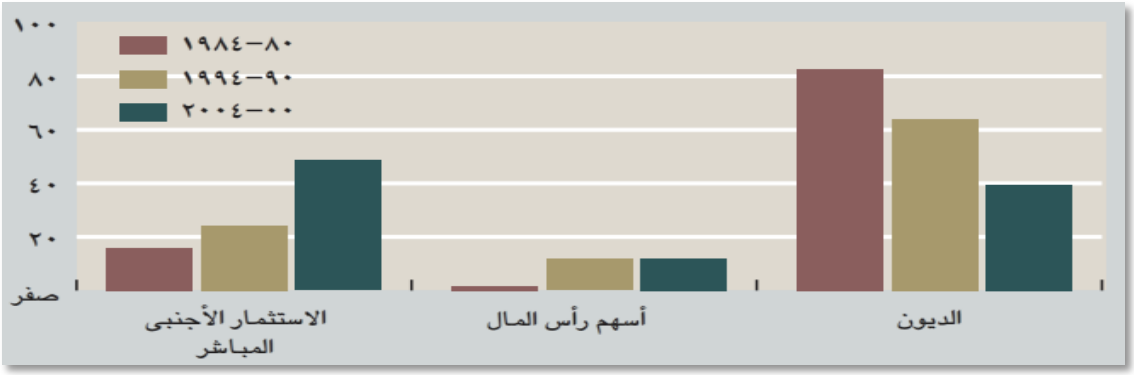
---

[1] نزهان محمد سهو، **أسواق الأوراق المالية في ظل تداعيات الأزمة الاقتصادية الراهنة**، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 26، العدد 2، 2010، ص ص. 659-660.

[2] م إيهان كوزي، إسوار براساد، كنيث روجروف، شانج-جن وي، **العولمة المالية فيما وراء لعبة إلقاء اللوم: طريقة جديدة للنظر إلى العولمة المالية بإعادة فحص تكاليفها ومنافعها**، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، مارس 2007، ص ص. 9-10.

[3] **المرجع السابق**، ص. 10.

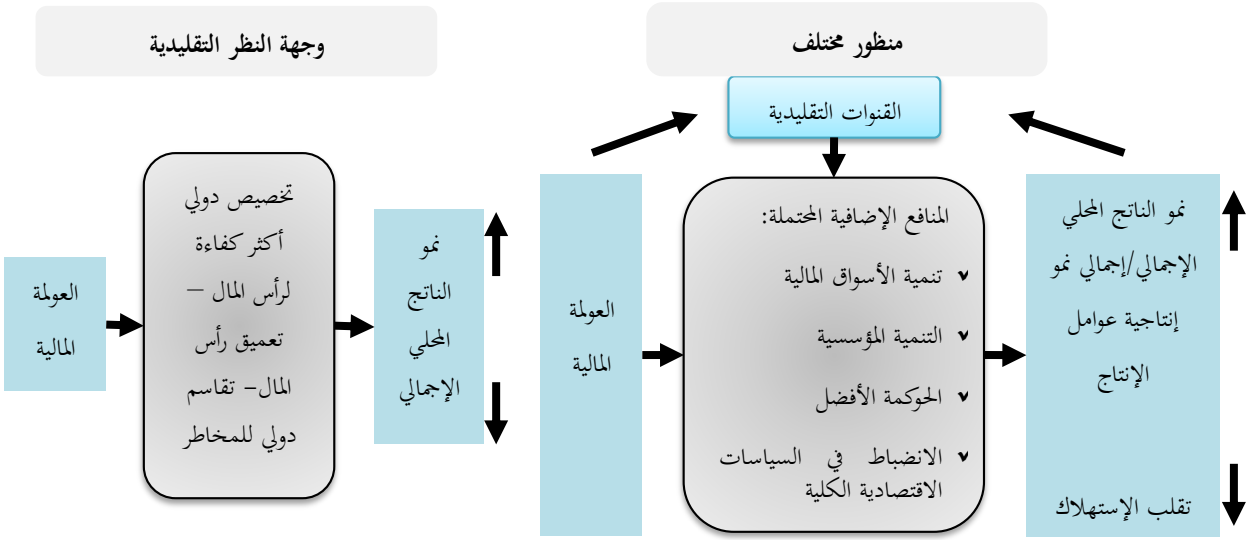
شكل رقم (07): تكوين إجمالي التدفقات للأسواق الناشئة الوحدة: % من الإجمالي



المصدر: م إيهان كوزي، إسوار براساد، كنيث روجروف، شانج-جن وي، **العولمة المالية فيما وراء لعبة إلقاء اللوم: طريقة جديدة للنظر إلى العولمة المالية بإعادة فحص تكاليفها ومنافعها**، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، مارس 2007، ص. 10.

إن العولمة المالية الناجحة لا تعزز فرص الحصول على التمويل اللازم للاستثمار المحلي فحسب بل لها منافع قد تكون هي الأهم وهي منافع التحفيز والمنافع غير المباشرة، إذ يبين عدد متزايد من الدراسات أن الانفتاح المالي بإمكانه النهوض بتنمية القطاع المالي المحلي وفرض الانضباط على السياسات الاقتصادية الكلية وتوليد مكاسب في الكفاءة بين الشركات المحلية نتيجة التنافس مع الوافدين الأجانب كما أنه يعزز حوكمة الشركات والحكومات، ويمكن لهذه المنافع الاضافية أن تعزز الكفاءة ومن ثم نمو إنتاجية إجمالي عوامل الإنتاج.[1]

شكل رقم (08): المنافع الاضافية للعولمة المالية



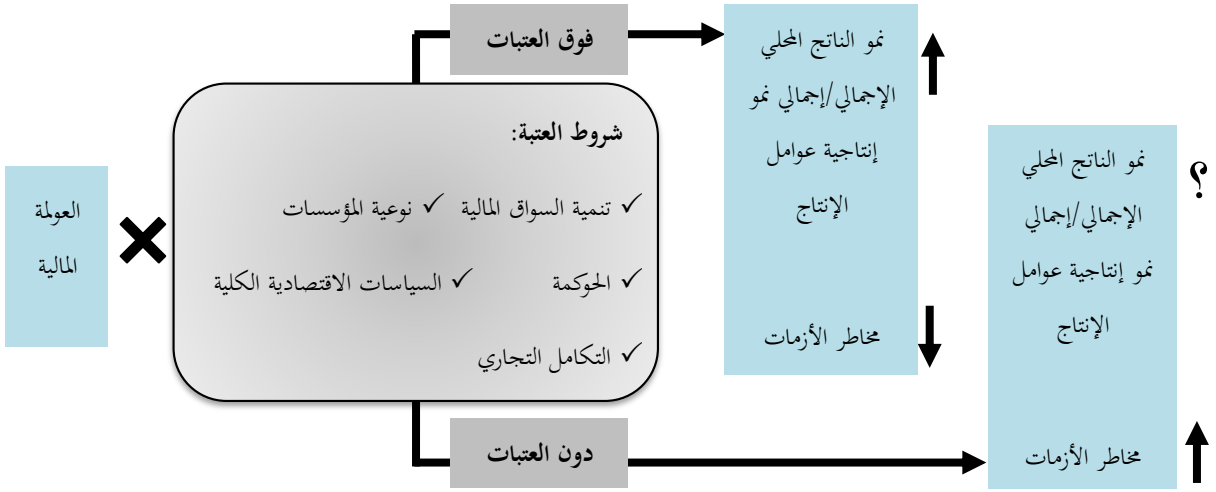
المصدر: م إيهان كوزي، إسوار براساد، كنيث روجروف، شانج-جن وي، **العولمة المالية فيما وراء لعبة إلقاء اللوم: طريقة جديدة للنظر إلى العولمة المالية بإعادة فحص تكاليفها ومنافعها**، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، مارس 2007، ص. 12.

من جانب آخر فإن بعض الدراسات ذات الصلة تطرح مسألة مهمة وهي "العتبة" أي الشروط الأولية التي تعد ضرورية حتى يحقق الانفتاح المالي منافع جيدة للنمو، والتي يمكن إجمالها في العناصر الرئيسية التالية: تطور القطاع المالي، نوعية المؤسسات،

[1] م إيهان كوزي، إسوار براساد، كنيث روجروف، شانج-جن وي، **مرجع سابق**، ص. 11.

نوعية السياسات الاقتصادية الكلية المحلية، التكامل التجاري، هذه الشروط الداعمة الأساسية أو العتبات تحدد أين ينتهي بلد ما على امتداد سلسلة التكاليف والمنافع المحتملة، فالتفاعل بين العولمة المالية وهذه المجموعة من الشروط الأولية هو الذي يحدد في النهاية نتائج النمو والتقلب.[1]

شكل رقم (09): الشروط الأولية لآثار العولمة



المصدر: م إيهان كوزي، إسوار براساد، كنيث روجروف، شانج-جن وي، **العولمة المالية فيما وراء لعبة إلقاء اللوم: طريقة جديدة للنظر إلى العولمة المالية بإعادة فحص تكاليفها ومنافعها**، مجلة التمويل والتنمية، مارس 2007، ص. 13.

في الأخير يمكن القول أن خصائص النظم الاقتصادية والاجتماعية وحتى السياسية هي محدد رئيسي في تحديد حجم المنافع التي يمكن تحقيقها في مقابل المخاطر التي قد لا يمكن إلغاء آثارها بصفة نهائية، ومع ذلك فإن مجال الاختيار أصبح أضيق من ذي قبل وهو ما يعني ضرورة العمل المضاعف على تحقيق تلك الشروط التي ترفع حجم الاستفادة من منافع العولمة وتخفض حجم المخاطر المرتبطة بها.

المطلب الثالث: التكنولوجيا المصرفية والمالية

تمثل التكنولوجيا مجموعة التقنيات والمعلومات والمعارف التي تسمح بتطوير المنتجات القائمة وإيجاد أخرى حديثة ومبتكرة على النحو الذي يمنح المؤسسة المطورة لها ميزة تنافسية تعتمد على عنصر التفوق التكنولوجي، وقد قطع العالم خلال السنوات الأخيرة أشواطا كبيرة في المجال التكنولوجي، ففي وقت قصير أُدخل في التعامل أشكال وأنواع مبتكرة من أدوات وتقنيات يتم استخدامها في مختلف المجالات والأنشطة، وكان للمجال المالي نصيب هام من هذا التطور.

لعل أبرز التكنولوجيات التي كان لها الأثر الأهم في مجال الصناعة المالية هي تكنولوجيا المعلومات والاتصال، لعلاقتهما الوثيقة بطبيعة العمل المالي من حيث الكم المعلوماتي والقدرة على نقل الأوامر والمعاملات المالية عبر شبكات عالمية وتوفير عنصري السرعة والدقة.

[1] م إيهان كوزي، إسوار براساد، كنيث روجروف، شانج-جن وي، **مرجع سابق**، ص. 12.

تتضمن تكنولوجيا المعلومات والاتصال (ICT's: Information & Communication Technologies) مدى واسعا من التكنولوجيات المستخدمة لدعم عمليات الاتصال والإعلام أو إنتاج المعلومات ومعالجتها وبثها وتبادلها[1]، فالتطور التكنولوجي يعد من العوامل التي ساهمت في إحداث تحول جذري في أنماط العمل المالي، وتعتبر الأسواق المالية أحد أهم المستفيدين من التطور الحاصل في هذا المجال فقد استطاعت شبكات المعلومات العالمية أن تحرز تقدما كبيرا في تكنولوجيا ربط البورصات عبر أرجاء العالم، حيث اكتسبت من خلالها أسواق المال الدولية خصائص جديدة من حيث توسيع قاعدة المعاملات وتنويع محفظة الاستثمار، وأصبحت الحواسيب الالكترونية قادرة على تحويل معلومات البورصات عبر الحدود باستخدام تكنولوجيا البرمجيات والأقمار الصناعية وموصلات الكمبيوتر، على غرار نظم الأسواق الاتوماتيكية (AMS).[2]

كما ينظر إلى استخدام أحدث تكنولوجيات المعلومات والاتصال في البورصات على أنه يساهم في ترشيد القرارات الاستثمارية وتوجيه الادخار العام والرفع من كفاءة الخدمات المقدمة من قبلها ما يدعم الثقة في هذه البورصات ويرفع ويطور من أدائها، بالمقابل فإن هذا التطور ترافقه العديد من التحديات التي ينبغي التعامل معها والحرص أن لا تؤدي إلى انحراف خطير في وظائف هذه الأسواق أو سلامة وصحة العمليات المالية التي تتم من خلالها مع السرعة الكبيرة التي تتسم بها هذه العمليات وتعقد الأدوات المالية الحديثة التي تتم بواسطتها.

كذلك فإن التطور التكنولوجي سمح بإنشاء واستغلال سهل لشبكات معلوماتية عديدة لعل من أهمها شبكة الأنترنت (INTERNET)، التي سهلت التواصل بين مختلف المتعاملين الماليين والاقتصاديين على نطاق عالمي وفتحت آفاقا واعدة في مجال الأعمال والتجارة الإلكترونية بما يسمح بزيادة فرص إشباع حاجات العملاء وكذا سعة الأسواق والانتشار بالنسبة للمؤسسات وتخفيض تكاليف عملياتها، وهو ما تتطلبه تحديدا طبيعة العمل المصرفي الحديث الذي يتجاوز حدود المكان الواحد ويقلص الأزمنة اللازمة لتنفيذ هذه العمليات إلى أجزاء من الثانية لتوفير الإتاحة والسهولة اللازمتين، وعلى عكس شبكة الأنترنت التي تعتبر شبكة مفتوحة، توجد شبكات أخرى مغلقة يقتصر حق الدخول فيها على جهات معينة، وهي ذات استخدامات محددة، ومن الأمثلة على هذه الشبكات شبكتي الإنترانت (INTRANET) والإكسترانت (EXTRANET).

تمثل شبكة الإنترانت شبكة داخلية محدودة الدخول، توظف تكنولوجيا الأنترنت وهي مخصصة لصالح أفراد المؤسسة (البنك) فقط أو أطراف أخرى مشتركة مع المؤسسة، أما الإكسترانت فهي المشاركة في معلومات الإنترانت أي بين إنترانت الشركة وشركائها التجاريين[3]، ومن أهم الأمثلة على هذه الشبكات في المجال المالي شبكة التحويل ما بين البنوك 'سويفت' (SWIFT)، والتي أنشأت سنة 1973 ببروكسل.[4]

---

[1] حسن عماد مكاوي، محمود سليمان علم الدين، **تكنولوجيات المعلومات والاتصال**، مركز جامعة القاهرة للتعليم المفتوح، مصر، 2000، ص. 88.

[2] فريد النجار، **مرجع سابق**، ص ص. 160 ،169.

[3] طارق عبد العال حماد، **التجارة الإلكترونية: المفاهيم–التجارب–التحديات–الأبعاد التكنولوجية والمالية والتسويقية والقانونية**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2003/2002، ص. 744.

[4] طه طارق، **إدارة البنوك ونظم المعلومات المصرفية**، دار الكتاب، الإسكندرية، مصر، 2000، ص. 470.

إن الإبداع والتطور التكنولوجي يمثل بالنسبة للمؤسسة المصرفية كغيرها من المؤسسات الاقتصادية فرصة مهمة بإمكانها استغلالها لصالح رفع كفاءة خدماتها ومنتوجاتها وذلك بتطبيق الأساليب الحديثة في التغيير، مما يسمح بإعطاء المزيد من المرونة للبنوك ليس فقط في مواجهة ظروف ومتطلبات سوق الخدمة المصرفية في الداخل ولكن أيضا في توسيع دائرة نشاط البنوك في الخارج[1]، حيث تؤدي نظم المعلومات المصرفية في البنوك ثلاث أدوار رئيسية تتمثل في:[2]

1- **دعم العمليات التشغيلية:** حيث تسمح بمعالجة وإتمام مختلف المعاملات اليومية التي تتم في البنك والتي تتميز بضخامة حجمها وتنوع أشكالها.

2- **دعم عمليات اتخاذ القرار:** وهذا من خلال معالجة البيانات والمعلومات المقدمة بواسطة برامج متخصصة تتيح إمكانيات تحليلية وأدوات إحصائية متعددة.

3- **دعم الميزة التنافسية الاستراتيجية للبنوك:** تعمل نظم المعلومات المصرفية على توفير معلومات حيوية عن العملاء، البنوك المنافسة، السوق المصرفية، والمتغيرات الأخرى المتعلقة بالبيئة المحيطة بالبنك، ما من شأنه أن يدعم القدرة التنافسية للبنك ويدقق من نظرته المستقبلية.

ولا يجب النظر إلى التكنولوجيا المصرفية على أنها هدف في حد ذاتها بل هي وسيلة لتحقيق هذه الأهداف، ولهذا يعتمد نجاحها على مدى تماشيها وتطابقها مع رغبات السوق ضمن استراتيجية واضحة، على أن للتكنولوجيا أثرا مزدوجا فهي من ناحية تعتبر أداة مؤثرة وفعالة في كفاءة التنفيذ والأداء في البنوك ومن ناحية أخرى نجدها تفرض قيودا ومحددات عليها، إذ قاد التطور الكبير الذي عرفته البنوك في استخدام التكنولوجيا إلى إقرار مجموعة من المتطلبات التي يتعين على البنك الاهتمام بها، والتي من بينها تعديل الهياكل التنظيمية وإعادة تقسيم العمل من حيث الوظائف والتخصصات الاستراتيجية، مع التركيز على نوع جديد من الموارد البشرية يساير المعارف الحديثة، فضلا عن تصميم الأنشطة الجديدة بما يساهم في الحصول على نتائج جيدة بأقل تكاليف، وخدمات أكثر شخصية وملائمة لاحتياجات الزبائن.

ومن الملاحظ أن الدعم المعلوماتي الذي تحظى به البنوك الآن قد تطور بمرور الزمن، فقد استهدف خلال فترة الخمسينيات من القرن العشرين دعم قدرات البنوك على استيعاب والاستفادة من التطورات التقنية المتلاحقة، في حين استهدف في فترة الستينيات والسبعينيات دعم وزيادة الرقابة الإدارية بفعل نمو أحجام البنوك وتنوع عملياتها، فيما استهدف هذا الدعم المعلوماتي خلال الحقبة الحالية والتي بدأت منذ الثمانينات وحتى وقتنا هذا خدمة جميع الأنشطة الجوهرية للبنوك على نحو متكامل.[3]

كما يزداد في ضوء هذا التقدم التقني توجه المؤسسات المالية بمختلف أنواعها إلى مجال الصيرفة الإلكترونية والخدمات المالية عبر الخط، وظهور ما يعرف بالبنوك الإلكترونية التي تسعى إلى تقديم تشكيلة واسعة من الخدمات المالية من خلال الشبكات المعلوماتية كشبكة الأنترنت، وهذا عبر وسائط إلكترونية توظف أحدث البرمجيات ونظم التعامل والحماية الإلكترونية.

---

[1] عبد الغفار حنفي، عبد السلام أبو قحف، **الإدارة الحديثة في البنوك التجارية**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2004/2003، ص. 375.

[2] طه طارق، **مرجع سابق**، ص ص. 465-467.

[3] **المرجع السابق**، ص ص. 470-471.

لقد ساهم الاستخدام المتزايد لوسائل الدفع الإلكترونية الحديثة والتعامل عبر الشبكات العالمية ومقار البنوك الإلكترونية في ظهور النقد الإلكتروني، الذي يعتبر أكثر أشكال النقد الكتابي تطورا والذي يتمثل في حامل إلكتروني ذي قيمة معينة (بطاقات) أو عبارة عن وحدات إلكترونية مخزنة على القرص الصلب لجهاز كمبيوتر العميل، كما أتاح هذا النوع من النقد إمكانية تجزئة القيمة النقدية مما يعني تجزئة القدرة على الاختيار، وهي من أهم الصفات المميزة للنقد عن باقي السلع.

وعليه، فإن التحدي الحقيقي للمؤسسات المالية قد أصبح يتمثل اليوم في كيفية توظيف التكنولوجيا بما يعزز من كفاءة وفاعلية الأداء من جهة، ويسمح بتحقيق ميزة تنافسية من جهة أخرى، في ظل ظروف عدم التأكد ومتغيرات العولمة، وفي ظل وجود من يمارس قيادة التقنية ومن يكتفي بالتبعية، كما يتعين العمل في إطار الاقتصاد المحلي على إقامة البنية التحتية التكنولوجية اللازمة، وتعديل القوانين والأطر التشريعية على النحو الذي يلائم متطلبات هذا النوع من الأعمال المالية الإلكترونية وشروط الحفاظ على مصالح الأطراف المتعاملة فيها.

المطلب الرابع: التجديد المالي

أدت حركة التكامل التي تشهدها الأسواق المالية المختلفة والاستخدام المتزايد لتكنولوجيا المعلومات في معظم العمليات المالية، إلى ظهور العديد من المستحدثات في مجال التعامل المالي والتي تعرف بالابتكارات المالية، التي أصبحت الصفة المميزة للتجديد المالي الذي تعرفه الأسواق المالية.

إذ يعتبر العديد من المفكرين أن الابتكار المالي والهندسة المالية هما القوة الدافعة للنظام المالي العالمي لرفع مستوى الكفاءة الاقتصادية من خلال زيادة فرص اقتسام المخاطر وتخفيض تكاليف العمليات والمعلومات والوكالات، وكما قدمت الهندسة المالية سابقا حلولا لمشاكل التمويل وإدارة المخاطر والتحوط ضد تقلبات أسعار الفائدة والصرف تبقى كذلك اليوم قادرة على تقديم حلول إبداعية تلائم ظروف العصر والتطورات التي تشهدها المجتمعات[1]، هذه الابتكارات في الحقيقة ظهرت لتعكس مفهوم الهندسة المالية وتطبيقاتها في المجال الاستثماري والتمويلي، ويقصد بالهندسة المالية: "مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم والتطوير والتنفيذ لكل من الأدوات والعمليات المالية المبتكرة، وتكوين مجموعة حلول إبداعية لمشاكل التمويل في الشركات، وتستخدم كلمة 'مبتكرة' هنا، لوصف الحل أو العملية أو الأداة التحويلية التي لها تأثير جذري في التطبيق وليس مجرد تأثير هامشي".[2]

يقف وراء التجديد المالي وتنامي التعامل بعقود المشتقات مجموعة عوامل ودوافع[3]، حيث يعتبر (Miller) أن القوة الدافعة للابتكارات المالية هي العوامل الضريبية والقيود التشريعية، فهو يرى أن هذه الابتكارات قد ظهرت للوجود نتيجة قوة الحوافز غير المتوقعة في مجالي الضرائب والتشريعات، والتي كانت السبب الرئيسي لبروز مجموعة من المنتجات والعمليات المالية الجديدة، وهو يصفها بأنها "التحسينات غير القابلة للتنبؤ".

---

[1] سمير رضوان عبد الحميد حسن، **المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها**، دار النشر للجامعات، مصر، 2005، ص. 77.

[2] صبح محمود، **الابتكارات المالية: المؤسسات والأوراق المالية الغائبة عن السوق المالي المصري**، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 1998، ص. 15.

[3] **المرجع السابق**، ص. 16.

أما (Silber) فهو يرى الابتكارات المالية من وجهة نظر أخرى، حيث يعزوها إلى المحاولات التي تقوم بها المؤسسات بغرض تقليل فعالية القيود المفروضة عليها، فالنشاط الابتكاري يمكن المؤسسات التي تسعى إلى تعظيم منافعها من تخفيف القيود التي تفرضها التشريعات الحكومية وبالتالي تقليص تكلفة الالتزام بها، ومن ناحية أخرى فإن (Van Horne) يقدم دوافع تختلف عن ما ذهب إليه سابقوه، حيث يرى أن الدافع الأساسي لابتكار أدوات وعمليات مالية هو السعي لجعل الأسواق المالية تعمل بطريقة أكثر كفاءة وأكثر اكتمالا وعلى هذا الأساس فإذا كانت الأسواق المالية كاملة فلن يكون هناك مجال وفرصة للنشاط الابتكاري.

بالإضافة لهذه الدوافع التي قدمها هؤلاء الباحثون، يمكن إدراج دوافع أخرى لعمليات ظهور الأنشطة الابتكارية أهمها[1]: السعي لخفض بعض صور المخاطر أو إعادة توزيعها بين المتعاملين في السوق، عدم تماثل المعلومات الضريبية واستغلال ذلك في تحقيق وفورات ضريبية للمدخر والمستثمر في الأداة الضريبية، محاولة تخفيض تكاليف المعاملات، الرغبة في زيادة سيولة أصل ما، التغيرات في التشريعات والقوانين، تكاليف الوكالة الناتجة عن الفصل بين الملاك والمسيرين في مؤسسات المساهمة، مستويات أسعار الفائدة وتقلباتها، تقلبات أسعار الأصول المالية، الدراسات الأكاديمية التي يترتب عليها التقدم والتطور في النظريات المالية أو التي نتج عنها فهم دقيق لخصائص الفائدة والمخاطرة، بعض المنافع المحاسبية، التقدم التكنولوجي والابتكارات في مجال المعلوماتية.

ومن بين أهم الأدوات المالية المستحدثة نتطرق فيما سيأتي إلى كل من عمليات التوريق والمشتقات المالية:

أولا: التوريق (SECURITIZATION): برزت ظاهرة التوريق كواحدة من التطورات الهامة التي شهدتها أسواق التمويل الدولية منذ بداية الثمانينات، لتصبح أحد أهم الأدوات المالية الحديثة وأقلها تكلفة، وقد اقتصرت عمليات التوريق في بداياتها وإلى غاية 1990 على العقارات المرهونة وقروض السيارات والبطاقات الائتمانية ثم توسعت لتشمل معظم التدفقات النقدية، ويعني التوريق أو التسنيد تحويل أصول مالية غير سائلة مثل القروض والأصول الأخرى إلى أوراق مالية قابلة للتداول في أسواق رأس المال، وهي أوراق تستند إلى ضمانات عينية أو مالية ذات تدفقات نقدية متوقعة، ولا تستند إلى مجرد القدرة المتوقعة للمدين على السداد من خلال التزامه العام بالوفاء بالدين. [2]

يتمثل السبب الرئيسي الذي يدفع المؤسسات المالية إلى اللجوء لعمليات التوريق في التحرر من قيود الميزانية العمومية، حيث تسمح هذه التقنية للبنك بتدوير جزء من الأصول السائلة الناجمة عن توريق أصوله غير السائلة الضامنة لديونه لدى الغير دون أن يحتم ذلك زيادة في الجزء المخصص للمخاطر في ميزانية البنك.[3]

---

[1] صبح محمود، **مرجع سابق**، ص ص. 17-18.

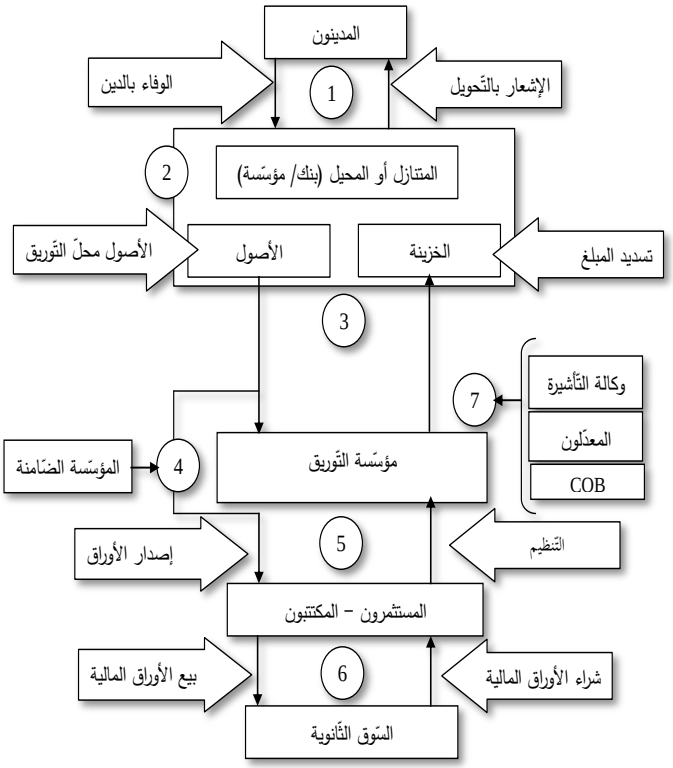
[2] مدحت صادق، **أدوات وتقنيات مصرفية**، دار الغريب، القاهرة، مصر، 2001، ص ص. 237، 239.

[3] راتول محمد، مداني أحمد، **دور التوريق كأداة مالية حديثة في التمويل وتطوير البورصة في الجزائر: قراءة في القانون رقم 06-05 الصادر في 20 فبراير 2006 المتضمن توريق القروض الرهنية**، الملتقى الدولي الأول حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات "دراسة حالة الجزائر والدول النامية"، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 21-22 نوفمبر 2006، ص. 7.

وبالرغم من أهمية نشاط التوريق ومزايا التمكين من الإقراض التي يقدمها رغم قيود قاعدة رأس المال بالنسبة للنظام المالي، فإن عدم توفر شروط السلامة قد يؤدي إلى انخفاض جملة رأس المال الموظف في هذا النظام ومنه هشاشة النظام المالي بأكمله على المستويين المحلي والعالمي، إذ لا يخلو نظام التوريق من مخاطر تصاحبه مثل مخاطر الائتمان، ومخاطر الضمان، وحالات الإفلاس سواء للمصدر أو للحاصلين على القروض، ومخاطر السوق، بالإضافة إلى مخاطر مؤسسية للجهات العاملة في التوريق، ومخاطر تتعلق بإدارة وتشغيل عملية التوريق، ومخاطر تقلب أسعار الفائدة.[1]

وفيما يلي مخطط توضيحي عام عن مراحل وآليات إجراء عملية التوريق:

شكل رقم (10): آلية عمل التوريق



بيانات الشكل:

1- للبنك أو المؤسسة المتنازلة (Cédant) دين على مدين ما الذي يجب على هذا الأخير أن يوفي به، والذي يمنح له إشعار بتحويله.
2- يملك البنك أو المؤسسة المتنازلة الأصول محل التوريق التي هي جزء من الديون اتجاه المدينين.
3- تحويل الأصول واسترجاع قيمة الديون المباعة.
4- الضمان برفع وتبعية الأوراق المالية.
5- إصدار الأوراق المالية من طرف مؤسسة التوريق.
6- بيع وشراء الأوراق المالية في السوق الثانوية من طرف المكتتبين.
7- تعديل، تسعير، موافقة لجنة عمليات البورصة (COB)، تدوين المعلومات.

المصدر: راتول محمد، مداني أحمد، **دور التوريق كأداة مالية حديثة في التمويل وتطوير البورصة في الجزائر: قراءة في القانون رقم 06-05 الصادر في 20 فبراير 2006 المتضمن توريق القروض الرهنية**، الملتقى الدولي الأول حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات "دراسة حالة الجزائر والدول النامية"، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 21-22 نوفمبر 2006، ص. 6.

ثانيا: المشتقات المالية (Financial Derivatives): تعد المشتقات من أهم منتجات الهندسة المالية، وهي عقود يتم اشتقاق قيمتها من قيمة الأصول المعنية (أي الأصول التي تمثل موضوع العقد) والتي تتنوع ما بين أسهم وسندات وسلع وعملات أجنبية وغيرها، حيث تسمح المشتقات للمستثمر بتحقيق مكاسب أو خسائر اعتمادا على أداء الأصل موضوع العقد[2]، وتتمثل أهم أنواع المشتقات المالية فيما يلي:

[1] راتول محمد، مداني أحمد، **مرجع سابق**، ص. 7.

[2] طارق عبد العال حماد، **المشتقات المالية: مفاهيم-إدارة المخاطر-المحاسبة**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2001، ص. 5.

1. عقود الخيار: تعتبر الاختيارات من بين أدوات الاستثمار الحديثة في الأسواق المالية وهي تمثل عقودا تعطي لحاملها الحق (الاختيار وليس الالتزام) في شراء أو بيع أصل مالي محدد خلال فترة معينة، ونظرا لأن مشتري هذا الاختيار له الحق في تنفيذه من عدمه فإنه يدفع لمن أعطاه هذا الحق **'محرر الاختيار'** مكافأة غير قابلة للرد (تسمى ثمن الخيار أو علاوة) تدفع عند التعاقد ولا تعتبر جزءً من قيمة العقد.[1]

2. العقود المستقبلية والعقود الآجلة:

- **العقود الآجلة:** هي مشتقة بسيطة حيث تمثل اتفاق على شراء أو بيع أصل في وقت مستقبلي مقابل سعر معين[2]، ويكون فيها المشتري صاحب المركز الطويل بينما البائع صاحب المركز القصير، وغالبا ما يكون العقد بين مؤسستين ماليتين أو بين مؤسسة مالية وأحد عملائها من المنشآت، ولا يتم تداوله في البورصة عادة.
- **العقود المستقبلية:** هو اتفاق بين طرفين لتداول أصل معين بتاريخ مستقبلي محدد، يحدد هذا العقد: نوع الأصل المتداول، كمية الأصل التي يتم تداولها، التاريخ الذي يتم فيه التبادل بين الأصل والمبلغ، السعر الواجب دفعه للأصل[3]، وللعقود المستقبلية تواريخ استحقاق موحدة كما يتم تداولها بوحدات نقدية موحدة أو بمضاعفاتها، ويتعامل كلا الطرفين من خلال مؤسسة تقاص ولكليهما الحق في بيع حقه في الاستلام أو التسليم خلال فترة سريان العقد، ويقدم كلا الطرفين هامشا مبدئيا لضمان التزاماتهم وكذلك هامش صيانة الذي له حد معين من الهامش المبدئي لا يجب أن ينزل عنه ولكل طرف يزيد هامشه عن الهامش المودع الحق في سحب الزيادة.[4]

3. عقود المبادلة: عقد المبادلة هو اتفاق بين طرفين أو أكثر لتبادل سلسلة من التدفقات النقدية خلال فترة مستقبلية[5]، ويمكن أن يدفع الطرف الأول معدل فائدة ثابت أو متغير لمبلغ معين مقابل حصوله على معدل فائدة ثابت أو متغير لما يعادل ذلك المبلغ بنفس العملة أو بخلافها، ومن الأنواع الشائعة لعقود المبادلة هي مبادلة أسعار الفائدة ومبادلة العملات المعروفة باسم "مبادلات الفانيليا السادة".

- **عقود مبادلة أسعار الفائدة:** هي عملية تتم بين طرفين لمبادلة فائدة محسوبة بتطبيق معدلات ثابتة أو متغيرة بفائدة أخرى محددة مسبقا.[6]
- **عقود مبادلة أسعار الصرف:** هي عملية يتم خلالها تبادل عملات بمعدلات فائدة ثابتة أو متغيرة بين أطراف العقد مع إرجاع المبالغ المدفوعة في النهاية (تبادل حقيقي).

---

[1] Jacques. Boissonnade, **Les Options Exotiques : Concepts et Applications**, Editions ESKA, Paris, 1997, P. 13.

[2] طارق عبد العال حماد، **المشتقات المالية: مفاهيم–إدارة المخاطر–المحاسبة، مرجع سابق**، ص. 12.

[3] خالد وهيب الراوي، **إدارة المخاطر المالية**، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 1999، ص. 298.

[4] جمال جويدان الجمل، **الأسواق المالية والنقدية**، دار الصفاء للنشر، الأردن، 2002، ص. 185.

[5] **المرجع السابق**، ص. 215.

[6] Robert Ferrandier, Vincent Koen, **Op. Cit**, P. 418.

المبحث الثاني: التطورات التنظيمية والرقابية في المجال المصرفي

إن الارتباط بين الخيارات المتاحة وعولمة النشاط المصرفي تحديدا يرجع إلى العوامل التي ساعدت وساهمت في نمو العولمة، والتي أفرزت متغيرات كثيرة اضطرت بموجبها البنوك إلى البحث عن الاستراتيجيات الملائمة للتكيف مع متغيرات محيطها والمخاطر المتنامية فيه، وفيما يلي عرض لأبرز تلك المحددات.

المطلب الأول: ازدياد المنافسة وتخفيف القواعد والقيود التنظيمية

تشهد الساحة المالية وتحديدا المصرفية ازديادا في حدة المنافسة وتحولا في أنماطها كما تتسع لأشكال جديدة ومتنوعة من الفاعلين على هذه الساحة، يدعمها في ذلك الاتجاه المتصاعد لعمليات التحرر والتخفيف من القيود والقواعد التنظيمية في المجال المالي مع إقرار العديد من الدول لبنود اتفاقية (GATS)♦، حيث ترتبط اليوم فعالية الأنظمة المالية بنوع وقوة المنافسة التي تمنح الحركية المطلوبة للتجديد على مستوى الخدمات والأنشطة والأدوات وتدعم تخصيصا أمثل للموارد وتعزيزا للشفافية.

كما ينظر للمنافسة على أنها عامل رئيسي في زيادة كفاءة الأجهزة المصرفية والخفض من التكاليف وتحسين الإدارة، بالإضافة إلى تحسين جودة الخدمات المالية والمصرفية المقدمة[1]، وتتخذ المنافسة في المجال المصرفي ثلاث اتجاهات رئيسية على النحو التالي:

1. تزايد حدة المنافسة بين البنوك التجارية: حيث تتنافس البنوك التجارية فيما بينها في مختلف أوجه جمع الموارد وتقديم الائتمان والخدمات المصرفية والمالية، وهي المنافسة التي يمكن اعتبارها منافسة مباشرة كونها تتم بين متنافسين يقدمون خدمات متماثلة أو متقاربة، مما يجعل منها منافسة غير سعرية في الأساس تدور حول جودة وتمايز الخدمات المقدمة بما يؤثر على حصة هذه البنوك في السوق المصرفية.[2]

2. تزايد حدة المنافسة بين البنوك والمؤسسات المالية الأخرى: فالبنوك تتنافس مع المنشآت المالية الأخرى غير البنكية كشركات التأمين، صناديق الاستثمار، صناديق التوفير، هيئات البريد، وغيرهم ممن يقدمون خدمات تنافس البنوك في استيعاب الفائض المالي لدى الأفراد وتمويل احتياجات الوحدات المختلفة، "كذلك فإن البنوك التجارية تتنافس مع الوسطاء الماليين والشركات المالية العاملة في مجال الأوراق المالية، حيث تدخل في منافسة مع السماسرة والموزعين الذين يقومون بتجميع المدخرات وتوجيهها إلى الوحدات المستثمرة مباشرة عن طريق الاستثمار المباشر".[3]

3. تزايد حدة المنافسة بين البنوك والمؤسسات غير المالية: تواجه البنوك منافسة من منشآت غير مالية كالشركات التجارية والصناعية والتي تقوم بالبيع الآجل، ما يشكل منافسة لهذه البنوك خصوصا في مجال خدمات الأعمال المصرفية بالتجزئة.

♦ General Agreement on Trade in Services.

[1] عبد المطلب عبد الحميد، **العولمة واقتصاديات البنوك، مرجع سابق**، ص ص. 41-42.

[2] عبد المنعم راضي، فرج عزت، **اقتصاديات النقود والبنوك**، البيان للطباعة والنشر، مصر، 2001، ص. 274.

[3] إبتهاج مصطفى عبد الرحمان، **إدارة البنوك التجارية**، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر ط 2، 2001/2000، ص. 111.

كذلك أدت التطورات الهيكلية التي شهدها مجال العمل المصرفي وظهور أشكال جديدة من المنافسة والمنافسين الجدد الذين عرفهم هذا المجال، إلى تبني وإقرار درجات متفاوتة من التشريعات والقواعد والقيود التي تنظم أعمال البنوك هذا من جانب، ومن جانب آخر كان لهذه القواعد والقيود وكذا البيئة التنظيمية والرقابية أثر هام على تطور ملامح الأسواق وأيضا على تطورات العمل المصرفي والاستراتيجيات المصرفية المرتبطة بها[1]، حيث اتجه التشريع في مجال القواعد والقيود الخاصة بأعمال البنوك إلى التخفيف من هذه الأخيرة، الأمر الذي سمح للبنوك بالتوسع في أنشطتها بشكل كبير والدخول إلى مجالات لم يكن مسموحا لها من قبل دخولها، كما أدى بدوره إلى ظهور أشكال جديدة من المنافسة.

هذا التحرير المصرفي والمالي الذي عكسه التوجه المتزايد نحو تخفيف القواعد والقيود الخاصة بأعمال البنوك، جاء في سياق الرغبة في تطوير النظام المالي والمصرفي وإعطائه المرونة والقدرة الأكبر على أداء أدواره بكفاءة وفاعلية كنتيجة لمدى ارتباط النمو الاقتصادي بدرجة هذا التطور المالي[2]، وهنا يتعين التفرقة بين "القواعد التنظيمية الهيكلية" و"القواعد التنظيمية الإشرافية" أو "الحصيفة"، فالأولى تهتم بشكل أساسي ببعض المجالات كأنواع الأنشطة التي تسمح بها السلطات المنظمة للبنوك والمؤسسات المالية المختلفة وكذا فتح فروع لها والأسعار التي تتقاضاها البنوك والمؤسسات المالية الأخرى مقابل الخدمات التي تقدمها لعملائها، أما الثانية فهي تنصب بصفة رئيسية على أساليب الرقابة التي تم تصميمها وإقرارها بهدف الحفاظ على السيولة والقدرة على سداد الديون أي "الملاءة المالية" لدى البنوك.[3]

وفيما يبدو أن موجة تخفيف القيود والقواعد التنظيمية هي عملية مستمرة ومتواصلة في الوقت الحالي وأنها لن تتوقف حتى المستقبل القريب على الأقل، فإن إعادة صياغة "القواعد التنظيمية الإشرافية" وهي عملية متوقعة الحدوث، سوف تتضمن مزيدا من الاشراف، حيث أن هناك حاجة ضرورية وملحة لذلك من أجل مسايرة درجة التطور في الابتكارات المالية سواء في المنتجات أو الأساليب الجديدة لأعمال البنوك، وكذا نظرا للفرص المتزايدة والمتاحة للأنشطة المضاربية والتي سوف تكون مصاحبة لعملية تخفيف "القواعد التنظيمية الهيكلية"، حيث ستعمل الضغوط الناتجة عن التغيرات المتوقعة باتجاه تطوير عمليات الاشراف وكذا الأساليب الفنية الجديدة للإشراف بالإضافة إلى إيجاد درجة أكبر من التعاون في مجال الاشراف والرقابة، وهو ما يمضي الآن قدما وإلى حد بعيد على المستوى الدولي[4]، على غرار اتفاقيات بازل الثلاث التي تهدف إلى مزيد من التعاون والتنسيق في تثبيت معايير السلامة والأمان للأنظمة المالية.

من جهة أخرى ترتبط هذه التطورات في الساحة المصرفية والمالية بإفرازات سلبية أدت إلى زيادة حجم المخاطر وتنوعها والرفع من درجة عدم الاستقرار المالي والاقتصادي، ومن أهم هذه الانعكاسات السلبية للعولمة المالية هو تزايد حدوث الأزمات المالية المختلفة وسرعة انتشارها والذي لم يعد محصورا في نطاق جغرافي معين حيث أضحت هذه الأزمات تنتقل بشكل سريع

[1] عبد المنعم راضي، فرج عزت، **مرجع سابق**، ص. 277.

[2] طارق عبد العال حماد، **التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2003، ص ص. 27-33.

[3] عبد المنعم راضي، فرج عزت، **مرجع سابق**، ص. 277.

[4] **المرجع السابق**، ص ص. 278-279.

بين مختلف المراكز والأسواق المالية مخلفة آثارا بليغة على صحة الاقتصاد العالمي والاقتصاديات المحلية، بالنظر إلى الخسائر الفادحة التي تخلفها هذه الأزمات في وقت وجيز على القطاعين المالي والحقيقي.

كذلك من بين الآثار السلبية التي ارتبطت بالعولمة المالية والمصرفية هو إضعاف قدرة البنوك المركزية على التحكم في السياسة النقدية، حيث تظهر النظرية الاقتصادية أن هدف التحرير الكامل لحركة رؤوس الأموال لا يمكن أن يتحقق في نفس الوقت مع ثبات سعر الصرف واستقلالية السياسة النقدية، فالانفتاح على أسواق رأس المال العالمية يؤدي إلى تقليل مجالات العمل الممكنة أمام السياسة النقدية، أين يصبح من الصعب على البنوك المركزية التحكم في هذه السياسة.[1]

أيضا فإن تنامي ظاهرة غسيل الأموال واستمرارها أضحى يهدد سلامة الاقتصاديات المحلية وكذا النظام الاقتصادي العالمي بالنظر إلى حجم هذه الأموال وارتباطها بالجريمة والمعاملات الاقتصادية غير المشروعة، ورغم الجهود الدولية العديدة في هذا الشأن الرامية لمحاربة هذه الظاهرة والتقليل منها، كالجهود التي يساهم فيها صندوق النقد الدولي ولجنة بازل إلى جانب عدد هام من المنظمات الأخرى، فضلا عن إنشاء لجنة دولية لمكافحة غسيل الأموال تعرف بمجموعة العمل المالي في مواجهة تبييض الأموال (FATF)♦، فإن هذه الظاهرة تمثل بدورها تحديا جديا يتطلب المزيد من الحزم والتنسيق في التعامل معها.

المطلب الثاني: الاتجاه نحو الصيرفة الشاملة

أدت التطورات المتلاحقة التي مست القطاع المالي والمصرفي إلى البحث عن أطر تنظيمية ووظيفية تساير هذه المستجدات، فبعد سنوات عديدة من التخصص المصرفي الذي عمقته القوانين والتشريعات التي وضعتها الدول، ظهر التوجه نحو إلغاء هذا التخصص الوظيفي الذي سارت عليه البنوك والانفتاح على مجالات وأعمال جديدة، وأخرى غير تقليدية، فكان من أبرز ما عرفته الصناعة المصرفية هو ظهور الكيان الخاص بالبنوك الشاملة والذي جاء ترجمة عملية لتضخم أعمال البنوك ودخولها في مجالات جديدة كانت من صميم أعمال الوساطة المالية الأخرى، وإطارا يمنحها القدرة على المواكبة والاستمرار وسط أجواء الإبداع والتجديد المستمرين اللذين يطبعان عالمها اليوم.

أولا: مفهوم البنوك الشاملة (Universal Banks): تعد أحد ثمرات التطوير في الصناعة البنكية لما لها من أهمية خاصة في ظل مرحلة التحول والإصلاح الاقتصادي وتشجيع الاستثمار وتنشيط سوق رأس المال وبصفة خاصة بورصة الأوراق المالية، فضلا عن دورها الهام في الوصول إلى مستوى الإشباع في تطوير وتحديث الخدمات المصرفية.

وتعرف على أنها تلك البنوك التي تعمل على تقديم الخدمات المصرفية التقليدية وغير التقليدية فهي تجمع بين أعمال البنوك التجارية وبنوك الاستثمار، وتستند في عملها على استراتيجية التنويع، كما تساهم هذه البنوك في تحقيق التطوير الشامل والمتوازن للاقتصاد، بالإضافة لدورها الفعال في تطوير سوق المال وكافة أوجه النشاط المالي والاقتصادي[2]، أو هي تلك الكيانات

[1] جاك آدا، **عولمة الاقتصاد من التشكل إلى المشكلات**، ترجمة مطانيوس حبيب، دار طلاس للترجمة والنشر، لبنان، 1998، ص. 124.

♦**FATF:** Financial Action Task Force (on Money Laundering), Or: **GAFI:** Groupe d'Action Financière sur le Blanchiment des Capitaux

[2] Zuhayr Mikdashi, **Les Banques À l'Ère de la Mondialisation**, Editions Economica, Paris, 1998, P. 59.

المصرفية التي تسعى دائما وراء تنويع مصادر التمويل وتعبئة أكبر قدر ممكن من المدخرات من كافة القطاعات وتوظيف مواردها وفتح ومنح الائتمان المصرفي لجميع القطاعات، كما تعمل على تقديم كافة الخدمات المتنوعة والمتجددة التي قد لا تستند إلى رصيد مصرفي، بحيث نجدها تجمع ما بين وظائف البنوك التجارية التقليدية ووظائف البنوك المتخصصة وبنوك الاستثمار والأعمال.[1]

تسمح استراتيجية التنويع التي تعتمدها البنوك الشاملة باستقرار حركة الودائع وانخفاض مخاطر الاستثمار، كما تتعاظم آثارها الإيجابية كلما اتجه البنك لممارسة أنشطة غير مصرفية كنشاط التأمين وإدارة صناديق الاستثمار والتأجير التمويلي أو القيام بوظيفة إصدار الأوراق المالية لمشروعات الأعمال[2]، فضلا عن أنه يتوقع انخفاض المخاطر المتعرض لها دون أن يترك ذلك أثرا سلبيا على العوائد، فالدورات التجارية لا تصيب كافة القطاعات خلال نفس الفترة.[3]

وتوجد أنماط مختلفة لتطبيق البنوك الشاملة باختلاف الصلات والعلاقات التي تباشرها هذه البنوك تجاه القطاعات الاقتصادية والمؤسسات التي تتعامل معها ومدى تدخلها في تسيير ملكيتها، ففي دول مثل كندا وبريطانيا تكون البنوك لها حصص ملكية وصلات بمنشآت غير مالية وتنخرط في أنشطة الخدمات المالية الأخرى (الإكتتاب في الأوراق المالية)، أما في اليابان وكوريا ومعظم الدول الآسيوية المطلة على المحيط الهادي نجد أن البنوك لها صلات ملكية متشابكة ومعقدة بينها وبين مؤسسات أخرى من خلال ما يسمى بـ (Keiretsu) أو (Chaebol) التي تقوم على التمويل المتقاطع بين المؤسسات، أي ملكية البنوك لأسهم مؤسسات أخرى وهذه الأخيرة بدورها لها حصص في نفس البنوك، أما في سويسرا فتتميز البنوك بتكامل الخدمات المالية وتمارس رقابة أكبر على المنشآت غير المالية.[4]

ثانيا: وظائف البنوك الشاملة: تعمل البنوك الشاملة على تقديم مجموعة واسعة من الأعمال المصرفية وغير المصرفية وتوفير منتجات بنكية ومالية وخدمية على درجة عالية من الملاءمة والحداثة لصالح عملائها، كما تتدرج هذه البنوك في ممارسة أعمال والدخول إلى مجالات تبتعد عن المجال المصرفي والمالي أو الأعمال المصرفية التقليدية، في اتجاه تعميق مفهوم التنويع وتعظيم آثاره الإيجابية، وقد عبر البعض عن تلك الوظائف المتعددة من خلال الشكل التالي:

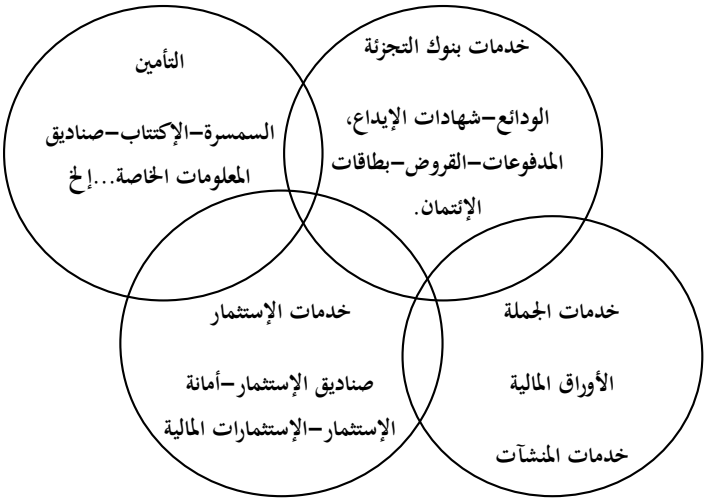
[1] عبد المطلب عبد الحميد، **البنوك الشاملة عملياتها وإدارتها**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2000، ص. 19.

[2] عبد المطلب عبد الحميد، **العولمة واقتصاديات البنوك، مرجع سابق**، ص. 53.

[3] أحمد صلاح عطية، **محاسبة الاستثمار والتمويل في البنوك التجارية**، الدار الجامعية، مصر، 2003/2002، ص. 23.

[4] طارق عبد العال حماد، **التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك، مرجع سابق**، ص. 204.

شكل رقم (11): وظائف البنوك الشاملة



المصدر: طلعت أسعد، **الإدارة الفعالة لخدمات البنوك الشاملة**، مؤسسة الأهرام، القاهرة، مصر، 1998، ص. 37.

ثالثا: أهمية البنوك الشاملة: هذا التوجه الذي مثلته فلسفة البنوك الشاملة تمتد آثاره لتشمل كل المنظومة المصرفية من خلال زيادة فاعلية أدائها وضمان أكبر قدر ممكن من الاستقرار والثقة فيها، وهما عاملان أساسيان في تحقيق نمو اقتصادي سليم وإيجاد بيئة عمل ملائمة، بالإضافة إلى التكيف مع متطلبات التحول الذي تعرفه الصناعة البنكية والمقررات العالمية في مجال كفاية رأس المال والتعامل في الأنشطة الحديثة، فالتوجه الجديد لإقامة البنوك الشاملة يأتي في الأصل لتطوير أداء ووظائف البنوك وحمايتها من المخاطر المختلفة التي يمكن أن تتعرض لها مما يشكل تهديدا واضحا لقدرتها على القيام بوظائفها.

وكما تتعدد المنافع بالنسبة للبنك الشامل فإنها تتعدد أيضا بالنسبة لمجموع الاقتصاد، فالبنوك الشاملة تساهم في دعم عمليات اقتصادية حيوية تمثل جوهر العصب الاقتصادي وبخاصة في مراحل التحول والإصلاح الاقتصادي التي تعرفها بشكل أكبر الدول النامية المتجهة نحو اقتصاد السوق، وذلك من خلال دورها الهام في تعبئة الفائض الاقتصادي والنقدي وضمان تحريكه ودفعه في قنوات وأوجه الاستخدام بالكفاءة العليا، مستخدمة في ذلك إمكانيات وكفاءات بشرية وتقنية على درجة عالية من الكفاءة فضلا عن تشجيع الاستثمار ودعم المؤسسات والمشاريع الاقتصادية الكبرى، أيضا فإن هذه البنوك تقوم بدور هام في تنشيط الأسواق المالية وبصفة أساسية بورصة الأوراق المالية في الدول التي تعاني من ضعف هذه الأسواق وجمود التعامل بها حيث تتدخل لصالحها أو لصالح مؤسسات ومشاريع أخرى وتمارس من خلالها عمليات عديدة ومتنوعة، كما تدخل في أنشطة حديثة كالتعامل بالمشتقات المالية.

أما الجانب الآخر الهام لهذه العمليات فيتمثل في دور هذه البنوك في دعم عمليات الاندماج والخوصصة وما يمثله ذلك من إعطاء نفس جديد ودفع قوي لعجلة الاقتصاد، كما تجدر الإشارة هنا إلى أن خياري الاندماج والخوصصة المصرفيين هما إجراءان مفضلان غالبا بالنسبة للتوجهات التي تتبنى الصيرفة الشاملة، ضمن أطر مرحلية وزمنية معينة ومن خلال إجراءات محددة.

رغم ما تقدم فإن هناك عددا من المآخذ على البنوك الشاملة لعل أهمها يتمثل في احتمال زيادة التركز وما يتبعه من انخفاض للمنافسة، فضلا عن مجموعة أخرى من السلبيات والمتمثلة في:[1] احتمال تزايد التناقض في المصالح، زيادة التهديد لشبكة السلامة التنظيمية، انخفاض حوافز الإبداع والابتكار المالي، انخفاض درجة انفتاح القطاع المالي والحقيقي دوليا.

ومادام الهدف من إقامة البنوك الشاملة يكون بدرجة أساسية إعطاء حركية كبيرة للقطاع المصرفي والاقتصاد عموما فضلا عن توفير الأمان اللازم وتنمية المصالح المشتركة لمختلف الأعوان الاقتصاديين، فإن التطبيق السليم واحترام المتطلبات والضوابط الموضوعة في هذا الإطار يمثل الضمان الأفضل لتلافي هذه السلبيات وتحقيق المنافع المستهدفة.

المطلب الثالث: الاندماج والخوصصة المصرفيين

تأتي ظاهرة الاندماج المصرفي كأحد أبرز المتغيرات المصرفية التي تزايد تأثيرها بشكل قوي مؤخرا، وخاصة في إطار التوجه المتزايد نحو عولمة البنوك كجزء من منظومة العولمة الاقتصادية التي تسودها الكيانات الكبرى وتتزايد بها حدة المنافسة بشكل متواصل، ما دفع بهذا المتغير إلى واجهة الاهتمام كخيار ووسيلة تحقق من خلاله البنوك أهدافها، وأحد الحلول الحاضرة لمشاكل النمو والتوسع أو البقاء والاستمرار، ووسيلة للتعايش في عالم الكيانات الكبرى.

كذلك فإنه مع زيادة درجة الانفتاح الاقتصادي الذي تعرفه مختلف الدول أصبح نقل الملكيات العامة إلى الملكية الخاصة ظاهرة تجتاح العالم وأصبح معها تيار الخوصصة محددا رئيسيا للتطورات التي تعيشها النظم الاقتصادية في هذه الدول، وفي المجال المصرفي فإن خوصصة البنوك أضحت أحد الموضوعات الأساسية التي لها بالغ الأثر على اقتصاديات البنوك حاضرا ومستقبلا، مما فرض ضرورة التعاطي الجدي والحذر مع هذا الموضوع وتوضيح جوانبه المختلفة.

أولا: مفهوم الاندماج المصرفي وأنواعه: إن ظاهرة الاندماج المصرفي ليست بالظاهرة الجديدة غير أن تزايد عمليات الاندماج بشكل متواصل في السنوات الأخيرة وارتباطها بالتطورات الحاصلة في الاقتصاد العالمي، جعلها تبدو كظاهرة متميزة وجديدة، فقد عرفت مختلف القطاعات الاقتصادية أشكالا متنوعة من الاندماج ومنها ما عرفه القطاع المالي والمصرفي، حيث يعرف الاندماج المصرفي على أنه "اتفاق يؤدي إلى اتحاد بنكين أو أكثر وذوبانهما إراديا في كيان مصرفي واحد يكون ذو قدرة أعلى وفعالية أكبر على تحقيق أهداف كان من غير الممكن تحقيقها قبل تكوين هذا الكيان الجديد"[2]، كما يرى البعض أنه العملية التي تؤدي إلى الاستحواذ على بنك أو أكثر بواسطة مؤسسة مالية أو مصرفية أخرى، بحيث يتخلى البنك المندمج عادة عن استقلاليته ويدخل في البنك الدامج ليشكلا مصرفا واحدا[3]، وعليه فالاندماج المصرفي يمثل عملية انتقال من وضع تنافسي معين إلى وضع تنافسي أفضل في سبيل تحقيق ثلاث أبعاد وهي:[4]

---

[1] طارق عبد العال حماد، **التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك، مرجع سابق**، مصر، 2003، ص. 206.

[2] عبد المطلب عبد الحميد، **العولمة واقتصاديات البنوك، مرجع سابق**، ص. 153.

[3] بوزعرور عمار، درواسي مسعود، **الاندماج المصرفي كآلية لزيادة القدرة التنافسية "حالة الجزائر"**، الملتقى الوطني الأول حول المنظومة المصرفية الجزائرية والتحولات الاقتصادية "الواقع والتحديات"، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، الجزائر، 14-15 ديسمبر 2004، ص. 1.

[4] عبد المطلب عبد الحميد، **العولمة واقتصاديات البنوك، مرجع سابق**، ص. 155.

المزيد من الثقة والطمأنينة والأمان لدى جمهور المتعاملين، خلق وضع تنافسي أفضل للكيان الجديد تزداد فيه القدرة التنافسية للبنك الجديد وفرص الاستثمار والعائد وإدارة الموارد والدخل الجديد بشكل أكثر فعالية وكفاءة وإبداع، إحلال كيان إداري جديد أكثر خبرة ليؤدي وظائف البنك بدرجة أعلى من الكفاءة ومن ثم يكتسب الكيان المصرفي الجديد شخصية أكثر نضجا وأكثر إشراقا من جانب العاملين بمستقبل وظيفي أكثر أمانا.

أما بالنسبة لأنواع الاندماج المصرفي فإن هذه العملية تبنى على مجموعة من الأسباب والدوافع التي تحددها الظروف والأهداف المستقبلية المتوقعة، وهو ما يجعل لهذه العملية عدة أشكال وأنواع يصب كل نوع منها في اتجاه محدد للوصول إلى الهدف المطلوب، وفي هذا الصدد نميز بين الأنواع المختلفة للاندماج المصرفي ضمن معيارين هما:

1. الاندماج من حيث طبيعة نشاط الوحدات المندمجة: ينقسم الاندماج المصرفي طبقا لهذا المعيار إلى ما يلي:[1]

- **الاندماج الأفقي:** يتم بين بنكين يعملان ويتنافسان في نفس نوع نشاط العمل، مع ملاحظة أن الحكومات في مختلف دول العالم تتولى تنظيم هذا النوع من الاندماج لما له من أثر سلبي محتمل على المنافسة.
- **الاندماج الرأسي:** يتم هذا النوع من الاندماج بين مجموعة بنوك تباشر أنشطة مختلفة، حيث أن الأساس المنطقي للاندماج المصرفي يكمن في استئصال تكلفة التبادل السوقي والتعاقدات.
- **الاندماج المتنوع:** يشمل البنوك التي تعمل في أنشطة مختلفة، ونميز ضمن هذا النوع الأشكال التالية: الاندماج بغرض امتداد المنتجات، الاندماج بغرض الامتداد الجغرافي، الاندماج بغرض التنويع البحت.

2. الاندماج من حيث العلاقة بين أطراف عملية الاندماج: وفقا لهذا المعيار يقسم الاندماج إلى الأنواع التالية:[2]

- **الدمج الطوعي:** يعرف أيضا بالدمج الودي ويتم بموافقة إدارة كل من المصرف الدامج والمدموج، حيث تقوم إدارة كل من المصرفين بتقديم خطاب إلى مساهمي المصرف توصي فيه بالموافقة على عملية الدمج، ويتم دفع قيمة الأسهم إما نقدا أو على شكل أسهم لدى البنك الدامج.
- **الدمج العدائي:** وهو الدمج الذي تعارضه إدارة المصرف المدموج، نظرا لتدني السعر المعروض أو للمحافظة على استقلالية مصرفها، حيث يتوجه البنك الدامج بعروضه مباشرة إلى مساهمي المصرف المدموج أو يلجأ لجمع هذه الأسهم وشرائها عن طريق البورصة.
- **الدمج القسري:** هو الدمج الذي تلجأ إليه السلطات النقدية في آخر المطاف لتنقية النظام المصرفي من المصارف المتعثرة أو التي على وشك الإفلاس والتصفية، وغالبا ما يتم ذلك بوضع القوانين المشجعة للمصارف على الاندماج لقاء إعفاءات ضريبية وتسهيلات وتحفيزات متنوعة.

---

[1] طارق عبد العال حماد، **اندماج وخصخصة البنوك**، الدار الجامعية، مصر، 1999، ص ص. 6-7.

[2] خليل الهندي، أنطوان الناشف، **العمليات المصرفية والسوق المالية، الجزء الثالث: دمج المصارف**، المؤسسة الحديثة للكتاب، طرابلس، لبنان، 2000، ص ص. 84-85.

بالإضافة إلى المعيارين السابقين يمكن تقسيم الاندماج إلى أشكال أخرى وفقا لمعايير مختلفة، أهمها:[1] الاندماج بالابتلاع التدريجي، الاندماج بالحيازة ونقل الملكية، الاندماج بالامتصاص الاستيعابي، الاندماج بالضم، والاندماج بالمزج.

ثانيا: مفهوم الخوصصة وأبعادها المختلفة: تعددت المفاهيم والتعاريف المقدمة لمصطلح الخوصصة أو 'الخصخصة' (Privatization) كما تعددت رؤى الاقتصاديين لهذا المفهوم، وبصفة عامة يمكن أن تعرف الخوصصة على أنها عملية التخلي عن أصول مؤسسة عامة أو عملية بيع كل أو جزء من هذه الأصول لصالح العمال أو المستثمرين الأجانب أو المحليين، حيث تتم من أجل التقليل من نفوذ الدولة في المجال الاقتصادي وتترافق دوما مع قوانين تنظم سير هذه العملية في المجالات المعنية.[2]

إذن فالخوصصة هي العملية التي يتم بموجبها منح دور متزايد للقطاع الخاص في النشاط الاقتصادي، من خلال طرق متعددة تتضمن نقل الملكية، المشاركة فيها، أو تأجير هذه الممتلكات، والخوصصة لا تشير إلى هدف في حد ذاته بل وسيلة للوصول إلى أهداف لا يمكن تحقيقها بواسطة القطاع العام، وبما أن تحويل الملكية هنا يتجاوز مجرد عملية النقل ليشمل قيام مختلف الفعاليات الاقتصادية بدور فعال في تنشيط الاقتصاد والتعامل مع التطوير والابتكار في مختلف مجالاته ومضامينه، فإن القطاع المصرفي لا يشذ عن هذه القاعدة، فخوصصة البنوك تشير إلى التوجه المتزايد لتحويل ملكية البنوك العمومية إلى القطاع الخاص بأساليب تختلف باختلاف الأهداف التي يراد تحقيقها من وراء هذه العملية، أخذا بعين الاعتبار خصوصية وحساسية النظام المصرفي.

بالنظر لخصوصية النشاط المصرفي والأهمية الكبرى التي تمثلها البنوك، فإنه يتعين مراعاة الأبعاد المختلفة التي تحكم هذه العملية لضمان تحقيق النجاح والوصول إلى الأهداف المرسومة، وتتمثل أهم هذه الأبعاد فيما يلي:[3]

1. **البعد الإداري:** يتيح هذا البعد إمكانية التخلص من النظم الإدارية المطبقة في ظل الملكية العامة، الأمر الذي يؤدي إلى مرونة العمل الإداري وتشبعه بعناصر الابتكار والمبادأة والتطوير والتي تحتاج إلى مناخ من الحرية وهو ما يتوفر في ظل الخوصصة.
2. **البعد التنموي للبنوك العمومية وضرورة مراعاته:** ساهمت وتساهم البنوك العمومية بشكل كبير في دعم عمليات التنمية من خلال أدوار هامة تعتبر هذه البنوك الأقدر على القيام بها، وعليه فهذا البعد يشير إلى أن خوصصة البنوك العمومية يجب أن تتم بدون الإخلال بالدور الذي تلعبه هذه البنوك في التنمية الاقتصادية والاجتماعية.
3. **البعد الاجتماعي للبنوك العمومية وكيفية التعامل معه:** تتحمل البنوك العمومية ما يسمى بالمسؤولية الاجتماعية من حيث الحجم الكبير للعمالة الموجودة في هذه البنوك، وكذا تقديمها لخدمات مصرفية ذات طابع اجتماعي، وهو ما يتطلب وضع حلول علاجية لما يمكن أن تتركه الخوصصة من أثر في هذا المجال.
4. **البعد الخاص باختيار الأسلوب المناسب لخوصصة البنوك:** تخضع عملية خوصصة البنوك العمومية في تنفيذها إلى أحد الأساليب التالية، وهذا بالنظر إلى صيغة الملكية والأهداف المراد تحقيقها من وراء هذه العملية:

---

[1] عبد المطلب عبد الحميد، **العولمة واقتصاديات البنوك، مرجع سابق**، ص. 166.

[2] Xavier Denis-Judicis, Jean-Pierre Petit, **Les privatisations**, Editions Montchrestien , Paris, 1998, P. 9.

[3] عبد المطلب عبد الحميد، **العولمة واقتصاديات البنوك، مرجع سابق**، ص ص. 212-219.

- ✓ الأسلوب الأول: زيادة رأسمال البنك المختار للخوصصة من خلال الاكتتاب العام لصالح القطاع الخاص.
- ✓ الأسلوب الثاني: طرح أسهم رأس المال الكلي للاكتتاب من خلال البورصة، وهو ما يتطلب تقييم أصول وخصوم البنك لتحديد قيمة السهم الواحد، ويكون هذا التقييم بمعرفة جهات متعددة وتحت إشراف البنك المركزي.
- ✓ الأسلوب الثالث: يتضمن هذا الأسلوب خوصصة الإدارة مع الاحتفاظ بالملكية العامة لرأس المال وهذا للاستفادة من الوفورات والمزايا الإدارية التي يتيحها العمل وفق أساليب الإدارة الخاصة.
- ✓ الأسلوب الرابع: البيع لمستثمر رئيسي مع وجود اختلاف بشأن جنسية هذا الأخير، فالبعض يرى أن يكون غير أجنبي لاعتبارات السيطرة الأجنبية على هذا القطاع الحساس، بينما يرى آخرون أن يكون البيع لصالح مستثمر رئيسي أجنبي للاستفادة من إمكانياته التكنولوجية والإدارية المتطورة.

5. البعد الزمني لخوصصة البنوك: يشير هذا البعد إلى اتجاهين رئيسيين على النحو التالي:

- ✓ الاتجاه الأول: يفضل أصحاب هذا الاتجاه أن تتم خوصصة البنوك بعد الانتهاء من خوصصة المشروعات الإنتاجية وغير الإنتاجية وهذا لإتاحة فك الاشتباك المالي بين هذه المشروعات والبنوك وهو ما سيحسن من وضعية البنوك، هذا من ناحية ومن ناحية أخرى ضرورة مراعاة الطاقة الاستيعابية لسوق رأس المال.
- ✓ الاتجاه الثاني: يفضل البدء بخوصصة البنوك في مرحلة مبكرة ودون التأجيل، وهذا من خلال خطة هادئة وتدريجية تضمن رواج أسهم البنوك على حساب أسهم القطاعات الأخرى مع إحداث توازن داخل سوق رأس المال.

إلا أن ما يمكن ملاحظته بخصوص الاتجاهين السابقين أنه قد لا توجد أساسا مفاضلة بين هذين الخيارين وخصوصا في حال إتباع أسلوب خوصصة تدريجي ومرحلي، يتضمن خوصصة جزئية بأسلوب توسيع الملكية.

6. البعد القانوني لخوصصة البنوك: يتحقق هذا البعد من خلال وضع التشريعات والقوانين المناسبة لإيجاد قاعدة قانونية متينة تضمن التحول السليم للبنوك العمومية إلى الملكية الخاصة وتوضح مختلف الجوانب النظامية المتعلقة بهذه العملية.

رغم ما تقدمه عمليتي الاندماج والخوصصة من مزايا لصالح النظم المالية المعاصرة فإنها تحتمل بعض السلبيات والأثار غير المرغوبة، لذا يتعين الحرص على استيفاء مجموعة من الضوابط لضمان نجاح هاتين العمليتين والالتزام بمجموعة من الشروط الفنية والأساسية اللازمة لسلامة تنفيذهما ما يسمح بتصور دقيق وتحقيق لأفضل النتائج المرجوة♦، من منطلق أن هذين القرارين هما قراران استراتيجيان ومصيريان يتعين أن يخضعا لدراسات مستفيضة ومتكاملة الجوانب والأبعاد وأن تحكمهما مجموعة من الضوابط والمحددات، باعتبارهما إجراءان لا يمكن فهمها إلا في إطار الأهداف والإيجابيات التي يسعيان إلى تحقيقها ولا يمكن أن يكونا هدفا في حد ذاته أو علاجا لكل المشاكل، بل هما مجرد وسيلة تساهم إلى جانب الوسائل الأخرى في تحقيق الإصلاح الاقتصادي الشامل والمتكامل.

♦ لمزيد من التفصيل حول إيجابيات وسلبيات عمليتي الاندماج والخوصصة في المصارف وكذا شروط وضوابط إجرائهما يمكن الرجوع إلى: عبد المطلب عبد الحميد، **العولمة واقتصاديات البنوك**، **مرجع سابق**، ص ص. 168-224.

المطلب الرابع: متطلبات لجنة بازل للرقابة المصرفية

يعتبر موضوع كفاية رأس المال المصرفي واتجاه البنوك إلى تدعيم مراكزها المالية من أهم المواضيع التي تشغل خبراء المصارف في ظل العولمة والمتغيرات الدولية الحديثة، فمع تزايد المنافسة المحلية والعالمية أصبحت البنوك عرضة للعديد من المخاطر التي قد تنشأ عن نشاط البنك أو طريقة تسييره وإدارته، أو من عوامل خارجية تتعلق بالبيئة التي يعمل فيها البنك، وهو ما استدعى البحث عن آليات لمواجهة تلك المخاطر.

إن رأس المال بالبنك يلعب دورا ملحوظا، ففضلا عن كونه أحد مصادر القيام بالعمليات البنكية فهو عامل حماية ضد الأخطار التي يمكن أن يتعرض لها البنك ومصدر ثقة للمتعاملين، كما أنه الأداة التي تستطيع من خلالها السلطات المصرفية تقييد أو توسيع حجم العمليات[1]، ويؤدي رأس المال على مستوى المؤسسة البنكية ثلاث وظائف أساسية تتمثل في:[2] امتصاص الخسائر غير المتوقعة أو التي تكون قليلة الاحتمال، طمأنة المودعين والممولين الآخرين، القيام بالاستثمارات اللازمة لإطلاق وتطوير نشاطات مربحة لصالح البنك، أما على المستوى الكلي فإن لرأس المال وظيفتين هما:[3] إيقاف انتشار أزمة بنكية وإقامة علاقات تنافسية بين المتدخلين على أساس عادل.

أولا: اتفاقية بازل I (نسبة كوك): تأسست لجنة بازل من مجموعة الدول الصناعية العشر وهي بلجيكا، كندا، فرنسا، ألمانيا، إيطاليا، اليابان، هولندا، السويد، المملكة المتحدة، الولايات المتحدة الأمريكية، بالإضافة إلى كل من لوكسمبورغ وسويسرا، وذلك مع نهاية 1974 تحت إشراف بنك التسويات الدولية بمدينة بازل (بال) السويسرية، وقد أطلق على هذه اللجنة تسمية "لجنة التنظيمات والاشراف والرقابة المصرفية على الممارسات العملية" أو "لجنة الأنظمة والرقابة المصرفية"، التي تم إقرار اتفاقيتها الأولى "بازل 1" في سبتمبر 1988 لتصبح بعد ذلك اتفاقا عالميا، حيث حددت كفاية رأس المال بـ 8% كحد أدنى بطريقة مرجحة حسب درجة خطورة الأصول، وأوصت اللجنة بتطبيق هذه النسبة اعتبارا من نهاية 1992، وكانت هذه التوصيات مبنية على المقترحات التي تقدم بها (Cooke)♦.

تركز هذه الاتفاقية بشكل رئيسي على المخاطر الائتمانية مع وضع أوزان ترجيحية مختلفة بحسب الأصول وربط احتياجات رأس المال لدى البنك بالأخطار الناتجة عن أنشطته المختلفة بغض النظر عما إذا كانت متضمنة في ميزانية البنك أو خارج ميزانيته، كما تم تقسيم رأس المال إلى مجموعتين: **رأس المال الأساسي:** يشمل حقوق المساهمين + الاحتياطات المعلنة والاحتياطات العامة والقانونية + الأرباح غير الموزعة أو المحتجزة [الشريحة 1]، **رأس المال التكميلي:** يشمل احتياطات غير معلنة + احتياطات إعادة تقييم الأصول + احتياطات مواجهة ديون متعثرة + الإقراض متوسط الأجل من المساهمين + الأوراق المالية (الأسهم والسندات التي تتحول إلى أسهم بعد فترة) [الشريحة 2].

حيث يتحدد معدل كفاية رأس المال وفق المعادلة التالية:

---

[1] حامد أبو زيد الدسوقي، **إدارة البنوك**، مركز جامعة القاهرة للتعليم المفتوح، مصر، 1994، ص. 256.

[2] Zuhayr Mikdashi, **Op. Cit**, P. 163.

[3] **Ibid**, P. 163.

♦ خبير مصرفي إنجليزي كان محافظا لبنك إنجلترا المركزي سابقا وأصبح فيما بعد رئيسا للجنة بازل، لذا تسمى نسبة كفاية رأس المال في هذه الاتفاقية أحيانا بنسبة 'كوك'.

$$\text{معدل كفاية رأس المال لمقابلة مخاطر الإئتمان} = \frac{\text{رأس المال (الشريحة 1 + الشريحة 2)}}{\text{مجموع التعهدات والالتزامات بطريقة مرجحة الخطر}} \geq 8\%$$

كما عرفت هذه الاتفاقية (بازل 1) مجموعة من التعديلات خلال الفترة 95-98 تضمنت إدخال مخاطر السوق، فضلا عن السماح باستخدام نماذج إحصائية داخلية لقياس مخاطر السوق كبديل لإطار القياس الموحد الذي تم إقراره في أفريل 1993 والذي كان مقررا تطبيقه على جميع البنوك.[1]

ثانيا: اتفاقية بازل II (MC Donough): يرتبط نجاح أي معدل لكفاية رأس المال بمدى تماشيه مع التطورات الحاصلة في السوق المصرفية العالمية، لذا سعت لجنة بازل لتعديل وتطوير هذا المعدل لتجنب الثغرات والمشكلات القائمة في الإطار القديم وضمان إدارة أفضل لرأس المال ومختلف المخاطر، ومن أهم ما تضمنته هذه التعديلات هو تغطية مخاطر السوق خصوصا في ظل تنامي التعامل بالأدوات المالية الحديثة كالمشتقات المالية.

وفي جوان 1999 نشرت لجنة بازل اقتراحات أولية لإطار جديد لقياس الملاءة المصرفية يحل محل اتفاقية 1988، تدخل فيه معايير تأخذ في الاعتبار وبشكل أكثر دقة وشمولية معامل المخاطرة في ميزانيات المصارف، وهو الذي عرف باتفاقية "بازل II"، وبسبب العدد الكبير من الملاحظات والردود التي تلقتها اللجنة فإنها أجلت موعد دخول التنفيذ الفعلي لهذا الاتفاق حتى سنة 2003، مع فترة انتقالية لثلاث سنوات أي حتى 2006 كأقصى حد[2]، ويقوم الاتفاق الجديد على ثلاث دعائم أساسية هي:[3]

1. **متطلبات رأس المال الدنيا:** حيث حددت طرق جديدة في حساب كفاية رأس المال باحتساب مختلف المخاطر بما فيها مخاطر السوق مع الاحتفاظ بالحد الأدنى له المحدد في اتفاقية 1988 وهو "8%"، وكذا إضافة شريحة ثالثة لرأس المال (الدين متأخر الرتبة قصير الأجل) على شكل قروض مساندة لها فترة استحقاق أصلية لا تقل عن سنتين في حدود 250% من رأس مال البنك من الطبقة الأولى مخصص لدعم المخاطر السوقية. وما يمكن تسجيله هو وجود أوزان مخاطرة تزيد عن 100% وهي الموجودات التي تحمل أعلى قدر من المخاطر.
2. **متابعة كفاية رأس المال من قبل السلطات الإشرافية:** تهدف عملية المتابعة إلى تأكد السلطات الإشرافية من أن وضعية رأس مال البنك وكفايته متماشية مع بنية واستراتيجية المخاطر الإجمالية التي يتحملها، وكذلك لتمكين هذه السلطات من التدخل في الوقت المناسب بكفاءة وفعالية.
3. **الانضباطية السوقية:** تعني تحفيز المصارف على ممارسة أعمالها بشكل آمن وسليم وفعال، وأيضا تحفيزها للحفاظ على قواعد رأسمالية قوية لتعزيز قدراتها على مواجهة أي خسائر محتملة مستقبلا من جراء تعرضها للمخاطر، وبذلك تشكل الانضباطية السوقية عنصرا أساسيا لتقوية أمان وسلامة القطاع المصرفي.

---

[1] طارق عبد العال حماد، **التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك، مرجع سابق**، ص ص. 154-155.

[2] عبد الرزاق خليل، أحلام بوعبدلي، **الصناعة المصرفية العربية وتحديات اتفاقية بازل 2**، الملتقى الدولي في المالية حول إشكالية البروز في ظل ضغوط العولمة المالية "حالة الاقتصاد الجزائري"، جامعة باجي مختار عنابة، 23-24 نوفمبر 2004، ص. 1

[3] **المرجع السابق**، ص ص. 5-7

ويكون معدل كفاية رأس المال حسب ما سبق كما يلي:

$$\frac{\text{رأس المال (الشريحة 1 + الشريحة 2 + شريحة 3)}}{\text{الأصول المرجحة بأوزان المخاطرة + مقياس المخاطرة السوقية} \times 12.5} \geq 8\%$$

ثالثا: اتفاقية بازل III: جاء الإعلان عن حزمة التعديلات الجديدة التي أصبحت تعرف ببازل III خلال الاجتماع الذي عقد في 12 سبتمبر 2010 بمدينة بازل السويسرية وضم مسؤولي البنوك المركزية ومسؤولين في الهيئات التنظيمية لـ 27 دولة من بين الاقتصاديات الرائدة في العالم[1]، وقد تم المصادقة عليها من قبل زعماء مجموعة العشرين في اجتماعهم بعاصمة كوريا الجنوبية سيول بتاريخ 12 نوفمبر 2010، على أن يبدأ تطبيقها على نحو متدرج بداية من 2013 إلى غاية 2019، كإطار رقابي جديد يهدف إلى توفير أكبر أمان للمؤسسات المصرفية والمالية وعنصرا جوهريا في ضمان الاستقرار المالي والنمو المالي على المدى البعيد، وفيما يلي بيان لأهم التعديلات والمحاور التي يقوم عليها هذا الوفاق الجديد:

1. التعديلات والمعايير الجديدة لبازل III: يمكن استعراض أهمها على النحو التالي:[2]

- **رأس المال التنظيمي:** تم تعديل مكونات رأس المال التنظيمي لتضم ثلاث عناصر هي: الشريحة الأولى للأسهم العادية (Common Equity Tier 1) التي تتكون بصفة رئيسية من رأس المال المدفوع والاحتياطات والأرباح المدورة، الشريحة الأولى الإضافية (Additional Tier 1)، الشريحة الثانية (Tier 2)، في حين ألغت اتفاقية بازل III الشريحة الثالثة التي تضمنتها اتفاقية بازل II.
- **نسبة كفاية رأس المال:** تم تعديل حدود نسبة كفاية رأس المال ابتداء من 2013 إلى 2018 حسب ما يلي:
  - رفع نسبة الأصول الموزونة بالمخاطر (RWA) للشريحة الأولى للأسهم العادية من 2% إلى 4.5%، وهذا سيرفع نسبة الأصول الموزونة بالمخاطر للشريحة الأولى (للأسهم العادية والإضافية) من 4.5% إلى 6%.
  - إضافة رأس مال لغايات التحوط (Conservation Buffer) إلى نسبة كفاية رأس المال بنسبة 2.5%، وبذلك يصبح الحد الأدنى لنسبة كفاية رأس المال بالإضافة إلى رأس المال لغايات التحوط 10.5%، وسوف يستخدم لغايات الحد من توزيع الأرباح.
  - رأس المال الإضافي المعاكس (Countercyclical Buffer) لتغطية مخاطر الدورات الاقتصادية من 0% إلى 2.5%.
  - رأس المال الإضافي لمواجهة المخاطر النظامية (Systematic Buffer).
- **معيار السيولة:** تم إضافة معايير جديدة لإدارة ومراقبة مخاطر السيولة في البنوك تشمل:
  - نسبة تغطية السيولة (LCR: Liquidity Coverage Ratio): وتمثل نسبة الأصول مرتفعة السيولة إلى صافي التدفقات النقدية الصادرة المتوقعة خلال 30 يوم، ويجب ألا تقل عن 100%.

[1] معهد الدراسات المصرفية، **اتفاقية بازل الثالثة**، الكويت، السلسلة الخامسة، العدد 5، ديسمبر 2012، ص. 2.

[2] فلاح كوكش، **أثر اتفاقية بازل III على البنوك الأردنية**، معهد الدراسات المصرفية، الأردن، جانفي 2012، ص ص. 1-2.

- نسبة صافي التمويل المستقر (NSFR: Net Stable Funding Ratio): وتمثل نسبة مصادر التمويل لدى البنك (المطلوبات وحقوق الملكية) إلى استخدامات هذه المصادر، ويجب ألا تقل عن 100%.

- **نسبة الرافعة المالية (Leverage Ratio)**: تعد معيارا جديدا أضافته الاتفاقية، وتمثل نسبة الأصول داخل وخارج الميزانية بدون أخذ المخاطر بعين الاعتبار إلى رأس المال من الشريحة الأولى، على أن لا تقل عن 3%.

2. محاور اتفاقية بازل III: تتكون هذه الاتفاقية من خمس محاور هامة على النحو التالي:[1]

- ينص المحور الأول لمشروع الاتفاقية الجديدة على تحسين نوعية وبنية وشفافية قاعدة رساميل البنوك، وجعل مفهوم رأس المال الأساسي (Tier 1) مقتصرا على رأس المال المكتتب به والأرباح غير الموزعة من جهة مضافا إليها أدوات رأس المال غير المشروطة بعوائد وغير المقيدة بتاريخ استحقاق أي الأدوات القادرة على استيعاب الخسائر فور حدوثها، أما رأس المال المساند (Tier 2) فيقتصر بدوره على أدوات رأس المال المقيدة لخمس سنوات على الأقل والقابلة لتحمل الخسائر قبل الودائع أو قبل أية مطلوبات للغير على المصرف، وإسقاط كل ما هو بخلاف ذلك.
- تشدد مقترحات لجنة بازل في المحور الثاني على تغطية مخاطر الجهات المقترضة المقابلة والناشئة عن العمليات في المشتقات وتمويل سندات الدين وعمليات "الريبو" من خلال فرض متطلبات رأس مال إضافية للمخاطر المذكورة، وكذلك لتغطية الخسائر الناتجة عن إعادة تقييم الأصول المالية على ضوء تقلبات أسعارها في السوق.
- تدخل لجنة بازل في المحور الثالث نسبة جديدة هي نسبة الرفع المالي وهي تهدف لوضع حد أقصى لتزايد نسبة الديون في النظام المصرفي وهي نسبة بسيطة، كما أن المخاطر التي لا تستند إلى نسبة الرفع المالي تستكمل متطلبات رأس المال على أساس المخاطر، وهي تقدم ضمانات إضافية في وجه نماذج المخاطر ومعايير الخطأ وتعمل كمعيار إضافي موثوق لمتطلبات المخاطر الأساسية.
- يهدف المحور الرابع إلى الحيلولة دون اتباع البنوك لسياسات إقراض مواكبة أكثر مما يجب، فتزيد التمويل المفرط للأنشطة الاقتصادية في مرحلة النمو والازدهار وتمتنع أيام الركود عن الإقراض فتعمق الركود الاقتصادي وتطيل مداه.
- يعود المحور الخامس لمسألة السيولة، والتي تبين أثناء الأزمة العالمية الأخيرة مدى أهميتها لعمل النظام المالي والأسواق بكاملها، ومن الواضح أن لجنة بازل ترغب في بلورة معيار عالمي للسيولة، وتقترح في هذا الإطار اعتماد النسبتين السابقتين اللتان تم الإشارة إليهما (LCR) و(NSFR).

ختاما، فإنه ينظر إلى الإطار الجديد الذي تمثله "بازل III" بوصفه خطوة مهمة في طريق تدعيم ملاءة البنوك والمؤسسات المالية وسلامة النظام المالي ككل، بالإضافة إلى تحسين إدارة المخاطر وتعزيز القوانين والرقابة وتوفير المنافسة العادلة للبنوك التي تخضع لتشريعات مصرفية مختلفة، وكذا تدعيم الحوكمة والشفافية في القطاع المصرفي فضلا عن تقوية قدرة النظام المصرفي على

[1] معهد الدراسات المصرفية، **اتفاقية بازل الثالثة السلسلة، مرجع سابق**، ص ص. 1-2.

التعامل مع الضغوط الاقتصادية والمالية وتحسين قدرته على مواجهة الصدمات الناشئة عن الضغط الاقتصادي والمالي أيا كان مصدرها مما يقلل من خطر تسربها إلى القطاع الحقيقي، وفي المقابل يبدي بعض الباحثين تخوفهم من انعكاسات سلبية قد يخلفها تطبيق هذه المعايير الجديدة يتركز أهمها حول آثارها المتوقعة فيما يخص تخفيض أرباح المؤسسات المالية ورفع تكلفة التمويل والخدمات المالية.

والأكيد أنه سيكون لهذه الاتفاقية انعكاس واضح على الصناعة المالية والمصرفية لذا فمن المهم أن يكون هذا الإطار أكثر ملائمة في مراعاة مصالح مختلف الأطراف، وأن يعمل على توفير بيئة مصرفية تسودها قيم المنافسة الحرة العادلة في شروط أكثر أمنا وتشجيعا على العمل والإبداع، "وبالرغم من التقدم الهام الذي أحرزته أجندة الإصلاح العالمية في الحد من هشاشة النظام المالي وتعزيز مرونته والتركيز على قوة الاشراف، يبقى التنفيذ الفعال لهذه المعايير أمرا في غاية الأهمية، أما التحدي الحقيقي فيتمثل في تحقيق ذلك دون تقويض دعائم النمو والتنمية أو محو الكفاءات المهمة في الإدارة المحلية".[1]

المبحث الثالث: مفهوم التطور المالي ومؤشرات قياسه

قبل مناقشة الصلة التي تجمع بين التطور المالي والنمو والتنمية الاقتصادية فإنه من الضروري التحديد الواضح والدقيق لمفهوم التطور المالي كشرط مهم في فهم المنطلقات النظرية لتلك الفرضيات الأساسية التي تبحث في العلاقة بين التنمية المالية والتنمية الحقيقية وما يترتب على ذلك من مسائل السببية وقنوات الإبلاغ، ومن ناحية أخرى فإن الدراسات التجريبية في هذا الموضوع تعتمد على تطوير مزيد من المؤشرات البنكية والسوقية التي تهدف لتسهيل القياس الكمي لتأثير تطور النظام المالي على القطاع الحقيقي، وهي العناصر التي يسعى هذا المبحث إلى دراستها وتحليلها.

المطلب الأول: مفهوم التطور المالي

رغم الكم الكبير من الأدبيات التي اهتمت بالعلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي فإن مصطلح "التطور المالي" أو "التنمية المالية" (Financial Development) في حد ذاته لم يتم تعريفه على نحو دقيق، ولم يتم توضيح ملامحه بقدر كاف، يرجع ذلك وفقا لـ (R. Goldsmith, 1969) إلى مدى تعقيد الهيكل المالي♦ الذي يتطور بشكل مختلف عبر عملية التنمية في مختلف البلدان، حيث يرى أن التطور المالي يترجم بتغير الهيكل المالي، وبالتالي فإن دراسته تتطلب بالضرورة معلومات عن التغيرات في الهيكل المالي على مدى فترات قصيرة أو طويلة من الزمن وهو ما يمثل المقاربة المادية للتطور المالي، غير أنه في وقت لاحق مع ظهور وانتشار نظرية التحرير المالي لـ (McKinnon & Shaw, 1973) فقد تم تعريف التنمية المالية ببساطة على

[1] زيتي أختر عزيز، **التمويل الإسلامي: الاستقرار المالي، النمو والتنمية الاقتصادية**، محاضرة جائزة البنك الإسلامي للتنمية، جدة، المملكة العربية السعودية، 27 نوفمبر 2013، ص. 5.

♦ ليس المقصود هنا الهيكل المالي كمزيج من الدين والأسهم في وصف المصادر التمويلية للشركة، وإنما الهيكل المالي كبنية تحتية مالية.

أنها التحرير المالي، بالرغم من أن الفرضيات التي تقوم عليها هذه النظرية لا تبرر النظر إلى تحرير القطاع المالي كمرادف للتنمية المالية، فنظام مالي متطور ليس بالضرورة نظام محرر بالكامل ومفتوح بالكامل أمام المنافسة وخالي من أي تدخل للدولة.[1]

يقدم كل من (R. Levine, 1997; A. Demirgüç-Kunt & R. Levine, 2008) مقاربة وظيفية للنظام المالي من أجل تحديد التطور المالي ودوره في التنمية الاقتصادية، حيث يعتبرون أن الاحتكاكات المتأصلة في عمل الأسواق المالية، تحفز ظهور الوسطاء الماليين وإنشاء أنواع معينة من العقود، التي تؤثر في مرحلة ثانية في التنمية والنمو الاقتصادي، ويقسمون المهام الرئيسية للتمويل إلى خمس وظائف فرعية وهي: إنتاج المعلومات عن فرص الاستثمار الممكنة وتخصيص الموارد المالية، تمويل استثمار الشركات وممارسة الرقابة وإنشاء آلية لمراقبة الشركات الممولة، التنويع وإدارة المخاطر، تعبئة الادخار، وتسهيل مبادلات السلع والخدمات، ورغم أن أغلب النظم المالية توفر وتضمن هذه الوظائف، فهناك اختلافات كبيرة في تحقيقها تبعا لوجود نظام مالي متطور أم لا، وبالتالي فالتنمية المالية حسب (Levine, 1997) تحدث عندما "الأدوات المالية والأسواق والوسطاء الماليين يقللون –ولكن لا يقضون بالضرورة– من تكاليف الحصول على المعلومات وتكاليف تنفيذ المعاملات، وهذا ما يوافق أحسن أداء للنظم المالية من أجل القيام بالوظائف الخمس.[2]

إذن، فمصطلح التطور المالي يستعمل كلفظ يشار به غالبا إلى التطور والتحسن في مختلف الخدمات التي تقدمها مؤسسات النظام المالي وارتفاع حجم مساهمتها في تمويل الأنشطة الاقتصادية فضلا عن التأثير في الاتجاه العام لسلوك الوحدات الاقتصادية، كما يمكن الإشارة هنا إلى أن مصطلح التطور المالي كثيرا ما يرد في كتابات وبحوث أخرى بمسميات "التنمية المالية"، العمق المالي (Financial Depth) أو التعميق المالي (Financial Deepening) وهذا حسب الوصف الذي قدمه الاقتصادي (Shaw Edward, 1973).

بينما يتعلق هذا الوصف بتطور نظرة الفكر الاقتصادي للدور الذي تلعبه النظم المالية وحجم تأثيرها على الاقتصاد الحقيقي، فإن التطور المالي أصبح يأخذ مفهوما أشمل وأعمق في التعبير عن متغيري تطور خدمات ومنتجات وكفاءة النظم المالية من جهة، ومدى ارتباط تلك التطورات بالتغيرات الحاصلة في الأنشطة الاقتصادية الحقيقية من جهة أخرى.

إن التعميق المالي الذي يعرفه (Shaw) على أنه "تراكم الأصول المالية بوتيرة أسرع من تراكم الأصول غير المالية"[3]، هو مصطلح يستخدم غالبا من قبل خبراء التنمية الاقتصادية، وهو يشير إلى زيادة توفير الخدمات المالية مع مجال اختيار أوسع من الخدمات الموجهة لجميع شرائح المجتمع، حيث يستخدم لوصف تطور وتوسع المؤسسات المالية مثل البنوك وأسواق الأوراق المالية وشركات التأمين[4]، كما يعرف أيضا بأنه الزيادة في حجم النظام المالي وفي دوره وكذا انتشاره في الاقتصاد.[5]

---

[1] Samouel Béji, **Le Développement Financier pour les Pays du Sud De La Méditerranée A L'épreuve de la Mondialisation Financière**, Thèse Doctorat En Sciences Economiques, Université Paris XIII-Nord, Décembre 2009, P. 20.

[2] **Ibid**, PP. 21-22.

[3] Yongfu Huang, **Determinants of Financial Development**, Palgrave Macmillan, Great Britain, 2010, P. 7.

[4] سمير الشناوي، متاح على الموقع: http://www.wata.cc/forums/showthread.php?22976-Financial-Deepening، أطلع عليه بتاريخ: 2014/01/17.

[5] Ignazio Visco, **Financial Deepening and the Monetary Policy Transmission Mechanism**, The Iv Joint High-Level Eurosystem, Bank of Russia Seminar, Moscow, 10-12 October 2007, P. 1.

كما يشير عادة التعمق المالي إلى التحسن أو الزيادة في مجموع الخدمات المالية التي تتناسب مع جميع شرائح المجتمع، وارتفاع نسبة العرض النقدي إلى الناتج المحلي الإجمالي أو مؤشرات الأسعار الأخرى التي تفترض في النهاية أن هنالك مالا أكثر سيولة متاحا في الاقتصاد، وهو ما يعني وجود المزيد من الفرص في هذا الاقتصاد لتحقيق النمو المتواصل والمستدام، ويستند هذا الطرح أساسا إلى وجهة النظر التي ترى أن التنمية في القطاعات المالية تؤدي إلى تنمية الاقتصاد ككل[1]، حيث تشير التجارب إلى أن التعمق المالي شهد أربع مراحل من التطور تشمل: ظهور البنوك، أسواق الأسهم، سوق السندات وسوق النقد، وأسواق المشتقات والتوريق.[2]

من الناحية النظرية فإن العمق المالي غالبا ما يفهم بأنه يعني أن:[3]

1. القطاعات والأفراد بإمكانهم استخدام مجموعة واسعة من الأسواق المالية للقيام بالادخار واتخاذ قرارات الاستثمار، حتى بالنسبة للاستحقاقات الطويلة (الوصول).
2. الوسطاء الماليون والأسواق المالية قادرون على نشر كميات أكبر من رأس المال والتعامل مع دوران أكبر، دون أن يستلزم حركات مقابلة كبيرة في أسعار الأصول (سيولة السوق).
3. يمكن للقطاع المالي إنشاء قائمة واسعة من الأصول لأغراض تقاسم المخاطر (التحوط أو التنويع)، وبعبارة أخرى فإن أسواقا مالية أعمق ستسمح للمدخرين بالاستثمار في مجموعة واسعة من الأدوات الاستثمارية وأدوات تقاسم المخاطر وتسمح للمقترضين الاستفادة أيضا من مجموعة واسعة من أدوات إدارة المخاطر والتمويل.

كما تعرف اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا (ESCWA) التابعة للأمم المتحدة التطور المالي بأنه العملية التي تتجسد من خلال تحقيق تحسينات كمية ونوعية في تقديم خدمات مالية بشكل كفؤ.[4]

بينما هناك من يرى أن التطور المالي هو مفهوم متعدد الأوجه ولا يشمل المجاميع النقدية فحسب، ولكن أيضا التنظيم والرقابة ودرجة التنافس والانفتاح المالي والقدرة المؤسسية مثل قوة حقوق الدائنين وتنوع الأسواق والمنتجات المالية التي تكون الهيكل المالي للاقتصاد.[5]

يبدو هذا واضحا في عدد من الدراسات التي تخطت المؤشرات الكمية المعيارية للتدليل على التطور المالي، فقد استخدم (Gelbard & Leite, 1999) مجموعة مقاييس تعكس المفهوم الواسع للتطور المالي وشملت هيكل الأسواق والمنتجات المالية،

---

[1] Moses Sindani, **The Impact of Financial Sector Deepening on Economic Growth in Kenya**, International Journal of Social Sciences and Project Planning Management, Vol. 1, Issue 1, 2013, P. 42.

[2] محمد الحسن الخليفة، **مفهوم التعمق المالي**، مجلة المصرفي، بنك السودان المركزي، العدد 62، ديسمبر 2011، ص. 38.

[3] Rishi Goyal, Chris Marsh, Narayanan Raman, Shengzu Wang, Swarnali Ahmed, **Financial Deepening and International Monetary Stability**, IMF Staff Discussion Note, International Monetary Fund No. 11/16, October 19, 2011, P. 4.

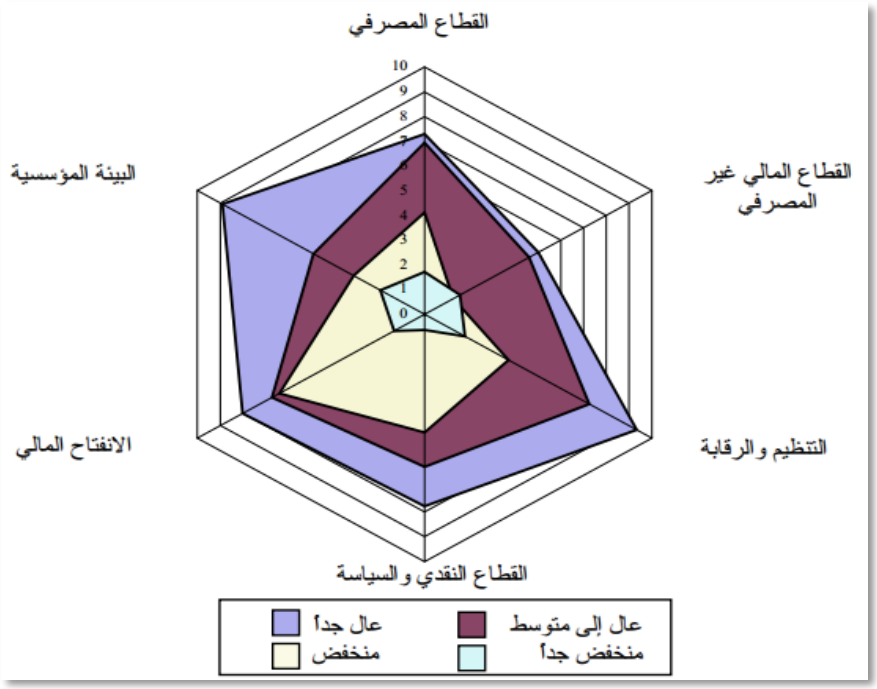
[4] عمار حمد خلف، **قياس تأثير تطور الجهاز المصرفي على النمو الاقتصادي في العراق**، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة بغداد، المجلد 17، العدد 64، 2011، ص. 183.

[5] سوزان كرين، ريشي جويال، مشفق مبارك، رانده ساب، **تطوير القطاع المالي في بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا**، الندوة الثالثة حول تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، 7-8 ديسمبر 2003، ص. 100.

التحرير المالي، البيئة المؤسساتية، الانفتاح المالي، أدوات السياسة النقدية، وهذا من أجل بناء رقم قياسي شامل لـ 36 بلدا من بلدان إفريقيا جنوب الصحراء للفترة 1987-1996، وبالمثل استحدث (Abiad & Mody, 2003) رقما قياسيا لـ 35 بلدا خلال الفترة 1973-1996، وفحصا 6 مقاييس لتحرير السياسة في مجالات ضوابط الائتمان وأسعار الفائدة وعوائق الدخول والتنظيم وأسواق الأوراق المالية وتخصيص القطاع المالي والقيود على التعاملات المالية الدولية، حيث توفر هذه المقاييس الأكثر تفصيلا وصفا أفضل للتطور المالي.[1]

كما أن دراسة (سوزان كرين وآخرين) التي تناولت بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا♦ قامت ببناء رقم قياسي شامل من خلال 6 أرقام قياسية مختلفة هي: القطاع المصرفي، القطاع المالي غير المصرفي، التنظيم والرقابة، السياسة النقدية، الانفتاح المالي، البيئة المؤسسية، كل مؤشر عبارة عن تركيبة لما يتراوح بين 4 و8 مؤشرات فرعية مختلفة (وفق أوزان ترجيحية) تسمح بقياس الأوجه الفرعية لكل مقياس، وبالمحصلة فإن المقياس الشامل للتطور المالي يضم 35 مؤشرا مختلفا ويعمل كمقياس مجمع للتطور المالي ضمن فئات خمس هي: تطور مالي عال جدا، عال، متوسط، منخفض، شديد الانخفاض، والشكل الموالي يقدم صورة عن نتائج هذه الدراسة.

شكل رقم (12): الرقم القياسي الشامل للتطور المالي في بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا 2003/2002



المصدر: سوزان كرين، ريشي جويال، مشفق مبارك، رانده ساب، **تطوير القطاع المالي في بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا**، الندوة الثالثة حول تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، 7-8 ديسمبر 2003، ص. 115.

[1] سوزان كرين، ريشي جويال، مشفق مبارك، رانده ساب، **مرجع سابق**، ص. 104.

♦ تحصلت الجزائر في هذه الدراسة على 3.46 نقطة للفترة 2001/2000 و3.87 نقطة للفترة 2003/2002 ما جعلها تصنف ضمن المجال "المنخفض" للتطور المالي.

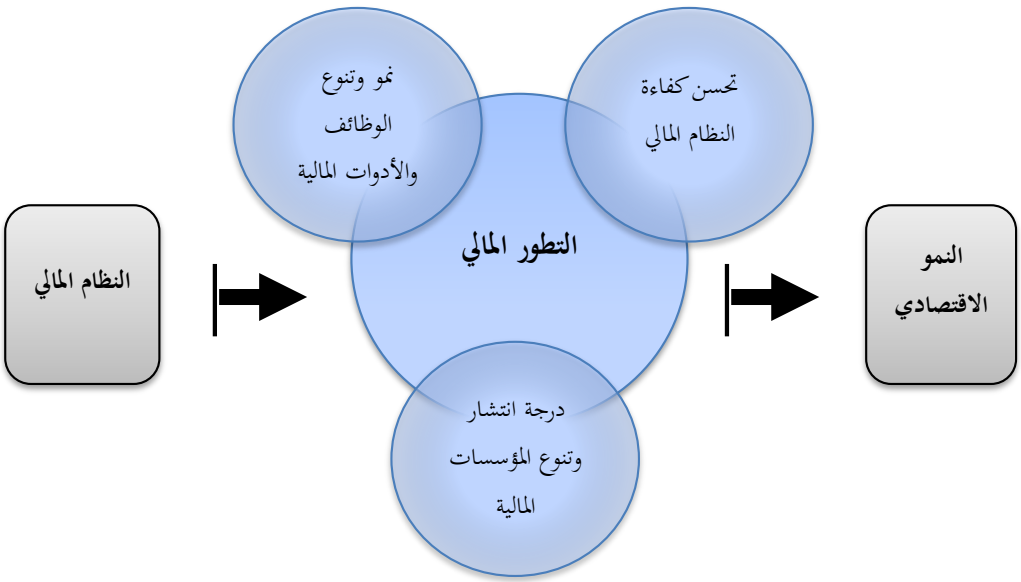
بناء على ما تقدم، فإننا نعتمد في هذا البحث مفهوما شاملا للتطور المالي بأنه الإتاحة المتنامية إن باتجاه أفقي 'كمي' أو اتجاه رأسي 'نوعي' لوظائف القطاع المالي والأدوات المالية، وزيادة مقدرة الأعوان الاقتصاديين على الوصول إليها، وكذا التوسع في حجم ودرجة انتشار وتنوع المؤسسات المالية، بالإضافة إلى تحسن كفاءة هذه المؤسسات وزيادة مقدرتها على المنافسة والإبداع.

إذن، يتضمن التطور المالي وفق هذه المقاربة مجموع التحسينات والتطورات في هياكل المؤسسات المالية وكذا في الطريقة التي بموجبها يؤدي هذا النظام وظائفه الأساسية، ما من شأنه رفع فعالية مجموع وحدات النظام المالي وتوسيع خيارات المنتج والخدمة المالية وكذا مجال وحجم انتشار هذه المنتجات والخدمات، الأمر الذي سيترتب عليه زيادة في الوصول إلى خدمات القطاع المالي من قبل المؤسسات الاقتصادية المختلفة والأفراد، والتأثير في حجم واتجاه وكفاءة النشاط الاقتصادي في القطاعات الانتاجية الحقيقية.

إن التطورات الكمية في مجالات النقد والائتمان والهياكل المؤسساتية المالية، بالإضافة إلى التطورات النوعية في وظائف وأصول مؤسسات النظام المالي، هي عناصر رئيسية يشملها المفهوم الواسع للتطور المالي بوصفها محددات رئيسية لفعالية وسعة انتشار الخدمات المالية، ومدى مقدرة النظام المالي بمؤسساته وأسواقه على التأثير في النمو الاقتصادي والتنمية.

وبينما تقدم التطورات الكمية في عناصر النقد والائتمان الصورة الأبرز عن التطور المالي وفق ما يعكسه مفهوم الإتاحة المالية وهي المؤشرات التي تدرجها كل الدراسات التجريبية في قياس التطور المالي وربطه بالنمو الاقتصادي، فإنها تعكس بشكل غير مباشر تلك التطورات المؤسساتية والتنظيمية في هيكل النظام المالي وتحسن كفاءته وتنوع أصوله ووظائفه، على اعتبار أن هذا الجانب النوعي في التنمية المالية وثيق الصلة بأغلب المؤشرات المالية الكمية المتحققة.

شكل رقم (13): عناصر تعريف التطور المالي



المصدر: من إعداد الباحث

المطلب الثاني: دور وأهمية النظام المالي في الأدبيات الاقتصادية

يؤمن كثير من الاقتصاديين بالدور الرئيسي والإيجابي للمؤسسات والأسواق المالية في تعزيز النمو والمساعدة في تحقيق التنمية الاقتصادية، حيث تعود الإسهامات الأولى في مجال العلاقة بين التطور المالي والتنمية الاقتصادية في صورتها الحديثة إلى الاقتصادي الأمريكي (Raymond Goldsmith, 1960) والتي أصبحت فيما بعد أكثر شمولية واتساعا من خلال الإضافات الهامة التي قدمها كل من (McKinnon & Shaw, 1973) بالإضافة إلى مجموعة من الاقتصاديين البارزين أمثال (Gurly, King, Levine ,Greenwood) وغيرهم، الذين عملوا على مناقشة وتحليل الدور البارز للتطورات المالية في تعزيز وتعجيل النمو الاقتصادي ومدى مساهمة القطاع المالي بمكوناته المختلفة في تحقيق التنمية الاقتصادية، وهو ما ساهم بشكل كبير في إثراء أدبيات هذه العلاقة إن في جانبها التحليلي أو من خلال الشواهد التجريبية عليها.

غير أن التاريخ والفكر الاقتصاديين عرفا من قبل العديد من المساهمات المبدئية التي أشارت بشكل أو بآخر إلى الدور الإيجابي الذي يمارسه القطاع المالي وبشكل خاص القطاع المصرفي♦ في تمويل التنمية الاقتصادية ودعم النمو الاقتصادي، فقد اعتبر (Alexander Hamilton, 1791)♦♦ أن البنوك هي أنجع وسيلة لم تكن موجودة من قبل في توجيه النمو الاقتصادي[1]، كما أن الأفكار التي طرحها (Wallter Bagehot, 1873)[2] في كتابه "وصف السوق النقدي" والتي تمثل أولى بدايات ربط النمو بالتمويل اعتبر من خلالها أن النظام البنكي يعد أحد العوامل الرئيسية لعملية التنمية الاقتصادية، حيث يوجه الوسطاء الماليون النمو الاقتصادي من خلال دورهم في حشد رأس المال لتمويل المشاريع الكبرى الأكثر إنتاجية وما يترتب على ذلك من اقتصاديات الحجم.

أما الاقتصادي (Joseph Schumpeter) فقد أولى في كتابه "نظرية التطور الاقتصادي" سنة 1911 اهتماما كبيرا بالدور الذي يمكن أن تلعبه البنوك في تحقيق المستوى المطلوب من التنمية والتطور الاقتصادي –سبق الإشارة إلى ذلك عند تناول نظريات التنمية– من خلال المساهمة الفعالة للجهاز المصرفي في التكوين الرأسمالي، مركزا في تحليله على الودائع المشتقة وعملية خلق الائتمان وهو ما من شأنه أن يسمح بالتوسع الاقتصادي حتى في حال عدم وجود القدر الكافي من المدخرات[3]، ويرى (Schumpeter) أن النظام المالي وبخاصة البنكي منه يمثل جوهر عملية التنمية واعتبر أن البنك هو الشريك المفضل للمؤسسة الذي يرافقها في تمويل مختلف أنشطتها الانتاجية والإبداعية وأن الخدمات التي تقدمها البنوك والمؤسسات المالية المتمثلة

♦ بحكم أن أسواق الأوراق المالية خلال تلك الفترة لم تكن بالحجم أو التأثير المهم اقتصاديا وماليا قياسا إلى القطاع المصرفي الأسبق في الظهور تاريخيا والذي كان يعد الممول الرئيسي للنشاط الاقتصادي.

♦♦ وزير الخزانة للولايات المتحدة الأمريكية بين سنتي 1789 و1795.

[1] Ross Levine, **Le Secteur Financier est –il Facteur de Croissance**, Séminaire de l'Institut du FMI, Bulletin du FMI, No. 11, Juin 2002, P. 188.

[2] Walter Bagehot, **Lombard Street: A Description of the Money Market**, introduction by Frank C. Genovese, HYPERION PRESS, New York, United States of America, 1979.

[3] رمزي فؤاد ميخائيل أبو غزالة، **أثر مؤسسات الوساطة المالية على النمو الاقتصادي: الأردن حالة تطبيقية للفترة (1968–1988)**، رسالة ماجستير في الاقتصاد، جامعة اليرموك، الأردن، 1991، ص. 8.

أساسا في تسهيل عملية التبادل، حشد المدخرات وتوجيهها، تقييم المشروعات، هي خدمات مهمة لدفع النمو الاقتصادي[1]، لذا فإن الأنظمة المالية المتطورة على نحو جيد يمكن لها تحويل الموارد المتاحة إلى إنتاج أكثر كفاءة.

يدعمه في هذا الطرح الاقتصادي الألماني (Frank Hahn) حيث يؤكدان على دور النظام المصرفي الهام في تمويل تكوين رأس المال من خلال دوره في خلق الائتمان[2]، أين يصبح رأس المال قوة شرائية تتيح زيادة رصيد المجتمع من السلع الإنتاجية التي تساهم في تحقيق النمو الاقتصادي.

كما أكد في هذا الإطار أيضا الاقتصادي المعروف (Adam Smith) على دور البنوك الهام في تحقيق النمو الاقتصادي وتنمية التجارة بإنجلترا هذه الأخيرة التي تضاعفت بعد تشييد البنوك في كل من سكوتلاندا وغلاسكو وإدنبرة، حيث يقول في كتابه "ثروة الأمم" أن كل زيادة أو نقصان في حجم رؤوس الأموال يميل طبيعيا إلى الرفع أو التقليل فعليا من حجم الصناعة، عدد الأفراد المنتجين، وبالتالي القيمة التبادلية للإنتاج السنوي للأرض والعمل في البلاد، الثروة والدخل الحقيقي لجميع سكانها[3]، وهو ما تؤيده إلى حد بعيد الدراسة التي قام بها المؤرخ الاقتصادي (Alexander Gerschenkron) حول "التخلف الاقتصادي في المنظور التاريخي" سنة 1962 والتي صاغ من خلالها نظرية التنمية الاقتصادية عبر الخطوات الخطية والتي تفترض أن التنمية تتم في ترتيب ثابت نسبيا، إذ تعتبر من المناقشات الأهم حول دور البنوك التاريخي في النهضة الصناعية التي عاشتها أوروبا، موضحا أن لهذه المؤسسات المالية مشاركة مهمة في دعم تطور الصناعة في هذه الدول وأن نوع هذه المشاركة ونمط التصنيع بها يتحدد من خلال التخلف النسبي لكل اقتصاد وهو ما دعمته المشاهدات الميدانية لمجموع هذه الدول، ففي المرحلة التي يتصف فيها الاقتصاد بالتخلف الحاد (Extremely Backward Stage) فإن للنظام المصرفي دورا جديرا بالاهتمام في عملية التكوين الرأسمالي، أما حين يتقدم هذا الاقتصاد نحو مرحلة معتدلة (متوسطة) من التخلف (Moderately Backward Stage) فإن البنوك تلعب دورا بارزا في دعم عملية التنمية الاقتصادية[4]، ما يتوافق كذلك مع وجهة نظر (Hicks, 1969) الذي سلط الضوء على أهمية الأسواق المالية في عملية الثورة الصناعية حيث لاحظ أن تطوير النظم المالية لعب دورا رئيسيا في تحريك التصنيع وسهل تطبيقات التكنولوجيات الجديدة والابتكارات.[5]

أما الاقتصادي (John Maynard Keynes) في تحليله للنظرية العامة فإنه يفترض وجود سوق منظم وكفء للنقود وهو بهذا ينحو منحى (Schumpeter) في هذا الشأن مفترضا دورا هاما لتوازن القطاع المالي وتوازن سوق النقد في التوازن

[1] عيد بن عبد الله الكشي الجهني، **تطور النظم المصرفية وأثره على النمو الاقتصادي في دول مجلس التعاون الخليجي**، مجلة آفاق الاقتصادية، الإمارات العربية المتحدة، عدد 86، 2001، ص. 68.

[2] عبد المنعم السيد علي، **دور الجهاز المصرفي والبنك المركزي في تنمية الأسواق المالية للبلدان العربية**، دراسات استراتيجية، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، العدد 16، 1998، ص. 08.

[3] Samouel Béji, **Op. Cit**, P. 17.

[4] رمزي فؤاد ميخائيل أبو غزالة، **مرجع سابق**، ص ص. 8-9.

[5] Yongfu Huang, **Op. Cit**, P. 1.

العام للاقتصاد، بحيث أن غياب الأدوات والمؤسسات المالية سيحد من تحول المدخرات إلى استثمارات وبالنتيجة سيؤدي ذلك إلى انخفاض نمو الدخل والناتج.[1]

يستنتج مما سبق أن الاهتمام بالدور الذي يمكن أن يؤديه النظام المصرفي والمالي في عملية التنمية يجد له سندا قويا في الفكر الاقتصادي منذ وقت ليس بالقصير، وعلى الرغم من أن هذا الاهتمام تركز أساسا على عمل المؤسسات المالية المتمثلة تحديدا في البنوك، فإن التطورات السريعة التي مست هذا النظام وظهور الأسواق المالية وتعاظم دورها ضمن مكونات النظام المالي دفع نحو العديد من الدراسات التي حاولت تحليل دورها في عملية النمو والتنمية الاقتصادية منذ تسعينيات القرن العشرين، ولعل من بين أهم ما زاد في أهمية دور الأسواق المالية هو انحسار الملكية العامة في مقابل توسع القطاع الخاص وكذا التطور التكنولوجي الهائل في نظم المعلومات والاتصال بالإضافة إلى النزعة المتزايدة نحو التحرير المالي والاقتصادي.

تشير الأدبيات الاقتصادية في هذا المجال إلى أن تنمية الأسواق المالية هي جزء لا يتجزأ من التنمية المالية الشاملة وأن تطور عمل وأدوات هذه الأسواق يسير بشكل مواز لتطور بقية مكونات النظام المالي، حيث تؤدي هذه الأسواق دورا مهما في تعبئة المدخرات وتخفيض تكلفتها وتوفير فرص استثمارية متنوعة، كما يمكن لها أن تعزز من الرقابة على الشركات وتوفر لها السيولة المطلوبة، وبالإضافة إلى كونها تقدم فرصا للاستثمار الأجنبي فإنها تشجع التخصص وحيازة ونشر المعلومات (Williamson, 1986; Greenwood & Jovanovic, 1990)، وتوفر للمستثمرين أدوات متنوعة لتسيير المخاطر المرتبطة بمشاريعهم ومعاملاتهم الاقتصادية بما يزيد من فرصة الحصول على التمويل لمشاريع التجديد والابتكار ذات المخاطر المرتفعة، وهي الوظائف التي ترفع من كفاءة تخصيص الاستثمار وتعزز النمو الاقتصادي إذا ما توافر لها عنصر الكفاءة.

هذا، وتركزت اهتمامات الباحثين في هذا المجال على تحليل العلاقة بين أداء الأسواق المالية –خصوصا بورصة الأوراق المالية– وبين التنمية الاقتصادية ودور سياسة الانفتاح المالي في تسريع وتيرة التدفقات الدولية لرؤوس الأموال، وهو ما أيدته العديد من الدراسات التجريبية والشواهد الميدانية لعينات عديدة شملت دولا متقدمة ونامية.

المطلب الثالث: المؤشرات ذات الأساس المصرفي والأساس السوقي لقياس التطور المالي

مع ازدياد الاهتمام بالعلاقة التي تربط بين التطور المالي والنمو الاقتصادي حاولت الدراسات التجريبية توظيف أكثر المقاييس ملاءمة لقياس تطور كل من النظام المصرفي وبورصات الأوراق المالية وربطهما بالنمو، غير أن الأدبيات الاقتصادية في هذا المجال لم تتفق على مقاييس محددة بعينها، وهو ما يفسر استعمال هذه الدراسات لأنواع مختلفة من مؤشرات التطور المالي، وعموما يمكن استعراض أهم هذه المؤشرات حسب ما يلي:

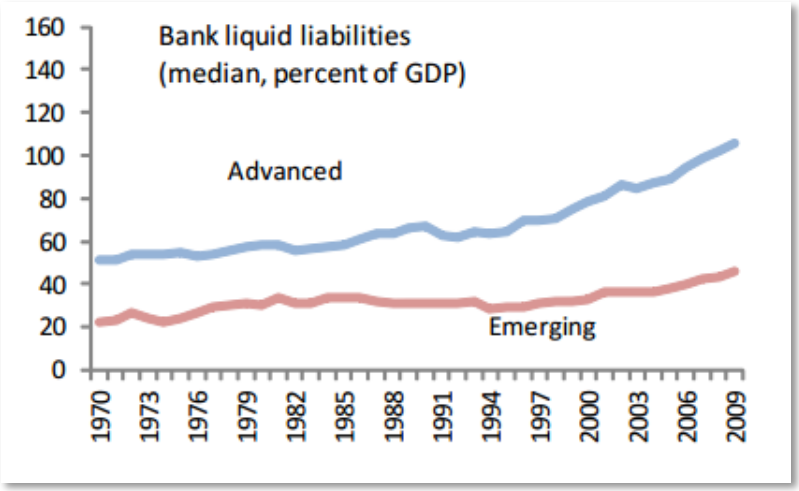
أولا: المؤشرات ذات الأساس المصرفي لقياس التطور المالي: يوجد اختلاف بين الاقتصاديين حول نوع وعدد المؤشرات والمقاييس التي يمكن توظيفها لقياس درجة تطور النظام المصرفي، وسنحاول التطرق إلى أهم المؤشرات المستعملة في قياس تطور النظام المصرفي التي استخدمتها الدراسات الأصلية والأبرز في هذا المجال، ولا يتوقف مدلول هذه المؤشرات على الجانب الكمي

[1] إبراهيم بن صالح العمر، **الدور التنموي للمصارف والوسطاء الماليين: مراجعة للفكر الاقتصادي**، Munich Personal RePEc Archive، 2005، ص. 4.

كما تمت الإشارة إليه آنفا بل تعكس هذه المؤشرات كذلك بشكل غير مباشر نواحي نوعية للتطور المالي والمتعلقة بتحسن وظائف البنوك واتساع نطاق نشاطها، وفيما يلي عرض لأهم هذه المؤشرات:[1]

1. نسبة عرض النقد بالمعنى الواسع (M2) أو الأوسع (M3) إلى إجمالي الناتج المحلي: يعكس هذا المؤشر درجة نقدية (Monetization) الاقتصاد، وقد استخدم بشكل واسع في العديد من الدراسات كمقياس معبر عن التطور المصرفي، وعلى الرغم من أهمية هذا المؤشر وإمكانية استخدامه بدون تحفظ في حالة الدول المتقدمة فإنه يعاب عليه في حالة البلدان النامية أن جزءا هاما من (M2) يقع خارج النظام المصرفي لكون نسبة كبيرة من التعاملات والصفقات تتم نقدا، وهو ما قد يعطي نتائج مضللة، ومن بين أهم الذين استخدموا هذا المؤشر في دراساتهم (King & Levine, 1993) (Levine *et al.*, 2000).

شكل رقم (14): تطور المطلوبات السائلة في الاقتصاديات المتقدمة والناشئة



Source: Rishi Goyal, Chris Marsh, Narayanan Raman, Shengzu Wang, and Swarnali Ahmed, **Financial Deepening and International Monetary Stability**, IMF Staff Discussion Note No. 11/16, International Monetary Fund, October 19, 2011, P. 10.

2. نسبة إجمالي الودائع إلى إجمالي الناتج المحلي: يقيس هذا المؤشر قدرة المصارف على تعبئة الودائع بمختلف أنواعها بصرف النظر عن آجالها، مثل الودائع تحت الطلب، ودائع التوفير، الودائع الزمنية ... وغيرها، حيث لا يدخل ضمن هذا المؤشر النقود المتداولة خارج النظام المصرفي، وارتفاع هذا المؤشر يعكس دورا كبيرا للبنوك في تعبئة الادخار ومنه مقدرة أكبر على تمويل الاستثمار.

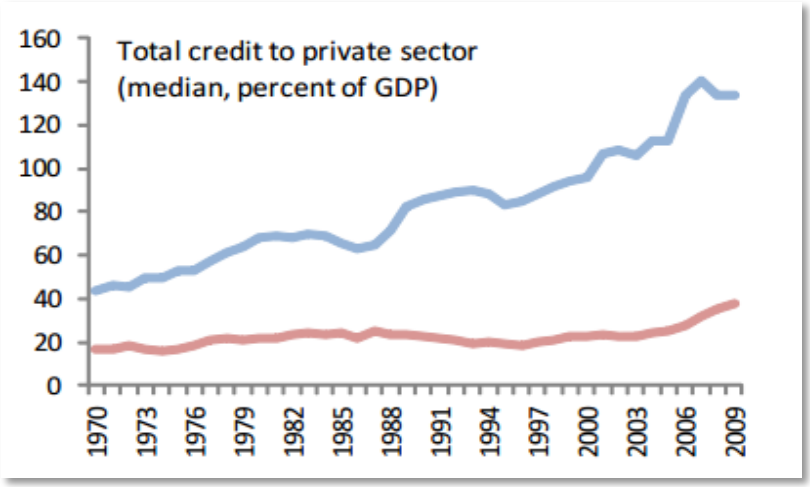
3. نسبة أشباه النقود إلى إجمالي الناتج المحلي: يعد من المؤشرات المهمة التي تقيس التطور المالي، حيث يعطي هذا المؤشر صورة أكثر وضوحا عن تطور النظام المصرفي لكونه يعكس قدرة المصارف على جذب المدخرات طويلة ومتوسطة الأجل مما يمنح المصارف قدرة أكبر على تمويل الاستثمارات الإنتاجية طويلة الأجل في الاقتصاد، ويفضل (Demirguc-Kunt & Levine, 1996) هذا المؤشر عن المؤشر السابق.

[1] عمار حمد خلف، **مرجع سابق**، ص ص. 183-184.

وبشكل عام، فإن المؤشرات الثلاث السابقة تقيس قدرة البنوك (النظام المصرفي) على تعبئة الادخار المحلي وأن أيا من هذه المؤشرات يمكن استخدامه كمؤشر للتطور المصرفي، إلا أن الطبيعة الهيكلية للاقتصاد تقود الباحثين إلى المفاضلة بين هذه المؤشرات.

4. مؤشر نسبة الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي: يقيس هذا المؤشر مستوى الوساطة المالية في الاقتصاد، وقد تم استخدامه بشكل واسع في الأدبيات التي تناولت العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي كمقياس لكفاءة البنوك التجارية من خلال تقديمها الائتمان للاستثمارات الأقدر على تحقيق عوائد عالية، على أساس أن الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص يولد زيادات كبيرة في الاستثمار والإنتاجية أكثر من تلك التي تولدها مؤسسات القطاع العام، كما أن هذا المؤشر يعطي انطباعا عن مدى تطور النظام المصرفي خصوصا في عمليات جمع المعلومات والرقابة على المديرين وتسهيل عملية التبادل وتنويع المخاطر، هذا المؤشر استخدم في الكثير من الدراسات على غرار دراسات (King & Levine, 1993)، (Demetriades & Hussein, 1996)، (ESCWA, 2005)، (Ghali, 1999)، (Ardic & Damar, 2006).

شكل رقم (15): تطور حجم القروض المقدمة للقطاع الخاص في الاقتصاديات المتقدمة والناشئة



Source: Rishi Goyal, Chris Marsh, Narayanan Raman, Shengzu Wang, and Swarnali Ahmed, **Financial Deepening and International Monetary Stability**, IMF Staff Discussion Note No. 11/16, International Monetary Fund, October 19, 2011, P. 10.

5. مؤشر نسبة الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص إلى إجمالي الائتمان: يعكس هذا المؤشر آلية توزيع القروض فيما بين القطاعين العام والخاص في الاقتصاد، ووفقا لـ (King & Levine, 1993) فإن النظام المالي الذي يمنح قروضا أكبر للقطاع الخاص من المحتمل أن يكون هو الأكفأ في اختيار المشاريع الاستثمارية الناجحة وتعبئة المدخرات الوطنية وإدارة المخاطر، ومن بين الذين استخدموا هذا المؤشر في دراساتهم (King & Levine, 1993)، (ESCWA, 2005)، (الكشي، 2001).

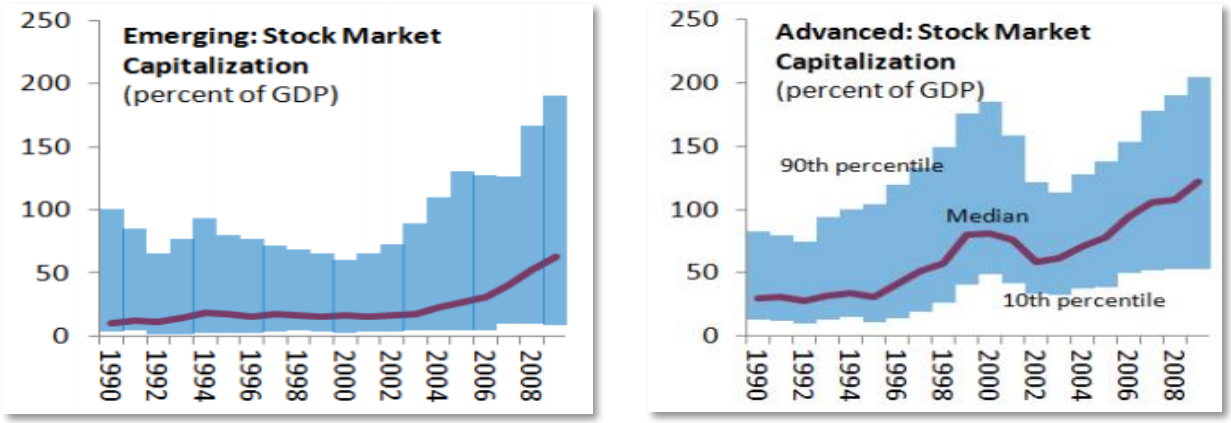
6. أصول البنوك التجارية إلى إجمالي أصول البنوك التجارية والبنك المركزي: وفقا لـ (King & Levine, 1993) فإن النسبة المرتفعة لهذا المؤشر تعني أن المصارف التجارية تقدم خدمات مالية متنوعة وأن هناك درجة عالية من التطور المصرفي في الاقتصاد، ومن بين الذين استخدموا هذا المؤشر في دراساتهم (King & Levine, 1993)، (Levine *et al.*, 2000).

ثانيا: المؤشرات ذات الأساس السوقي لقياس التطور المالي: رغم كون الدراسات التي تناولت تطور الأسواق المالية وأثر ذلك على النمو الاقتصادي جاءت متأخرة عن نظيرتها المصرفية فإن اهتماما متزايدا بالأدوار الاقتصادية التي تؤديها هذه الأسواق وتحديدا البورصات في تعزيز النمو الاقتصادي والرفع من كفاءة النظم المالية تجد لها اليوم نصيبا وافرا من البحث والاهتمام، وهذا في ظل تنامي نشاط الأسواق المالية وازدياد الحجم الذي تمثله التعاملات المالية التي تتم من خلالها، وفي هذا الإطار استخدم الباحثون العديد من المؤشرات المعبرة عن تطور وأهمية الأسواق المالية والتي تعكس درجة سيولة هذه الأسواق وحجم التداول بها وكذا كفاءة تداول المعلومات ودرجة التذبذب والمخاطرة وغيرها.

ومن بين المؤشرات الرئيسية في قياس تطور الأسواق المالية والتي لجأت معظم الدراسات الرائدة في هذا المجال إلى توظيفها مؤشرين هما:[1]

1. مؤشر حجم بورصة الأوراق المالية (MCY): أو معدل الرسملة السوقية (Market Capitalization)، يستخدم هذا المؤشر للدلالة على حجم سوق الأوراق المالية ودليل على الأهمية الاقتصادية له، ويقاس بنسبة القيمة السوقية (مجموع قيم الأسهم المسجلة في السوق أو ما يعرف برسملة السوق) إلى الناتج المحلي الإجمالي، حيث تمثل القيمة السوقية الإجمالية قيمة الأسهم المتداولة في بورصة الأوراق المالية وتعبر عن القدرة على توجيه رأس المال وتوزيع المخاطر، وقد لجأ الباحثون إلى هذا المقياس على أساس أنه يرتبط إيجابيا بالمقدرة على تعبئة رأس المال والتنويع في المخاطر.

شكل رقم (16): تطور حجم الرسملة السوقية في الاقتصاديات المتقدمة والناشئة



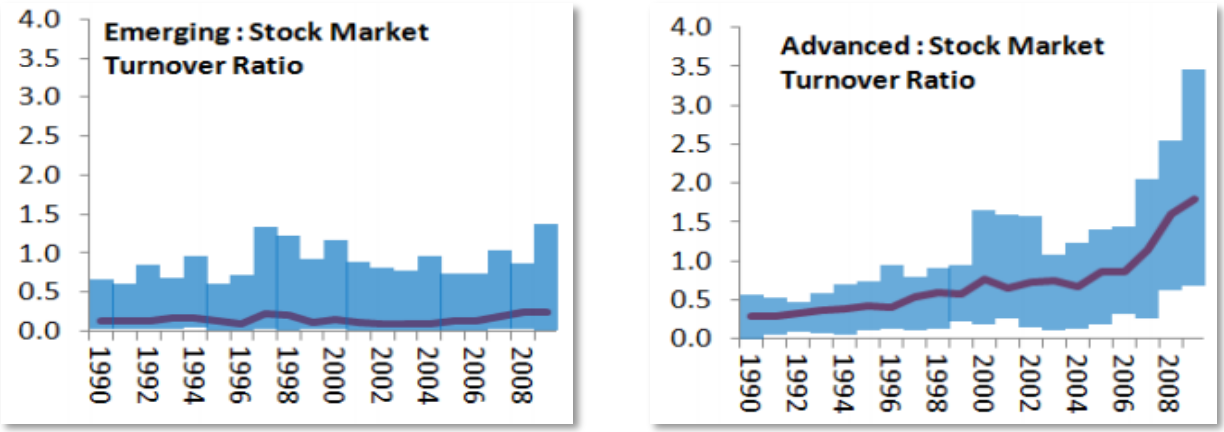
Source: Rishi Goyal, Chris Marsh, Narayanan Raman, Shengzu Wang, and Swarnali Ahmed, **Financial Deepening and International Monetary Stability**, IMF Staff Discussion Note No. 11/16, International Monetary Fund, October 19, 2011, P. 11.

2. مؤشر سيولة بورصة الأوراق المالية (Liquidity): يعبر هذا المؤشر عن سهولة بيع وشراء الأسهم والسندات، وفي هذا الإطار يتم استخدام مؤشرين لقياس السيولة هما:

[1] أحمد محمد مشعل، زكية أحمد مشعل، **القطاع المالي في الأردن والنمو الاقتصادي: بينة إضافية**، مجلة دراسات للعلوم الإدارية، الجامعة الأردنية، المجلد 39، العدد 1، 2012، ص ص. 86-87.

- **معدل حجم التداول (Value Traded Ratio, VTY)**: أو معدل القيمة الكلية المتبادلة، يقيس هذا المؤشر حجم التداول في بورصة الأوراق المالية قياسا إلى حجم الاقتصاد الإجمالي، أي أنه بعبارة أخرى يعكس السيولة في الاقتصاد الكلي، حيث تحفز السيولة المرتفعة في بورصة الأوراق المالية على الاستثمار في المشاريع طويلة الأجل وعالية المخاطرة والعائد كما أنه يكمل المؤشر السابق (MCY) ويعطيان معا معلومات أوفى عن بورصة الأوراق المالية، إذ يمكن أن يكون حجم سوق الأوراق المالية كبيرا بينما يكون حجم التداول صغيرا، ويتم حساب هذا المؤشر من خلال قسمة حجم التداول الإجمالي على الناتج المحلي الإجمالي.
- **معدل الدوران (Turnover Ratio, TOR)**: يعد أحد المؤشرات المهمة التي يأخذها المستثمرون بالحسبان أثناء اتخاذ قرارهم بالاستثمار في الأوراق المالية سواء في نفس السوق أو حتى في المفاضلة بين الأسواق المالية، حيث كلما كان هذا المعدل أكبر كلما دل على زيادة سيولة السهم أو الورقة المالية، ويتم حساب هذا المؤشر من خلال قسمة حجم التداول الإجمالي على القيمة السوقية الإجمالية، وهذا المعدل لا يتأثر بالأسعار لكون أسعار الأسهم تدخل في البسط والمقام أثناء حساب هذه النسبة، ويمكن القول أن كلا من المؤشرين (VTY) و(TOR) يكملان بعضهما البعض وبإمكانهما إعطاء صورة أشمل عن سيولة سوق الأوراق المالية.

شكل رقم (17): تطور معدل الدوران في الاقتصاديات المتقدمة والناشئة



Source: Rishi Goyal, Chris Marsh, Narayanan Raman, Shengzu Wang, and Swarnali Ahmed, **Financial Deepening and International Monetary Stability**, IMF Staff Discussion Note No. 11/16, International Monetary Fund, October 19, 2011, P. 11.

يشار كذلك أن بعض الدراسات في هذا المجال تستعمل **مؤشر عدد المؤسسات المدرجة** وهذا للدلالة على عمق السوق المحلية وحجمها حيث يدل ارتفاع هذا المؤشر على اتساع بورصة الأوراق المالية وزيادة حجم الاستثمار فيها، كما يساهم تنوع الشركات المدرجة في التقليل من المخاطر ويرفع من كفاءة التخصيص.

بالإضافة إلى المؤشرات السابقة التي تقيس حجم وسيولة بورصة الأوراق المالية، فإن ثمة مقاييس أخرى مهمة تبرز بعض خصائص هذه الأسواق وتعكس كفاءتها وأهميتها في دعم النمو الاقتصادي، وفيما يلي بعض أهم هذه المقاييس:[1]

1) **نسبة التداول لتذبذب السعر**: يقاس هذا المؤشر من خلال قسمة قيمة التداول على تذبذب السعر، حيث أن الأسواق السائلة تكون قادرة على ضمان تداولات ثقيلة دون تأرجح كبير في الأسعار.

2) **تركز السوق (Market Concentration)**: تتميز بورصات الأوراق المالية في بعض الدول وخصوصا الناشئة بسيطرة عدد قليل من الشركات وهو ما يؤثر سلبا على السيولة كما أن الفروق السعرية تكون أكثر اتساعا، من بين المقاييس المستعملة في هذا الشأن هو حساب مساهمة رسملة أكبر عشر شركات في إجمالي رسملة السوق.

3) **التذبذب (Volatility)**: اختلفت الآراء حول دلالة هذا المؤشر، ففيما اعتبر البعض أن ارتفاعه يعد مؤشرا للتطور على افتراض أنه ناجم عن وصول معلومات إلى السوق وهذا في حد ذاته مؤشر جيد للسوق، يرى آخرون أن انخفاضه هو الذي يرتبط بتطور هذه الأسواق.

4) **تسعير الأصول في السوق والاندماج**: يعكس هذا المؤشر مدى فعالية تسعير الأصول ومدى اندماج السوق المحلية مع السوق العالمية، حيث تكون السوق مندمجة إذا تساوى سعر الأصول التي لها نفس المخاطرة، أو قد يكون ناتجا عن الانتقال الحر لتدفقات الأموال، ورغم كون الاندماج ليس بالشرط الضروري لتطور الأسواق المالية فإنه ينظر إلى الأسواق الأكثر اندماجا على أنها متطورة.

5) **المؤشرات البنيوية والتشريعية**: تلعب هذه المؤشرات دورا مهما في أداء السوق المالية، حيث تؤثر عناصر الإفصاح عن المعلومات وإجراءات التسوية والمقاصة على ثقة المستثمرين وقراراتهم المتعلقة بالاستثمار.

المطلب الرابع: مؤشرات أخرى لقياس التطور المالي

بالإضافة إلى المؤشرات ذات الأساس المصرفي والسوقي المستعملة لقياس درجة التطور المالي والتي توظفها أغلب الدراسات التجريبية في نماذجها، فإن هنالك من يضيف بعض المقاييس الأخرى التي تسعى بالدرجة الأولى إلى تكملة الصورة التي تقدمها هذه المؤشرات وهذا من خلال تحليل جوانب نوعية وحتى كمية تساعد على فهم نمط التنمية المالية وأوجه الاختلاف المسجلة بين البلدان أو عبر الزمن، وفيما يلي أهم هذه المؤشرات:

أولا: المقاييس الهيكلية: وهي مقاييس مصممة للمساعدة في تحليل هيكل النظام المالي وتحديد أهمية عناصره المختلفة، تشمل هذه المقاييس ما يلي:[2]

[1] سامية زيطاري، **ديناميكية أسواق الأوراق المالية في البلدان الناشئة: حالة أسواق الأوراق المالية العربية**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية فرع قياس اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004، ص ص. 69-73.

[2] صبحي حسون السعدي، **مؤشرات قياس العمق المالي: دراسة تحليلية في عينة من الدول المختارة للمدة 1980-2008**، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة بغداد، المجلد 17، العدد 63، 2011، ص ص. 223-225.

1. **نسبة النقد الواسع إلى الضيق (M1/M2)**: ترتبط هذه النسبة طرديا مع مستوى التطور المالي في الدولة، حيث تزداد الودائع الادخارية في مرحلة تطور النظام المالي بوتيرة أسرع من أرصدة المعاملات.
2. **نسبة الأدوات القائمة في سوق الأوراق المالية إلى النقد الواسع (S/M2)**: ترتبط هذه النسبة بدورها إيجابيا مع درجة نماء ونضج النظام المالي، حيث تزداد أهمية أسواق الأوراق المالية مقارنة بالمصارف كلما ازداد تطور النظام المالي، وتستخدم هذه النسبة كمؤشر لتحليل الأهمية النسبية بين المؤسسات المالية الوسيطة وأسواق الأوراق المالية، من خلال قسمة المبالغ الكلية أو الإجمالية القائمة (غير المسددة) لأدوات أسواق الأوراق المالية كالأسهم والسندات (S) على قيمة النقد بمفهومة الواسع (M2).
3. **نسبة أرقام مبيعات المشتقات إلى أرقام المبيعات في أسواق الأدوات الأساسية (المادية) (D/P)**: تشير هذه النسبة في حال كونها موجبة إلى وجود العمق المالي، حيث تقيس أهمية طرق إدارة المخاطر لعناصر خارج الميزانية نسبة إلى التبادل النقدي (المادي أو الملموس) بالأدوات التي تعتمد عليها المشتقات، وتتطلب هذه الأخيرة وجود أسواق مستقرة وكفؤة لأدواتها الأساسية وتزداد أهميتها عند تطور الأسواق الأساسية لتحقيق هذه المعايير، ويتضمن رقم مبيعات المشتقات فقط عقود المستقبليات والخيارات المتبادلة في البورصة المحلية بخصوص الأدوات المحلية، وعلى سبيل المثال سجل هذا المؤشر تطورا بالنسبة لدولة اليابان من لا شيء في 1980 إلى 3.7% في 2008 في حين كان في الصين خلال نفس السنة 0.3% فقط، بينما يغيب أي وجود لهذا المؤشر في أغلب الدول العربية.

ثانيا: الأسعار المالية: من المفروض أن تحقق الأنظمة المالية المتطورة معدلات فائدة حقيقية موجبة تعكس معدل التفضيل الزمني الموجب للأفراد وفرص النمو في الاقتصاد، كما يتعين أن تعكس هذه المعدلات التوقعات الاقتصادية على نحو كاف أو ملائم، كأن تكون معدلات الفائدة الإسمية قادرة على تخفيف التغيرات في التضخم المتوقع، ويتضح هذا على وجه الخصوص من خلال العنصرين التاليين:[1]

1. **مستويات معدل الفائدة**: إن سعر الفائدة الحقيقي على الودائع هو الأهم حيث يدعم هذا الأخير تعمقا ماليا أوسع في الاقتصاد، غير أن الأسواق المجزأة في البلدان النامية تولد غالبا معدلات فائدة سالبة على الودائع وهو ما لا يشجع الأعوان الاقتصاديين على الادخار في الموجودات المالية، وبدورها فإن معدلات الفائدة على الإقراض هامة كذلك طالما أنها تدعم معدلات الفائدة على الإيداع وتدعم كذلك المشاريع ذات معدلات الفائدة الحقيقية الموجبة، حيث تعتمد الأسواق المالية الموحدة على التوقعات وليس التدخل وتسود فيها معدلات فائدة حقيقية موجبة.
2. **تغيرات معدل الفائدة**: من العناصر المهمة كذلك هو مدى استجابة الأسعار تجاه التغير في الظروف الاقتصادية، حيث تساعد الأسواق المالية الكفؤة على التكيف إزاء التوقعات المتغيرة بشأن الظروف الاقتصادية وهذا التكيف يعوقه إمكانية التحكم في أسعار الفائدة، هذه الأخيرة تكون أكثر استجابة للتوقعات في الأسواق المالية المتحررة والمتطورة، وعموما يكون

[1] صبحي حسون السعدي، **مرجع سابق**، ص ص. 225-229.

الفارق بين تقلب معدل الفائدة الإسمي والحقيقي أصغر في البلدان المتقدمة عن نظيره في البلدان النامية كما أن الفارق بين معدلي فائدة الإيداع والإقراض يضيق كلما تطور النظام المالي للبلد.

ثالثا: حجم أو مقدار الأدوات المالية المتوفرة: يعطي حجم الأدوات المالية المتبادلة في دولة معينة تصور مفيد عن مستوى تناسق (أو تشتت) الأسعار ودرجة تطور نظامها المالي، حيث يمكن تقسيم الأدوات المالية ضمن ثلاث فئات هي: أدوات تمويل المشاريع، الأدوات الاستثمارية، أدوات الصرف الأجنبي وإدارة المخاطر، هذه الأدوات تشمل مدى واسع من أدوات الوساطة الائتمانية والادخار وإدارة المخاطر.

وكلما انخفضت تجزئة السوق وازداد تطور النظام المالي كلما ازداد معه تعقيد الأدوات المالية، السبب الرئيسي في ذلك هو أن المخاطر المالية تقيم بدقة أكبر فضلا عن انخفاض مشكلة عدم تماثل المعلومات، أما المضمون الآخر لذلك فهو اتساع خيارات كل من المقترضين والمستثمرين في ظل وجود أدوات مالية تلبي متطلباتهم بشكل أفضل مما يدفع بدوره إلى زيادة لجوئهم إلى النظام المالي من أجل تلبية هذه المتطلبات، بالإضافة إلى ذلك فإن الأدوات المالية مثل الأدوات ذات العوائد المحددة (كالسندات الحكومية) والمشتقات وأدوات الصرف الأجنبي تسهل عمليات المراجحة والتي تربط أو تساوي الأسعار بين الأسواق والدول والزمن.[1]

رابعا: تكاليف المعاملات: يتطلب وجود نظام مالي متطور تخفيض تكاليف إبرام المعاملات وخصوصا وجود تكاليف منخفضة للوساطة الائتمانية، غير أنه من الصعب تقييم تكاليف الوساطة المالية بسهولة وبدقة في الدول كل منها على حدى، ونفس الأمر بالنسبة للمقارنة بين الدول بسبب وجود فروقات في عدد من المتغيرات تتراوح من تصميم المنتج المالي إلى تشتت السكان.

وتستخدم في الغالب هوامش معدلات الفائدة المصرفية (الفوارق بين معدلات الفائدة للإيداع ومعدلات الفائدة للإقراض) لتقدير تلك التكاليف، إذ أنه من الناحية المثالية يتعين أن تأخذ تكاليف الوساطة بعين الاعتبار التفاعلات بين التكاليف التشغيلية وفوارق معدل الفائدة (المقبوضة والمدفوعة) من بين عوامل أخرى، ورغم تعقد هذه الطريقة فإنه بإمكانها إعطاء ملخص معقول عن تكاليف الوساطة عبر الزمن باستخدام فوارق معدل الفائدة، أما بالنسبة للأسواق المالية فإن فوارق أسواق الأوراق المالية تظهر إمكانية للمقارنة بين الدول أكبر من فوارق معدلات الفائدة المصرفية.[2]

المبحث الرابع: محددات التطور المالي

في ضوء الكم الكبير من البحوث التي سعت إلى دراسة واختبار العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، وبغض النظر عن النتائج التي وقفت عليها هذه الدراسات التحليلية والتجريبية التي قد يتفق أغلبها —على الأقل نظريا–حول الدور الإيجابي لنظام مالي متطور في تحفيز وتعزيز النمو الاقتصادي والمساهمة في التنمية، فإن أسئلة مهمة قد تتبادر إلى الذهن قبل الولوج إلى تحليل هذه العلاقة، إذ من المنطقي طرح التساؤلات التالية: ما هي العوامل التي تحفز تطور وتوسع النظام المالي؟ أو

[1] صبحي حسون السعدي، **مرجع سابق**، ص ص. 229-230.

[2] **المرجع السابق**، ص ص. 232-233.

بعبارة أخرى لماذا بعض الأنظمة المالية تزدهر أكثر من الأخرى؟ وما الذي يدفع إلى ظهور مستويات متشابهة من التطور المالي في ظل هياكل متباينة بين أنظمة قائمة على البنوك وأخرى قائمة على الأسواق؟

قبل الإجابة على هذه الأسئلة والبحث في الأدلة التي تقدمها الأدبيات الاقتصادية، يمكن أن نلقي نظرة على بعض التناقضات البسيطة في تجارب التنمية المالية من خلال المثالين التاليين:[1]

المملكة المتحدة وفرنسا لديهما مستويات مماثلة من الناتج المحلي الإجمالي للفرد، والمؤسسات الديمقراطية والخصائص الجغرافية من حيث خطوط العرض، والوصول إلى البحر والبعد عن الأسواق الكبيرة، مع ذلك فإن البلدين يتبعان تقاليد قانونية مختلفة، تنعكس في ممارسات قانونية مختلفة تجاه حماية حقوق الملكية الخاصة، في التسعينات كانت رسملة سوق الأسهم إلى إجمالي الناتج المحلي (PIB) في المملكة المتحدة أعلى بأكثر من ثلاث مرات مما هي عليه في فرنسا، في حين كانت نسبة الائتمان الخاص إلى (PIB) في المملكة المتحدة (112%) أعلى بشكل ملحوظ من نفس النسبة بفرنسا (89%). فإلى أي حد يرجع الفرق في التطور المالي بين المملكة المتحدة وفرنسا إلى اختلاف التقاليد والممارسات القانونية؟

توفر تجربة التنمية المالية في بلدان أمريكا اللاتينية مثالا آخر مهما للدور المحتمل للسياسات الاقتصادية الكلية في التطور المالي، نظرا لتشابه الظروف الجغرافية والتطور المؤسساتي والخصائص الثقافية، فبعد تنفيذ سياسات ليبيرالية في السبعينات وإنشاء قواعد الحيطة في الثمانينات، حققت تشيلي نموا ملحوظا في تطور الوساطة المالية ورسملة سوق الأسهم وكانت تعتبر الدولة الرائدة ماليا في أمريكا اللاتينية منذ منتصف الثمانينيات، وفي التسعينات كانت كل من نسبة المطلوبات السائلة إلى (PIB) ونسبة الائتمان الخاص إلى (PIB) في تشيلي أعلى بنسبة 50 نقطة مئوية من تلك التي حققها البرازيل ثاني أفضل بلد في المنطقة، بينما بلغت رسملة سوق الأسهم إلى (PIB) في تشيلي في التسعينات نسبة 78%، وهي أكبر على الأقل ثلاث مرات من تلك المسجلة في أي بلد من بلدان أمريكا اللاتينية الأخرى، إذن إلى أي حد يرجع نجاح التطور المالي في التشيلي إلى السياسات المواتية للاقتصاد الكلي؟

إن التعرف على ما الذي يحدد التطور المالي أصبح موضوع بحث متزايد الأهمية في السنوات الأخيرة، ومن أمثلة ذلك الدراسات التي قام بها كل من (La Porta *et al.*, 1997, 1998 ; Beck *et al.*, 2003; Rajan & Zingales, 2003; Stulz & Williamson 2003)[2] على سبيل المثال لا الحصر، فالبحث في محددات التنمية المالية له أهمية كبيرة في ضوء القصور الكامن في فهم ما يوجب نشوء وتطور القطاعات المالية، هذا الفهم بإمكانه أن يساعد واضعي السياسات في إعداد الإصلاحات اللازمة لتعزيز نظام مالي مواتي للنمو الاقتصادي.

هذه المحددات سنناقشها ضمن أربع مطالب نستعرض فيها الحجج والبراهين التحليلية والتجريبية لأهم الفرضيات المفسرة لاختلاف مستويات التطور المالي بين البلدان وعبر الزمن.

[1] Yongfu Huang, **Op. Cit**, PP. 10-11.
[2] **Ibid**, P. 11.

المطلب الأول: المؤسسات كمحددات للتطور المالي

إذا تمكن خبراء التنمية الاقتصادية من تحديد العوامل التي تجعل بعض النظم تكفل بشكل فعال وظيفة تمويل الاقتصاد فهذا سيساعد في فهم الاختلافات المسجلة في معدلات النمو على المدى الطويل بين الدول، وسيسمح برسم السياسات المناسبة المتبعة من أجل تحسين مستويات النشاط الاقتصادي، ونظرا لأهمية تحليل محددات التنمية المالية، فقد أجريت العديد من الأبحاث حول العوامل الأساسية التي تسمح برفع كفاءة النظم المالية، حيث أبرزت معظم هذه الأبحاث دور النظام القانوني والمؤسساتي في شرح مستويات تطور النظم المالية.[1]

وفقا لـ (North, 1990)، تتضمن المؤسسات كل أشكال القيود التي صممها البشر لتأطير التفاعلات البشرية، أو بعبارة أخرى فإنها الإطار الذي تحدث فيه التفاعلات البشرية♦، وعادة ما تصنف المؤسسات ضمن أربع فئات هي:[2]

- المؤسسات القانونية التي تحدد نوع النظام القانوني، تعريف وتطبيق قواعد القانون، وخاصة حقوق الملكية.
- المؤسسات الاقتصادية التي تحدد مجموعة القواعد التي تحكم عملية الإنتاج، تخصيص وتوزيع السلع والخدمات، بما في ذلك القواعد المنظمة للأسوق.
- المؤسسات السياسية التي تتعلق بنوع النظام السياسي وقواعد الانتخابات.
- المؤسسات الاجتماعية التي تغطي عادة القواعد المتعلقة بالحصول على التعليم والصحة ونظام الضمان الاجتماعي.

المؤسسات القانونية والمؤسسات الاقتصادية هي التي تحدد النشاط المالي، وتحديدا كل من قواعد القانون وفعالية تطبيقه (المؤسسات القانونية) من جهة، ونظام الاشراف والتنظيم المصرفي (المؤسسات الاقتصادية) من جهة ثانية.

مع ذلك، فإن تحديد الإطار المؤسساتي المناسب لتطوير القطاع المالي ليست بالمهمة السهلة، فهذه المؤسسات تستغرق عموما وقتا طويلا لإقامتها، ويجب أن تتكيف مع الظروف التي تقام فيها، كما أن السلطات السياسية الموجودة في البلدان النامية غالبا ما تمنع إقامة هذه المؤسسات، خوفا من فقدان نفوذها وقوتها، لذا يقترح بعض الاقتصاديين الانفتاح على العولمة من أجل التخفيف من نطاق السلطة السياسية وكذلك تيسير اعتماد المؤسسات الملائمة للتنمية.[3]

أولا: القواعد القانونية وفعالية تطبيق القانون: إن القيام بتبادل أو إنجاز عقد مالي يوجب توفر ثقة بما فيه الكفاية من وجهة نظر الدائن لأن حقوقه متعلقة بحيازة الأصل المالي، إذ يشدد (Hart, 1995) على الأهمية القصوى للحقوق المنصوص عليها في حيازة أصول مختلفة مثل الأسهم أو الديون، فحقوق المستثمرين تمنحهم القدرة على تأمين ربحية استثماراتهم، حيث تعطي أسهم الشركة الحق للمساهمين في إزالة مديري الشركة في حال كانت توزيعات أرباح الأسهم لا تصل إلى مستوى توقعاتهم، وبالمثل فإن الديون تخول للدائنين مثلا الاستيلاء على الضمانات المرتبطة بالقروض في حالة عدم وفاء المؤسسة بالتزاماتها المالية،

---

[1] Samouel Béji, **Op. Cit**, P. 209.

♦ يقصد 'Douglass North' (الحائز على جائزة نوبل في الاقتصاد سنة 1993 وأحد أبرز الاقتصاديين المعاصرين في التحليل المؤسسي) بالمؤسسات كل أنواع القيود الرسمية (القوانين والدساتير وحقوق الملكية) وغير الرسمية (العقوبات، المحظورات، العادات والتقاليد، قواعد السلوك)

[2] Kangni Kpodar, **Développement Financier, Instabilité Financière et croissance économique: Implications pour la Réduction de la Pauvreté**, Thèse Doctorat en sciences économiques, faculté des Sciences Economiques et de Gestion, Université d'Auvergne- Clermont1, Octobre 2006, P. 15.

[3] Samouel Béji, **Op. Cit**, P. 210.

وبالتالي من دون هذه الحقوق فإن المستثمرين لن يقدموا على المشاركة بأموالهم وستجد الشركات صعوبات كبيرة في الحصول على التمويل الخارجي.[1]

العامل الرئيسي الذي يخلق مصداقية معاملة مالية هو إمكانية الحصول على التعويض في حال فشل أحد المتعاقدين عن طريق القضاء، ومع ذلك فإن وجود القواعد القانونية المناسبة هو شرط ضروري ولكنه غير كاف، فالقانون ونوعية تطبيقه هما من المحددات الرئيسية لحقوق المستثمرين وللكيفية التي تتم بها حماية هذه الحقوق حسب (La Porta *et al.*, 1996)، وتختلف حماية حقوق الدائنين والمستثمرين وحماية حقوق الملكية الخاصة من بلد إلى آخر اعتمادا على نوعية المؤسسات، لذلك فإن نوعية المؤسسات ترتبط ارتباطا وثيقا بالتطور المالي من خلال كل هذه العوامل[2]، والسؤال الذي يطرح نفسه هنا هو ما الذي يحدد نوعية المؤسسات؟ وبالتالي ما الذي يحدد مستوى التنمية المالية؟

توفر الأدبيات الاقتصادية نظريتان تفسران التطور المالي من خلال نوعية المؤسسات وهما: نظرية القانون والمالية، ونظرية المقدرات الطبيعية.

1. نظرية القانون والمالية: أبرز قادة هذا التيار هم (La Porta 1996; Lopez-de-Silanes 1997; Shleifer & Vishny, 1998)، حيث تؤكد نظريتهم أن المؤسسات القانونية هي المسؤولة عن الاختلافات في مستويات التطور المالي، **أولا** ترى هذه النظرية أن البلدان التي بها نظام قضائي يسهل إقامة العقود بين وكلاء القطاع الخاص ويحمي حقوق الملكية الخاصة وحقوق المستثمرين سيكون المستثمرون فيها أكثر ميلا للاستثمار في المؤسسات والمساهمة بالتالي في توسيع الأسواق المالية، أما في حالة العكس فسيميل التطور المالي إلى التباطؤ، **ثانيا** نظرية القانون والمالية تؤكد أن الأصل (المنشأ) القانوني للنظام القضائي قد يفسر الاختلافات بين الدول في مجال حماية حقوق المستثمرين، العقود، ومستوى التطور المالي، حيث يميز الكتاب بين نوعين من القوانين التي تجمع بين مختلف الفئات من أصل قانوني هما: القانون الأنجلوساكسوني أو القانون المشترك 'قانون العموم' (Common law)♦ والقانون المدني (Droit Civil)♦♦، ويؤثر الأصل القانوني في التنمية المالية عبر نوعين من الآليات:[3]

أ. الآلية السياسية: تختلف النظم القضائية من حيث الأهمية التي توليها إلى الملكية الخاصة قياسا بحقوق الدولة لأن حماية الملكية الخاصة هي أساس النشاط المالي، فالبلدان التي تحمي حقوق الملكية الخاصة على الأقل بقدر حقوق الدولة ينبغي أن يكون لها مستوى أعلى من التطور المالي، فالمستثمرون خصوصا الأجانب هم أقل ميلا للاستثمار في القطاع المالي أو الحقيقي في بلد يكون فيه خطر التأميم كبيرا، كما أن الدولة في البلدان النامية هي المقترض الأكبر من النظام المالي المحلي والبنوك في كثير من الأحيان غير قادرة على إجبار الدولة على دفع هذه الديون، لذا يؤكد (La Porta *et al.*, 1996) أن القانون المدني يميل إلى أن يكون أقل حماية لحقوق الملكية الخاصة (نسبة إلى حقوق الدولة) قياسا بالقانون الأنجلوساكسوني، وهو ما قد يفسر لماذا الدول التي تعتمد على القانون الأنجلوساكسوني تملك نظما مالية أكثر تطورا.

---

[1] Kangni Kpodar, **Op. Cit**, P. 15.

[2] **Ibid**, PP. 16-17.

♦ يدعى النظام القانوني الأنجلوساكسوني أحياناً القانون العام، وهو المدرسة القانونية التي تستمد جذورها من التراث القانوني الإنجليزي.

♦♦ يدعى النظام القانوني اللاتيني ويستمد جذوره من التراث القانوني الأوروبي وبالأخص القوانين الرومانية.

[3] **Ibid**, PP. 18-17.

ب. آلية التكيف: تختلف النظم القضائية في قدرتها على التطور والتكيف مع احتياجات الاقتصاد وشروط العقود، كما أن تطور النظام المالي يكون مصحوبا مع تطور وتعقد الأصول المالية من خلال الابتكار المالي ما يتطلب تعديل الإطار القانوني قبل أن يكون وضعها قيد التعامل ممكنا، لذلك فإن الدول التي تملك نظام قانوني مرن هي أكثر كفاءة من الأنظمة المتسمة بالجمود في تحفيز التنمية المالية ولديها مستوى عال من التطور المالي، وبالنظر إلى كون القانون الأنجلوساكسوني (حيث قرارات القضاة هي التي تشكل القانون) أكثر قدرة على التكيف مع التغيرات الاقتصادية قياسا بالقانون المدني (حيث كتابة القانون لها تقاليد والقانون غير قابل للتعديل إلا من قبل البرلمان)، فإن ذلك من شأنه أن يفسر لماذا الدول التي تملك نظام مالي يرتكز على القانون المدني لديهم في المتوسط مستوى من التطور المالي أقل من البلدان التي يستند النظام القانوني فيها إلى القانون الأنجلوساكسوني.

هذه الآلية الأخيرة التي تمثل قناة "مرونة القانون" أو كما تسمى أيضا "النهج الديناميكي لنظرية القانون والمالية" تقبل وجهة نظر الآلية الأولى ولكنها لا تهمل أدبيات المقارنة للنظم القانونية، فوفقا لها فإن بنود القانون ليست هي الأكثر أهمية، وإنما المرونة والليونة المتاحة من أجل تنفيذها.[1]

وجد (La Porta *et al.*, 1996) في عينة من 49 بلدا علاقة إيجابية بين حماية حقوق المستثمرين وحجم الأسواق المالية (أسواق الأسهم والسندات)♦، وخلص الباحثون إلى نتيجة مفادها أن القانون المدني (القانون الفرنسي، الألماني والاسكندنافي) يعطي حماية قضائية أضعف للمستثمرين من القانون الأنجلوساكسوني، وأن القانون المدني الفرنسي هو أقل من يحمي المستثمرين، كذلك نتائج دراسة (Levine, Loayza & Beck, 2000) لعينة من 71 بلدا من جميع مستويات التنمية خلال الفترة 1960-1995، تدعم الفرضية القائلة بأن الاختلافات في النظم القانونية وفي المعايير المحاسبة تشرح الاختلافات في مستويات التطور المالي♦♦، وأن البلدان التي توفر حماية أفضل للدائنين هي تلك التي يعمل النظام المالي لديها بأكثر كفاءة، غير أنه خلافا لنتائج (La Porta *et al.*, 1996) التي وضعت النظم الأنجلوساكسونية في المرتبة الأولى في حماية حقوق المستثمرين فإن هذه الدراسة وجدت أن البلدان التي يكون منشؤها القانوني هو الجرمانية تميل إلى أن تكون أفضل مستوى من التطور المالي من غيرها، بينما قام (Beck, Demirgüç-Kunt & Levine, 2002) بالتركيز على دراسة الآليتين اللتان يؤثر من خلالهما الأصل القانوني على التطور المالي باستخدام عينة مقطع عرضي لـ 54 بلدا من جميع مستويات التنمية في الفترة 1990-1995، وتوصلوا إلى أن الأصل القانوني يؤثر على التطور المالي أساسا بواسطة آلية التكيف.[2]

● **أوجه القصور في نظرية القانون والمالية:**[3] إن الانتقادات التي وجهت إلى هذه النظرية كانت في مستوى شعبيتها وأصدائها المدوية في الأدبيات الاقتصادية، في الحقيقة فإن العلاقة بين الأصل القانوني ومستوى التطور المالي ليست بسيطة كما يبدو،

---

[1] Samouel Béji, **Op. Cit**, P. 217.

♦ تم قياسها بالقيمة السوقية نسبة إلى (PIB)، عدد الشركات الوطنية المدرجة بالنسبة لعدد سكان البلد، ونسبة القروض المصرفية الموجهة للقطاع الخاص إلى (PIB).

♦♦ تم قياسها بنسبة الأصول السائلة للنظام المالي إلى (PIB)، نصيب موجودات المصارف التجارية إلى إجمالي أصول البنوك التجارية والبنك المركزي، ونسبة الائتمان الموجه للقطاع الخاص إلى (PIB).

[2] Kangni Kpodar, **Op. Cit**, PP. 21-23.

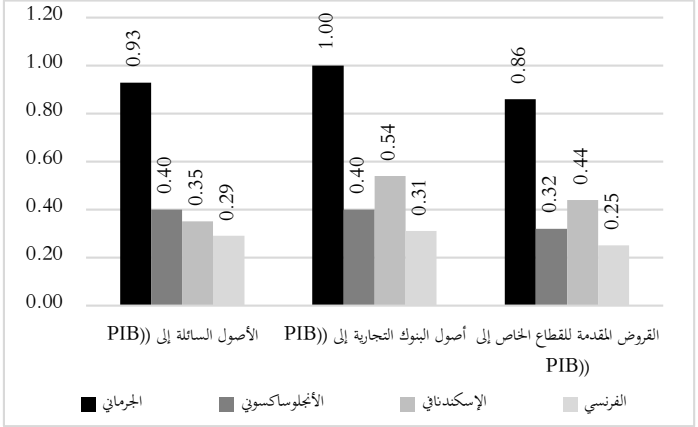
[3] **Ibid**, PP. 24,25,29.

فتصنيف النظم القضائية وفقا للأصل القانوني يطرح إشكاليات عديدة نظرا لأن قواعد القانون وتطبيقاته تتغير بمرور الوقت وهي في تطور مستمر فمن الصعب جدا التمييز بين الحالة التي يكون فيها الأصل القانوني يشرح أهمية الأسواق المالية والحالة أين يكون الأصل القانوني مرتبط بالعوامل التي تحدد حجم الأسواق المالية، بالإضافة إلى أن الأنواع المختلفة للأصل القانوني تعتبر كعوامل خارجية لأن تأثيرهم يتعدى جميع أنحاء العالم وذلك بفضل التقليد والاستعمار، إلا أن هناك شكوكا في أن الأصل القانوني هو خارجي أيضا للبلدان "المصدر" ما يجعل استخدام الأصل القانوني باعتباره مستوى للتطور المالي موضع شك، تنشأ انتقادات أخرى حتى داخل نظرية القانون والتمويل نفسها بالنظر إلى التوقعات المتباينة للآلية السياسية وآلية القدرة على التكيف كما أشار لها (Beck & Levine, 2003)، ففي حين أن هذين الآليتين هما جزء لا يتجزأ من نظرية القانون والمالية، فإن تنبؤاتهم تصبح متناقضة عند المقارنة بين النظام القضائي الفرنسي والنظام القضائي الجرماني، حيث تتوقع الآلية السياسية أن البلدان التي تتبع القانون المدني (فرنسا وألمانيا) تميل إلى تركيز وتعزيز سلطة الدولة وبالتالي تبتعد عن تطوير نظام مالي حر وتنافسي قياسا بالدول التي لديها نظام قانوني يستند إلى القانون الأنجلوساكسوني، في المقابل فإن آلية قابلية التكيف تتوقع أن القانون الأنجلوساكسوني والقانون المدني الألماني أكثر قابلية للتطور من القانون المدني الفرنسي، وبالتالي هما أكثر ملاءمة للتطور المالي.

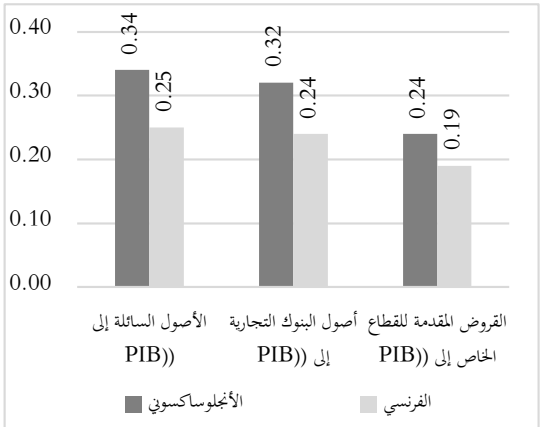
كذلك من بين الانتقادات الأخرى هو ما يتعلق بأهمية العوامل السياسية في التطور المالي، فبالنسبة لـ (Rajan & Zingales, 1999) وبصرف النظر عن بريطانيا، فإن أكثر البلدان المتقدمة في عام 1913 كان لها مستويات متماثلة من التطور المالي دون الأخذ بالاعتبار الأصل القانوني، وبالتالي فليست النظم القضائية هي التي تحدد مسار التنمية المالية ولكن السياقات السياسية (دعم نمو المؤسسات المالية من قبل الحكومة وجماعات المصالح)، كما أن التنمية المالية لا تتطور على نحو رتيب عبر الزمن، بل يتغير مستواها بين الدول عبر الزمن، لذلك فإن عاملا غير متغير كالأصل القانوني لا يمكن أن يفسر لوحده الاختلافات في الزمن والاختلافات بين الدول في التطور المالي.

شكل رقم (18): مستويات التطور المالي حسب المنشأ القانوني خلال الفترة 1966-2000

(أ)



(ب)



Source : Kangni Kpodar, **Développement Financier, Instabilité Financière et croissance économique: Implications pour la Réduction de la Pauvreté**, Thèse Doctorat en Sciences Economiques, Faculté des Sciences Economiques et de Gestion, **Université d'Auvergne-** Clermont1, Octobre 2006, PP. 26-27

يتضح من الشكل رقم (18-أ) أنه خلال الفترة 1966-2000 فإن بلدان المنشأ القانوني الألماني سجلت في المتوسط مستوى أعلى من التطور المالي، تليها الدول ذات الأصل القانوني الأنجلوساكسوني، ثم الدول ذات الأصل القانوني الاسكندنافي، وأخيرا الدول ذات المنشأ القانوني الفرنسي، وهذا التصنيف ليس موافقا تماما لتوقعات نظرية القانون والتمويل، مع ذلك وخلال نفس الفترة عندما تم حصر العينة في البلدان النامية مثلما يوضحه الشكل (18-ب) تصبح توقعات نظرية القانون والتمويل صحيحة لأن بلدان المنشأ القانوني الأنجلوساكسوني لها متوسط أعلى من التطور المالي قياسا بالبلدان ذات المنشأ القانوني الفرنسي، إذن باختصار، فعلى الرغم من أن تنبؤات نظرية القانون والمالية تتحقق عند التطبيق على فترة طويلة بالنسبة للبلدان النامية، فإن هذه النظرية لا تفسر الاختلافات في مستوى التطور المالي بين البلدان وعبر الزمن.

2. نظرية المقدرات: تركز نظرية المقدرات الأولية التي قدمها (Acemoglu, Johnson, & Robinson, 2001) على دور الشروط الأولية لبلد معين في تكوين وتطوير المؤسسات، فوفقا لهذا المقترح فإن الغزاة الأوروبيين واجهوا مجموعة متنوعة من الظروف الأولية في البلدان التي أرادوا احتلالها، ففي بعض المناطق واجهوا صعوبات من أجل تثبيت وجودهم بينما في حالات أخرى وجدوا ظروفا أكثر راحة، لذلك حاولوا إنشاء وإقامة المؤسسات التي يمكنها الحفاظ على الازدهار والتنمية على المدى الطويل، بالتالي فالمقدرات الأولية من الموارد الباطنية والمناخ والبيئة الصحية أثرت عميقا في استراتيجيات المستوطنين وفي مخططاتهم وأنواع المؤسسات التي تم إنشاؤها، وهذه المقدرات الأولية تفسر وفقا لهذا الرأي الاختلافات الحالية في مستوي المؤسسات والتنمية[1]، وقد قام هؤلاء الباحثون ببناء نظريتهم على ثلاث نقاط كالتالي:[2]

1) اعتمد الأوروبيون استراتيجيات مختلفة للاستعمار حيث أقام المستوطنون في بعض المستعمرات مؤسسات لتعزيز الملكية الخاصة ومراقبة سلطات الدولة (كالولايات المتحدة، نيوزيلندا، وأستراليا)، بعكس مستعمرات أخرى حيث بدلا من ذلك سعوا إلى استغلال أكثر ما يمكن من الموارد الطبيعية لهذه البلدان، لذلك فإنهم لم يقوموا بإنشاء مؤسسات لتعزيز حقوق الملكية الخاصة ولكن بدلا من ذلك أنشأوا المؤسسات التي ركزت السلطة في أيدي نخبة تستغل هذه الموارد بعيدا عن بقية السكان (كالكونغو، كوت ديفوار، والعديد من بلدان أمريكا اللاتينية).
2) استراتيجيات الاستعمار والأنواع المختلفة من المؤسسات المنشأة من قبل المستوطنين تتأثر بالميزات الجغرافية للبلد، ففي بيئات جغرافية وعرة أين كان معدل الوفيات من المستوطنين عاليا اتجه المستوطنون إلى إنشاء مؤسسات لغرض استغلال موارد هذه المستعمرات، في المقابل في المناطق أين المحيط الجغرافي مواتي اتجه المستوطنون لتشكيل المستوطنات (مستعمرات للاستيطان).
3) المؤسسات التي أنشئت من قبل المستوطنين استمرت حتى بعد الاستقلال السياسي للبلاد، وبالتالي تؤكد النظرية أن المستوطنات سوف تميل إلى تشكيل حكومات ما بعد الاستعمار أكثر ديمقراطية من مستعمرات الاستغلال.

[1] Samouel Béji, **Op. Cit**, P. 227.
[2] Kangni Kpodar, **Op. Cit**, PP. 31-29.

قام (Beck, Demirgüç-Kunt & Levine, 2003) بتطبيق هذه النظرية على العلاقة بين المؤسسات والتطور المالي، حيث أنه في مستعمرات الاستغلال فمن غير المرجح أن المستوطنين أقاموا مؤسسات تشجع تطوير أسواق مالية متحررة وتنافسية لأنها يمكن أن تهدد موقف النخبة الحاكمة، ولكن في المستعمرات الاستيطانية المستوطنون لهم العديد من الحوافز لإنشاء المؤسسات التي تحمي حقوق الملكية الخاصة والتي من شأنها أن تعزز التطور المالي، استخدم الباحثون عينة من 70 بلدا (المستعمرات السابقة) خلال الفترة 1990-1995، النتائج القياسية مكنت من التحقق من صحة نظريتي القانون والمالية ونظرية المقدرات، فقد أظهرت أن البلدان ذات معدلات وفيات المستوطنين المرتفعة تميل لكونها أقل حماية لحقوق الملكية، وهي ذات مستوى منخفض من تطور المصارف والأسواق المالية♦، ومع ذلك فالمقدرات الأولية تشرح حسبهم بشكل أفضل الاختلافات بين البلدان في مستوى تنمية الأسواق المالية مقارنة مع الأصل القانوني.

- **حدود نظرية المقدرات:** هذه النظرية المطبقة على التنمية المالية تقدم بعض التناقضات عندما يقتصر التحليل على البلدان الإفريقية، فمعظم هذه الدول لديها عجز مؤسساتي مميز بغض النظر عن ثرواتها، بيئتها، والأصل القانوني للنظام القضائي الخاص بها، انتقادات أخرى مماثلة لتلك التي وجهت لنظرية القانون والمالية تنطبق أيضا على نظرية المقدرات من ناحية توقعات هذه النظرية، وحتى تلك المتحقق منها من قبل الدراسات التجريبية لا يمكن أن تؤدي إلى توصيات بشأن السياسات الاقتصادية، من جانب آخر فإن عامل تاريخي غير متغير كمعدلات وفيات المستوطنين لا يمكن أن يفسر في حد ذاته التغييرات في مستوى التنمية المالية، وباختصار فإن نظرية المقدرات يمكن أن تفسر على مدى فترة طويلة الاختلافات في مستويات التطور المالي بين بلدان مختلفة جغرافيا ولكن لا يمكنها تفسير الاختلافات عبر الزمن لمستويات التطور المالي.[1]

ثانيا: الإشراف والتنظيم المصرفي: تم اعتبار الإشراف والتنظيم المصرفي ولفترة طويلة في الأدبيات الاقتصادية كعوامل مهمة في الوقاية من الأزمات المصرفية، ومع نشر قاعدة بيانات (Barth, Caprio & Levine, 2001) بشأن التنظيم والإشراف على البنوك في العالم، بدأ محور البحث حول العلاقة بين الإشراف المصرفي والتطور المالي يأخذ أهمية متزايدة، حيث يمكن في هذا الإطار التطرق إلى العناصر التالية:[2]

1. طبيعة واستقلال سلطة التنظيم: هناك حاجة لسلطة تنظيم من أجل تأطير تشغيل النظام المالي والتي يمكن أن تكون إما للدولة أو لكيان مستقل عنها وكل خيار منهما له مزايا وعيوب، فعدم كمال الأسواق المالية يجعل من الضروري وجود سلطة لتنظيم النظام المالي لكن التنظيم العام لن يجلب دائما حلولا مرضية لإخفاقات السوق، حيث تعتبر المقاربة المستقلة للإشراف المصرفي أن إنشاء وكالة للإشراف مستقلة عن الأسواق وعن السلطات العامة يمكن أن تكون مفيدة لإيجاد حل وسط بين عدم قدرة الأسواق على التنظيم الذاتي وضمان السلطات العامة للتنظيم السليم للنظام المالي، بالنسبة لهذا النهج إذا كان المشرفون لديهم حوافز خاصة بهم فإن استقلال وكالة الإشراف تجاه السلطات العمومية ينقص من احتمال استخدام السياسيين لها لدفع

♦ تطور المصارف تم قياسه بإجمالي الائتمان المصرفي المقدم للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي، بينما تطور أسواق الأوراق المالية تم قياسه بمعدل رسملة البورصة.

[1] Kangni Kpodar, **Op. Cit**, PP. 31, 35.

[2] **Ibid**, PP. 35-39.

البنوك لمنح قروض لأغراض سياسية، وبالمثل إذا كانت مستقلة عن الأسواق فإنه من غير المحتمل أن تكون وكالة الإشراف تحت تأثير البنوك الكبيرة.

الأدبيات التجريبية للعلاقة بين التنظيم المصرفي والتطور المالي محدودة نوعا ما، فقد وجد (Cuadro, Gallego & Herrero, 2003) باستخدام انحدار المربعات الصغرى العادية على عينة من 79 اقتصاد صناعيا وناشئا، أن جودة التنظيم (خصوصا استقلال السلطة التنظيمية) يرتبط بإيجابية مع حجم وكفاءة النظام المالي بالنسبة للدول الصناعية، هذه العلاقة لا تصح بالنسبة للبلدان الناشئة إلا عندما تتوفر هذه الأخيرة على إطار قانوني ومؤسساتي ذو نوعية جيدة.

2. مدى صلاحيات وكالة الاشراف: منح سلطات مهمة للسلطات الإشرافية يقدم مزايا ولكن أيضا مساوئ، فالتنظيم والإشراف المصرفي المتشدد جدا يمكن أن يضعف إمكانيات النظام المالي، (Demirgüç-Kunt, Laeven & Levine, 2003) قدموا تحليلا تجريبيا للتفاعل بين التنظيم، هياكل السوق، مؤسسات وتكلفة الوساطة المالية، ووفقا لتحليلاتهم على عينة من 1400 بنك عبر 72 بلدا فإن التنظيم المصرفي المتشدد جدا (قوانين على: دخول النظام المالي، أنشطة البنوك، وحرية العمل للبنوك) ترفع صافي هوامش الفائدة المصرفية، ما يعكس فقدان كفاءة النظام المالي.

3. القيود على النشاط المصرفي: تقدم النظرية حججا مؤيدة ومعارضة لتقييد الأنشطة المصرفية، في بعض البلدان يحظر على البنوك امتلاك شركات التأمين أو الشركات غير المالية نظرا لمشاكل عدم تماثل المعلومات التي تجعل من الصعب على السلطات التنظيمية مراقبة هذه البنوك المعقدة، وبقدر ما يكون الخطر المعنوي يشجع على تحمل المخاطرة فإن البنوك لديها المزيد من الفرص لتحمل مخاطرة مفرطة إذا كانت تشارك في أنشطة متنوعة (Boyd, Chang & Smith, 1998)، من جهة أخرى فإن قوة السوق والسلطة السياسية التي يمكن أن تتمتع بها هذه البنوك الكبيرة تشوه المنافسة وتؤثر على السلطات السياسية، ومع ذلك فإن بعض المنظرين يقللون من أهمية مشكل عدم تماثل المعلومات وهم ضد القيود المفروضة على الأنشطة المصرفية، فقد وجد (Barth, Caprio & Levine, 2003) أن البلدان التي تملك قوانين تقيد حقوق البنوك للانخراط في الأنشطة السوقية، العقارات، والتأمين، تميل إلى أن يكون لديها نظام مالي ضعيف التطور وذلك لأن البنوك لا يمكنها تنويع أنشطتها وتحقيق وفورات اقتصاديات الحجم الكبير.

4. التأمين على الودائع: هناك آراء متباينة حول تأثير آليات التأمين على التطور المالي، فالتأمين الصريح على الودائع يقوي ثقة المودعين في استقرار النظام المالي، وبالتالي يساهم في تعبئة أفضل للمدخرات وتطور النظام المالي، ومع ذلك، يمكن للتأمين على الودائع أن يؤدي إلى نتائج عكسية إذا كان النظام غير مهيكل جيدا، إذ يضعف من ناحية الرقابة على الأنشطة المصرفية من قبل المستثمرين ويخلق مشكلة الخطر الأخلاقي، لأنه يوفر حافزا للبنوك للمشاركة في أنشطة محفوفة بالمخاطر، ومن ناحية أخرى في حال كون أقساط التأمين التي تدفعها البنوك هي نفسها، فالتأمين على الودائع هو نوع من الدعم الممنوح من قبل البنوك ذات الرسملة الجيدة والحذرة إلى البنوك ذات الرسملة الأقل والأنشطة الخطرة، بالنسبة لـ (Senbet & Sorge, 2001) فإن التأمين على الودائع ليس له أثر إيجابي على التطور المالي (وأثر سلبي على عدم استقرار النظام المالي) إلا في البلدان التي تتمتع ببيئة قانونية ذات جودة كبيرة.

5. الإطار المحاسبي: تتحدد شفافية حسابات الشركات إلى حد ما وفقا لمعايير أو قواعد المحاسبة المعمول بها، فجودة معايير المحاسبة تؤدي دورا هاما جدا في حوكمة الشركات لأنها تحدد درجة وضوح حساباتها، وهي أحد الوسائل الأساسية لنشر معلومات عن الصحة المالية للشركة كما أنها تقلل من مشكل عدم تماثل المعلومات بين الشركة ودائنيها، وهي عنصر رئيسي في تطوير وتنفيذ العقود لأنها تسمح للمستثمرين والدائنين بتقييم أكثر سهولة لقيمة الشركات، وقد وجد (Levine, Loayza & Beck, 2000) علاقة طردية ومعنوية بين جودة معايير المحاسبة ومستوى التطور المالي.

المطلب الثاني: الهياكل السياسية والتطور المالي

المقاربة السياسية للتنمية المالية تعتبر أن العوامل السياسية هي أكثر تحديدا من التقاليد القانونية في تحقيق مستوى التطور المالي، تبعا لهذا المنظور عندما تستولي مجموعة معينة على السلطة فإنها تضع السياسات والمؤسسات التي تخدم مصالحها (K. Marx, 1872; D. North, 1990; M. Olson, 1993)، ويؤكد (R. Rajan & L. Zingales 1999, 2000) أنه إذا تشكلت النخبة الحاكمة التي تتولى السلطة من المصنعين وكبار التجار في البلاد، فإنهم سيحاولون وضع القوانين التي تحول لصالحهم عمل النظم المالية، وبالتالي سيسعون لتطويرها، بخلاف إذا تكونت هذه النخبة الحاكمة من ملاك الأراضي الأرستقراطيين الذين ستنافس أسواق مالية مستقلة مصالحهم القائمة، بالإضافة لذلك فإن (R. Rajan & L. Zingales, 2000) يعتبران أن عاملا غير متغير عبر الزمن كالتقاليد التشريعية أو الأصل القانوني لا يمكن أن يفسر لوحده التغييرات الهامة في التطور المالي، وجهة النظر هذه ترى أن حكومة قوية ومركزية لن تكون متوافقة على الأرجح مع نظام مالي متطور والذي لن يتماشى مع خططها وطموحاتها، خاصة في ظل وجود نخبة سلطتها مهددة من قبل التنمية المالية، فحكومة قوية لا يمكن أن تعد بالوفاء بالتزاماتها التي تخص الائتمان (السداد) ما يمكن أن يضعف المؤسسات المالية الدائنة أو حتى النظام المالي بأكمله، وبالعكس يمكن لهيكل قيادة لا مركزي وديمقراطي ضمان بيئة أكثر ملاءمة للتطور المالي، إذن بوضوح وإيجاز لنطاق هذه الرؤية فإن حكومة مركزية قوية لا تواجه أي منافسة بالإضافة إلى هياكل سياسية لا تخضع لضوابط تشغيلية أو تنظيمية تميل إلى أن تشهد النظم المالية الأقل تطورا بالمقارنة مع البلدان التي تكون فيها الحكومة أكثر لامركزية وأكثر ديمقراطية والتي تكون النظم السياسية بها تخضع لرقابة السلطتين التشريعية والتنفيذية.[1]

فالاقتصاديان (Pagano & Volpin, 2001) يعتبران أن القانون وتطبيقه هو نتيجة لتوازن القوى بين الدوائر الاجتماعية والاقتصادية[2]، وبالمثل يرى (R. Rajan & L. Zingales, 2000) أن حالة النظام القانوني والنظام المالي تعكس النتائج المباشرة للقوى السياسية في البلد، فأقدم المراكز المالية الأوروبية مثل البندقية وهامبورغ كانت كيانات صغيرة مستقلة سياسيا مع وجود ضوابط دائمة لسلطة الحكومات ومشاركة سياسية واسعة، كما أنه ابتداء من القرن السابع عشر بدأت لندن في الظهور كمركز مالي مهم وتزامن ذلك مع ظهور برلمان قوي يمارس مراقبة مستمرة على التاج البريطاني.[3]

[1] Samouel Béji, **Op. Cit**, PP. 225-226.
[2] Yongfu Huang, **Op. Cit**, P. 4.
[3] Samouel Béji, **Op. Cit**, P. 226.

إنّ عجز نظرية القانون والمالية ونظرية المقدرات عن شرح الاختلافات غير الرتيبة للتطور المالي دفع (R. Rajan & L. Zingales, 2003) إلى محاولة تفسير التطور المالي كعملية مولدة لصراع المصالح الاقتصادية، سيضغط الخاسرون المحتملون في حال حدوثها من أجل تأجيل قدر الإمكان تطوير النظام المالي، ووفقا لنظريتهما فهذا التطور غير الرتيب في التنمية المالية يُفسر من خلال حقيقة ما تمارسه جماعات الضغط♦ لأن تنمية القطاع المالي تولد المنافسة، ويقدم الكاتبان مثالا بالشركات الصناعية الكبيرة التي لا تحتاج عادة إلى نظام مالي متطور لتمويل أنشطتها الإنتاجية، حيث يمكن أن تمول مشاريعها الجديدة بالاعتماد على أموالها الخاصة دون المساهمات الخارجية وإذا لم تكن الأموال كافية فإنه يمكنها أن تستخدم كضمان مشاريعها الحالية وسمعتها للحصول على التمويل الخارجي، حيث لا تتطلب هذه القروض التطور الشديد للنظام المالي، وبسبب قدرتها على الوصول المتميز للتمويل لا تستفيد هذه الشركات الكبرى من مداخيل الوضع الاحتكاري في قطاعاتها فحسب بل قد تقوم كذلك بشراء كلي أو جزئي للشركات الجديدة الواعدة، والتطور المالي من خلال قيامه بالحد من قيمة ضمانات هذه الشركات سيؤدي بذلك إلى خفض مداخيلها من الوضع الاحتكاري لأن تمويل المشروع سيقوم أكثر على جدوى المشروع منه على سمعة الشركة، وفي الوقت نفسه فإن التطور المالي قد يسمح لشركات جديدة بدخول السوق والقدرة على منافسة هذه الشركات الكبرى ونفس المنطق ينطبق أيضا على البنوك الكبيرة التي يمكن أن تتصرف بنفس طريقة الشركات الصناعية الكبرى، فعلى الرغم من أن التطور المالي يوفر لها فرص توسيع أنشطتها فإنه من الممكن أيضا أن يهدد هيمنتها وأن يدمر كذلك رأسمالها الاجتماعي، لتوضيح ذلك استشهد (R. Rajan & L. Zingales) بدراسة (Haber, 1997) التي أجرت مقارنة على صناعة الغزل والنسيج بين المكسيك والبرازيل في أوائل القرن العشرين، أظهر (Haber) أن البرازيل وبعد تغيير النظام السياسي حررت القطاع المالي الأمر الذي أدى إلى نمو سريع لقطاع الغزل والنسيج، وبالعكس (Portfirio Diaz) الدكتاتور المكسيكي السابق كان أكثر عرضة لضغوط جماعات المصالح وظلت الأسواق المالية المكسيكية متخلفة خلال فترة حكمه، نتيجة لذلك فصناعة الغزل والنسيج المكسيكية التي كانت فيما مضى أكبر وأكثر قدرة على المنافسة أصبحت تعرض فرصا أقل للدخول وانتهى بها الأمر إلى أن تصبح أصغر حجما وأكثر تركيزا من صناعة الغزل والنسيج البرازيلية.[1]

مع هذا فإن النظرية تتنبأ بأن جماعات الضغط المعارضة ستكون أضعف في البلدان التي لديها انفتاح تجاري ومالي واسع♦♦، فمن ناحية يقلل الانفتاح الاقتصادي (التجاري والمالي) من نفوذ جماعات الضغط على السياسة الاقتصادية، ومن ناحية أخرى فإن مصالح جماعات الضغط للقطاع الحقيقي والمالي ستصبح متوافقة مع التطور المالي، حيث ستكون هنالك حاجة إلى إجراء استثمارات جديدة لمواجهة المنافسة الأجنبية تضطر معها الشركات المسيطرة في ضوء ضعف قدرة الدولة على تنفيذ سياسات توجيه القروض أو منح الدعم لهذه القطاعات في ظل الوضع الجديد إلى طلب التمويل من أسواق رأس المال الدولية،

♦ (R. Rajan & L. Zingales) يعطيان مثال بفرنسا، التي كان معدل رسملة السوق بها في عام 1913 يمثل تقريبا ضعفي مثيله في الولايات المتحدة (0.78 مقابل 0.39)، لتنعكس الوضعية في عام 1980 حيث أصبحت القيمة السوقية في فرنسا 0.09 أي ربع مثيلتها في الولايات المتحدة (0.46)، بينما في 1999، فيبدو أن كلا البلدين يتقاربان، حيث كانت القيمة السوقية في فرنسا 1.17 وفي الولايات المتحدة 1،52.

[1] Kangni Kpodar, **Op. Cit**, PP. 45-47.

♦♦ (R. Rajan & L. Zingales, 2003) يوضحان أنه إذا كان هناك فقط انفتاح تجاري دون حركة لرؤوس الأموال (أو بدلا من ذلك حركة لرؤوس الأموال دون انفتاح تجاري)، فإن جماعات الضغط ستعارض التطور المالي

علاوة على ذلك فإن البنوك المحلية قد تفقد بعضا من أكبر عملائها (الذين توجهوا للاقتراض من السوق الدولية) وسوف تتحول بالتالي إلى الشركات الجديدة الناشئة التي هي غير معروفة جيدا لديها وربما المخاطر المرتبطة بمشاريعها مرتفعة، ما يدفع البنوك للمطالبة بإفصاح أفضل للمعلومات وتحسين تنفيذ العقود وهو ما يقود بدوره إلى تحسين المنافسة في القطاع المالي، لذا يدعو (R. Rajan & L. Zingales, 2003) المنظمات الدولية لتحسين جودة المؤسسات من أجل حفز النمو في البلدان النامية والتي تعد غير كافية، تحقيقا لهذه الغاية يستشهدون بالاقتصادي (Olson, 1982) الذي أشار إلى أن خبراء البلدان النامية يدركون جيدا أهمية وجود مؤسسات جيدة ولكن هناك الكثير من المصالح تحوم حول تنميتها، لذا يقترح الباحثان على المنظمات الدولية ضرورة التأكيد على الحاجة إلى شروط سياسية مسبقة لإنشاء مؤسسات جيدة.[1]

رغم وجود عدد من القيود الرئيسية لنظرية جماعات الضغط أهمها أنها غير قابلة للاختبار مباشرة، فإن الفرضية القائلة بأن قدرة جماعات الضغط على مقاومة الإصلاحات يضعف مع قدر أكبر من الانفتاح الاقتصادي (التجاري والمالي) تقود لبعض الآثار التي يمكن أن يتم اختبارها تجريبيا، في هذا الإطار قام (R. Rajan & L. Zingales, 2003) باختبار الآثار المترتبة على المجموعتين التاليتين من نظرية جماعات الضغط:

1- في فترات الانتقال القوي لرؤوس الأموال ومستوى معين من الطلب على التمويل فإن البلدان التي لها انفتاح تجاري كبير ستكون تلك الدول التي لها الأسواق المالية الأكثر تطورا، والعكس صحيح.

2- الأثر الإيجابي للتجارة على التطور المالي يكون أكثر ضعفا لا سيما إذا كانت حركة رأس المال منخفضة.

في عينة من 24 بلدا (معظم البلدان متقدمة) خلال الفترة 1913-1997، كانت النتائج القياسية المتوصل إليها تؤكد تماما التوقعات النظرية السابقة، حيث باستخدام عدة مؤشرات لتنمية الأسواق المالية♦ وجد الباحثان أنه في عام 1913 فترة الحركية العالية في تدفقات رؤوس الأموال فإن المكون الخارجي للانفتاح التجاري (استقلالية السياسات الاقتصادية) له تأثير إيجابي وكبير على التطور المالي، وهو يماثل ما تم الحصول عليه في أواخر التسعينات عندما عرفت تدفقات رؤوس الأموال النشاط من جديد، أي أن انفتاحا تجاريا أكبر يرتبط مع مستوى عال من التطور المالي، وبالنظر إلى الفترة من 1938 إلى 1980 كفترة من انخفاض حركة رأس المال الدولي قام الباحثان بإجراء تقدير على النحو الوارد أعلاه لفترات 1913-1938 و1981-1997، حيث بينت النتائج أنه في أوقات انخفاض حركة رؤوس الأموال فإن أثر الانفتاح التجاري على التطور المالي يقل بشكل كبير أو يصبح غير ذي أهمية، بينما درس (Law & Demetriades, 2004) بدورهما العلاقة بين الانفتاح التجاري والانفتاح المالي والتطور المالي في عينة من 43 بلدا ناميا مع بيانات للفترة 1980-2000، نتائج التقديرات للبيانات المقطعية وبيانات (Panel) تدعم فرضية نظرية جماعات الضغط، حيث أظهرت النتائج أنه عندما تكون التنمية المالية خاضعة لتأثير المؤسسات

[1] Kangni Kpodar, **Op. Cit**, PP. 47-48.

♦ تم قياسها بنسبة الودائع المصرفية إلى (PIB)، القيمة الإجمالية للإصدارات الجديدة للأوراق المالية بالنسبة للاستثمار في رأس المال الثابت، والقيمة السوقية (الرسملة البورصية)، عدد الشركات المدرجة بالنسبة لحجم السكان.

فإن التفاعل بين الانفتاح التجاري والانفتاح المالي♦ له أثر إيجابي ومهم (فضلا عن الآثار الخاصة بكل منهما) على مستوى التطور المالي (مقاس بمؤشرات تطور النظام البنكي ومؤشرات تنمية السوق المالية).[1]

إلى جانب ما تقدم، فإن عدم الاستقرار السياسي يؤدي إلى عدم اليقين بشأن ربحية المشاريع الممولة ويمكن أن يزيد من مشاكل التأخر في السداد، ما يجعل البنوك تتجه إلى تمويل الاستثمارات قصيرة الأجل من أجل استرداد أموالها في أقرب وقت ممكن، كما يمكن في حالات النزاعات المسلحة جعل القطاع المالي يساهم في تمويل المجهود الحربي مما يؤدي إلى تآكل أصوله، ويتفق كل من (Addison, Chowdhury & Murshed, 2002) على وجود علاقة سلبية بين حدة النزاع المسلح ومستوى التطور المالي.[2]

المطلب الثالث: العوامل الاقتصادية والجغرافية كمحددات للتطور المالي

تؤكد وجهة نظر المحددات الاقتصادية للتطور المالي على أهمية بعض سياسات الاقتصاد الكلي كانفتاح أسواق السلع والتحرير المالي وسياسات استهداف التضخم في تعزيز التنمية المالية، هذا التأثير الكبير للسياسات على التطور المالي يمكن أن يعمل إما عن طريق جانب الطلب أو جانب العرض، بالإضافة إلى هذه المحددات فإن هناك من الاقتصاديين من يرى أن للعوامل الجغرافية دور مهم في تحديد مستويات التطور المالي لمختلف البلدان.

أولا: النمو الاقتصادي: إن التوسع في القطاع المالي يميل أن يسير جنبا إلى جنب مع النمو الاقتصادي، لكن اتجاه العلاقة السببية لا يزال غير واضح، فبنفس الطريقة التي يشجع بها التطور المالي النمو الاقتصادي يمكن للنمو الاقتصادي أيضا تعزيز التطور المالي، هناك دائما جدل حول اتجاه العلاقة السببية بين التطور المالي والنمو، إذ أن هنالك من الاقتصاديين من يرى على غرار (Schumpeter) أن المؤسسات المالية ضرورية للابتكار التكنولوجي الذي يقف وراء تحقيق النمو أي أن التطور المالي هو الذي يحفز النمو، في المقابل يعتبر روبنسون (Robinson, 1952) أن السببية بالعكس فالتطور المالي ما هو إلا نتيجة للنمو الاقتصادي، حيث تولد الزيادة في النشاط الاقتصادي زيادة في الطلب على الخدمات المالية ما يعني تكثيف الوساطة المالية، أما بالنسبة لـ (Patrick, 1966) فالسببية تعتمد على مستوى التنمية فالتطور المالي هو الذي يحفز التنمية الاقتصادية في المراحل الأولى منها حيث يسمح التطور المالي بنقل الموارد من القطاع التقليدي منخفض الإنتاجية إلى القطاع الحديث الأكثر كفاءة، وبمجرد عبور المرحلة الأولى فإن الأسواق المالية تتحسن وتصبح أكثر سيولة وينعكس اتجاه السببية حيث يتطور النظام المالي من خلال زيادة الطلب على الخدمات المالية من قبل الشركات[3]، وعلى أي حال سيشكل هذا الجدل أحد المحاور المهمة التي سيتطرق لها البحث في الفصل القادم.

♦ الانفتاح التجاري تم قياسه بمعدل متوسط التعريفة الجمركية على الواردات أو مجموع الصادرات والواردات على (PIB)، بينما الانفتاح المالي تم قياسه بتدفق رؤوس الأموال الخاصة الواردة أو مؤشر تحرير حساب رأس المال.

[1] Kangni Kpodar, **Op. Cit**, PP. 48-49.
[2] **Ibid**, P. 49.
[3] **Ibid**, PP. 50-51.

ثانيا: التضخم: عادة ما يكون ارتفاع التضخم إشارة لعدم استقرار اقتصادي كلي كبير، كما يؤدي هذا الارتفاع إلى نقص المعلومات والشكوك بشأن ربحية المشاريع الاستثمارية وزيادة مشاكل الخطر المعنوي (Moral Hazard) والاختيار المعاكس (Adverse Selection) الناتجين عن عدم تماثل المعلومات (Asymmetric Information)♦ حيث تؤثر نواقص السوق هذه سلبا على أحد أهم وظائف القطاع المالي التي هي كفاءة تخصيص رأس المال، مما يؤدي إلى تشوه القرارات التي يتخذها القطاع الخاص بشأن الاستثمار والادخار ويقود بالتالي إلى نمو اقتصادي أبطأ.

هناك سبب آخر يشرح لماذا يؤثر التضخم سلبا على النظام المالي للحد الذي قد يصل في ظروف معينة إلى أن يعمل كضريبة مفروضة على القطاع المالي، فقد ترغب البنوك بتمرير العبء إلى المدخرين عن طريق خفض معدلات الفائدة على المدخرات أو زيادة معدلات الفائدة على القروض، وإذا كانت الزيادة في أسعار الفائدة كبيرة فإنها يمكن أن تطرح مشاكل الخطر المعنوي والاختيار المعاكس، وبالمثل فإن انخفاض العوائد الحقيقية للأصول قد يقلل من توافر الائتمان وربما يعمل على زيادة الديون المعدومة في البنوك، كذلك قد يثبط التضخم تطور القطاع المالي من خلال عدم تشجيع التعاقد والاستثمارات طويلة الأجل لأن الوسطاء الماليين سوف يميلون للحفاظ على نسبة كبيرة من أصولهم بشكل سائل وسيكونون مترددين في ضمان التمويل الطويل، يضيف (Rousseau & Wachtel, 2002) أنه نظرا لكون تقلب التضخم ومستواه يرتبطان بشكل إيجابي، فارتفاع التضخم يؤدي إلى زيادة عدم اليقين بشأن الأسعار في المستقبل، وأسعار الفائدة، وأسعار الصرف (سعر الصرف المرن)، في المقابل فإن تكلفة الحماية ضد المخاطر المالية ستزداد وستكون المخاطر والتكلفة أكبر في حالة نظام لسعر الصرف الثابت.[1]

يتفق العديد من الاقتصاديين على غرار (Roubini & Sala-i-Martin, 1995; Azariadas & Smith, 1996; Boyd, Levine & Smith, 2001; Rousseau & Wachtel, 2002; Khan, Senhadji & Smith, 2001) على عدم خطية العلاقة بين التضخم والتطور المالي ووجود آثار للعتبة، بالنسبة لـ (Azariadas & Smith, 1996) عندما يكون التضخم منخفضا فإن عيوب سوق الائتمان قد لا تكون ملزمة كما أنه لا يسبب التشوهات لتدفقات المعلومات وبالتالي لا يعطل تخصيص الموارد، مع ذلك بمجرد أن يتجاوز التضخم عتبة معينة يظهر تأثير القيود الائتمانية، وصولا إلى المستويات العالية جدا أين أي زيادة في معدل التضخم ليس لها آثار سلبية على أداء القطاع المالي، وتعمل على جعل العائد الفعلي على الأصول ثابتا (Boyd, Levine & Smith, 2001; Boyd, Levine & Smith, 1998)، في عينة من 100 بلد من جميع مستويات التنمية خلال الفترة 1960-1995، النتائج التي تم الحصول عليها من قبل (Boyd, Levine & Smith, 2001) تشير إلى

♦ ينتج **عدم تماثل المعلومات** عند عدم إلمام أحد أطراف الصفقة بالمعلومات الكافية عن الطرف الآخر ما يمنعه من اتخاذ القرار السليم، ويترتب على ذلك ظهور نوعين من المشاكل في النظام المالي، المشكلة الأولى تحدث قبل إتمام الصفقة وتسمى خطر الاختيار المعاكس، بينما تحدث الثانية بعد إتمام الصفقة وتسمى بالخطر المعنوي:

- ✓ **الاختيار العكسي (السيئ)**: ينتج عن عدم تماثل المعلومات قبل إتمام الصفقة المالية ويحدث الاختيار العكسي في الأسواق المالية عندما يكون المقترضون المحتملون هم على الأرجح من سيحققون نتائج غير مرغوبة، لأن اختياراتهم تتميز بمخاطر ائتمانية رديئة (Bad Credit Risks)، في حين أنهم المقترضون الأكثر نشاطا في البحث عن قرض ومن ثم فهم الأكثر احتمالا أن يقع عليهم الاختيار.
- ✓ **المخاطر المعنوية (الأخلاقية)**: تنتج عن عدم تماثل المعلومات ولكن بعد حدوث الصفقة المالية، حيث تتعلق بقيام المقترض بأنشطة قد تكون خطرة وغير مرغوبة من وجهة نظر المقرض تؤدي إلى نتائج ترفع من احتمالات عدم سداد الالتزامات.

[1] Kangni Kpodar, **Op. Cit**, P. 53.

أن تأثير التضخم على التنمية المالية هو سلبي و هام، مع ذلك هذا التأثير ينخفض مع ارتفاع مستوى التضخم فقد وجدوا أنه انطلاقا من عتبة للتضخم السنوي بـ 15% فإن تأثير التضخم على التطور المالي ينخفض إلى حد كبير، من ناحية أخرى فقد لاحظوا أنه بالنسبة للاقتصاديات التي بها تضخم أقل من 15% فإن العائد الاسمي على الأصول لا يرتبط مع التضخم، في حين أنه في الدول ذات التضخم المرتفع يتطور هذا العائد بنفس نسب التضخم، وعلى الرغم من قوة نتائج هذه الدراسة إلا أن لديها بعض الحدود أهمها أن الباحثين لم يأخذوا بعين الاعتبار مستوى التطور المالي من جانب جودة المؤسسات كما لم يأخذوا بالاعتبار أن أثر التضخم على التطور المالي يمكن أن يمر من خلال سعر الفائدة الحقيقي.[1]

دراسة أخرى لست دول من حوض المتوسط خلال الفترة 1988-2003 باستخدام السلاسل الزمنية المقطعية أشارت إلى وجود أثر سالب ومعنوي للتضخم على أداء كل من القطاع المصرفي وسوق الأسهم، وأن هناك أثرا سالبا قويا للتضخم على أداء القطاع المالي في حال تجاوزت معدلات التضخم المعدل الحرج والذي تم تقديره بحوالي 8%.[2]

ثالثا: العجز الموازني: إن العجز في الموازنة العامة يعد واحدا من الأسباب المحتملة التي قد يكون لها أيضا آثار سلبية على القطاع المالي في البلدان النامية أين المحيط القانوني ضعيف، حيث يمكن للدولة أن تستفيد من القطاع المالي لتمويل العجز العام ما يمثل مزاحمة للقطاع الخاص تؤدي إلى انخفاض تمويل النشاط الإنتاجي والذي من الممكن أن يعوق في نهاية المطاف تطوير نشاط الوسطاء الماليين، كذلك في حال كانت الدولة تراكم متأخرات السداد فإنها ستكون أقل ميلا لحماية حقوق الملكية الخاصة والتطبيق الصارم وغير المتحيز للعقود مع نتائج سلبية على التطور المالي.[3]

رابعا: الجغرافيا: هناك أعمال أقل عالجت مباشرة الارتباط المحتمل بين الجغرافيا والتنمية المالية مقارنة بتلك المتعلقة بالسياسات والمؤسسات وقد ركزت هذه الدراسات على ثلاث جوانب على وجه الخصوص، الأول يتعلق بمدى القرب من خط الاستواء حيث تعتبر الأبحاث التي قدمها كل من (Kamarck, 1976; Diamond, 1997; Gallup *et al.*, 1999; Sachs 2003a, 2003b) أن الموقع الإستوائي يرتبط بظروف صحية وزراعية وعرة وغير مواتية والتي يعتقد أنها السبب الرئيسي للمؤسسات "الاستخراجية" (Acemoglu *et al.*, 2001)، الجانب الثاني يتصل بكون البلدان غير الساحلية، البعيدة عن الأسواق الكبيرة أو التي ليس لها سوى وصول محدود إلى السواحل والأنهار الصالحة للملاحة وللمحيط تعاني من حواجز طبيعية للتجارة الخارجية ونشر المعرفة، وبالتالي فالعزلة الجغرافية والبعد يحددان إلى حد ما حجم وهيكل التجارة الخارجية في هذه الدول (Sachs & Warner, 1995a, 1995b, 1997; Easterly & Levine, 2003; Malik and Temple, 2009)، الجانب الثالث يركز على العلاقة بين الموارد والتنمية الاقتصادية، إذ يشير (Diamond, 1997) إلى أن البلدان التي لديها مقدرات ثرية من أنواع الحبوب لديها احتمال أكثر للإنتاجية العالية للمحاصيل والتنمية التكنولوجية، ويؤكد (Isham *et al.*, 2005) أن المقدرات من الموارد الطبيعية للدولة النامية تؤثر على التنمية الاقتصادية بها من خلال قناة وحيدة حيث ترتبط هذه المقدرات بمختلف

---

[1] Kangni Kpodar, **Op. Cit**, PP. 54-55.

[2] مجدي الشوربجي، **أثر التضخم على أداء القطاع المالي في دول حوض البحر الأبيض المتوسط**، مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، المجلد 8، العدد 2، يونيو 2006، ص. 8.

[3] Kangni Kpodar, **Op. Cit**, PP. 53-54.

هياكل التصدير، هذه الأخيرة تحدد القدرات المؤسسية تجاه التعامل مع الصدمات الخارجية وأخيرا تنعكس الجودة المؤسساتية في مستوى الناتج المحلي الإجمالي للفرد الواحد.[1]

بشكل عام، من المرجح أن تعمل الجغرافيا بشكل رئيسي من خلال جانب الطلب بالنسبة للتطور المالي، على الرغم من أنها قد تؤثر على جانب العرض من خلال التأثير على نوعية المؤسسات، على سبيل المثال فإن إنتاج منتجات زراعية خاصة أو سلع أولية واستغلال بعض الموارد الطبيعية قد يخفض الطلب على التمويل الخارجي، مقارنة ببلدان أخرى في نفس مستوى الناتج المحلي الإجمالي للفرد الواحد.[2]

المطلب الرابع: هيكل ملكية المصارف ورأس المال الاجتماعي كمحددات للتطور المالي

يتطرق هذا المطلب إلى أثر انفتاح القطاع المالي المحلي على المصارف الأجنبية وتنمية رأس المال الاجتماعي كمحددات محتملة بإمكانها تفسير التفاوت في مستويات التطور المالي بين الدول.

أولا: هيكل ملكية المصارف: غالبا ما تتركز البنوك المملوكة من قبل الدولة في البلدان ذات الدخل المنخفض والتي تتصف بنظم مالية ضعيفة التطور، فهل هناك علاقة سببية بين درجة التدخل الحكومي في النظام المالي وتطور هذا الاخير؟ وهل انفتاح النظام المالي على أشكال جديدة من المؤسسات المالية الأجنبية سيسهم في تطوره؟

هناك آراء متباينة بشأن تدخل السلطات العمومية في النظام المالي، فهناك من يرى أن التدخل الحكومي في عمل النظام المالي يأتي من أجل تخصيص المدخرات الوطنية إلى القطاعات ذات الأولوية في عملية التنمية (Lewis, 1950) وأن هذه المصارف لا تأخذ بعين الاعتبار فقط الربحية المالية للمشروع ولكن أيضا ربحيته الاقتصادية على عكس المصارف الخاصة، كما بإمكانها المساهمة في تحقيق الأهداف الاجتماعية مثل الحد من عدم المساواة في الدخل وتوفير الخدمات المالية للطبقات الاجتماعية المحرومة.[3]

عموما إذا كانت الفائدة الاجتماعية لتدخل السلطات العمومية في النظام المالي هي أعلى من التكلفة الاجتماعية للتشوهات التي يمكن أن يولدها هذا التدخل، فإن للتوسع في البنوك العمومية ما يبرره، وحتى في حال عدم وجود بنوك عمومية يعتبر (Murdock & Stiglitz, 1993) أن التدخل الحكومي بإمكانه تحسين أداء الأسواق المالية بمعنى أن قيود مالية معتدلة (القيود المفروضة على أسعار الفائدة للودائع، القيود المفروضة على المنافسة بين الوسطاء الماليين) يمكن أن تكون مفيدة لتطوير النظام المالي والنمو الاقتصادي في ظل ظروف مواتية أهمها معدل تضخم معتدل، في المقابل فإن (Shleifer & Vishnym 1994) يعتبران أن الحكومة تستحوذ على الشركات والبنوك من أجل توفير فرص عمل وتوفير الدعم المالي وغيره من الفوائد لمؤيديها، أي أن النظام المالي يُستغل لأغراض سياسية على حساب أهداف التنمية التي تعنيه في الأصل، كما أنه مصدر محتمل لتمويل العجز العام بالإضافة إلى كون المصارف العمومية تمول مشاريع ضعيفة الربحية بسبب غياب أي حافز لها لتكون ناجحة

[1] Yongfu Huang, **Op. Cit**, PP. 6-7.
[2] **Ibid**, P. 7.
[3] Kangni Kpodar, **Op. Cit**, P. 56.

نظرا للضمانات الضمنية التي يقدمها لها المساهم الرئيسي (الحكومة)، وفي معظم الحالات فإن التشوهات في عمل النظام المالي تكون ناجمة عن تدخل السلطات العمومية، فحتى لو كانت هناك عيوب في سوق الائتمان فإن التدخل الحكومي قد لا يكون أفضل طريقة لتذليلها، وبدلا من الانخراط في أنشطة الوساطة المالية سيكون أكثر ربحية وأقل تكلفة بالنسبة للحكومة أن تضع المؤسسات الضرورية للحد من هذه العيوب.[1]

النتائج التي تم الحصول عليها من الأدبيات الاقتصادية تؤكد في أغلبيتها صحه توقعات النظرية السياسية، فقد وجد (La Porta, Lopez-de-Silvanes & Shleifer, 2002) في عينة من 92 بلدا من جميع مستويات التنمية وجود علاقة سلبية بين مستوى التنمية المالية وحصة أصول أكبر عشرة بنوك عمومية، بدورهم (Barth, Caprio & Levine, 2001) وجدوا أيضا أن نسبة عالية من المصارف العمومية ترتبط مع نظام مالي متخلف وقليل الكفاءة، ويشير في هذا السياق (Levine, 1996) إلى أن البنوك الأجنبية يمكنها أن تشجع المنافسة في النظام المالي والعمل كناقل للتكنولوجيا والمعرفة المصرفية وبالتالي تحسين نوعية وتوافر الخدمات المالية وتخفيض تكاليف الوساطة المالية، أما بالنسبة لـ (Claessens, Demirgüç-Kunt & Huizinga, 2001) فإن الفروع التابعة للبنوك الأجنبية في البلدان النامية تميل إلى أن تكون أكثر ربحية من البنوك المحلية لأن لديها عددا أقل من القروض المعدومة، وبإمكانها الوصول إلى أسواق رأس المال الدولية والمساهمة في تعزيز القطاع المالي وتقوية التكامل مع أسواق رأس المال الدولية، كما قد يشجع وجودها السلطات الرقابية والإشرافية على اعتماد المعايير الدولية والمساهمة في تطوير النظام المالي المحلي.[2]

في المقابل قد يكون لنشاط المصارف الأجنبية آثار سلبية على الوصول إلى الائتمان وعلى ربحية البنوك المحلية، فالزيادة في نشاط البنوك الأجنبية يمكن أن يؤدي إلى انخفاض فرص الحصول على الائتمان وخاصة للمشاريع الصغيرة والمتوسطة، فمقارنة بالبنوك المحلية تميل البنوك الأجنبية إلى إعطاء عدد أقل من القروض للمشاريع الصغيرة والمتوسطة لأنها تركز على الشركات متعددة الجنسيات والشركات الكبيرة التي تطلب خدمات مالية أكثر تطورا، كما تستفيد البنوك الأجنبية أيضا من قوتها المالية لاحتكار المشاريع المربحة بينما البنوك المحلية تصبح أقل ربحية لأنها ليست قادرة على المنافسة بما فيه الكفاية، وإذا كانت المنافسة ستضطر البنوك المحلية لتكون أكثر فعالية فإنه يمكنها أيضا تشجيع هذه البنوك على تمويل المشاريع المحفوفة بالمخاطر على نحو متزايد ما يمكن أن يؤدي إلى إفلاسها.[3]

(Clarke *et al.*, 2001) قاموا بإجراء تحليل على مستوى أكثر تفصيلا باستخدام بيانات غطت 4000 شركة في 38 دولة نامية ودولة تمر بمرحلة انتقالية، ووجدوا أن أهمية البنوك الأجنبية في النظام المالي ترتبط إيجابا بتحسين فرص الحصول على الائتمان للمؤسسات من جميع الأحجام (على الرغم من أن الشركات الصغيرة والمتوسطة تستفيد أقل من الشركات الكبيرة) كما تترافق مع مرونة أكبر لقيود سعر الفائدة والحصول على الائتمان على المدى الطويل، بنفس الطريقة أظهر (Barth & *et al.*, 2001) أنه في البلدان أين يوجد قيود قليلة على الدخول إلى النظام المالي فإن الهوامش الصافية على معدلات الفائدة وأسعار

[1] Kangni Kpodar, **Op. Cit**, P. 58.
[2] **Ibid**, PP. 58, 61.
[3] **Ibid**, P. 62.

الخدمات المالية منخفضة نسبيا مما يسمح بتخفيف قيود الوصول إلى الائتمان، في حين يرى كتاب آخرون أقل تفاؤلا وشكا حول الأثر الإيجابي للبنوك الأجنبية على التطور المالي أن هذه الأخيرة ليست أكثر كفاءة من البنوك المحلية، وهو ما خلصت إليه الدراسات الوصفية والتجريبية لكل من (Crystal, Dages & Goldberg, 2001) و(Green, Murinde & Nikolov, 2003).[1]

على الرغم من النتائج المتباينة للدراسات التجريبية على دور المصارف الأجنبية في إنشاء نظام مالي قوي وفعال، فإن معظم المؤلفين يتفقون على فوائد طويلة الأجل من دخول المصارف الأجنبية دون إهمال للآثار السلبية التي يمكن أن يولدها دخول هذه المصارف، ما يتطلب قبل البدء بتحرير النظام المالي القيام بتطهير البنوك المحلية وتعزيز البيئة القانونية والتدرج في فتح النظام المالي.[2]

ثانيا: رأس المال الاجتماعي: إلى جانب عامل جودة البيئة المؤسساتية والقانونية المشروطة بعوامل تاريخية، سياسية، جغرافية وغيرها، تشير الأدبيات الحديث لظهور عامل آخر لا يقل أهمية وهو مفهوم رأس المال الاجتماعي، فقد أظهر (L. Guiso *et al.*, 2000) أن رأس المال الاجتماعي الذي هو مجموعة من القوانين غير الرسمية التي تحكم التفاعلات الاجتماعية لعب دورا حاسما في تحديد التنمية المالية في إيطاليا، كما يعتبر (J. Franks *et al.*, 2003) أنه بفضل العقود الضمنية المطبقة من خلال آليات غير رسمية تمكن المساهمون "الصغيرون" من المشاركة في الأسواق المالية في إنجلترا في أواخر القرن التاسع عشر وأوائل القرن العشرين، وعليه فإن رأس المال الاجتماعي أو الثقة ليس سوى المكمل الطبيعي للإطار المؤسسي وهو أحد المجازات الأكثر شعبية المستخدمة في بحوث العلوم الاجتماعية للتعبير عن العلاقات المجتمعية التي تؤثر على التفاعلات الشخصية، حيث استخدم لشرح مجموعة من الظواهر بدءا من البيئة الصحية إلى أنماط التصويت والنجاح الاقتصادي للبلدان، وتنص العديد من الدراسات من أدبيات العلوم الاجتماعية على أن رأس المال الاجتماعي يدخل في شرح الاختلافات المسجلة بين الأفراد أو المجموعات، اتبع (La Porta *et al.*, 1997) نهج علماء السياسة في إبراز أن هناك علاقة قوية بين الثقة السائدة في البلاد ووجود الشركات والمؤسسات الكبرى، بطريقة مماثلة أثبت (P. Keefer & S. Knack, 1996) وجود صلة ارتباط بين الثقة السائدة في مجتمع ما ومعدل نمو الاقتصاد، يظل هذا الارتباط صحيحا حتى بعد الأخذ في الاعتبار نوعية المؤسسات القانونية وفقا لـ (S. Knack & P. Zak, 1999).[3]

ينظر اقتصاديو اليوم إلى رأس المال الاجتماعي مثل غراء قوي يربط المجتمع ويعرفونه على أنه خصائص الحياة الاجتماعية مثل الشبكات المعايير والثقة التي تسمح للمشاركين بالعمل معا بشكل أكثر فعالية لتحقيق الأهداف المشتركة، وهو وفقا لـ (F. Fukuyama, 1995) "وجود مجموعة من القواعد غير الرسمية أو المعايير المشتركة بين أعضاء مجموعة التي تسمح بالتعاون بينهم"، هذه المعايير يتعين أن تتضمن بشكل كبير الصدق، الوفاء، التعاون، والمعاملة بالمثل، مع ضرورة معاقبة أولئك الذين لا يحترمونها.[4]

---

[1] Kangni Kpodar, **Op. Cit**, PP. 63-64.
[2] **Ibid**, P. 64.
[3] Samouel Béji, **Op. Cit**, PP. 230-232.
[4] **Ibid**, P. 232.

رغم أنها لم تجذب الكثير من الاهتمام قياسا بالعلاقة بين رأس المال الاجتماعي والتنمية الاقتصادية فإن العلاقة بين رأس المال الاجتماعي والتطور المالي شكلت محور اهتمام عدد من الاقتصاديين، فعامل الثقة يبقى مهما حتى في حال التطبيق الصارم للوائح والقوانين، كون العقود المالية غير مكتملة أصلا، فالثقة لها أهمية خصوصا في البلدان ضعيفة القوانين وضعيفة حماية حقوق الدائنين، وبالنتيجة فإن مستوى عالي من الثقة بين الوكلاء يسهم بصورة مباشرة في مضاعفة إنشاء العقود وبالتالي تطوير الأسواق المالية، لذا يرى البعض أن مستوى الثقة يعد محددا هاما للتنمية المصرفية وبإمكانه أن يفسر الاختلافات بين النظم المالية والأداء الاقتصادي بين البلدان.[1]

من الناحية النظرية، فإن رأس المال الاجتماعي والذي يقاس بمستوى الثقة يبدو ذو صلة إيجابية بمقاييس حجم ونشاط القطاع المالي، وبصلة سلبية بمقاييس كفاءته، فالمودعون والمقرضون يتأثرون بمستوى الثقة عند إنشاء عقد مالي، إذ أن المودعين يفقدون السيطرة على أموالهم عندما يعهدون بها إلى وسيط مالي في حين أن الدائنين يفقدون السيطرة الجزئية عندما ينقلونها إلى المدين، وإذا كان مستوى الثقة منخفضا في الاقتصاد، فهذا يعني أن المودعين سيشككون في أن البنوك ستتصرف بصدق وبشكل صحيح مع أموالهم، في الوقت نفسه فإن المقرضين سيشككون في قدرة المقترضين على الوفاء بالتزاماتهم فيما يتعلق بالسداد، وهذا من المرجح أن يحد من التوسع في ممارسة الائتمان ويثبط لجوء المدخرين إلى البنوك لتوظيف أموالهم، هذه الوضعية تسبب تلقائيا التباطؤ في الأسواق المالية وكل النشاط الاقتصادي بشكل عام، أما فيما يتعلق بكفاءة الأسواق المالية في حالة انخفاض مستوى الثقة فإن الاستنتاجات النظرية تبقى نفسها حيث يواجه الوسطاء الماليون تكاليف حدية كبيرة في البلدان التي تكون فيها المخاطر مرتفعة، وكما سبق أن أبداه (L. Angbazo, 1997; K. Pong Wong, 1997) يتم تحويل هذه التكاليف جزئيا إلى المقترضين والمودعين من خلال الهوامش المرتفعة لأسعار الفائدة، وبالتالي إذا تفاقمت المخاطر المالية من خلال انخفاض مستوى الثقة فمن المتوقع أن مقاييس الكفاءة مثل هامش أسعار الفائدة سترتبط سلبيا مع مستوى الثقة.[2]

دراسة (L. Guiso et *al.*, 2000) التي بحثت تأثير رأس المال الاجتماعي على التطور المالي تبدو أكثر دقة في تحليل تلك العلاقة، فقد أجرى معدو البحث دراستهم على أجزاء مختلفة من إيطاليا وذلك باستخدام البيانات الجزئية على مستوى 8000 أسرة و3539 شركة بين عامي 1989 و1995، النتائج المتوصل إليها تتسق مع تأكيدات نظرية رأس المال الاجتماعي، حيث أن وجود درجة ثقة عالية، تدفع الأسر إلى الاحتفاظ بنقدية أقل، توظيف المزيد من مدخراتها لدى البنوك، ازدياد لجوئها إلى الشيكات، مواجهة رفض أقل في الوصول إلى الائتمان، وتقليل اللجوء إلى القروض العائلية، وفي دراسة أخرى فإن (T. Baudassé & T. Montalieu) يعتبران أن عدم الكفاءة القضائية تزيد من انعدام الثقة بين الأفراد وبالتالي فإن لها نفس تأثير نقص رأس المال الاجتماعي، لذا فهذا الأخير هو مكمل طبيعي للتنمية المؤسساتية والقانونية في الاقتصاد، ووفقا لهما فإن رأس المال الاجتماعي يؤثر على التطور المالي للبلد خصوصا الكثافة المصرفية (Bancarisation) وتوسيع نطاق استخدام الائتمان، وهو ما يتفق تماما مع الحدس بأن المالية ترتبط بالثقة وبالتالي فإن نقصها يؤدي إلى ضعف التطور المالي.[3]

[1] Samouel Béji, **Op. Cit**, P. 234.
[2] **Ibid**, PP. 235-236.
[3] **Ibid**, PP. 237, 240.

خلاصة الفصل الثاني

أمكن من خلال هذا الفصل استعراض أهم عوامل التأثير والتحول في الصناعة المالية الحديثة وفق مفهوم ونظرة جديدة لما يعرف بالعولمة المالية، إذ تشهد الساحة المالية استعمالا متزايدا لأحدث تكنولوجيات الإعلام والاتصال في الوقت الذي تسودها أشكال متجددة من الأدوات المالية، ترتب على استعمالها آفاق واسعة في تلبية متطلبات النشاط الاقتصادي من جهة وطرحت من جهة ثانية العديد من التحديات إزاء التحكم في مخاطرها.

الأمر الذي دفع إلى إقرار مجموعة من المعايير الدولية التي تهدف إلى تعزيز سلامة وجدارة المؤسسات المالية وحمايتها من المخاطر المختلفة التي تواجهها أثناء عملها، كما تبقى اتجاهات الشمولية الخوصصة والاندماج من أبرز التطورات على مستوى الساحة المصرفية في إطار عملية تعزيز مقدرة هذه المؤسسات على مواكبة التحولات الحاصلة في محيطها.

في هذا السياق أخذ مفهوم التطور المالي معنى شاملا يتضمن الإتاحة المتنامية إن باتجاه أفقي كمي أو باتجاه رأسي نوعي لوظائف القطاع المالي وأدواته، وكذا التوسع في حجم ودرجة انتشار وتنوع المؤسسات المالية، بالإضافة إلى تحسن كفاءة هذه المؤسسات وزيادة مقدرتها على المنافسة والإبداع، كما تم اللجوء إلى توظيف العديد من المقاييس المصرفية والسوقية سواء الكمية أو النوعية من أجل تحليل وتتبع أثر هذه العلاقة.

وبالنظر إلى أن التعرف على العوامل التي تحدد التطور المالي أصبح موضوع بحث متزايد الأهمية في السنوات الأخيرة في ضوء القصور الكامن في فهم ما يوجب نشوء وتطور الأنظمة المالية، وإمكانية المساعدة في إعداد الإصلاحات اللازمة لتعزيز نظام مالي مواتي للنمو الاقتصادي، فقد ناقشنا في المبحث الأخير محددات التطور المالي، حيث توفر الأدبيات الاقتصادية نظريتان تفسران التطور المالي من خلال نوعية المؤسسات وهما: نظرية القانون والمالية، ونظرية المقدرات الطبيعية حيث تؤكد الأولى على أن المؤسسات القانونية هي المسؤولة عن الاختلافات في مستويات التطور المالي فيما تركز الثانية على دور الشروط الأولية لبلد معين في تكوين وتطور المؤسسات المالية، ولا تتوقف المساهمات عند هذا الحد بل تقدم الأدبيات في هذا المجال عددا هاما من المحددات التي قد يتوقف عليها تطور الأنظمة المالية أو تفاوتها بين البلدان أو عبر الزمن والتي من أهمها: الاشراف المصرفي، جماعات الضغط، النمو الاقتصادي، التضخم، الجغرافيا، هيكل ملكية المصارف، رأس المال الاجتماعي.

الفصل الثالث: دور التطور المالي في تحقيق التنمية الاقتصادية وسياسات تطوير القطاع المالي

المبحث الأول: المدارس الفكرية للتطور المالي وأهم تحفظات المنتقدين

المبحث الثاني: إتجاه سببية العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي وآثار عتبات التحول

المبحث الثالث: قنوات تأثير التطور المالي في النمو وفي التنمية الاقتصادية

المبحث الرابع: سياسات تشجيع التطور المالي وآفاق العمل المالي الإسلامي

تمهيد

شهدت الأدبيات الاقتصادية في السنوات الأخيرة تركيزا متزايدا على العلاقة التي تربط بين التطور المالي والنمو الاقتصادي وبخاصة في ضوء التطورات السريعة والعميقة التي يعيشها عالم الصناعة المالية وما يشهده من أزمات متتالية، فقد ازداد الاهتمام بمفهوم التطور المالي كإطار يعكس مساهمة الأنظمة المالية الكفؤة في تعزيز النمو الاقتصادي وتحقيق التنمية، وتعمقت معه بشكل كبير الأدبيات التي سعت إلى تحليل قوة واتجاه وقنوات انتقال آثار التطورات المالية إلى قطاعات الاقتصاد الحقيقي، معتمدة على توظيف منهجيات وأساليب قياسية متقدمة في اختبار هذه الجوانب التي تمثل عناصر إجابة رئيسية عن إشكالية دور التطور المالي في تحقيق التنمية الاقتصادية.

يعكس هذا التوجه اهتماما بالطريقة التي تحفز بواسطتها التنمية المالية النمو بالدرجة الأولى، ومن ثم المناقشات المكملة لها بشأن الآثار الأخرى على التنمية الاقتصادية لا سيما التقليل من الفقر وتخفيض التفاوت في الدخول بين طبقات المجتمع، كما يستلزم تحليل هذه العلاقة البحث عن أهم أسباب تأخر وتخلف الأنظمة المالية خصوصا في البلدان النامية وفي المقابل السياسات الرئيسية التي يمكنها رفع كفاءة وتشجيع تطور هذه الأنظمة.

بالإضافة إلى ما سبق فإننا نسعى من خلال هذا الفصل إلى مناقشة الآفاق التي يطرحها النموذج المالي الإسلامي في العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، استنادا إلى المبادئ التي يقوم عليها عمل أجهزة ومؤسسات هذا النظام، وفي ضوء المؤشرات التي عكسها الأداء الجيد للمؤسسات المالية الإسلامية بالأخص خلال الأزمات المالية على غرار أزمة 2008.

هذه العناصر الأساسية في فهم العلاقة بين التطور المالي والتنمية الاقتصادية ستشكل محور دراسة مباحث الفصل الثالث حسب ما يلي:

- **المبحث الأول**: المدارس الفكرية للتطور المالي وأهم تحفظات المنتقدين
- **المبحث الثاني**: اتجاه سببية العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي وآثار عتبات التحول
- **المبحث الثالث**: قنوات تأثير التطور المالي في النمو وفي التنمية الاقتصادية
- **المبحث الرابع**: سياسات تشجيع التطور المالي وآفاق العمل المالي الإسلامي

المبحث الأول: المدارس الفكرية للتطور المالي وأهم تحفظات المنتقدين

إن استعراض الإسهامات الرئيسية للعلاقة بين تطور القطاع المالي والتنمية الاقتصادية والدور التفصيلي لمكونات النظام المالي في تعزيز النمو، يحيلنا بالضرورة إلى البحث عن الأساس التحليلي لهذه العلاقة في الفكر الاقتصادي بداية ومن ثم الاختبارات التجريبية لها وخصوصا ما يتصل منها بحالة الدول النامية، فلقد تولد جدل فكري كبير حول الكيفية التي يمكن أن يساهم بها التطور المالي في النمو الاقتصادي، وبشكل عام فإنه يمكن تصنيف أدبيات العلاقة بين التطورات المالية والحقيقية ضمن ثلاث مدارس أو فرضيات سيتم العمل على توضيحها في المطالب الثلاث الموالية، بينما يناقش المطلب الرابع وجهات النظر المعارضة أو المشككة في قدرة التطور المالي على المساهمة الإيجابية في النمو.

وعليه، يسعى هذا المبحث إلى مراجعة الأدبيات الرئيسية للعلاقة بين التطور المالي والتنمية الاقتصادية وبصورة أكثر تحديدا النمو الاقتصادي والتي كانت ولا تزال تتبع أساسا في الفكر والمذاهب الاقتصادية المختلفة التي سادت خلال حقبات زمنية معينة والتي لا تنفصل في جوهرها عن الجدل القائم في تشخيص طبيعة العلاقة بين المتغيرات الحقيقية والنقدية، وهو ما يجد مبرراته وربما انتقاداته في ضوء النماذج والسياسات المقترحة وما يتصل بنتائج تطبيقها في الواقع العملي.

المطلب الأول: فرضية الهيكلية المالية (Financial Structuralist Hypothesis)

تعزى هذه الفرضية التي تعرف كذلك بفرضية التطور (Development Hypothesis) إلى كل من (Gurly & Shaw, 1960) و(Raymond Goldsmith, 1969) الذين نادوا بتشجيع نمو وتوسع مؤسسات النظام المصرفي وتنويع الأدوات المالية وجعلها أكثر انتشارا بوصفه الأسلوب الأنجع لتحقيق النمو المالي وأن هذا يدفع باتجاه تعزيز النمو الاقتصادي وتحقيق التنمية الاقتصادية، في حين يؤدي قصور التطورات المالية إلى إعاقة التنمية والنمو.

فوجهة نظر مدرسة البنيان الهيكلي ترى أنه بوجود شبكة واسعة من المؤسسات المالية وكذا تشكيلة متنوعة من الأدوات المالية بالإضافة إلى التوسع في أنشطة هذه المؤسسات فإنه سيتحقق أثر إيجابي مهم على الادخار والاستثمار وبالتالي على النمو الاقتصادي[1]، وقد عبر كل من (Gurly & Shaw, 1960)[2] في كتابهما "النقود في نظرية المال" عن أهمية وحساسية الدور الذي يلعبه القطاع المالي في تحقيق النمو الاقتصادي وذهبا إلى أن نظاما ماليا متنوعا ومتطورا سيسمح بتخصيص كفء للموارد المالية ويؤدي إلى تحقيق النمو الاقتصادي، فالتطور المالي يسمح بتركيز أكبر للادخار داخل النظام المالي ويزيد من المنافسة بين الوسطاء الماليين بفضل تنوع المؤسسات المالية مما يسمح بتخصيص أمثل للادخار نحو الاستثمار بفضل السوق.

كما يشير الاقتصادي (Rando Cameron) في دراسة له سنة 1967 إلى الأهمية البارزة للنظام المالي في النمو الاقتصادي، حيث يعمل على إعادة توزيع الثروة في الدول التي تباشر عملية التصنيع وإعادة تخصيص الاستثمار من القطاعات

[1] Hussein A.Hassan Al-Tamimi, Mouawiya Al-Awad, Husni Charif, **Finance and Growth: Evidence from Some Arab Countries**, Journal of Transnational Management Development, Taylor & Francis Group, Vol. 7, Issue 2, 2002, PP. 3-18.

[2] Pierre Llau, **Économie Financière Publique**, Presses Universitaires de France, Paris, France, 1996, PP. 177-180.

الأقل إنتاجية باتجاه القطاعات ذات الإنتاجية المرتفعة وزيادة معدلات التراكم الرأسمالي، وهو نفس ما ذهبت إليه دراسة أخرى له سنة 1972 كتكملة للدراسة السابقة قام من خلالها بتحليل دور البنوك في عملية التصنيع لست دول متقدمة وتوصلت نتائجها العامة إلى كون النظام المصرفي غير حيادي بالنسبة للتنمية وأنه عامل قوي ومسؤول عن الطلب على الخدمات.[1]

أما دراسة الاقتصادي (Raymond Goldsmith, 1969)[2] فإنها تعد من أبرز الأعمال التي بلورت الأفكار الأساسية الأولى لفرضيات الهيكلية المالية والتي اختبر من خلالها العلاقة بين التطور المالي والتنمية الاقتصادية لـ 35 دولة متقدمة ونامية خلال الفترة 1860-1963، وذلك من خلال قياس مؤشر نسبة العلاقة المالية المتبادلة (F.I.R: Financial Interrelation Ratio)♦ التي اعتبرها أوسع مفهوم للقياس الكمي يمكن استخدامه لوصف الهيكل المالي والتنمية ضمن النطاق الوطني حيث تقيس هذه النسبة كثافة الغطاء المالي للاقتصاد، وقد وجد أنه ومن خلال مسيرة التنمية الاقتصادية للدول محل الدراسة فقد نمت بنية النظام المالي بمعدلات أسرع من نمو الناتج القومي والثروة القومية بما يعني ارتفاع مؤشر العلاقة المالية المتبادلة (F.I.R)، وأن هذه الزيادة ليست عملية مستمرة دون حدود وتكاد أن تكون مؤشرا لمراحل التنمية الاقتصادية المحققة بهذه الدول، كما أن قيمتها في الدول النامية تقل عن نظيرتها في أوروبا ودول جنوب أمريكا.

بالإضافة إلى أنه في حين ازدادت حصة المؤسسات المالية في معظم الدول التي شملتها الدراسة من الإصدارات والأصول المالية وانعكست بشكل كبير على التنمية الاقتصادية حتى بعد ثبات نسبة العلاقة المالية المتبادلة (F.I.R)، فإنه كلما تم التقدم في التنمية فإن حصة النظام البنكي من مجمل أصول المؤسسات المالية تراجعت في مقابل حصة المؤسسات غير البنكية، كما أشار (Goldsmith) إلى أنه لا يوجد دليل واضح على دور التمويل الخارجي في التنمية الاقتصادية المحققة في هذه البلدان، وأن عملية نقل التكنولوجيا والتنظيم الإداري في المجال المالي والمصرفي تعد أسهل وأكثر نجاحا قياسا ببقية المجالات الأخرى ما لا يجعل فوارق كبيرة في تكنولوجيا الخدمات المالية والمصرفية بين الدول المتقدمة والمتخلفة، وبالنسبة لتكلفة التمويل والتي تشمل سعر الفائدة وغيره من التكاليف الأخرى فإنها منخفضة بشكل واضح في الدول المتقدمة مقارنة بالدول النامية وأنه لا يوجد اتجاه لانخفاضها مستقبلا في هذه الدول أكثر من ذلك.

بالرغم من أن (Goldsmith) وجد ارتباطا موجبا بين التطور المالي ومستوى نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، حيث أشار إلى أن الهيكل المالي في الاقتصاد يسرع النمو الاقتصادي ويحسن الكفاءة الاقتصادية إلى المدى الذي يسهل هجرة الأموال إلى أفضل المستخدمين حيث تعطي الأموال أعلى عائد اجتماعي[3]، فإن النتائج المتوصل إليها تشير كذلك إلى عدم وجود تجانس بين المشاهدات المختلفة فيما بين التطورات المالية والتنمية الاقتصادية حيث حققت بعض الدول مؤشرات نمو حقيقي تتجاوز متوسط معدلات تطوراتها المالية.[4]

---

[1] رمزي فؤاد ميخائيل أبو غزالة، **مرجع سابق**، ص ص. 17-19.

[2] **المرجع السابق**، ص ص. 10-12.

♦ يعرفها (Goldsmith) على أنها نسبة (أو التغير المطلق أو النسبي) إجمالي الأصول المالية إلى صافي الثروة القومية.

[3] عمار حمد خلف، **مرجع سابق**، ص. 182.

[4] رمزي فؤاد ميخائيل أبو غزالة، **مرجع سابق**، ص. 12.

وعليه فإن نتائج هذه الدراسة وبالرغم من الإضافات العلمية المهمة التي قدمتها لجهة أهمية التطور المالي بالنسبة للتنمية الاقتصادية فإن أهم ما يؤخذ عليها أنها لم تتوصل إلى إجابة قاطعة حول ما إذا كانت التطورات المالية هي السبب في تعجيل التنمية الاقتصادية أم على العكس فإن النمو المالي هو نتيجة لحجم ونوع التطورات الحاصلة في القطاع الحقيقي، إذ أن درجة أهمية التطور المالي للنمو أو التنمية لا تكفي لتحديد اتجاه العلاقة بينهما.

بالإضافة إلى ما تقدم فإن أحد الروافد الرئيسية لهذه المدرسة في نظرتها لدور المؤسسات المالية هو أهمية النقود في الاقتصاد المعاصر كأحد مدخلات عملية الإنتاج، فوفقا لبعض منظري هذه المدرسة فإن الرصيد الحقيقي للنقود لا يقل أثرا عن العمل ورأس المال كعوامل إنتاج، وهو ما يعني أن زيادة الرصيد الحقيقي من النقود سيؤدي إلى زيادة طردية في الإنتاج، فإذا كان لرصيد النقد الحقيقي أثره على مستوى الإنتاج فإن نمو الأرصدة الحقيقية للنقود سيتبعه نمو الناتج الحقيقي في نفس الاتجاه، هذه الرؤية عالجها عدد من الاقتصاديين أمثال (Gurly & Shaw, 1960; Patrick, 1966; Goldsmith, 1969) وإن كانت المناقشة بصورة غير مباشرة في كثير من الأحيان حيث كان تركيز عمل هذه المدرسة الأساسي على سبل حفز النمو والتنمية أكثر من تركيزه على دراسة العلاقة بين الرصيد النقدي الحقيقي ومعدل النمو الاقتصادي.[1]

ويقوم المنطق الاقتصادي في الربط ما بين تطور الهيكلية المالية في الدولة وتحسن مستويات النمو والتنمية الاقتصادية المسجلة فيها على فرضيتين أساسيتين هما:[2]

أولا: عدم تجانس قوة أداء الاقتصاد: والناتجة عن اختلاف رغبة التنظيمات الإدارية للوحدة الاقتصادية والتي تتحكم فيها منفعة أصولها المالية والقيم المتعلقة بالاستهلاك الحاضر والمستقبلي بالإضافة لموقف هذه التنظيمات إزاء المخاطرة.

ثانيا: وجود وفورات الحجم والعوامل الخارجية (Economies of Scale and Externalities): عند الأخذ بهذا الافتراض فإنه بالإمكان زيادة الإنتاج دون تغيير على المصادر (التكنولوجيا، الأذواق، المخاطرة)، فبالنظر إلى تباين أنشطة الوحدات الاقتصادية تظهر وحدات تدخر أكثر مما تستثمر في حين أن هنالك وحدات أخرى تستثمر أكثر مما تدخر، وهنا يبرز دور الوسطاء الماليين الذين يتولون نقل فائض هذه المدخرات إلى الوحدات التي تعاني من عجز في التمويل في مقابل الحصول على ضمانات أولية لضمان حق المقرضين، وهكذا يصبح الشرط اللازم والكافي لوجود الوساطة المالية هو وجود الحاجة للحصول على التمويل، وهو ما يعمل ليس فقط على زيادة مستويات الادخار والاستثمار في الاقتصاد بل يساهم في تعزيز فعالية الاستثمار أيضا، وبالتالي يتحقق أثر إيجابي للتطورات المالية على معدلات النمو الاقتصادي.

خلاصة ما تقدم أن هذه الفرضية تنظر إلى تطور حجم الهيكلية المالية من خلال زيادة عدد وحجم مؤسسات النظام المالي وكذا جعل أدواتها أكثر تنوعا وانتشارا، باعتبارها السياسة المفضلة لتحقيق التطور المالي وحل مشكلة انخفاض الادخار والاستثمار، وهو ما يؤدي إلى رفع معدلات النمو الاقتصادي ويساهم إيجابيا في عملية التنمية الاقتصادية.

[1] إبراهيم بن صالح العمر، **مرجع سابق**، ص. 5.

[2] رمزي فؤاد ميخائيل أبو غزالة، **مرجع سابق**، ص. 13.

المطلب الثاني: فرضية الكبح المالي (Financial Repressionist Hypothesis)

تنتمي هذه الفرضية إلى المدرسة الليبيرالية الحديثة (Neo-Liberals School) والتي يعد من أبرز منظريها الاقتصاديين البارزين (McKinnon, 1973) و(Shaw, 1973) واللذان تمثل إضافاتهما العلمية في هذا المجال الأعمال المؤسسة لنظرية التحرير المالي، حيث يقوم جوهر هذه الفرضية على الدعوة إلى تخفيف القيود والضوابط المفروضة على النظام المالي وأن تحرير أسعار الفائدة هو الحل لمشكل انخفاض مستويات الادخار والاستثمار، وبالنتيجة الارتقاء بمعدلات النمو الاقتصادي، وعليه فوجهة نظر هذه المدرسة تركز على أهمية التحرير المالي في تطوير الأنظمة المالية من ناحية وأهمية النظام المالي المتطور في عملية التنمية من ناحية أخرى.

ويعرف التحرير المالي على أنه "إلغاء القيود المفروضة على رؤوس الأموال وتحرير معدلات الفائدة وأسعار مختلف العمليات المالية وجعلها تتحدد وفقا لقوى العرض والطلب في السوق، مع منح استقلالية أكبر للبنوك والمؤسسات المالية وتشجيع المنافسة بينها من خلال فتح القطاع أمام المؤسسات المالية الخاصة الوطنية منها والأجنبية".[1]

حيث يفترض نموذج (McKinnon-Shaw) أن ظاهرة الكبح المالي تحدث من خلال القيود والضوابط المالية التي يتم فرضها على أسعار الفائدة وأسعار الصرف بالإضافة إلى المعدلات المرتفعة لنسبة الاحتياطي القانوني، والتي يترتب على سوء تطبيقها تشويه لدور سعر الفائدة في الاقتصاد وخفض معدلات النمو، لذا يرى هذا النموذج أنه يتعين إزالة هذه الضوابط والقيود وترك الحرية لتفاعل قوى السوق من أجل تدعيم عملية التنمية الاقتصادية.[2]

وينشأ الأثر السلبي للكبح المالي على المؤشرات والأدوات المالية من خلال ارتفاع مختلف أنواع التكاليف، أولها التكاليف الناشئة عن انخفاض كفاءة المؤشرات المالية وارتفاع متطلبات الاحتياطي الإجباري الذي يعمل على رفع تكاليف وحدة الائتمان المتاح للاستثمار، أما النوع الآخر من التكاليف فهو الذي ينشأ عن تخفيض الحجم المثالي للقطاع المالي والذي يعمل على خفض المنافسة وزيادة كلفة الحصول على الائتمان، لذا فإن تحرير الأدوات المالية سيعمل على تحفيز النمو قصير وطويل الأجل.[3]

من هنا فإن التحرير المالي يسمح برفع مستويات الادخار وكذا رفع حجم ونوعية الاستثمارات في الاقتصاد، فتخفيض نسبة الاحتياطي الإجباري يسمح برفع عرض الائتمان الذي تقدمه البنوك كما أن عدم تدخل الدولة في عملية توزيع الائتمان سيرفع من كفاءة تخصيص الموارد المالية، ومن جهة أخرى يؤدي تحرير معدلات الفائدة إلى زيادة الادخار ومنه زيادة الاستثمار كما يعمل على تسعير الائتمان على النحو الذي يعكس ندرته النسبية في الاقتصاد، مما يؤدي إلى خروج المشاريع الاستثمارية الضعيفة وبقاء المشاريع الجيدة التي تحقق أفضل العوائد.

كذلك يرى (McKinnon) أن الكبح المالي لا يقتصر على كبح سعر الفائدة فقط، بل هناك تنظيمات عديدة تمارس من قبل البنوك وبالأخص في الدول النامية تدخل ضمن هذا المفهوم مثل عدم الرغبة في تمويل المناطق الريفية وتقديم الخدمات

---

[1] رمزي زكي، **العولمة المالية**، دار المستقبل العربي، القاهرة، مصر، 1999، ص. 73.

[2] محمد عزت غزلان، **اقتصاديات البنوك والمصارف**، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 2002، ص. 354.

[3] إبراهيم بن صالح العمر، **مرجع سابق**، ص. 6.

لصغار المقترضين وتفضيل التعامل مع المشاريع الاستثمارية الكبرى وعمليات التجارة الخارجية وكذا تقديم الدعم للمنظمات الحكومية والدولية حتى وإن كانت الدولة تعاني من عجز في حسابها الجاري.[1]

تكمن المساهمة الرئيسية لـ (McKinnon) في إعادة صياغته لدالة الطلب على النقود بما يتوافق ووضعية الاقتصاديات النامية والتي تتميز بضعف وتخلف أنظمتها المالية وعدم تنوع وتطور أدواتها المالية، حيث تعتبر النقود الأصل المالي الأكثر أهمية في الدول النامية كما تشكل ودائع النظام المصرفي وادخارات الدخل الجاري المصدر الأهم لتمويل الاستثمار بها، وبهذا تصبح النقود في هذه الاقتصاديات قناة إلزامية لتراكم رأس المال أو ما أطلق عليه (McKinnon) "تكاملية النقود ورأس المال"، واستكمالا لما طرحه (McKinnon) فإن (Shaw) يرى أن الأثر الإيجابي للتحرير المالي على النمو الاقتصادي يمر عبر تحرير معدلات الفائدة الحقيقية التي يتعين أن تتحدد بحرية وفق قوى السوق بالشكل الذي يعكس الندرة النسبية للادخار.[2]

وإذا كان التحليل التقليدي لا يزال غير حاسم فيما يتعلق بعلاقة الادخار بسعر الفائدة فإن علاقة الاستثمار بسعر الفائدة تبدو أكثر وضوحا فالمعدلات الأدنى من سعر الفائدة تضمن تحقيق مستويات مرتفعة من الإنفاق الاستثماري وهو ما من شأنه رفع النمو الاقتصادي، الأمر الذي يدفع الدول إلى العمل على خفض أسعار الفائدة (أحد أشكال الكبح المالي) بهدف إنعاش الطلب الاستثماري وتعزيز النمو الاقتصادي، غير أن كلا من (McKinnon) و(Shaw) كانا قد اعترضا على النظرة التقليدية للعلاقة بين الاستثمار وسعر الفائدة واعتبرا أن ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي سيضمن مستويات عالية من الادخارات المتاحة للاقتصاد وهذا بدوره سيؤدي إلى زيادة الإنفاق الاستثماري وبالتالي معدلات مرتفعة من النمو الاقتصادي، غير أن هنالك اختلافا جوهريا بين اقتصاديي مدرسة (Stanford) في طريقة انتقال الأثر، حيث يركز (McKinnon) على التمويل الداخلي باعتبار أن الوديعة يمكن أن تكون مكملة لرأس المال المادي وأن ارتفاع معدلاتها يمكن أن يعزز كلا من الادخار والتراكم الرأسمالي وهو جوهر الفرضية المكملة (Complementarity Hypothesis)، في حين يركز (Shaw) على التمويل الخارجي كقيد مؤثر على التكوين الرأسمالي ويفترض أن للوديعة دورا مهما في تحفيز الاستثمار من خلال التوسع في خطوط عرض الائتمان.[3]

رغم هذا الاختلاف بين (McKinnon) و(Shaw) حول طبيعة النقود في فإن هناك من يعتبر وجهتي النظر هاتين مكملتين لبعضهما، حيث أنه في إطار أي اقتصاد فإن هناك مشروعات تعتمد على التمويل الذاتي بحسب ما افترضه (McKinnon) بينما توجد مشروعات أخرى تعتمد على الاقتراض وهو ما افترضه (Shaw) كما تتواجد مشاريع تعتمد على كلا المصدرين، وهو ما دفع الاقتصادي (Molho, 1986) إلى التأكيد على ضرورة النظر إلى الفرضيتين على أنهما متكاملتين وهو ما يمكن أن يلمس سواء في الأعمال المكملة لنهج التحرير المالي أو حتى في الأعمال التي انتقدته.[4]

---

[1] رمزي فؤاد ميخائيل أبو غزالة، **مرجع سابق**، ص. 28.

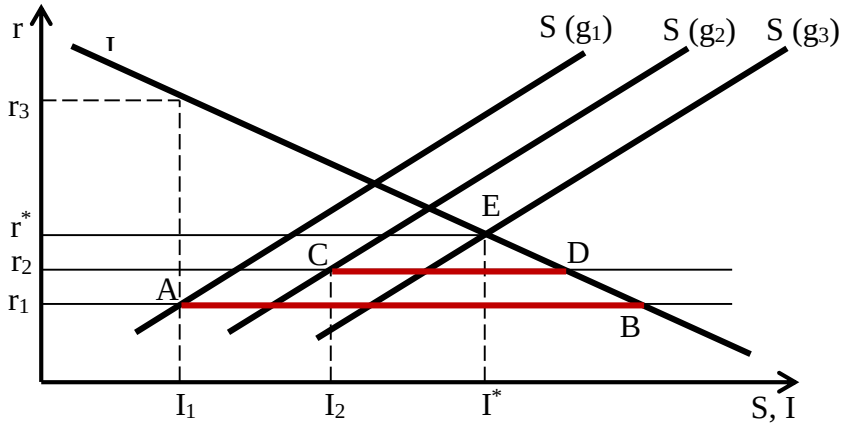
[2] بن بوزيان محمد، شكوري سيدي محمد، **التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي**، الملتقى الوطني حول المنظومة البنكية في ظل التحولات القانونية والاقتصادية، معهد العلوم التجارية والاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بشار، 24-25 أفريل 2006، ص. 2.

[3] رمزي فؤاد ميخائيل أبو غزالة، **مرجع سابق**، ص ص. 27-28.

[4] محمد صفوت محي الدين، **القطاع المالي بين الكبح والتحرير**، مجلة المال والصناعة، بنك الكويت الصناعي، العدد 11، 1993، ص. 23.

ويمكن تحليل الأفكار السابقة لنموذج (McKinnon-Shaw) حول تأثير معدلات الفائدة الحقيقية على كل من الادخار والاستثمار والنمو الاقتصادي من خلال الشكل الموالي:

شكل رقم (19): أثر التحرير المالي على الادخار والاستثمار



Source : Baptiste Venet**, Libéralisation Financière et Développement Economique**, Une Revue Critique de la Littérature, Université Paris IX Dauphine, France, 2000, P. 4.

ينطلق (Shaw) من الافتراضات التالية: ترتبط مستويات الادخار بمعدلات النمو الاقتصادي (g)، وكما هو الشأن لدى الكلاسيك فإن الاستثمار (I) حسبه دالة متناقصة في معدل الفائدة الحقيقي (r)، والادخار (S) دالة متزايدة في كل من معدل النمو الاقتصادي (g) ومعدل الفائدة الحقيقي (r)، وأن معدلات النمو مرتبة حسب درجتها كما يلي: $g_3>g_2>g_1$.

كما أن معدلات الفائدة (r_1) (r_2) محددة من طرف السلطات النقدية وهي أدنى من المستوى التوازني في السوق (r^*) الذي يحقق المساواة بين الادخار والاستثمار ($I^*=S^*$)، وعليه فالخطوط (AB) و(CD) تمثل مستويات مختلفة من القيود المالية والتي عبر عنها (McKinnon) بحدود الكبح المفروض على أسعار الفائدة الحقيقية.

☑ عند مستوى معدل الفائدة (r_1) (معدل الفائدة الحقيقي على الودائع البنكية) فإن حجم الاستثمار يكون (I_1) مساويا لقيمة الادخار (S_1)، وبهذا فإن حجم المدخرات لا يكفي لتمويل باقي الطلب الاستثماري المحدد بالجزء (AB)، ومن أجل تخصيص مقدار المدخرات عند هذا المستوى على المشاريع الاستثمارية المختلفة تلجأ البنوك إلى ترشيد عرض الائتمان من خلال تفضيل أسهل المشاريع وأقلها مخاطرة حتى لو كانت ذات عائد أقل، من جهة أخرى فإنه لو كانت البنوك تستطيع تحديد معدل الفائدة على القروض فستجعله عند (r_3) وبالتالي ستستفيد من هامش ربح مقداره (r_3-r_1) وبما أن القطاع المالي مقيد فإنه يمكن لها استغلال هذا الهامش في المنافسة غير السعرية أو تقديم خدمات مصرفية ومالية جديدة.

☑ عند ارتفاع معدل الفائدة إلى (r_2) ستنتقل دالة الادخار إلى اليمين ويرتفع حجم المدخرات وبالتالي يرتفع حجم الاستثمار كما ونوعا لأن المشاريع المجدية اقتصاديا هي التي تحقق مردودية تتجاوز (r_2) وهو ما يسمح بتحسين نوعية الاستثمار وخروج المشاريع الخاسرة ذات العوائد المتدنية، وبالنتيجة سيرتفع معدل النمو الاقتصادي من (g_1) إلى (g_2) والذي يرتبط بمستوى أعلى من الادخار، مع ذلك فإنه عند هذا المستوى من الكبح المالي يبقى حجم الاستثمار المحدد بـ (CD) دون تمويل لعدم كفاية المدخرات وهو أقل من الحجم السابق.

☑ باستمرار رفع السقف المحدد لسعر الفائدة وصولا إلى إلغائه تماما يتحدد معدل الفائدة التوازني (r^*) والذي يحقق التوازن بين الادخار والاستثمار ($I^*=S^*$) ويؤدي إلى تحقيق أعلى معدل للنمو الاقتصادي (g_3) الذي يرتفع عنده حجم الادخار وحجم الاستثمار فضلا عن تحسن نوعية هذا الأخير.

هذا، وقد لاقت الأفكار التي صاغها كل من (McKinnon) و(Shaw) تأييدا كبيرا من قبل العديد من الاقتصاديين أمثال[1] (Kapur, 1976; Galbis, 1977; Matheson, 1979; Roubini & Sala-i-Martin, 1992) الذين عملوا على وضع نماذج تدرس أثر التحرير المالي وتحرير معدلات الفائدة الحقيقية على الاستثمار والنمو حيث تعتبر أبحاثهم من أهم الدراسات التي تدعم الأعمال المؤسسة لنظرية التحرير المالي، وهي الأعمال التي خلصت نتائجها إلى دعم الطرح القائل بإيجابية أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي، في هذا الإطار أوضحت بعض الدراسات أن الدرجة العالية من الكبح المالي تؤدي إلى تخفيض متوسط الناتج المحلي الإجمالي بأكثر من نقطة مئوية في العام[2]، كما اتجهت العديد من الدول وبالأخص النامية منها إلى تطبيق إجراءات التحرير المالي بشكل متزايد منذ سبعينات القرن العشرين بغية جني المكاسب المترتبة على تحرير أسعار الفائدة وإنعاش الاستثمار وتحقيق معدلات متصاعدة من النمو في الاقتصادي.

غير أنه وعلى الرغم من أهمية الحجج التي تقدمها التنظيرات السابقة تدعمها في ذلك نتائج الدراسات التجريبية التي تؤكد على أهمية سياسات التحرير المالي بالنسبة للنمو الاقتصادي فإن هذا المنهج قد تعرض للعديد من الانتقادات، يمكن إيجاز أهمها ضمن ثلاث نقاط هي:[3]

- افتراض الأثر الإيجابي لارتفاع معدلات الفائدة على الادخار والاستثمار: وهي من بين أهم الانتقادات التي وجهها أنصار المدرسة الكينزية، حيث توصل كل من (Burkett) و(Dutt) سنة 1991 إلى أن ارتفاع معدلات الفائدة قد يؤثر سلبا على الاستثمار وهذا بعكس ما ذهبت إليه نظرية التحرير المالي، فارتفاع أسعار الفائدة يؤدي إلى انخفاض الطلب الفعال بسبب انخفاض معدل الربح فينخفض تباعا كل من الاستثمار والإنتاج.
- عدم الأخذ بعين الاعتبار عدم كفاءة الأسواق المالية وبالتالي مشكلة عدم تناظر المعلومات: أوضحت أعمال كل من (Joseph Stiglitz) و(Andrew Weiss) سنة 1981 إمكانية وجود تقييد للائتمان حتى في أسواق تسودها المنافسة التامة كنتيجة لعدم كفاءة الأسواق المالية وخاصة مشكلة عدم تناظر المعلومات بين المقرضين والمقترضين.
- إهمال دور القطاع المالي غير الرسمي: تركز وجهة نظر الهيكليين المحدثين على إغفال دور القطاع المالي غير الرسمي في تخصيص الموارد المالية على أساس الكفاءة النسبية لهذا القطاع في تخصيص الموارد باعتباره يقوم بوساطة تامة مقارنة بالبنوك التي تقوم بوساطة جزئية.

---

[1] Baptiste Venet, **Libéralisation Financière et Développement Economique**, Revue Critique de la Littérature, Université Paris IX Dauphine, France, 2000, PP. 5-6.

[2] سوزان كرين، ريشي جويال، مشفق مبارك، رانده ساب، **مرجع سابق**، ص. 102.

[3] بن بوزيان محمد، شكوري سيدي محمد، **مرجع سابق**، ص ص. 5-6.

بالإضافة إلى ما تقدم يرى البنك الدولي في دراسة موسعة قام بها حول برامج التحرير المالي أنه من الضروري توفر هياكل محاسبية وتنظيمية جاهزة عند تطبيق التحرير المالي وعدم وجود تعارض بين النظام الضريبي والنشاطات المالية.[1]

غير أن الانتقادات الموجهة لنظرية التحرير المالي في صيغتها الأولى وكذا المشاكل التي تعرض لها تطبيقها من خلال تجارب عدة دول شهدت إخفاقات كبيرة لبرامج التحرر المالي نجم عنها أزمات خطيرة، دفعت إلى مزيد من العمل على هذه النظرية وطرح شكوكا حول عمومية العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي المنجزة عبر التحرير المالي، كما أوضحت هذه التجارب أن هنالك عدة شروط يتعين توفرها من أجل نجاح هذه السياسة وأهمها:[2]

- **استقرار المؤشرات الكلية للاقتصاد:** وهذا من خلال معالجة الاختلالات الاقتصادية وبخاصة الكلية منها كعجز الموازنة وعدم استقرار سعر الصرف وارتفاع معدلات التضخم من أجل توفير بيئة سليمة للاقتصاد الكلي تساعد على إقامة قطاع مالي قوي.
- **إطار مؤسساتي وتنظيمي وقانوني ملائم:** إن وجود إطار قانوني يحفظ حقوق الملكية ونظام قضائي كفؤ بالإضافة إلى تنظيم وإشراف جيدين، يتيح قدرا أكبر من الشفافية وانخفاض المخاطر كما يدعم توفر إدارة داخلية قوية للمؤسسات المالية وانضباطا خارجيا أفضل لقوى السوق.
- **تطبيق سياسة متدرجة للتحرير المالي:** يعد أحد أهم شروط نجاح التحرير المالي وذلك باتخاذ أنسب خطوات الانتقال والإصلاح انطلاقا من التحرير المالي الداخلي ووصولا إلى التحرير المالي الخارجي الذي يشمل الحساب الجاري وحساب رأس المال وتدفقات الاستثمارات غير المباشرة.

المطلب الثالث: فرضيات مدرسة نماذج النمو الداخلي (Endogenous Models)

مع تطور الفكر التنموي والأداء الضعيف للنظريات التقليدية في تفسير النمو الاقتصادي طويل الأجل ظهرت نظرية النمو الجديدة منتصف الثمانينات، التي مثلت إطارا نظريا لتحليل النمو الداخلي من خلال دراسة المحددات الرئيسية للنمو ومعالجتها داخليا ضمن دالة الإنتاج الكلية، بهدف تفسير الزيادات الحاصلة في عوائد الحجم واختلاف نماذج النمو طويل الأجل بين الدول.

من خلال الإسهامات الرئيسية في هذا المجال والتي تعود خصوصا إلى كل من (Paul Romer, 1986) و(Robert Lucas, 1988) اللذان قدما نماذج حركية للنمو تركز على التقدم التقني، فإن النمو طويل الأجل يعتمد على قناتين رئيسيتين هما رأس المال المادي والبشري ومستوى البحث والتطوير.[3]

---

[1] بربرة أنجهام، **الاقتصاد والتنمية**، ترجمة حاتم حميد محسن، دار كيوان للطباعة والنشر، دمشق، سوريا، 2010، ص. 279.

[2] عاطف وليم أندراوس، **السياسة المالية وأسواق الأوراق المالية خلال فترة التحول لاقتصاد السوق**، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2005، ص ص. 88-91.

[3] خالد بن حمد عبد الله القدير، **اختبار فرضية "كالدور" للعلاقة بين الإنتاج الصناعي والنمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية**، مجلة جامعة الملك سعود، العلوم الإدارية، المجلد 17، العدد 2، 2005، ص. 191.

وبالرغم من وجود نماذج مختلفة لهذه النظرية فإن أغلب رواد النمو الداخلي يتفقون على دور هذين العاملين بشكل رئيسي، فنجد أن (Romer, 1986) يركز على مخزون رأس المال المادي ومخزون المعرفة المتولد عنه، فيما اهتم (Lucas, 1988) برأس المال البشري كدافع قوي لهذا النمو، بالإضافة إلى دور التقدم التكنولوجي كمحدد رئيسي للنمو والذي كان محل اهتمام أبحاث كل من (Romer, 1990; Grossman & Helpman, 1991; Aghion & Howitt, 1992)، كما طرح (Barro, 1990; Barro & Xavier sala-I- martin, 1992) دور السياسة الاقتصادية للدولة في التأثير على معدل النمو الاقتصادي وهذا من خلال إدخال وفورات خارجية إيجابية.[1]

مثل هذه النماذج برهنت أن النمو الاقتصادي يمكن أن يكون مرده عوامل داخلية وليس مؤثرات خارجية حيث يمكن أن يؤدي تغير التفضيلات والتقنية وتوزيع الدخل والتغيرات المؤسسية إلى حفز النمو، هذا التطور في نماذج التحليل الكلي للنمو الاقتصادي تمت الاستفادة منه في إثبات دور القطاع المالي الذي يتعدى مجرد الأثر الشكلي إلى التأثير الإيجابي في النمو الاقتصادي داخليا.[2]

تبعا لهذه النظرة الجديدة في مجال النمو حاول بعض الاقتصاديين أن يدرسوا دور النظام المالي كمحدد وعامل مهم في الوصول إلى تحقيق النمو الاقتصادي، من خلال الاهتمام بدور الوسطاء الماليين في التخصيص الأمثل للموارد في النشاط الاقتصادي وبحث القنوات التي تعمل على نقل أثر التطور المالي إلى القطاع الحقيقي انطلاقا من نفس الافتراضات الرئيسية التي تقوم عليها نماذج النمو الداخلي، حيث تستند هذه النماذج في تصوراتها إلى تحليل وظائف الأسواق والمؤسسات المالية التي تتصل بشكل وثيق بالمساهمة في تراكم رأس المال المادي والبشري وتمويل الابتكار التكنولوجي وتدنية وتوزيع المخاطر، وهو ما يتيح تصورا عمليا دقيقا في ربط وظائف النظام المالي بمحددات النمو الاقتصادي طويل الأجل.

فقد شهد العقدان الأخيران من القرن العشرين تجدد الاهتمام بالعلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي تبعا لرؤى نماذج النمو الداخلي، وتشمل هذه الأعمال (Townsend, 1979; Diamond, 1984; Gale & Hellwig, 1985; Williamson, 1986, 1987; Greenwood & Jovanovic, 1990; Bencivenga & Smith, 1991; Saint-Paul, 1992; King & Levine, 1993; Bernanke *et al.*, 1999) وغيرهم، فبسبب وجود عدم تماثل المعلومات قد تنشأ مشكلة

[1] لمزيد من التفصيل حول هذه النماذج يمكن الرجوع إلى الأبحاث الأصلية حسب ما يلي:

- Paul M. Romer, **Increasing Returns and Long-Run Growth**, The Journal of Political Economy, The University of Chicago Press, Vol. 94, No. 5, Oct 1986, PP. 1002-1037.
- Robert E. Lucas jr., **On the Mechanics of Economic Development**, Journal of Monetary Economics, North-Holland, Elsevier Science Publishers, No. 22, 1988, PP. 3-42.
- Paul M. Romer, **Endogenous Technological Change**, The Journal of Political Economy, The University of Chicago Press, Vol. 98, No. 5, Part 2: The Problem of Development: A Conference of the Institute for the Study of Free Enterprise Systems, Oct 1990, PP. S71-S102.
- Gene M. Grosman, Elhanan Helpman, **Endogenous Innovation in Theory of Growth**, Journal of Economic Perspectives, American Economic Association, Vol. 8, Issue 1, Winter 1994, PP. 23-44.
- Philippe Aghion, Peter Howitt, **Endogenous Growth Theory**, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts, London, England, 1998.
- Robert, J, Barro, Xavier Sala-i-Martin, **Economic Growth**, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts, London, England, 2nd edition,2004.

[2] إبراهيم بن صالح العمر، **مرجع سابق**، ص. 7.

سوء الاختيار والمخاطر الأخلاقية وبالتالي يتم تحديد العقد المالي والوساطة المالية على أنها داخلية، لا تقتصر هذه النماذج على شرح كيفية ظهور الوسطاء الماليين، بل تقوم بتحليل أيضا كيف يعزز التطور المالي النمو الاقتصادي.[1]

إذ ترتبط كفاءة الأسواق ومؤسسات الوساطة المالية في جمع الأموال وقدرتها على توزيع المخاطرة إيجابيا بالمستويات المرتفعة من الادخار والاستثمار وتتيح تراكما أسرع لرأس المال المادي، فضلا عن أن تطور حجم وأشكال الوسطاء الماليين وأنماط خدماتهم ومنتجاتهم المالية يرفع من القدرة على تمويل المشاريع مرتفعة التكلفة وأنشطة البحث والتطوير (R&D) بما يساهم في زيادة التراكم النوعي في رأس المال ويحسن من مستوى التقدم التكنولوجي.

إن مؤسسات الوساطة المالية من خلال تخفيضها للمخاطر المعنوية (Moral Hazard) والاختيار المعاكس (Adverse Selection) المترتبة عن مشكلة عدم تماثل المعلومات (Asymmetric Information)♦ بالإضافة إلى نفقات التحويل (Transaction Costs) تتيح تخصيصا أمثل للموارد المالية وتدفع إلى تعزيز النمو الاقتصادي[2]، وهو الأمر الذي يعمل كذلك على تخفيض التكلفة الرأسمالية الكلية للشركات والتكلفة النسبية لرأس المال الخارجي، مما يسمح لهذه الشركات بإنجاز مزيد من المشاريع الاستثمارية المربحة ومن ثم سيرتفع إنتاجها، والمهم ليس فقط حجم الأصول المالية بل تكوينها أيضا من جهتي الطلب والعرض:[3]

- فمن جهة الطلب، يتيح وجود مجموعة متنوعة من الأوراق المالية حرية أكبر للشركات في اختيار الهيكل المثالي لرأس المال مما يقلل من التكلفة الفعلية لرأس المال، حيث من شأن وجود سوق مالية متطورة أن يوفر أدوات أفضل للمعلومات والرصد، مما يزيد من ثقة المستثمرين ويقلل من التكلفة الرأسمالية خاصة أثناء نمو الاقتصاد وحاجة الشركات إلى مصادر أموال إضافية.
- أما من جهة العرض فإن سوقا متطورا لرأس المال سيوفر مزيدا من السيولة ومزيدا من خيارات التنويع أمام المستثمرين، حيث يكون بإمكانهم تنويع عنصر المجازفة مع زيادة توفر الأدوات المالية المختلفة بالإضافة إلى تحسين المعلومات، الأمر الذي يزيد من عرض الأموال المتاحة لأغراض الاستثمار ويسهم بالتالي في النمو الاقتصادي.

في هذا الإطار أجريت العديد من البحوث التجريبية لاختبار العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي عبر مدخل نماذج النمو الداخلي، وتوصلت في أغلبها إلى تأييد الطرح القائل بأهمية وظائف النظام المالي الكفء في تحسين مستويات الادخار والاستثمار ورفع معدلات النمو الاقتصادي.

---

[1] Yongfu Huang, **Op. Cit**, P. 2.

♦ جرى الإشارة إلى تعريف هذه المخاطر في الصفحة 108 من الفصل الثاني، حيث تمثل هذه المخاطر عائقا مهما يواجه أداء النظم المالية وأحد أهم أسباب انخفاض كفاءتها، فهي تمارس تأثيرا سلبا على مقدرة النظام المالي في التوسط بين وحدات الفائض والعجز مما يوجد نوعا من العجز الزائف في عرض الموارد المالية المتاحة يسبب بدوره ارتفاعا غير مبرر لتكلفة التمويل، وبالتالي فإن مواجهة المشاكل المترتبة عن هذه المخاطر تمثل سببا رئيسيا يفسر أهمية وجود المؤسسات المالية والأسواق وأهمية الوظائف التي تمارسها.

[2] إبراهيم بن صالح العمر، **مرجع سابق**، ص. 7.

[3] روبيرتو زاهلر، **التطور المالي في شيلي**، الندوة الثالثة حول تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي، **مرجع سابق**، ص ص. 146-147.

كما ظهرت تقنيات مختلفة مثل العوامل الخارجية والجودة، وظفت بصورة واضحة في وضع نماذج أكثر تعقيدا تدرج الوساطة المالية في نماذج النمو بدلا من إطار عمل (McKinnon-Shaw)، حيث تدعم هذه النماذج الفكرة التي تركز على أهمية التنمية المالية للنمو الاقتصادي وذلك لأن التنمية المالية تقلل من الاحتكاك المعلوماتي وتحسن من كفاءة تخصيص الموارد.[1]

فقد توصل كل من (Greenwood & Jovanovic) من خلال تطبيق نموذج عام للتوازن إلى أن زيادة ثقة المدخرين تجاه الوسطاء الماليين تزيد بصفة تلقائية من حجم المدخرات، في حين اهتمت دراسة قام بها (Greenwood & Smith Bruce) بتطبيقهما لنموذج داخلي للنمو بالكيفية التي يساهم فيها الوسطاء الماليون في التخصيص الأمثل للمدخرات، كما أن كلا من (Bencivenga & Smith) أوضحا دور هؤلاء الوسطاء في رفع كفاءة التخصيص للادخارات والاستثمارات ودعم التراكم الرأسمالي، كما توصلا إلى أن زيادة حجم الادخار لدى الوسطاء الماليين له أثر فعال على دالة الإنتاج وأن هذا الأثر ينشأ بفعل تخفيض مخاطر السيولة وإدارتها ومقدرة الوسطاء على تحويل المدخرات قصيرة الأجل إلى استثمارات طويلة والمواءمة بينهما، كذلك فإن الاقتصاديين (King & Levine) استخدما نموذجا للنمو الداخلي في إيضاح الدور الإيجابي لمؤسسات النظام المالي وقدرتها في الحصول على معلومات كافية عن كفاءة المشروعات قياسا إلى المدخرين الأفراد، وهي الميزة التي تتيح لهذه المؤسسات التعرف والتوجه لتمويل الاستثمارات الأنجع اقتصاديا ومن ثم رفع معدل النمو.[2]

أما (Becsi, Wang & Wynne) فقد استخدموا بدورهم نموذجا داخليا للنمو لتوضيح كيفية مساهمة خدمات الوسطاء الماليين في توليد آثار إنتاجية كبيرة، فهذه الخدمات حسب وجهة نظرهم تعمل على تحقيق توازن مزدوج ناتج عن التداخل الحركي بين قرارات قطاعي العائلات والأعمال وبين سلوك المنافسة الاحتكارية لقطاع المؤسسات المالية والمصرفية يمكن ملاحظته من خلال المقارنة الساكنة لمعدل التفضيل الزمني للمستهلك ومخاطرة المستثمر مع تكاليف الوسطاء، كما استنتجوا أن هذه الخدمات ترتبط بمرونة عرض العمل ومستوى التوظيف، فالتغير الحدي في التطور المالي يؤدي إلى تغير مضاعف في توازن النشاط الاقتصادي، وعليه فإن مستوى مرتفعا من التشغيل والمؤشرات المالية يترافق في العادة مع مستوى أعلى من النمو.[3]

في نفس الاتجاه تقريبا استخدم (Pagano)[4] نموذج "AK" لاقتصاد مغلق، وتوصل إلى أن وجود وساطة مالية كفؤة يسمح بتحويل المدخرات إلى استثمارات باستثناء جزء يتسرب بسبب المعوقات المؤسسية في مرحلة الوساطة المالية، وبهذا فإن مؤسسات الوساطة المالية بإمكانها التأثير على النمو الاقتصادي من خلال التقليل قدر الإمكان من حجم هذا التسرب والذي من شأنه أن يرفع مستوى الإنتاجية الحدية لرأس المال.

وقد اعتمد (Pagano) والذي قدم أحد أهم النماذج في مجال اختبار العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي كون دراسته جاءت شاملة لما تم تحقيقه من أبحاث في هذا الموضوع، على النموذج المطور من قبل الاقتصادي (Robelo, 1991)

---

[1] رغد أسامة جار الله، مروان عبد المالك ذنون، **قياس أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في عينة من الدول النامية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع ARDL للفترة 1960–2010**، مجلة تنمية الرافدين، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، المجلد 35، ملحق العدد 114، 2013، ص. 36.

[2] إبراهيم بن صالح العمر، **مرجع سابق**، ص ص. 7-8.

[3] **المرجع السابق**، ص. 8.

[4] Marco Pagano, **Financial Markets and Growth: An Overview**, European Economic Review, North-Holland, Elsevier Science Publishers, No. 37, 1993, PP. 613-622.

والذي يعتبر أن الإنتاج الإجمالي دالة في مخزون رأس المال، حيث يأخذ نموذج (Pagano) والاستنتاجات المرتبطة به الشكل التالي:

$$Y_t = AK_t \quad \ldots\ldots\ldots\ldots (1)$$

- ✓ حيث (Y_t) الإنتاج الإجمالي في الفترة (t)، (A) الإنتاجية الحدية لرأس المال، (K) مخزون رأس المال.

وقد عرف (Pagano) معادلة الاستثمار الخاص في نموذجه على النحو التالي:

$$I_t = K_{t+1} - (1-\delta)\, K_t \quad \ldots\ldots\ldots\ldots (2)$$

- ✓ حيث تمثل المعلمة (δ) معدل انخفاض رأس المال خلال الفترة.

وبافتراض أن جزءا من الادخار الاجمالي ($1- \Phi$) يتسرب خارج النظام المالي من خلال أنشطة الوساطة المالية (تتعلق بتكاليف الوساطة وقواعد الحذر كالاحتياطي الإجباري)، فإن التوازن بين الادخار والاستثمار يتحقق على النحو التالي:

$$I_t = \Phi\, S_t \quad \ldots\ldots\ldots\ldots (3)$$

من المعادلة (1) يكون معدل النمو (g) للسنة (t+1) كما يلي: $g_{t+1} = \frac{Y_{t+1}}{Yt} - 1 = \frac{K_{t+1}}{K_t} - 1$

باستعمال المعادلتين (2) و(3) نحصل على معدل النمو المستقر:[1]

$$g = \frac{I+(1-\delta)K}{K} - 1 = \frac{\emptyset S+(1-\delta)Y/A}{Y/A} - 1 = A\emptyset\frac{S}{Y} + (1-\delta) - 1$$

- ✓ حيث يمثل $s = \frac{S}{Y}$ معدل الادخار الخام (الميل الحدي للادخار)

$$g = A\Phi s - \delta \quad \ldots\ldots\ldots\ldots (4)$$

المعادلة الأخيرة (4) توضح القنوات الثلاث التي يمكن للنظام المالي من خلالها التأثير على النمو الاقتصادي:

1- زيادة نسبة الادخار المخصص للاستثمارات المنتجة (Φ): حيث يرى (Pagano) أنه من الممكن تحقيقها من خلال خفض عدم الفعالية المالية بواسطة تحرير القطاع البنكي، كما يمكن التفكير في تخفيض متطلبات الاحتياطي الإجباري أو الضرائب المتعلقة بالمعاملات.

2- زيادة الإنتاجية الحدية لرأس المال (A) من خلال دور الوساطة في جمع المعلومات وتشجيع المستثمرين على توظيف أموالهم في المشاريع الأعلى مخاطرة بالنظر إلى قدرة الوسطاء على توزيع المخاطر.

3- أيضا فإن النظام المالي يؤثر على النمو الاقتصادي وهذا من خلال معدل الادخار (s) في الاقتصاد.

إجمالا، يمكن القول إنه وعلى الرغم من تبني كل مدرسة لسياسات مختلفة الاتجاه في تحقيق النمو المالي فإنها تتفق جميعا في اعتبار أن التمويل والخدمات المالية والوظائف التي يوفرها عناصر النظام المالي هي عوامل هامة وحاسمة للنمو الاقتصادي والتنمية، كما يتضح من العرض السابق أن هذه الفرضيات لا تختلف بقدر ما يمكن اعتبارها متكاملة بالنظر إلى النسق العام الذي جاء تطورها فيه تماشيا وتطور أدبيات النمو والتنمية الاقتصادية.

[1] Garip Turunç, **Développement du Secteur Financière et Croissance: Le Cas des Pays Emergents Méditerranées**, Revue Région et Développement, No. 10, 1999, P. 94.

المطلب الرابع: آراء المعارضين والمشككين في علاقة التطور المالي بالنمو الاقتصادي

على الرغم من حجم الدراسات التحليلية والتجريبية التي تناولت علاقة التطور المالي بالتنمية الاقتصادية والتي تم الإشارة إلى أهمها، وكم الأدلة والبراهين التي استندت إليها في إثبات هذه العلاقة، حيث تخلص هذه الدراسات في غالبيتها إلى وجود علاقة إيجابية بين التطور المالي والنمو، فإن عددا من الدراسات تقدم دليلا مخالفا لهذا التأكيد، إذ يعبر عدد من الباحثين عن رفضهم وشكوكهم فيما يتعلق بهذا الدور أو أنهم على الأقل يعترضون على المبالغة تجاه الدور الذي من الممكن أن تلعبه التطورات المالية في النمو والتنمية الاقتصادية، ومن أبرز هؤلاء الاقتصاديين نجد (Robinson, 1952; Stammer, 1972; Van Wijnbergen, 1983; Buffie, 1984).

وحتى أولئك الذين لا ينفون قطعا وجود علاقة بين تطور القطاع المالي ونمو القطاع الحقيقي فإنهم يقدمون جملة من الأدلة التي تستند بدورها إلى شواهد تجريبية توضح حسبهم أن التطورات المالية لا تكتسي كل تلك الأهمية في تحقيق معدلات النمو المرجوة بل قد تؤدي في أوضاع معينة إلى ضرر بالغ له.

حيث يرى البعض أن القطاع المالي وإن كان يعد مسؤولا جزئيا عن التقدم الناجح للنمو الاقتصادي فإنه في الوقت نفسه يعد مسؤولا عن تحفيز الأزمات والتي قد تسبب فقدان كل شيء سيما البنية التحتية للنمو التي تحتاج سنين عديدة لاستعادتها، في هذا الإطار يرى (Lucas, 1988) أن علماء الاقتصاد قد بالغوا إلى حد كبير في الدور الذي يمكن أن يؤديه النظام المالي وأن العوامل المالية ورأس المال الطبيعي هما أقل أهمية للنمو من رأس المال البشري، بل قد يكون لهذه العوامل المالية أثر سلبي في بعض فترات النمو الاقتصادي[1]، بينما يعتبر (R. Rajan & L. Zingales, 1998) أن العلاقة بين المجالين يمكن أن تعزى إلى العديد من العوامل التي تقع خارج علاقة السببية الفعلية.[2]

غذت دراسة (De Gregorio & Guidotti,1995) بدورها الجدل من حيث أنهما وجدا نتائج تظهر وجود علاقة سلبية بين التطور المالي والنمو في اثني عشر اقتصادا من أمريكا اللاتينية خلال الفترة 1950-1985، وهو نفس ما توصل إليه (Zhang, 2003) باستخدام بيانات (Panel) والسلاسل الزمنية لاقتصاديات ثمانية دول آسيوية، حيث بيّن وجود علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين تطور القطاع المصرفي والنمو الاقتصادي خلال الفترة 1960-1999.[3]

من بين أهم النقاط التي يتجه انتقاد فئة كبيرة من المعارضين إليها هو ما يمكن أن تؤدي إليه التطورات المالية من أزمات وعدم استقرار مالي يغذي بدوره عدم الاستقرار الاقتصادي، الذي تترتب عليه آثار وخيمة على المتغيرات الكلية الحقيقية، والتي يمكن في ظل التكامل المالي والتجاري والثورة المعلوماتية أن لا تستثني من آثارها اقتصاد بلد من البلدان.

---

[1] مفيد ذنون يونس، مثنى عبد الرزاق الدباغ، **الأسواق المالية والنمو الاقتصادي في الدول النامية**، مجلة تنمية الرافدين، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، المجلد 30، العدد 91، 2008، ص. 286.

[2] Samouel Béji, **Op. Cit**, P. 18.

[3] Alexandru Minea, Patrick Villieu, **Développement Financier, Qualité Institutionnelle et Croissance: un Modèle Simple avec Effets de Seuil**, Région et Développement, No. 32, 2010, P . 32.

حيث بإمكان المتغيرات المالية أن تزيد من عدم الاستقرار الاقتصادي في المدى القصير من خلال ما يشار إليه بالمسارع المالي (Financial Accelerator)، فالدورات الاقتصادية عادة ما تكون متزامنة مع تأرجحات في صافي أصول المنشآت وهذه الأخيرة تدفع علاوة التمويل الخارجي إلى التحرك في اتجاه معاكس للدورة، في حين تدفع تأثيرات ميزانية المنشآت الاقتراض إلى التحرك في نفس وجهة الدورة، وهو ما سيؤدي إلى تفاقم الصدمات الاقتصادية الكلية وبالتالي تفاقم عدم الاستقرار الاقتصادي الكلي، وأكبر مثال على ذلك أزمة الكساد العظيم سنة 1929، كما أنه من شأن بعض الظواهر كالكساد وانخفاض أسعار الصرف حينما لا يكون الدين مؤشرا أن تؤدي إلى تقلص في صافي الأصول، مما يعمل على رفع قيمة علاوة التمويل الخارجي، ومن أمثلة ذلك الأزمات التي عاشتها عدد من الأسواق الناشئة خلال التسعينات.[1]

وقد أدى تزايد تعقد الأسواق والأدوات المالية والمستويات الجديدة من التقدم التكنولوجي وكذا توريق القروض المصرفية إلى خلق تحديات جديدة صعبة في أربعة مجالات واسعة النطاق هي الشفافية والإفصاح، ديناميكية السوق، الخطر المعنوي، المخاطر على النظام، وهذا بيان مختصر لها فيما يلي:[2]

- ✓ تراجع الشفافية: حيث أن المعلومات المتعلقة بكثير من الأنشطة المالية لا تكون متاحة للمستثمرين وَجِهات الرقابة المصرفية نظرا لكونها مقيدة خارج الميزانية العمومية للمؤسسات المالية.
- ✓ ديناميكية السوق: أدت عولمة التمويل إلى زيادة الاعتماد على أسواق الأوراق المالية بدلا من البنوك في الحصول على التمويل في ضوء انخفاض تكاليف المعاملات إلى الحد الأدنى وإمكانية تنفيذ قدر هائل من المعاملات في وقت وجيز، وهو ما قد يترتب عليه "سلوك القطيع" (Herding Behavior) الذي يؤدي إلى تفاقم حركات الأسعار وانتشار الاضطرابات عبر الأسواق.
- ✓ الخطر المعنوي: إن افتراض تدخل القطاع العام لمنع وقوع الأزمات يضعف من الانضباط وفق شروط السوق ويخلق خطرا معنويا حيث يضعف الحافز لدى المشاركين في السوق على توخي الحذر في تعاملاتهم.
- ✓ المخاطر على النظام: انتقلت المخاطر التي تهدد النظام بأكمله من القطاع المصرفي إلى أسواق رأس المال والمشتقات، وتزداد صعوبة تحديد هذه المخاطر أمام جهات الرقابة الرسمية نتيجة تزايد اتساع الفجوة التكنولوجية والمعرفية بين الجهات التنظيمية والكيانات الخاضعة للتنظيم.

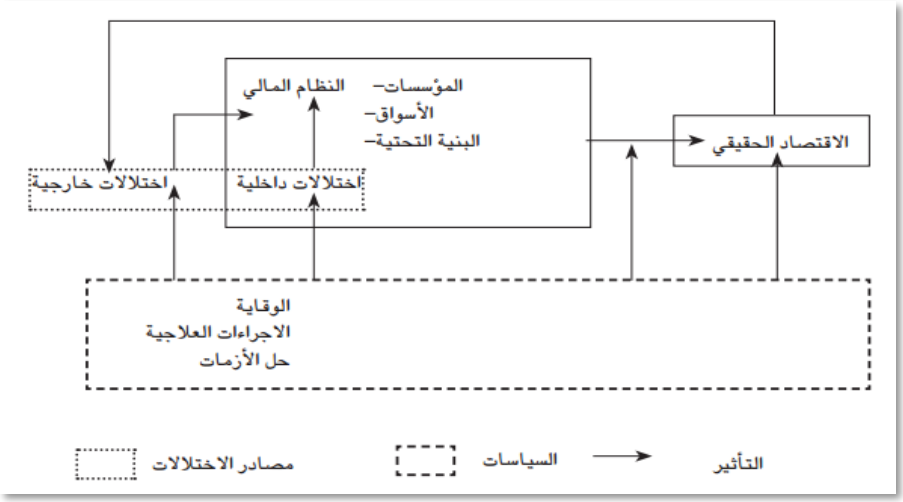
تختلف سياسات المعالجة باختلاف المخاطر حيث تنشأ مواطن الضعف في النظام المالي إما بسبب مخاطر من داخل النظام (المؤسسات والأسواق والبنية التحتية) أو بسبب مخاطر خارجية نتيجة الأحداث المتعلقة بالاقتصاد الكلي، وفيما يلي عرض لهذه العوامل.

---

[1] بيتر ج مونتيل، **التمويل والرفاهية والنمو**، الندوة الثالثة حول تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي، **مرجع سابق**، ص. 60.

[2] غاري شيناسي، **الحفاظ على الاستقرار المالي**، قضايا اقتصادية، صندوق النقد الدولي، العدد 36، سبتمبر 2005، ص ص. 3-5.

شكل رقم (20): عرض مبسط للعوامل المؤثرة في أداء النظام المالي



المصدر: غاري شيناسي، **الحفاظ على الاستقرار المالي**، قضايا اقتصادية، صندوق النقد الدولي، العدد 36، سبتمبر 2005، ص. 5.

إن الاستقرار المالي وإن كان لا يؤدي بالضرورة إلى تصفية المؤسسات المالية القائمة فإنه سيؤدي إلى عدم استقرار في معدل الاستثمار ومعدل الصرف الحقيقي الأمر الذي من شأنه أن يؤثر على وتيرة ومستوى النمو الاقتصادي.

مع هذا، قد تقدم الدراسات التجريبية دليلا إضافيا حول التأثير السلبي لعدم الاستقرار المالي المصاحب للتطور المالي على النمو الاقتصادي ولكن في المقابل قد يميل الأثر الصافي من عملية التحكيم بين التطور المالي وعدم الاستقرار المالي لصالح الأول، فالعديد من الكتاب اعتبروا أن عدم الاستقرار المالي هو المصدر الرئيسي للعلاقة السلبية الملاحظة في بعض الأحيان بين التطور المالي والنمو لكونه ضارا بهذا الأخير، حيث تؤكد نتائج دراسة كل من (Demirgüç-kunt & Detragiache, 1999; Kaminsky & Reinhart, 1999) أن عدم الاستقرار المالي يرتبط إيجابيا مع التطور المالي، مع هذا فإن الأدبيات الاقتصادية حول هذا الموضوع شحيحة نوعا ما، ومن بين أهم هذه الدراسات ما قدمه (Loayza & Rancière, 2006; Guillaumont & Kpodar, 2006) ، فالنتائج التي حصل عليها (Loayza & Rancière, 2006) تشير إلى وجود علاقة إيجابية بين التطور المالي والنمو على المدى الطويل مقابل وجود علاقة سلبية في المدى القصير، ويرون أن هذا الاختلاف في العلاقة بين المتغيرين بين المدى القصير والمدى الطويل يرتبط إلى حد كبير بالهشاشة المالية التي يقيسونها من خلال تكرار الأزمات المالية (عدد الأزمات المالية التي عرفها كل بلد خلال الفترة 1960–2004) وكذا تقلب مؤشر التطور المالي، ويخلص المؤلفان إلى أن التأثير الناجم عن الهشاشة المالية ينطوي على الحد من تأثير التطور المالي بحوالي 6.6% عندما يتم تضمين مؤشر التقلبات المالية في معادلة الانحدار، ومع ذلك فإن تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي يبقى إيجابيا ومعنويا، وعلى نحو مماثل أدخل (Guillaumont & Kpodar, 2006) عدم الاستقرار المالي في تحليل العلاقة بين التطور المالي والنمو، وقد أظهرا أن عدم الاستقرار المالي يقلل من تأثير التطور المالي على النمو بحوالي 58%.[1]

[1] Jude C. Eggoh, **Développement Financier, Instabilité Financière et Croissance Économique: Un Réexamen de la Relation**, Région et Développement, No. 32, 2010, PP. 10, 13-14.

بينما وجد (Jude C. Eggoh, 2010) في عينة من 71 بلدا بين عامي 1960 و2004 أن التطور المالي يؤثر في النمو الاقتصادي على المدى القصير والطويل وأن الأثر السلبي لعدم الاستقرار المالي لا يكون ذا أهمية إلا في الأجل القصير، لذلك فإن الخوف من عدم الاستقرار المالي وآثاره السلبية من حيث فقدان نقاط نمو لا يمكن أن يبرر وضع سياسات تؤدي إلى الحد من التطور المالي، هذه النتائج تكمل تلك التي توصل إليها كل من (Guillaumont & Kpodar, 2006; Loayza & Rancière, 2006) والتي تظهر أن تأثير عدم الاستقرار المالي على النمو الاقتصادي مهم في المدى القصير فقط.[1]

من جانب آخر فإن هنالك من الاقتصاديين أمثال (Jappelli & Pagano, 1994; Tarau, 2002) من يرى أن التطور المالي يمكن أن يعوق النمو من خلال التأثير سلبيا على معدلات الادخار وتحديدا من خلال ما يلي:[2]

- زيادة العائد على الادخار الناجم عن التطور المالي يمكن أن يقود إلى زيادة الاستهلاك الجاري على حساب الادخار من خلال أثر الإحلال وأثر الدخل.
- ما يوفره التطور المالي من تنويع أكبر للمخاطر يمكن أن يخفض من الادخار لأغراض الاحتياط.
- في ظل سوق مالية كفؤة يستطيع القطاع العائلي اقتراض كافة احتياجاته الاستهلاكية دون الحاجة للادخار (إزالة قيد السيولة).

كذلك ترى دراسة لـ (Devereux & smith, 1994) أن التقاسم الواسع للمخاطر عبر أسواق رأس المالية المندمجة دوليا يمكن أن تؤدي إلى تخفيض معدلات الادخار ويبطئ بالتالي النمو الاقتصادي.[3]

وتجدر الإشارة هنا إلى أن الأسواق المالية نالت جانبا هاما من مجموع هذه الانتقادات حيث ذهب البعض إلى نفي أي تأثير لها على النمو وأنها بالعكس قد تضر بالسياسات الاقتصادية الرامية إلى تشجيع التنمية، فالاقتصادي (Mayer, 1988) يرى أنه حتى الأسواق الكبيرة لا تمثل مصادر تمويل مهمة للشركات وأن وجود سوق متسع لرأس المال قد لا يمثل بالضرورة مصدرا من مصادر التمويل المؤسسي، كما يعتبر آخرون أن الأسواق المالية لا تهتم إلا جزئيا بتمويل الاستثمارات المنتجة وأنها قلما شكلت أداة مناسبة لترقية نسيج اقتصادي حيوي يتشكل أساسا من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بل أنها تؤدي إلى إهدار الموارد المالية في أنشطة مضاربية بدل توجيهها إلى تمويل الاستثمارات.

فيما ذهبت دراسة لـ (Arestis & Demetriades) اعتمدت على تحليل السلاسل الزمنية لسوق الأوراق المالية في ألمانيا أن هناك ارتباطا سببيا بين عدم ثبات سوق الأسهم المالية والناتج المحلي الإجمالي، حيث يرى الباحثان أن الأثر السلبي ناجم عن كون هذه الأسواق تشهد عمليات مضاربة متزايدة تؤدي إلى ارتفاع معدلات الفائدة وتراجع الاستثمارات مما يضغط على النمو الاقتصادي.[4]

---

[1] Jude C. Eggoh, **Op. Cit**, PP. 24-25.

[2] زياد فريز، **التطور المالي والنمو الاقتصادي: حالة الأردن**، الندوة الثالثة حول تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي، **مرجع سابق**، ص ص. 249-250.

[3] سامية زيطاري، **مرجع سابق**، ص. 77.

[4] مفيد ذنون يونس، مثنى عبد الرزاق الدباغ، **مرجع سابق**، ص. 286.

كما يرى (Singh, 1997) أن توسع البورصة لن يؤدي في الأغلب إلى نمو اقتصادي طويل الأجل ولا إلى توسع في التصنيع في أكثر الدول النامية، بل قد يعوق التنمية الاقتصادية، والسبب في ذلك يعود إلى التقلب العالي (High Volatility) في أسواق البورصة لهذه الدول وتفاعل سوق العملات مع سوق البورصة وكذا السلوك الكبحي للنظام البنكي[1]، حيث يرجع تقلب الأسعار المفرط في هذه الأسواق إلى ضعف البنية التنظيمية لها وتعاظم مشكلة عدم تماثل المعلومات.[2]

يضاف إلى ذلك أن ارتفاع درجة السيولة للمضاربين تتيح تغيير محافظهم المالية بسرعة وبأقل تكلفة استجابة للتغيرات ما يعمل على إحداث تقلبات مفرطة في العوائد وبالتالي يضعف ثقة المتعاملين في البورصة، كما أن المضاربات في الأسواق المالية تدفع أسعار الأصول المالية إلى الابتعاد عن قيمتها الحقيقية أين تصبح لا تعكس المركز المالي للمنشأة وفق ما يعرف بالفقاعات المالية، التي ما تلبث أن تنفجر وتؤدي إلى انهيار هذه الأسواق ونشر الذعر المالي إلى كافة عناصر النظام المالي، وقد تتحول إلى أزمة اقتصادية تخلف آثار وخيمة على الاقتصاد.

فالأسواق المالية ذات السيولة المرتفعة قد تكون سببا في التأثير العكسي على مستويات النمو والحاكمية في الشركات، حيث يرى كل من (Asli Demirguc-Kunt & Ross Levine) في دراسة لهم أن ارتفاع السيولة في الأسواق قد ينعكس سلبا على النمو الاقتصادي في الأمد البعيد وذلك لكون:[3]

- ارتفاع عائد التوظيفات الذي تتيحه السيولة المرتفعة يؤدي إلى انخفاض معدلات الادخار تحت قيد أثر الدخل وأثر الإحلال الأمر الذي يقود إلى خفض معدلات النمو.
- عدم اليقين الذي يلازم الاستثمارات والناجم عن معدلات السيولة المرتفعة قد يقود إلى خفض معدلات الادخار وإن كان هذا النوع من الأثر غير واضح على وجه الدقة.
- تتيح الأسواق عالية السيولة إمكانية التخلص من الأسهم بسرعة كبيرة وهو ما ينعكس سلبا على التزام المستثمرين وتعهداتهم ويضعف من اهتماماتهم فيما يتصل برقابة شركاتهم وأداء مؤسساتهم ومسيريها، ما قد تترتب عليه آثار سلبية على النمو الاقتصادي.

وبخلاف ما توصلت إليه دراستي (Kyle, 1984) و(Holmstrom & Triole, 1993) من أن سيولة سوق الأوراق المالية قد تزيد من حوافز المستثمرين للحصول على المعلومات الخاصة بالمؤسسات وبالتالي تحسين حوكمة هذه المؤسسات، فإن (Stiglitz, 1985-1994) يرى أن الأسواق المالية المتطورة تعكس المعلومات الخاصة بالمؤسسات بسرعة من خلال تغيرات السعر وبالتالي فإن المستثمرين ليسوا بحاجة إلى الإنفاق من أجل الحصول على هذه المعلومة ويصبحون غير مبالين بالرقابة على

[1] أحمد محمد مشعل، زكية أحمد مشعل، **مرجع سابق**، ص. 84.

[2] وليد عبد مولاه، **دور القطاع التمويلي في التنمية**، جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 85، جويلية 2009، ص. 9.

[3] Asli Demirguc-Kunt, Ross Levine, **Stock Markets, Corporate Finance, and Economic Growth: An Overview**, The World Bank Economic Review, Vol. 10, No. 2, 1996, PP. 223-239.

المؤسسات ومستوى أدائها، ما يعني أن سيولة السوق لا تحفز المستثمرين للحصول على هذه المعلومات ولا تؤثرا إيجابا على حوكمة المؤسسات.[1]

من خلال التحليل السابق يمكن القول أنه وبالرغم من وجاهة الآراء المعارضة فإن مضامينها ليست بالقوة الكافية لنفي العلاقة بين التطور المالي والتنمية الاقتصادية وإن كانت تستند إلى كل هذه الشواهد المنطقية والبراهين التجريبية، هذه الأخيرة التي قد يصعب تعميمها بالقدر الذي ترتبط فيه نتائجها بدول بعينها أو فترات زمنية محددة، فلا اختلاف حول أهمية توفر حد أدنى من مقومات التحفيز الاقتصادي يتطلبها تشغيل نظام مالي كفؤ والذي في حال وجود تشوهات في النظام الاقتصادي نفسه أو على مستوى جاهزية أطره المؤسساتية والقانونية والإشرافية فإنه سيؤدي إلى انحراف أهدافه، وعليه فإن افتراض مثل هذا الأثر الإيجابي إنما يقوم على توفر حد أدنى من مقومات عمل الأنظمة المالية وضمن الحدود الدنيا المشروطة من التطور الاقتصادي والمؤسساتي للمجتمع حسب ما أشير إليه في الفصل السابق، الأمر الذي قد يسمح بتوظيف المزيد من المتغيرات التفسيرية المتداخلة مع العلاقة بين التطور المالي والنمو وذلك من أجل إعداد نماذج أكثر واقعية في ربط وتحليل التأثيرات المباشرة وغير المباشرة وبالتالي المساعدة على فهم حقيقي أوضح وأشمل للعلاقة.

المبحث الثاني: اتجاه سببية العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي وآثار عتبات التحول

يعد تحديد اتجاه التأثير بين التطور المالي والنمو الاقتصادي وأيهما الذي يقود الآخر من أهم الإشكالات التي لازالت عالقة في هذا الموضوع، ففي حال وجود دليل مقنع على كون التطور المالي محدد رئيسي للنمو فإنه يتعين العمل على وضع سياسة فاعلة لتشجيع التطور المالي تؤدي بالضرورة إلى تعزيز وتسريع النمو الاقتصادي، أما إن كانت التطورات المالية تتبع النمو المتحقق في القطاع الحقيقي فإنها ستحتل في مرتبة ثانوية من الاهتمام ويقع حينها التركيز في تحفيز النمو على المحددات الأخرى التي من المتوقع أن تقود النمو الاقتصادي.

وفي حين قد يبدو أن الحل يكمن في الدراسات التجريبية، تقدم هذه الأخيرة نتائج متباينة يتعذر معها حسم إشكالية اتجاه العلاقة بين التطور المالي والنمو لاقتصادي، لذا سنسعى من خلال المطالب الثلاث الأولى في هذا المبحث لدراسة الفرضيات التي تقدمها الأدبيات الاقتصادية فيما يتعلق باتجاه العلاقة بين المتغيرين.

من جهة أخرى، فإن "غموض" جوانب تعتبر رئيسية في فهم الصلة التي تربط التطور المالي بالنمو والتنمية الاقتصادية استدعى مزيدا من الأعمال التحليلية والتجريبية المعمقة باستخدام نماذج وأساليب قياسية متقدمة، مكنت من إعادة النظر في طبيعة العلاقة التي تعد حسب الرأي السائد إلى غاية الآن خطية ومتزايدة، ما قد يمكن من تقديم إجابات للعديد من نقاط الظل في هذه العلاقة وهو ما سنتعرض له في المطلب الرابع.

[1] سامية زيطاري، **مرجع سابق**، ص. 78.

المطلب الأول: فرضية قيادة العرض (Supply-Leading Hypothesis)

يرى أنصار هذا الاتجاه أن المؤسسات المالية بإمكانها أن تعزز الكفاءة الاقتصادية ككل وأن تخلق وتوسع السيولة وتحشد المدخرات وتعزز التراكم الرأسمالي وتحول الموارد من القطاعات التقليدية إلى قطاعات تحث النمو بشكل أكبر[1]، وهي الفرضية التي أيدها العديد من الاقتصاديين البارزين أمثال (Earlier & Hicks, 1969 – Fry, 1978 – Diaz & Alejandro, 1985 – Moor, 1986 – McKinnon, 1973 – Shaw, 1973) الذين اعتبروا أن الثورة الصناعية في بريطانيا لم تكن ناشئة عن الاختراعات التكنولوجية فحسب بل أن الأنظمة المالية لعبت دورا أساسيا وهاما في هذا التقدم[2]، كما تدعمها الأعمال التطبيقية لكل من (Gelb, 1989 - King & Levine, 1993 – Levine & Zervos, 1996) وغيرهم ممن يدعمون فرضية قيادة العرض ويرون أن ابتكار الأساليب والأدوات المالية الجديدة يشجع المستثمرين ويسهل الاستثمار في القطاعات الاقتصادية المجدية مما يترتب عليه ارتفاع معدل النمو الحقيقي.

إن العديد من الدراسات التي أيدت هذا الرأي ترى أن التطور في الوسائط المالية عن طريق تعبئة المدخرات وإدارة المخاطر وتسهيل المعاملات وتقييم المشروعات وغيرها يمكن أن يسرع من معدل تراكم رأس المال وبالتالي تعزيز النمو الاقتصادي، وهو ما أبرزته أولى الدراسات الرائدة لكل من (McKinnon & Shaw, 1973) التي رأت أن القيود الكمية المفروضة من قبل حكومات الدول النامية تقيد من كمية وإنتاجية الاستثمارات وبالتالي تقيد النمو الاقتصادي وتقود إلى التضخم، وأن الحل هو في اتباع السياسات التحريرية التي من شأنها تحفيز الادخار والتوزيع الأمثل للموارد المالية وبالتالي زيادة عرض الائتمان للقطاع الخاص الذي يؤدي بدوره إلى زيادة الاستثمار وارتفاع معدل النمو الاقتصادي، وفي هذا الشأن يعتقد (Spellman, 1982) أن وجود نظام مالي متقدم وأدوات مالية وسيطة متطورة يؤدي إلى آثار مباشرة على القطاعات الحقيقية في الاقتصاد تنعكس في انتقال منحنى إمكانات الإنتاج إلى اليمين بسبب التغير في حجم الموارد الكلية أو التحسن في استغلال تلك الموارد.[3]

حيث ثبت في العديد من الدراسات أن التطور المالي مؤشر رائد للنمو، وأن المستوى المبدئي للتطور المالي يتنبأ بمعدلات تابعة للنمو الاقتصادي وتراكم رأس المال ونمو الإنتاجية حتى بعد الأخذ بعين الاعتبار مستويات الدخل والتعليم والاستقرار السياسي وتدابير السياسة النقدية والتجارية والمالية العامة.[4]

وقد ركزت الدراسات الأولى في هذا المجال على محاولة الربط بين تطور القطاع المصرفي والنمو الاقتصادي بحيث لم يتم التطرق إلى دور الأسواق المالية إلا في بداية التسعينات من القرن العشرين، أين ظهرت دراسات عديدة حاولت قياس تطور هذه الأسواق وبحث مساهمتها في التأثير على النمو المتحقق، في حين ذهبت الدراسات الحديثة إلى وضع نماذج تقيس تطور النظام المالي بشقيه البنكي والبورصي وأثره على النمو الاقتصادي.

---

[1] Ali F. Darat, **Are financial deepening and economic growth causally related? Another Look at the Evidence**, International Economic Journal, Vol. 13, Issue 3, 1999, PP. 19-35.

[2] **Ibid**, PP. 19-35.

[3] خالد بن حمد عبد الله القدير، **تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية**، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد والإدارة، مجلد 18، العدد 1، 2004، ص. 4.

[4] سوزان كرين، ريشي جويال، مشفق مبارك، رانده ساب، **مرجع سابق**، ص. 103.

قدم (King & Levine, 1993) إثنين من أهم الدراسات وأشهرها حول دور التطور المصرفي في تحقيق النمو الاقتصادي لعينة من 80 دولة نامية خلال الفترة 1960-1989 استخدما فيهما عددا من مقاييس التطور المالي منها متوسط الموجودات السائلة للنظام المالي إلى إجمالي الناتج المحلي، نسبة الائتمان المخصص للقطاع الخاص إلى إجمالي الائتمان، نسبة الائتمان المخصص للقطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي، كما وظفا عدة مقاييس للنمو الاقتصادي منها متوسط دخل الفرد ومتوسط التعليم ومؤشرات تعكس سعر الصرف والتجارة والسياستين المالية والنقدية، حيث أكدت نتائج نماذج الانحدار الخطي المتوصل إليها وجود ارتباط إحصائي وبدرجة معنوية عالية بين المتغيرات المستقلة الممثلة للتطور المالي وجميع المؤشرات الاقتصادية للنمو، وهو ما يدعم بشكل قوي فرضية أن تطور القطاع المصرفي يعزز من النمو الاقتصادي، كما توصلا إلى أن التنمية المالية والنمو الاقتصادي لا يتحركان معا فحسب ولكن الأولى قد تتنبأ أيضا بالأخير وعلى نحو أكثر تحديدا في السنوات العشرين أو الثلاثين القادمة.[1]

الاستنتاج الأخير من أن التطور المالي والنمو الاقتصادي لا يتحركان معا فحسب ولكن الأول قد يتنبأ أيضا بالأخير كان أيضا محل تأييد دراسة (Zingales and Rajan, 1998)[2]، التي وجدت بشكل خاص أن القطاعات الصناعية التي تكون نسبيا بحاجة أكبر إلى التمويل الخارجي (كصناعة الدواء) تنمو بوتيرة أسرع حجما وعددا مقارنة بتلك التي لا تحتاج إليه (كصناعة التبغ) في البلدان ذات الأنظمة المالية المتطورة، وهو نفس ما أكدته دراسة (J. Pang and H. Wu) التي أجريت على 27 صناعة في 45 دولة خلال الفترة 1963-2002 حيث توصلت إلى أن التطور المالي يساعد الصناعات التي تعتمد بشكل رئيسي على التمويل الخارجي على تخصيص رأس المال بسبب توفير المعلومات عن الفرص الاستثمارية الملائمة بتكلفة أقل.[3]

كذلك قام كل من (Thorsten Beck, Levine & Norman Loayza, 2000) بدراسة شملت 77 دولة وغطت الفترة 1960-1995 من أجل قياس أثر القطاع المصرفي على نمو الإنتاجية والتكوين الرأسمالي ومعدلات الادخار الخاص والنمو الاقتصادي، وهذا باستخدام أسلوب البيانات المقطعية (cross-section data) وأسلوب (Panel)، وكانت أهم المؤشرات التي اعتمدت في هذه الدراسة هي: نسبة الائتمان المصرفي الممنوح للقطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي، نسبة الأصول السائلة للنظام المالي إلى إجمالي الناتج المحلي، نسبة أصول البنوك التجارية إلى إجمالي أصول البنوك التجارية والبنك المركزي، وقد دعمت

---

[1] هذه الأفكار وردت في:

- Robert G. King, Ross Levine, **Finance and Growth: Schumpeter Might be Right**, The Quarterly Journal of Economics, Vol. 108, No. 3, Aug 1993, PP. 717-737.
- Robert G. King, Ross Levine, **Finance, Entrepreneurship, and Growth: Theory and Evidence**, Journal of Monetary Economics, North-Holland, Elsevier Science Publishers, No. 32, 1993, PP. 513-542.

[2] Vassili Prokopenko, Paul Holden، **التنمية المالية والحد من الفقر: قضايا ومدلولات السياسات بشأن البلدان النامية وتلك السائرة على طريق التحول لاقتصاد السوق**، ورقة عمل صادرة عن صندوق النقد الدولي، أكتوبر 2001، ص. 7.

[3] عزة محمد حجازي، **أثر التطوير والهيكل المالي في نمو الصناعات التحويلية في الدول النامية (حالة مصر)**، مجلة بحوث اقتصادية عربية، مركز دراسات الوحدة العربية، العددان 67-68، 2014، ص ص. 85-86.

نتائجها الرأي القائل بأن عمل الوسطاء الماليين بشكل أفضل يقود إلى تحسين تخصيص الموارد وتسريع نمو إجمالي إنتاجية عوامل الإنتاج مع تداعيات إيجابية على النمو الاقتصادي في المدى الطويل.[1]

أما بالنسبة للأسواق المالية فإن دراسة (Ross levine & Sara Zervos, 1996) التي شملت 41 دولة للفترة 1976-1993 باستخدام منهج انحدارات السلاسل الزمنية والبيانات المجمعة ووظفت مؤشرات لتطور الأسواق المالية تضمنت معدل الرسملة السوقية معدل القيمة الكلية المتبادلة ومعدل الدوران كمؤشرات لحجم السوق ودرجة سيولته، بالإضافة إلى توظيف مؤشرات مراقبة تتعلق برأس المال البشري الاستقرار السياسي مقاييس للسياسات النقدية والمالية وسياسة الصرف، قد أوضحت أن هناك ارتباطا موجبا قويا بين هذه المؤشرات المالية ومتوسط دخل الفرد الحقيقي في المدى الطويل[2]، كما توصل نفس الباحثين سنة 1998 في دراسة أخرى لعينة مقطعية من 49 دولة للفترة 1976-1993 بهدف تقييم العلاقة بين سيولة الأوراق المالية والقطاع البنكي والنمو، باستخدام مؤشري معدل قيمة التداول ومعدل دوران السهم إلى نتائج تدعم دراستهم السابقة ووجدا أن سيولة السوق وحجم التعاملات بها يرتبط إيجابيا بمعدل تراكم رأس المال ونمو الإنتاجية للسنوات الثماني عشر الموالية.[3]

في دراسة أخرى قام بها (Paul Wachtel & Peter Rousseau) لعينة تضم 47 دولة خلال الفترة 1980-1995 وجدا أن هنالك أثرا إيجابيا لنمو السوق (الذي تم قياسه بنسبة الرسملة والقيمة المتداولة) على معدل النمو الحقيقي[4]، كما توصلت دراسة (Ajte & Jovanovic, 1993) لـ 40 دولة خلال الفترة 1980-1988 أن هناك ارتباطا ذا دلالة بين قيمة التداول في السوق المالية ومعدل النمو الاقتصادي[5]، في حين أظهرت دراسة لـ "آسلي ديمر" وآخرين سنة 1996 أن المنشأة التي يتاح لها الوصول إلى سوق أوراق مالية متطورة تنمو بصورة أسرع من تلك التي لا تستطيع الوصول إلى سوق متطورة[6]، مما يعني أن التحليل الجزئي على مستوى المنشأة يوافق التحليل الماكرو اقتصادي على مستوى السوق أو الصناعة حيث تصب البيانات المقطعية لهذه الشواهد التطبيقية في وجهة النظر التي تؤيد فرضية تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي.

وبالنسبة للدراسات التي تناولت تأثير كل من الأسواق والبنوك معا فنجد أن دراسة (Thorsten Beck & Levine) التي شملت 40 دولة خلال الفترة 1976-1998 باستخدام أسلوب (Panel) لاختبار العلاقة بين كل من القطاع المصرفي والأسواق المالية مع النمو الاقتصادي، توصلت إلى وجود علاقة قوية لتأثير القطاع المالي بمجموعه على النمو الاقتصادي، على نحو يشير إلى أن كل من الأسواق والبنوك تحفز النمو الاقتصادي بشكل مستقل.[7]

---

[1] Thorsten beck, Ross Levine, Norman Loayza, **Finance and the Sources of Growth**, Journal of Financial Economics, Elsevier Science S.A, No. 58, 2000, PP. 261-300.

[2] Ross Levine, Sara Zervos, **Stock Market Development and Long-Run Growth**, The World Bank Economic Review, Vol. 10, No. 2, 1996, PP. 323-339.

[3] وليد عبد مولاه، **مرجع سابق**، ص ص. 6-7.

[4] P.L. Rousseau, P. Wachtel, **Equity Markets and Growth: Cross-Country Evidence on Timing and Outcomes 1980–1995**, Journal of Banking & Finance, Vol. 24, Issue 12, December 2000, PP. 1933–1957.

[5] صالح إبراهيم السحيباني، **سوق الأسهم والنمو الاقتصادي علاقات الارتباط والسببية**، اللقاء السنوي السادس عشر حول الخدمات المالية في المملكة العربية السعودية، جمعية الاقتصاد السعودية، الرياض، 2-4 جويلية 2007، ص. 3.

[6] إبراهيم أونور، **تطور أسواق المال والتنمية**، جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 86، أكتوبر 2009، ص. 14.

[7] Thorsten Beck, Ross Levine, **Stock Makets, Banks, and Growth: Correlation or Causality?**, Policy Research Working Paper, the World Bank, No. 2670, September 2001, P .15.

كذلك فإن الدراسة التي قام بها (Jordan Shan, & Alan Morris, 2002) على 19 دولة عضو في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) بالإضافة إلى الصين خلال الفترة 1985-1998 باستعمال اختبار السببية لـ (Toda & Yamamoto, 1995) الذي يوظف اختبار (Granger) للسببية مع بيانات ربع سنوية، قد توصلت إلى أن تطور القطاع المالي هو الذي يعزز النمو الاقتصادي.[1]

في إطار ما سبق يقدم (Levine, 1997) تحليلا للطريقة التي ينتقل عبرها التأثير من التطور المالي إلى النمو الاقتصادي، حيث يوضح أن المنافسة الحادة في السوق وتكاليف المعلومات والمبادلات تخلق الحوافز المناسبة لظهور مؤسسات الوساطة المالية والأسواق المالية والتي تقوم بوظائف مالية مهمة هي: تعبئة المدخرات، تخصيص الموارد، ممارسة الرقابة على الشركات الممولة، تسهيل إدارة المخاطر، وتسهيل المبادلات المحلية والأجنبية للسلع والخدمات والعقود، تصب هذه الخدمات في قناتي التراكم الرأسمالي والابتكار التكنولوجي واللتان تقودان في النهاية إلى تعزيز النمو الاقتصادي، وهو ما يوضحه الشكل الموالي:

شكل رقم (21): تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي حسب (Levine)

Source: Ross Levine, **Financial development and economic growth: Views and agenda,** Journal of Economic Literature, Vol. 35, No. 2, Jun 1997, P. 691.

[1] Jordan Shan, Alan Morris, **Does Financial Development 'Lead' Economic Growth?**, International Review of Applied Economics, Vol. 16, Issue 2, 2002, PP. 153-168.

خلاصة القول أن العلاقة في هذا الاتجاه تؤكد على أهمية وجود نظام مالي متطور يكون قادرا على تأدية وظائفه بفعالية وكفاءة تسهم في تعزيز كفاءة الوسطاء الماليين في الاقتصاد وتنعكس بالتالي على تقليل تكلفة الحصول على المعلومات وعلى تكاليف المضاربات وتكاليف الرقابة أيضا، كما يعمل هذا المناخ على تشجيع الاستثمار كونه يساهم في استغلال الفرص الاستثمارية المتاحة أمام المؤسسات وتلبية احتياجاتها التمويلية، ويؤثر كذلك على حركة الادخار في الاقتصاد ويحسن من الرقابة على الإدارة المالية في المؤسسات، ويرفع من درجة التحوط ومن تنويع المخاطرة، ويسهل تبادل السلع والخدمات[1]، ترتبط تلك الوظائف أيضا بوجود توزيع أكثر كفاءة للموارد الاقتصادية وتراكم أسرع لرأس المال البشري والمادي يعمل على تسريع النمو التكنولوجي، وهذه العناصر في مجملها تؤدي إلى تحقيق النمو الاقتصادي.

المطلب الثاني: فرضية إتباع الطلب (Demand-Following Hypothesis)

ترى هذه المقاربة أن النمو المتحقق في القطاع المالي هو محصلة واستجابة لنمو القطاع الحقيقي، إذ أن توسع القطاع الحقيقي نتيجة للتقدم التكنولوجي أو تقدم كفاءة العمل سيدفع باتجاه زيادة الطلب على الخدمات المالية ما يؤدي بدوره إلى زيادة عمل المؤسسات المالية وإنشاء أخرى جديدة وبالتالي توسع ونمو القطاع المالي[2]، وبعبارة أخرى فإن القطاع المالي يمكن له أن ينمو توقعا لنمو الاقتصاد الحقيقي.[3]

وفقا لهذه الفرضية فإنه حين يبدأ الاقتصاد بالنمو فإنه يجلب معه تطور النظام المالي بشقيه البنكي والبورصي، حيث تخلق التنمية أو التوسع الاقتصادي طلبا على أنماط محددة من الخدمات والوسائط المالية ويستجيب النظام المالي لهذا الطلب بصفة تلقائية، وبالتالي فإن النظام المالي لا يسبب النمو بل يستجيب له.

يعتقد بعض الاقتصاديين وعلى رأسهم (Robinson, 1952) أن النمو الاقتصادي هو الذي يقود إلى التطور المالي، ويؤيده (Gurley & Shaw, 1955, 1956, 1960, 1967) باعتبار أن التطور المالي هو دالة موجبة في الثروة الحقيقية، فخلال عملية التنمية يؤدي النمو في متوسط دخل الفرد إلى نمو أسرع في الأصول المالية أي أن اتجاه السببية يكون من الناتج القومي إلى الأصول المالية[4]، حيث يرى (Robinson) في وجهة نظره المخالفة للطرح السابق أن 'المشاريع هي التي تقود وأن التمويل يتبعها'، فالتنمية الاقتصادية تخلق الطلب على أنواع معينة من الترتيبات المالية والنظام المالي يستجيب تلقائيا لهذه الطلبات، وبعبارة أخرى فإن ظهور المؤسسات والأسواق المالية المختلفة فضلا عن حجم ونوع الخدمات المالية التي تقدمها يرتبط أصلا بحاجة القطاع الحقيقي لها.

---

[1] شيرين الحمداني، عبد الكريم البطاينة، **العلاقة بين التبعية المالية والمنافسة ومعدل النمو الاقتصادي في الأردن**، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد 30، 2012، ص. 9.

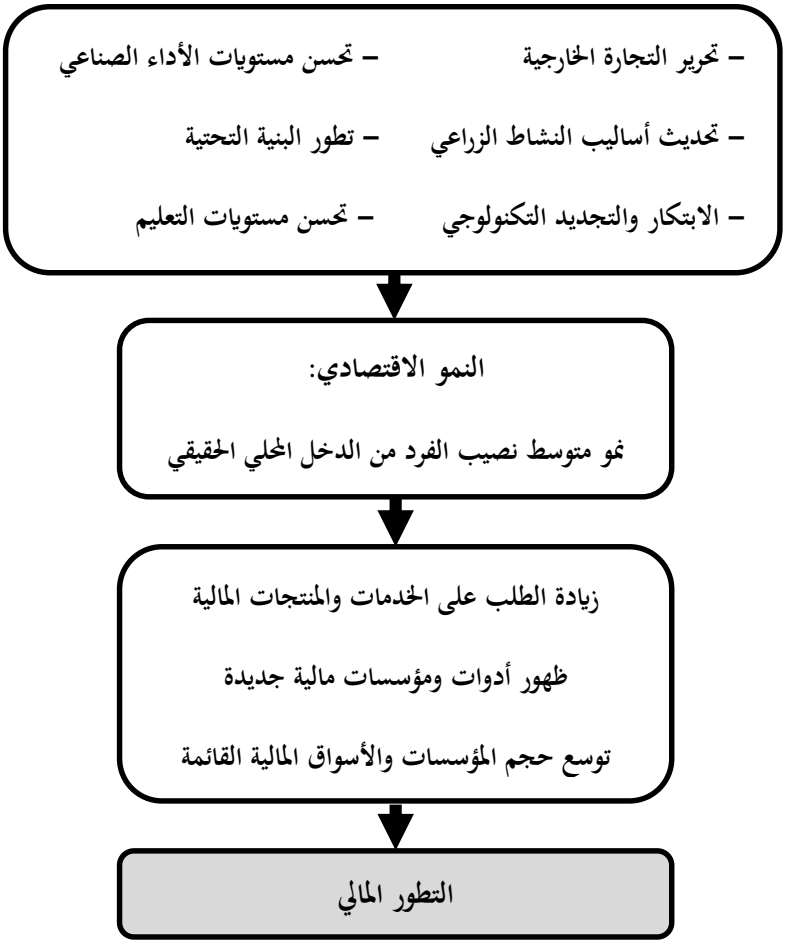
[2] Ali F Darat, **Op. Cit**, PP. 19-35.

[3] سوزان كرين، ريشي جويال، مشفق مبارك، رانده ساب، **مرجع سابق**، ص. 103.

[4] خالد بن حمد عبد الله القدير، **تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية**، **مرجع سابق**، ص. 5.

تبعا لذلك، فإن من شأن التطورات الحاصلة في قطاعات النشاط الحقيقية الصناعية والزراعية والتجارية منها فضلا عن تحسن البنية التحتية ومستويات التعليم بالإضافة إلى تنمية وتشجيع الابتكار والتجديد التكنولوجي أن تقود إلى التأثير إيجابيا في النمو الاقتصادي المتحقق بما يترتب عليه ارتفاع متوسط الدخل الحقيقي للفرد في المجتمع، هذا التوسع والنمو الذي يحققه القطاع الحقيقي سيعمل على توليد طلب إضافي وجديد (أكثر خصوصية) على الخدمات والمنتجات المالية، ما يدفع بدوره إلى توسع القطاع المالي القائم وظهور مؤسسات مالية جديدة (سواء من حيث عددها أو نوعيتها) وكذا طرح أدوات ومنتجات مالية حديثة ومبتكرة تلائم متطلبات المرحلة الجديدة التي دخلها الاقتصاد، وبالتالي يتعزز ويتعمق نمو القطاع المالي، وهو ما يمكن تلخيصه من خلال الشكل التالي:

شكل رقم (22): أثر النمو الاقتصادي على التطور المالي



المصدر: من إعداد الباحث

وفي هذا السياق تشير نتائج الدراسة التي قام بها (Gurley & Shaw, 1967) إلى أنه كلما تزايد متوسط الدخل الحقيقي للفرد فإن ذلك سيؤدي إلى تسارع النمو في الأصول المالية، وبالتالي فإن تزايد الثروة والدخل يؤدي إلى تطور الهيكل التمويلي سواء في حجم اتساع سوقه المالي أو أصوله.

توصلت دراسة (Paul Harrison *et al.*, 1999) بالتطبيق على اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية للفترة 1972-1994 إلى تأييد فرضية تابعية الطلب، حيث أنه كلما ارتفعت مستويات النمو الاقتصادي والتكوين الرأسمالي كلما كان القطاع المالي أكثر تخصصا وأقل تكلفة في تقديم خدماته، وهو نفس ما توصلت له دراسة (Favara, 2003).

أما دراسة (Kar & Pentecost, 2000) لاختبار العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في تركيا فتوصلت إلى نتائج متباينة، فعند استخدام نسبة عرض النقود إلى الناتج القومي الإجمالي كمقياس للتطور المالي وجدا أن العلاقة ذات اتجاه وحيد من التطور المالي إلى النمو الاقتصادي، وحين تم استخدام كل من نسبة الودائع المصرفية ونسبة الائتمان الخاص والائتمان المحلي إلى الناتج القومي الإجمالي وجدا أن العلاقة تتجه بالعكس من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي، واستنتجا بصورة عامة أن النمو الاقتصادي هو الذي يؤثر في التطور المالي في تركيا.[1]

بدورها أظهرت نتائج دراسة (Mckibbin & Ang, 2007) التي تخص حالة ماليزيا للفترة 1960-2001، أن النمو الاقتصادي هو الذي يقود إلى التطور المالي في الأجل الطويل، في حين لا تتحقق هذه العلاقة في الأجل القصير.[2]

كذلك فإن دراسة لـ (M. Kabir Hassan, Benito Sanchez & Jung-Suk Yu, 2011) شملت 51 دولة ممثلة لمنظمة المؤتمر الإسلامي خلال الفترة 1980-2005، باستخدام طريقة (Panel) لاختبار العلاقة بين نصيب الفرد من الناتج المحلي ومؤشرات التطور المالي (الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص، الائتمان المحلي المقدم من قبل القطاع المصرفي، الائتمان الخاص من طرف البنوك التجارية، (M3)، الادخار المحلي الإجمالي) وكذا متغيرات مراقبة (معدل الانفتاح التجاري، معدل الإنفاق الحكومي إلى الناتج المحلي الإجمالي، معدل التضخم)، حيث وجدوا علاقة طردية إيجابية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي بينما أشار التحليل متعدد الجوانب قصير المدى إلى وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي.[3]

المطلب الثالث: فرضية التأثير المتبادل (قيادة العرض–إتباع الطلب) (Bi-Directional Causality)

هناك من الاقتصاديين من يدمج بين الفرضيتين السابقتين فرضية الطلب التابع وفرضية العرض الموجه ويتبنى وجهة نظر جديدة ترى أن العلاقة القائمة بين التطور المالي والنمو أو التنمية الاقتصادية هي علاقة ثنائية أو تبادلية بحيث يؤثر كل منهما في الآخر، إذ يعكس على الأرجح الارتباط بين النمو ومستوى التطور المالي علاقة سببية في اتجاهين، لن تكون نتيجتها ارتفاع النمو المتحقق في القطاع الحقيقي بفعل زيادة مصادر التمويل المتاحة نتيجة التطور المالي الذي يقوده "جانب العرض" فحسب،

[1] خالد بن حمد عبد الله القدير، **تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية، مرجع سابق**، ص. 9

[2] رغد أسامة جار الله، مروان عبد المالك ذنون، **مرجع سابق**، ص. 38.

[3] M. Kabir Hassan, Benito Sanchez, Jung-Suk Yu, **Financial Development and Economic Growth in the Organization of Islamic Conference Countries,** Journal of King Abdulaziz University: Islamic Economics, Vol. 24**,** No. 1, 2011, PP. 163, 172.

بل أن التطور المالي سيكون هو الآخر معتمدا على "جانب الطلب" بفعل النمو الاقتصادي من خلال ارتفاع الدخل والمدخرات.[1]

إن تأسيس نظام مالي كفؤ يسمح بنمو اقتصادي أسرع من خلال التخصص في جمع الأموال، تنويع المخاطر، إدارة السيولة، وتقييم المشاريع ومراقبتها، وعليه فالنظام المالي يحسن من كفاءة توزيع رأس المال وبذلك ترتفع الطاقة الإنتاجية للقطاع الحقيقي، في الوقت نفسه فإن الكفاءة التقنية للقطاع المالي ستزيد من حجمه لأن اقتصاديات الحجم موجودة في نشاطات الوساطة المالية، وبالنتيجة فإن القطاع الحقيقي يمكن أن يمارس تأثيرا إيجابيا خارجيا على القطاع المالي من خلال حجم الادخار، لذا فإن التطور المالي والنمو الاقتصادي يؤثر كل منهما على الآخر بشكل إيجابي في عملية التنمية.[2]

في هذا الإطار فإن الاقتصادي (Patrick, 1966) يضع فرضيتين في تفسيره للعلاقة التي تربط بين التطورات في القطاع المالي والتطورات في القطاع الحقيقي في أي دولة، حيث يرى أنه في المراحل الأولى من التنمية تتجه العلاقة من التطور المالي إلى النمو الاقتصادي حيث يسمح التطور المالي بتحويل الادخار من القطاعات التقليدية الأقل إنتاجية نحو القطاعات الحديثة الأكثر فعالية في الإنتاج وعائد رأس المال، أما في المراحل المتأخرة من عملية التنمية فإن العلاقة تتجه من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي من خلال استجابة هذا الأخير لمتطلبات النمو الاقتصادي.[3]

بينما يدعم منظرون آخرون مثل (Grennwood & Jovanovic, 1990) فكرة السببية ولكن بشكل آني في الاتجاهين، أي أن تأثير التطور المالي على النمو وتأثير النمو على التطور المالي يحدثان في وقت واحد، وهو ما أثبتاه من خلال نموذج للنمو الداخلي يؤدي فيه النشاط المتزايد للوسطاء الماليين إلى زيادة متوسط دخل الفرد، وهذا بدوره يشجع على التوسع في نشاط الوسطاء الماليين.[4]

إذن يرى أنصار فرضية التأثير المتبادل أن النظام المالي الكفء يعمل على حشد أكبر حجم ممكن من الموارد المالية المتاحة ومن ثم التخصيص الأمثل لها باتجاه الاستثمارات الأجدى اقتصاديا والاستثمارات المرتبطة بالتجديد والابتكار التكنولوجي، بالإضافة إلى تخفيض تكاليفها التي تبدأ بالظهور في المراحل الأولى من عملية التنمية الاقتصادية والتحول الاقتصادي، مما يسمح بزيادة نمو القطاعات الحديثة في الاقتصاد وظهور أنماط استثمارية جديدة ويدفع معدل النمو الاقتصادي نحو الأعلى، هنا يكون الحديث عن ظاهرة قيادة العرض، وبدوره فإن توسع القطاع الحقيقي وتحديدا في المراحل المتقدمة لعملية التطور الاقتصادي يطرح فرص استثمارية واعدة تدفع الأسواق والمؤسسات المالية إلى الاستجابة والتكيف ومحاولة البحث عن الأساليب التمويلية المناسبة والخدمات والمنتجات المالية الأكثر ملائمة لهذه الأنواع من الأنشطة الاستثمارية، وهو ما سيؤدي إلى تغيرات في طريقة عمل هذه المؤسسات وتحولا في شكل أصولها وخصومها وكذا في أحجامها كما قد تظهر أشكال جديدة من المؤسسات تتولى تقديم

[1] صندوق النقد الدولي، **تحديات الأسواق المالية والأداء الاقتصادي في البلدان النامية**، آفاق الاقتصاد العالمي، أكتوبر 1996، ص. 80.

[2] مفيد ذنون يونس، مثنى عبد الرزاق الدباغ، **مرجع سابق**، ص. 287.

[3] Anne Joseph, Marc Raffinot, Baptiste Venet**, Approfondissement Financière et Croissance Analyses Empirique en Afrique Sub Saharienne**, Techniques Financières & Développement, No. 52, septembre/octobre 1998, P. 3.

[4] Kangni Kpodar, **Op. Cit**, PP. 50-51.

خدمات مالية متخصصة أو مبتكرة (التجديد المالي)، وعليه فإن النتيجة ستكون توسع حجم القطاع المالي وتطور نوعية الخدمات والوظائف التي تتولاها مؤسساته، والحديث هنا يخص ظاهرة تبعية الطلب.

من جهة أخرى فإن تأثير علاوة التمويل الخارجي♦ على التنمية المالية يجعل العلاقة بين التنمية المالية والنمو تعمل باتجاهين، حيث يساند نمو دخل الفرد التنمية المالية في حين أن هذه الأخيرة تعزز النمو الاقتصادي في الأجل الطويل، حيث يؤثر نمو دخل الفرد على التطور المالي لعدة أسباب:[1]

- البلدان ذات الدخل المرتفع للفرد تميل إلى أن يكون لديها منشآت كبيرة، ولأن صافي الأصول المرتفع لدى المنشآت الكبيرة يخفض تكاليف المتابعة (من خلال توفير الرهون وجعل حوافز المالكين موازية بدرجة أكبر لحوافز المقرضين)، فإن ذلك يخفض تكاليف الوساطة (علاوة التمويل الخارجي)، وبالتالي يعزز الوساطة المالية.
- يسمح تواجد أعداد كبيرة من المنشآت الكبرى ذات صافي أصول مرتفع بظهور أسواق سميكة للأوراق المالية من شأنها توفير سيولة للمدخرين بما يساعد في تنمية هذه الأسواق من خلال تخفيض تكاليف إصدار الأوراق المالية.
- من الأرجح أن يصاحب دخل الفرد المرتفع قدر أكبر من السلع العامة التي تسهل الوساطة المالية، مثل أنظمة كفؤة متعلقة بحقوق الملكية والمعايير المحاسبية والجهاز القضائي.

يعني ما سبق أن العلاقة تسير على نحو تعاقبي فعند المستويات المنخفضة من الدخل يهيمن التمويل الذاتي أو التمويل غير المنظم المتصل بالعلاقات الاجتماعية، حيث أنه خارج إطار تلك العلاقات ستكون علاوة التمويل الخارجي كبيرة، ومع ارتفاع الدخل يرتفع صافي أصول المنشآت ويتحسن توفر السلع المطلوبة لتخفيض علاوة التمويل الخارجي مما يرفع حصة الوساطة الكلية التي يقوم بها القطاع المالي الرسمي.

وقد توصلت دراسة (Arestis & Demetriades, 1996) التي تم فيها استخدام نسبة الائتمان إلى الناتج المحلي الإجمالي ونسبة (M2/PIB) كمؤشرات للتطور المالي ومتوسط الدخل الحقيقي للفرد كمقياس للنمو الاقتصادي، إلى وجود سببية مزدوجة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي.

أما دراسة (Demetriades & Hussein, 1996) التي استخدم فيها نسبة موجودات الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي ونسبة (M2/PIB) كمقياس للتطور المالي ومتوسط الدخل الحقيقي للفرد كمقياس للنمو الاقتصادي لـ 16 دولة نامية، فقد جاءت اختبارات السببية لحوالي نصف دول عينة الدراسة مؤيدة للسببية الثنائية في حين أشارت هذه الاختبارات لعدد آخر من الدول أن التأثير يتجه من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي.[2]

♦ يشير مفهوم علاوة التمويل الخارجي (External Finance Premium) إلى الثغرة التي تمثل الفرق بين كلفة الأموال المقترضة خارجيا والأموال ذات المنشأ الداخلي وهي تعتمد بطريقة عكسية على صافي أصول المقترض.

[1] بيتر ج مونتيل، **مرجع سابق**، ص. 53.

[2] خالد بن حمد عبد الله القدير، **تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية، مرجع سابق**، ص. 8.

وفي دراسة لـ (Kul & Khan, 1999) تم استخدام نموذج "VAR" المتعدد مع اختبار التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ وتم التوصل إلى وجود علاقة متبادلة بين الوسائط المالية ومعدل النمو في الأجل الطويل لجميع الدول المختارة في الدراسة.[1]

كذلك فإن دراسة حديثة لـ (Liang & Reichert, 2007) استخدمت نموذجا تضمن متغيرات عن النظام البنكي وسوق رأس المال لقياس علاقتهما بالنمو الاقتصادي، حيث تم طرح مفاهيم توسيع رأس المال (Capital Broadening) وتعميق رأس المال (Capital Deepening) كما تضمنت مقاييس جزئية لقياس تنمية الأسواق المالية، وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن اتجاه السببية في العلاقة بين تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي تختلف باختلاف مرحلة التنمية الاقتصادية، ففي المراحل الأولى من عملية التنمية تتجه العلاقة من التنمية الاقتصادية باتجاه القطاع المالي أي تتحقق فرضية تبعية الطلب (Demand Following) أما في المراحل المتقدمة من عملية التنمية فإن العلاقة تأخذ اتجاها معاكسا أي تأخذ العلاقة صفة قيادة العرض (Supply-Leading)، وفي هذه المرحلة فإن زيادة الكفاءة المترافقة مع الوسائط المالية المتعددة سوف تعمل على تسهيل النمو الاقتصادي وزيادته عن طريق خفض تكاليف التبادل المالي، كما أن توفير إدارة للمخاطر والسيولة وتقليل تكاليف التبادل يجعل الوسائط المالية تعمل على تنشيط الاستثمارات في مجالات تتمتع بعوائد أعلى، كما بينت هذه الدراسة أن القطاع البنكي لا يزال يلعب الدور الرئيسي في الدول النامية ضمن مكونات النظام المالي في حين يتجه الاعتماد في الدول المتقدمة على الأسواق المالية.[2]

يتضح من التحليل السابق أن هنالك اختلافا واضحا في الحكم على اتجاه العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، فعلى الرغم من ميل عدد كبير من الدراسات إلى تأييد الطرح القائل باتجاه العلاقة من التطور المالي إلى النمو الاقتصادي يدعمها في ذلك وبقوة استنادها إلى الأطر التي وفرتها نماذج النمو الداخلي، فإن ذلك لا ينفي أن التطور المالي قد ينمو توقعا لنمو اقتصادي حقيقي في ضوء الشواهد العديدة التي أقرت بهذه الحقيقة، وهو ما قاد إلى طرح ثالث يمثل ربما اتجاها توفيقيا يشرح سببية العلاقة تبعا لعوامل موضوعية في تحديدها تتبع درجة التقدم الاقتصادي الذي يمر به المجتمع.

غير أن ما ينبغي الإشارة إليه هنا هو أن عددا من الدراسات توضح أن اختلاف التفسيرات التي تتعلق باتجاه سببية العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي يرجع إلى تعدد تطبيقات تقنيات الاقتصاد القياسي، إذ أن استخدام التقنيات غير المناسبة بشكل خاص يؤدي إلى مشاكل جدية في التقدير مثل جهل التأثيرات الخاصة غير الملحوظة للدول، ومسألة النمو (التأثير) الداخلي (Endogeneity)♦ للمتغيرات التفسيرية في نماذج المتغير التابع المتأخر، وعدم اتساق في المعاملات المحتملة الناتجة عن التحيز الآني، إلى جانب ذلك فإن تجزئة بيانات العينة يتسبب في وجود علاقة غامضة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي ، وكلما طال أمد العينة كلما زاد تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي، وهذا يشير إلى أن أثر العمق المالي على القطاع الحقيقي يستغرق وقتا.[3]

---

[1] خالد بن حمد عبد الله القدير، **تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية، مرجع سابق**، ص. 8.

[2] أحمد محمد مشعل، زكية أحمد مشعل، **مرجع سابق**، ص. 85.

♦ مشكلة التأثير الداخلي أو ما يعرف بعامل الذاتية (Endogeneity) أين تصبح المتغيرات المستقلة تابعة.

[3] Chee-Keong Choong, Sok-Gee Chan, **Financial development and economic growth: A review**, African Journal of Business Management Vol. 5, No. 6, 18 March 2011, P. 2022.

كما يرى عدد من الباحثين منهم (Levine & Renelt, 1992) و(Arestis & Demetriades, 1997) و(Luintel & Khan, 1999) أنه يتعين أخذ الحذر في تفسير نتائج معادلات النمو الناتجة عن البيانات المقطعية (Cross-Country Growth Regressions)، وأن استعمال السلاسل الزمنية (Time-Series Analysis) قد يسمح بتجاوز نقائص البيانات المقطعية مثل قضايا السببية و مسألة النمو الداخلي (Endogeneity) وغيرها[1]، كذلك يمكن في بعض الحالات الاستعانة بمدخل نوعي يعرف بدراسة الحالة (Case Study Approach) من أجل تفحص العلاقة في دولة بعينها تتميز بخصوصيات فريدة[2]، فالأدبيات الكثيرة المتوفرة حول موضوع التطور المالي والنمو تتناول في معظمها استخدام نموذج تحليل الانحدار لعدد كبير من الدول قد لا يعكس بالضرورة ظروف كل دولة من تلك الدول بمفردها، وبهذا المعنى فإن متوسط الدولة التي تمثلها النتائج قد لا تكون ممثلة على الإطلاق (Arestisand Demetriades, 1997) ومن هنا تبرز الحاجة لمزيد من الدراسات حول الدول بشكل فردي.[3]

وعموما فإن المدى الدقيق للعلاقة لا يزال موضع نقاش كما يبقى معتمدا على مؤشرات التطور المالي المستخدمة وأساليب التقدير والقياس وكذا مدى تواتر جمع البيانات والخصائص الوظيفية.[4]

المطلب الرابع: آثار العتبات في العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي

يدافع الرأي السائد وأغلب الشواهد التجريبية حسب ما تم تناوله إلى غاية الآن عن وجود علاقة خطية ومتزايدة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، على الرغم من ذلك لا يمكن تجاوز تلك الحجج والأدلة التي قدمتها عدد من الدراسات ترى ضعف أو عدم أهمية هذه العلاقة بل وسلبيتها في أحيان أخرى، وهذا ربما ما جعل (Ram, 1999) يؤكد أن الصلة بين المالية والنمو هي "غير مؤكدة وغامضة"[5].

بقدر هذا الغموض فإن البحث عن إجابة سيتطلب قدرا "مقنعا" من التبرير، قد يكون أحد المبررات القوية لهذا الغموض هو أن التطور المالي يترافق بعلاقة إيجابية على الأرجح مع عدم استقرار مالي، وهو ما يعني أن الآثار الإيجابية التي يتركها التطور المالي على النمو تتآكل من خلال الأثر السلبي الذي يخلفه عدم الاستقرار المالي، وقد يصل الأمر إلى أن يكون الأثر سلبيا في حال كان الأثر الصافي بين المتغيرين التنمية المالية وعدم الاستقرار لصالح هذا الأخير، وهو ما ينسحب بدوره على باقي الآثار غير المرغوبة التي جرى الإشارة لها في المبحث السابق، هذا التبرير على الرغم من أهميته إلى أنه يرتبط بقصور في فهم أو تفسير

[1] سامية زيطاري، **مرجع سابق**، ص ص. 85-86.

[2] زياد فريز، **مرجع سابق**، ص. 250.

[3] علي أحمد البلبل، محمد مصطفى عمران، أيتن فتح الدين، **التطور والهيكل المالي والنمو الاقتصادي: حالة مصر 1974-2002**، أوراق صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، العدد 9، أفريل 2004، ص. 7.

[4] سوزان كرين، ريشي جويال، مشفق مبارك، رانده ساب، **مرجع سابق**، ص. 102.

[5] Alexandru Minea, Patrick Villieu, **Op. Cit**, P. 32.

كل الحالات في ضوء الدارسات التي وجدت مثلا علاقة إيجابية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي على الرغم من إدراج متغير عدم الاستقرار المالي ضمن نماذجها.

إذن ما هو الحل؟ في الواقع ربما يكون الحل هو إعادة النظر في شكل العلاقة التي تجمع بين التطور المالي والنمو، وبشكل أكثر تحديدا النظر للعلاقة بأنها غير خطية (Non-linear) وغير رتيبة (Non-Monotonic)، أي بعبارة أخرى فإن الطرح الذي يؤمن بوجود علاقة إيجابية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي قد يظل سليما ويمكن أن يستوعب وجهات النظر المخالفة عند تبني مفهوم آثار العتبات، التي تعني أن هنالك نقطة أو نقاط انعطاف (على الأرجح نقطتي تحول) تتغير عندها إشارة العلاقة بين المتغيرين التطور المالي والنمو.

يقدم هذا الافتراض إمكانية مثيرة للاهتمام لتفسير التضارب والنتائج الغامضة للدراسات التطبيقية التي تنظر في علاقة التطور المالي بالنمو والتنمية الاقتصادية، رغم أنه لم يشكل سابقا اهتماما رئيسيا للأعمال التي عالجت هذه العلاقة، إن هذا التبرير مهم ويبدو مقنعا إلى حد بعيد، وقد تم طرحه على نحو متزايد الأهمية في الأدبيات الحديثة التي عالجت مسألة العلاقة بين التنمية المالية والنمو، إذ تشير هذه الدراسات استنادا إلى توضيحات نظرية وأدلة تجريبية إلى وجود آثار عتبات في العلاقة بين التطور المالي والنمو، ومع ذلك فإن هذا الحل بدوره يطرح إشكالا مهما لم تجب عنه الدراسات التي وظفت مفهوم العتبة، فهل هذه الآثار مشروطة بمستوى التنمية الاقتصادية (على غرار دراسة Deidda & Fattouh, 2002) أو مستوى التطور المالي (على غرار ما قدمه Aghion *et al.*, 2004)؟ وما هو تفسير النتائج المختلفة التي تحصل عليها كل فريق؟

أولا: الأسس النظرية: عدة حجج نظرية تسمح بتبرير أن أثر التطور المالي على النمو يختلف وفقا لمستوى التنمية الاقتصادية للبلد أو وفقا لمستوى التطور المالي نفسه، هذه الحجج تركز على ثلاث عناصر تتمثل في آثار وفورات الحجم، التعلم عن طريق الممارسة، وتناقص الغلة التي قد تكون موجودة في القطاع المالي في مراحل مختلفة من التنمية الاقتصادية، وفيما يلي بيان هذه الحجج النظرية:[1]

تثير العديد من الدراسات النظرية والتجريبية أهمية وفورات الحجم♦ في عملية تخصيص المدخرات إلى المشاريع الأكثر ربحية، فوفقا لـ (Acemoglu & Zilibotti, 1997) فإن المشاريع ذات العائد المرتفع غالبا ما تكون غير قابلة للتجزئة وتتطلب حدا أدنى من الحجم، وهو ما يعني أن على القطاع المالي أن يحقق مستوى أدنى يسمح له بتعبئة الموارد اللازمة لتمويل مثل هذه المشاريع الكبرى، وحتى مع توفر هذا الشرط فإن ضعف رأس المال البشري وعدم وجود البنية التحتية العمومية في البلدان منخفضة الدخل يحد من ربحية هذه المشاريع ويجعل البنوك مترددة في تمويل النشاط الإنتاجي في ظل عائد على رأس المال ليس مهما بما يكفي، يضاف إلى ما تقدم أن ضعف الطلب المحلي في البلدان ذات الدخل المنخفض يجعل من غير الممكن في كثير من الأحيان تنفيذ مشاريع مربحة جدا، حيث تقع اقتصاديات هذه الدول في مصيدة الفقر المتميزة بانخفاض مستوى التطور

[1] Kangni Kpodar, **Op. Cit**, PP. 188-189.

♦ أبرز كل من (Acemoglu & Zilibotti, 1997; Hughes & Mester, 1998; Bossone, Honohan & Long, 2001; Bossone & Lee, 2002) وجود وفورات الحجم في القطاع المصرفي.

المالي والتنمية الاقتصادية حيث ضعف المدخرات المحلية الذي هو نتيجة لانخفاض الدخل يحد من قدرة الوسطاء لتمويل المشاريع والمساهمة في النمو الاقتصادي، وهكذا.

حجة أخرى يمكن أن تفسر وجود آثار عتبات بين التطور المالي والنمو تشير إلى أهمية خدمات تجميع المخاطر والتأمين التي يقدمها الوسطاء الماليون ضد مخاطر السيولة، فنماذج (Bencivenga & Smith, 1991; Saint-Paul, 1992) تشير إلى دور الوسطاء الماليين في ذلك من خلال السماح للأعوان الاقتصاديين بتخفيف المخاطر عن طريق التنويع (بين الاستثمارات السائلة منخفضة العائد، والاستثمارات الأقل سيولة ولكن بعائد عالي) حيث تزداد فرص تنويع المخاطر مع تزايد مستوى التنمية الاقتصادية، وبالتالي فإن مساهمة التطور المالي في النمو ستنخفض في الدول منخفضة الدخل أين المخاطر هي أكثر ارتفاعا وهي في نفس الوقت البلدان التي تفتقر أكثر إلى فرص التنويع.

التأثير المواتي للتطور المالي على النمو لا يظهر بشكل ملحوظ إلا في البلدان خارج مصيدة الفقر عندما يكون مستوى التنمية الاقتصادية يسمح بجدوى المشاريع المربحة، في هذا السياق يضفي (Lee, 1996) طابعا رسميا على مفهوم "التعلم بالممارسة" من خلال تطوير نموذج يعتبر أن أخذ قرارات القروض يتم على أساس عملية التعلم، وأن المقرض يحصل على معلومات محددة حول المشروع الذي أخذ قرارا بتمويله كما يستفيد أيضا من الاستثمارات السابقة، ما يمكنه من اكتساب خبرة في هذا النوع من المشاريع، ومع ذلك، فإنه تدريجيا عند وصول البلد إلى مستويات مرتفعة جدا من التنمية، من المتوقع أن تأثير التطور المالي على النمو سيقل بسبب تناقص الغلة (Greenwood & Jovanovic, 1990).

من ناحية أخرى يرى البعض أن المؤشرات المعتادة للتطور المالي ذات الصلة بالنشاط المصرفي ليست قادرة على تتبع وثيق لمستوى تطور الدول الغنية تحديدا، في ظل توجه الهيكل المالي إلى حد كبير نحو الأسواق المالية تدريجيا كلما تطورت البلاد، ما يعني ضرورة مراقبة تأثير ذلك على المتغيرات المستعملة في التحقق من مستوى التطور المالي.

باختصار، تتوقع النظرية بأنه بالنسبة للبلدان ذات الدخل المنخفض أو أدنى من عتبة معينة من نصيب الفرد من الدخل، فإن النظام المالي يمكن أن يجد نفسه في مصيدة التخلف أو مصيدة الفقر أين يكون غير قادر على المساهمة في النمو، ثم بمجرد تجاوز عتبة التنمية فإن وفورات الحجم والتعلم عن طريق الممارسة ستؤدي لبدأ تحفيز النظام المالي للنمو، وأخيرا عند تجاوز العتبة الثانية، فإن تناقص الغلة يسير للحد تدريجيا من مساهمة التطور المالي في النمو في البلدان الغنية.

ثانيا: استعراض الأدبيات المتعلقة بآثار العتبات في العلاقة بين التطور المالي والنمو: اتسع نطاق الدراسات التي تناولت آثار العتبات في العلاقة بين التطور المالي والنمو بشكل ملحوظ في السنوات الأخيرة، ومن أهم من تناول هذا الموضوع نجد (Deidda & Fattouh, 2002; Rioja & Valey, 2004; Gaytan & Rancièr, 2004; Berthelemy & Varoudakis, 1996; Aghion *et al.*, 2004) حيث تتوزع مساهماتهم ضمن مجموعتين رئيسيتين، توظف الأولى مستوى التنمية الاقتصادية كمتغير عتبة، في حين توظف الثانية بدلا من ذلك متغير التطور المالي، حيث لا أحد من الكتاب يبرر مع ذلك لماذا يعتبر مستوى التنمية الاقتصادية بدلا من مستوى التنمية المالية كمتغير عتبة أو بالعكس.[1]

[1] Kangni Kpodar, **Op. Cit**, P. 190.

1. مستوى التنمية الاقتصادية كمتغير عتبة: تعتبر دراسات (Deidda & Fattouh, 2002)، (Rioja & Valey, 2004)، و(Gaytan & Rancièr, 2004) من بين الدراسات المهمة التي سلطت الضوء على هذه المسألة، حيث سنعمل على توضيحها بنوع من التفصيل فيما يلي:[1]

بحث (Deidda & Fattouh, 2002) عن وجود آثار عتبة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي وفقا لمستوى دخل الفرد حيث قاما أولا بتطوير نموذج ثم اختباراه تجريبيا، في هذا النموذج النفور من مخاطر العملاء وتكاليف المعاملات المالية تجعل من تأثير التطور المالي على النمو غير قابل للتحديد في البلدان ذات الدخل المنخفض ويصبح في النهاية إيجابيا بالنسبة للبلدان ذات مستوى الدخل المرتفع، يتوقع النموذج بأن العملاء سيتشجعون للادخار على شكل ودائع عندما يتجاوز دخلهم مستوى معين، مما يعني ظهور الوسطاء الماليين انطلاقا من هذا المستوى ومع ذلك فالوساطة المالية لا تضمن بالضرورة نمو اقتصادي فوري، فمعدل النمو هو سلبي في المراحل الأولى من ظهور الوساطة المالية، وفي وقت لاحق فقط فإن مساهمة التطور المالي في النمو تصبح إيجابية، حيث قام الباحثان بتقدير قياسي لبيانات مقطع عرضي من 119 بلدا متقدما وناميا خلال الفترة 1960-1989 باستخدام انحدارات لآثار العتبات مستندة إلى منهجية (Hansen, 2000)، حيث أشارت النتائج إلى أن التطور المالي لا يظهر له أي تأثير على النمو في البلدان ذات الدخل المنخفض، وبالعكس فإنه يتحول إلى محفز للنمو في البلدان ذات الدخل المرتفع.

رغم أهميتها تواجه هذه الدراسة عددا من القيود، بدايةً مخالفتها للنظرية التقليدية بالنسبة للبلدان ذات مستويات الدخل المنخفضة التي تدعم أن الوساطة المالية تزيد من ربحية الادخار، كما أن استخدام أسلوب (Hansen) لتقدير العتبة يفترض أن جميع المتغيرات التفسيرية بشكل دقيق خارجية، مع العلم أنه من المهم علاج مسألة النمو الداخلي (Endogeneity) للتطور المالي التي هي أساسا مبرر العلاقة السببية المزدوجة التي يمكن أن توجد بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، كذلك عدم الأخذ في الاعتبار وجود عتبة ثانية في النموذج النظري وفي التقديرات القياسية، وأخيرا استخدام بيانات المقطع العرضي كون هذه الطريقة لا تأخذ في الاعتبار إمكانية أن يغير بلد ما نظامه خلال فترة التقدير وأن ينتقل على سبيل المثال من فئة البلدان ذات الدخل المنخفض إلى فئة البلدان ذات الدخل المتوسط.

(Rioja & Valey, 2004) اهتما أيضا بدراسة آثار العتبات بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في عينة من 74 بلدا خلال الفترة 1960-1995 باستخدام طريقة (System GMM)، وعلى عكس (Deidda & Fattouh)، فإنهما طرحا فرضية وجود عتبتي تحول لمستوى نصيب الفرد من الدخل، كما لم يقوما بتحديد العتبات بطريقة داخلية كسابقيهما بل قاما فقط بتقسيم البلدان إلى ثلاث مجموعات متساوية الحجم (محددة بمستوى نصيب الفرد من الدخل بين 752 و2490 دولار) كل منها يختلف في التأثير الحدي للتطور المالي على النمو، ووجدوا أن التطور المالي عادة ما يكون له أثر سلبي ولكن ليس مهما على النمو في البلدان ذات الدخل المنخفض، في حين أن هذا التأثير يكون إيجابي وكبير في البلدان ذات الدخل المتوسط

[1] Kangni Kpodar, **Op. Cit**, PP. 190-194.

والعالي مع وجود تأثير أقوى في المجموعة الأخيرة، هذه الدراسة بدورها تعرضت منهجيتها القياسية المستخدمة لبعض الانتقادات، كما تم طرح مشكل قصور مؤشرات التطور البنكي عن رصد جيد للمستوى الفعلي للتطور المالي في البلدان المتقدمة.

استخدم (Gaytan & Ranciè r, 2004) طريقة (Panel) في عينة من 83 دولة خلال الفترة 1960-2000 لاختبار وجود آثار عتبات في العلاقة بين التطور المالي والنمو، وعلى عكس الباحثين السابقين فقد استخدموا طريقتين لتسليط الضوء على آثار العتبات، الأسلوب الأول يتضمن تصنيف البلدان إلى 4 مجموعات وفقا لتصنيف البنك الدولي: الدول منخفضة الدخل (نصيب الفرد من الناتج القومي الإجمالي <735 دولار)، البلدان متوسطة الدخل (تم تقسيمها إلى قسمين فرعيين، الأولى بين 736-2935 دولار، الثانية بين 2936-9075 دولار) والبلدان المرتفعة الدخل (>9076 دولار)، أيضا استخدم الباحثان تصنيف الدول في مجموعات عشرية وفقا لناتجهم القومي الإجمالي للفرد الواحد وهي مواصفة غير خطية للعلاقة بين التطور المالي والنمو، الطريقة الأولى تسمح بحساب التأثير المتوسط حسب مجموعة البلدان، بينما يعتمد تأثير التطور المالي على النمو لكل بلد وفقا للطريقة الثانية على مستوى دخله وميزة هذه الطريقة على الأولى هو أنها تتيح تحديد العتبات بطريقة داخلية، ولكن عيبها أنها تفرض شكلا وظيفيا معينا على التأثير الحدي للتطور المالي على النمو، النتائج التي تم الحصول عليها توضح أن تأثير التطور المالي على النمو يزيد مع مستوى التنمية إلى حد أقصى والذي انطلاقا منه تقل حدة هذا التأثير، بالنسبة لبعض البلدان ذات الدخل المنخفض التي نصيب الفرد من الدخل فيها أقل من 131 دولار فإن التأثير الحدي للتطور المالي على النمو سالب، بعد هذه العتبة يصبح تأثير التنمية المالية إيجابيا وينمو وصولا إلى حد أقصى عند مستوى الدخل من 4711 دولار، انطلاقا من هذه العتبة يبدأ التأثير الحدي بالانخفاض حتى يختفي عند مستوى من الدخل الفردي قدره 112155 دولار♦.

دراسات أخرى لـ (Hyubens & Smith, 1999; Gylfason & Herbertsson 2001; Bose 2002; Rousseau & Wachtel 2002) أظهرت أن مستوى التضخم هو عامل مهم في التأثير على العلاقة بين التطور المالي والنمو، حيث توفر هذه الدراسات أدلة تجريبية تشير إلى أنه في ظل معدل تضخم منخفض أو معتدل فإن التطور المالي يعزز النمو الاقتصادي، أما في ظل تضخم مرتفع فإن التطور المالي ليس له أي تأثير على النمو الاقتصادي، والسبب في ذلك هو أن تدفق المعلومات حول المشاريع الاستثمارية والعوائد التي يستخدمها الوسطاء تصبح أكثر غموضا وأقل إتاحة بسهولة في بيئة تضخمية، فالتضخم يزيد تكاليف المعاملات والمعلومات التي تثبط مباشرة التنمية الاقتصادية، كما أن ارتفاع التضخم يمكن أن يكبح الوساطة المالية من خلال تقويض فائدة الأصول النقدية ومن خلال أنه يقود إلى اتخاذ القرارات المتعلقة بالسياسات التي تشوه الهيكل المالي.[1]

♦ هذه العتبة لها دلالة إحصائية فقط، لأن الحد الأقصى لمستوى دخل الفرد في العينة هو 45952 دولار.

[1] Chien-Chiang Lee, Swee Yoong Wong, **Inflationary Threshold Effects in The Relationship Between Financial Development and Economic Growth: Evidence from Taiwan and Japan**, Journal of Economic Development, Vol. 30, No. 1, June 2005, P. 51.

في نفس السياق وجد (Rousseau & Wachtel, 2002) أن التطور المالي لم يكن له تأثير على النمو في البلدان التي تجاوز معدل التضخم بها عتبة 13%[1]، كما تشير نتائج دراسة (Chien-Chiang Lee & Swee Yoong Wong, 2005) أنه عندما يكون مستوى عتبة التضخم أقل من 7.25%، فالتطور المالي يعزز النمو الاقتصادي لتايوان فيما لن يولد أي تأثير مهم عليه عندما يكون التضخم أعلى من تلك العتبة، أما بالنسبة لليابان فتشير النتائج التجريبية أنه عندما يكون مستوى التضخم أقل من عتبة 9.66%، فإن التطور المالي لديه تأثير عميق إلى حد كبير على النمو الاقتصادي، في حين يضر بالنمو عندما يتجاوز التضخم مستوى العتبة، وقد جاءت نتائج هذه الدراسة متوافقة مع نتائج دراسة كل من (Huybens & Smith, 1999; Bose, 2002; Rousseau & Wachtel, 2002).[2]

2. مستوى التطور المالي كمتغير عتبة: واحدة من أولى المقالات في هذه الأدبيات تلك التي قدمها (Berthelemy & Varoudakis, 1996)، اللذان قاما في البداية ببناء نموذج نظري أين النمو في القطاع الحقيقي يحرض التوسع في النظام المالي وبالتالي يؤدي إلى زيادة المنافسة والكفاءة في القطاع المصرفي، في المقابل فإن تطوير القطاع المصرفي يزيد صافي العائد على المدخرات ويحسن تراكم رأس المال والنمو الاقتصادي، فالتفاعل بين القطاع المالي والقطاع الحقيقي يولد توازنات متعددة تبعا لمستوى التطور المالي ومستوى التعليم، الباحثان سلطا الضوء على وجود مصيدة للفقر تتميز بانخفاض تطور القطاع المالي والقطاع الحقيقي، وتم اختبار الآثار المترتبة على النموذج باستخدام معادلة للنمو أين معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي للفرد الواحد هو دالة للمستوى الأولي (لعام 1960) للتطور المالي (تم قياسها بالنسبة M2/PIB) وفي المستوى الأولي من التعليم وفي مجموعة من المتغيرات المراقبة (المستوى الأولي لنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، الانفتاح التجاري، الاستهلاك الحكومي، عدم الاستقرار السياسي)، النتائج التي تم الحصول عليها في عينة من 95 دولة مع بيانات بالمقطع العرضي خلال الفترة 1960-1995 تبين أن التطور المالي له تأثير إيجابي وكبير على النمو فقط لما تتجاوز النسبة (M2/PIB) مستوى 21.6% بالنسبة للبلدان ذات معدل الالتحاق بالمدارس الثانوية بأكثر من 6%، ومستوى 15.3% للدول التي معدل الالتحاق بها أقل من 6%، بينما البلدان ذات المستوى الأولي للتطور المالي بأقل من 15.3% ومستوى من التعليم أقل من 6% فإنه يوجد في مصيدة الفقر أين لا يستفيد لا من الآثار الإيجابية للتطور المالي، ولا من تلك التي تخص تراكم رأس المال.[3]

على الرغم من نتائجها المثيرة للاهتمام فإن لهذه الدراسة حدين رئيسيين، من جهة فإن تقدير النموذج بواسطة طريقة المربعات الصغرى العادية يثير مسألة معالجة داخلية النمو (Endogeneity) لمستوى التطور المالي في المعادلة واستخدام المستوى الأولي له لا يسمح بحل مرضي لهذه المشكلة، ومن جهة أخرى فإن الباحثين لم يفسرا لماذا تأثير التطور المالي على النمو وجد في البلدان ذات التعليم المنخفض (معدل الالتحاق بالمدارس الثانوية أقل من 6%) وذات المستوى العالي من التنمية المالية (M2/PIB> 15.3%)، حيث أن القيمة المتوصل لها "5.04" هي أعلى 10 مرات من تلك التي وجدت بالنسبة للبلدان

[1] Ugo Panizza, **Finance and Economic Development**, Revue Internationale de Politique de Développement, l'Institut de Hautes Etudes Internationales et du Développement, Genève, 2012, P. 12.
[2] Chien-Chiang Lee, Swee Yoong Wong, **Op. Cit**, P. 67.
[3] Kangni Kpodar, **Op. Cit**, P. 195.

ذات مستوى عال من التعليم (معدل الالتحاق بالمدارس الثانوية > 6%) وعلى مستوى عال من التنمية المالية (M2/PIB> 21.6%)، والتي هي "0.462"، في حين كان من المتوقع بدلا من ذلك أن يزيد مستوى التعليم من تأثير التنمية المالية على النمو الاقتصادي.[1]

في المقابل توصل (Aghion, Howitt & Mayer-Foulkes, 2004) من خلال دراسة شملت 71 دولة مع بيانات بالمقطع العرضي خلال الفترة 1960-1995 إلى نتائج معاكسة تماما للدراسة السابقة، فمن خلال تجميع الدول وفقا لمستواهم في التطور المالي، خلص الباحثون إلى أن التأثير الحدي للتطور المالي على النمو هي دالة متناقصة لمستوى التطور المالي، وبعبارة أخرى فإن تأثير التطور المالي على النمو أقوى في البلدان ذات المستويات المنخفضة من التنمية المالية مما هو عليه في الدول الأخرى، المؤلفون هدفوا للتحقق من الفرضية القائلة بأن قيود الائتمان تمنع الدول الفقيرة من الاستفادة الكاملة من التأثيرات الإيجابية لعمليات نقل التكنولوجيا حيث استخدموا نموذج (Schumpeter) مع القيود الائتمانية والقدرة على نقل التكنولوجيا بين البلدان، وبينوا أن هناك عتبة حرجة للتنمية المالية عند تجاوزها تتقارب الدول إلى نفس معدل النمو الاقتصادي (ولكن ليس بالضرورة إلى نفس مستوى الدخل للفرد الواحد)، على العكس من ذلك فإن البلدان دون هذه العتبة تتباعد، حيث يقود هذا النموذج النظري إلى ثلاثة آثار رئيسية:[2]

(1) احتمال أن بلدا يتقارب إلى الحدود التكنولوجية♦ هو دالة متزايدة في مستواه للتطور المالي.

(2) في البلدان التي تتقارب فإن التطور المالي له تأثير إيجابي على مستوى الناتج المحلي الإجمالي للفرد في الحالة المستقرة، ولكن هذا التأثير سيتجه نحو التخفيف.

(3) معدل النمو في حالة الاستقرار للبلدان التي تتباعد عن الحدود التكنولوجية يتزايد مع التطور المالي، وبالتالي فبالنسبة للبلدان ذات المستوى المنخفض للتطور المالي التي لها معدل نمو متباعد فإن النمو الاقتصادي هو دالة ايجابية ومتزايدة لمستوى التطور المالي، وبالنسبة للبلدان التي لها مستوى مرتفع من التطور المالي فإن مستوى الدخل في حالة الاستقرار مستقل عن مستوى التطور المالي، بين هاتين المجموعتين نجد مجموعة من الدول التي ليس فقط تتلاقى ولكن أيضا تستفيد من الآثار الإيجابية للتطور المالي على النمو.

ومع ذلك، فإن هذا المقال لا يخلو هو الأخر من الانتقاد خصوصا عدم الأخذ بعين الاعتبار أثر عدم الاستقرار المالي في النموذج.

دراسة (Jean-Louis Arcand, Enrico Berkes & Ugo Panizza, 2012) وجدت أدلة قوية عن عدم رتابة العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، فباستخدام أنواع مختلفة من التقديرات (على مستوى البلد والصناعة) توصل الباحثون إلى أن التأثير الحدي للتطور المالي على نمو الناتج المحلي الإجمالي يصبح سلبيا عندما يصل ائتمان القطاع الخاص 80

[1] **Ibid**, P. 196.
[2] Kangni Kpodar, **Op. Cit**, PP. 196-199.

♦ تمثلها إمكانيات الإنتاج للاقتصاد الأمريكي الذي من المفترض أن يكون الاقتصاد الأكثر كفاءة.

إلى 100% من هذا الناتج، وهي عتبة مشابهة للعتبة التي وجدها (Easterly, Islam, & Stiglitz, 2000) والتي انطلاقا منها يبدأ التعمق المالي بالتأثير إيجابيا على التقلب، وتفسير ذلك يعود غالبا إلى كون القطاعات المالية الكبيرة تترافق مع زيادة تقلبات الاقتصاد الكلي فضلا عن اعتبارات الأزمات المصرفية والجودة المؤسسية أو الاختلافات في التنظيم المصرفي والرقابة.[1]

كما تقدم دراسة (Siong Hook Law & Nirvikar Singh, 2014) بدورها دليلا على علاقة غير خطية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي باستخدام بيانات من 87 بلدا تغطي الفترة 1980-2005 استنادا إلى مفهوم تأثير العتبة التي اقترحتها (Kremer *et al.*, 2013)، حيث أشارت النتائج التجريبية إلى أن هناك عتبة دونها فإن التنمية المالية تمارس تأثيرا إيجابيا على النمو الاقتصادي، أي أن النمو الاقتصادي سوف يزداد عندما تتحسن التنمية المالية، لكن في حال تجاوزت التنمية المالية هذه العتبة، فإن تأثير التطور المالي على النمو يصبح سلبيا مما يشير إلى أن مزيدا من التطور المالي لن يترجم إلى نمو اقتصادي أعلى، وحسب هذه الدراسة فإن مزيدا من التطور المالي هو بالتأكيد ليس دائما أفضل وأنه يميل إلى أن يضر بالنمو الاقتصادي بعد نقطة معينة، وبالتالي يمكن لصانعي السياسات التركيز بدرجة أقل على زيادة حجم القطاع المالي وأكثر على تحسين وظيفة التوسط فيه.[2]

بينما أكدت نتائج دراسة (Chokri Inoubli & Wajih Khalloul, 2011) لعينة من ست دول من الشرق الأوسط وشمال إفريقيا خلال الفترة 1981-2008، عدم خطية العلاقة بين التطور المالي والنمو ووجود آثار عتبات فيها، حيث لا تحدث مساهمة قوية للتطور المالي في النمو الاقتصادي حتى تصل البلدان إلى مستوى معين من التطور المالي، تحت هذا المستوى مساهمة التطور المالي في النمو الاقتصادي ضعيفة، ولكن فوق هذا المستوى هذه المساهمة قوية، حيث لتحقيق الأثر الإيجابي يتعين أن تتجاوز: أصول بنوك الودائع من إجمالي الأصول المصرفية، المطلوبات السائلة إلى (PIB)، الائتمان الخاص المقدم من بنوك الودائع إلى (PIB)، الائتمان الخاص المقدم من بنوك الودائع والمؤسسات المالية الأخرى إلى (PIB)، ودائع البنوك إلى (PIB)، وودائع النظام المالي إلى (PIB) المعدلات 77.8%، 127.016%، 68.038%، 75.833%، 82.382% ، 83.694% على التوالي.[3]

أما دراسة (Alexandru Minea & Patrick Villieu, 2010) فبينت وجود عتبة مشروطة بـ"الجودة المؤسساتية" في العلاقة بين التطور المالي والنمو، وأن الزيادة في درجة التطور المالي لن يساعد على تحقيق النمو على المدى الطويل إلا إذا كانت الحكومة تستطيع العثور على مداخيل بديلة لل "الكبح المالي"، أي بمعنى في حالة كانت المؤسسات هي ذات نوعية جيدة بما فيه الكفاية لتسمح بتحصيل ضريبي كفء، حيث يمكن أن يؤدي التطور المالي إلى تقارب أو تباعد في مسارات النمو بين الاقتصاديات وهذا تبعا للمستوى الأولي لكل من الجودة المؤسساتية والتطور المالي، فإذا كانت هذه المستويات عالية فالتنمية

[1] Jean-Louis Arcand, Enrico Berkes, Ugo Panizza, **Too Much Finance?**, IMF Working Paper, June 2012, PP. 1,6.
[2] Siong Hook Law, Nirvikar Singh, **Does Too Much Finance Harm Economic Growth?**, Journal of Banking and Finance, Vol. 41, April 2014, PP. 36-44.
[3] Chokri Inoubli, Wajih Khalloul, **Does Financial Development Impact on Growth? Empirical Evidence with Threshold Effect in the MENA Region**, 17th Annual Conference: Politics and Economic Development, Economic Research Forum, Antalya Turkey, March 20-22, 2011, PP. 11, 14.

المالية تمارس تأثير مباشر إيجابي على النمو، بالإضافة إلى تأثير غير مباشر "مضخم" -إيجابي أيضا- من خلال ارتفاع الجودة المؤسساتية، أما إذا كانت هذه الأخيرة مبدئيا غير كافية فلن يظهر أي أثر مضخم ويتبقى فقط التأثير المباشر، في حين إذا كان مستوى التنمية المالية هو أيضا غير كاف فإن التأثير المباشر سيصبح سلبيا.[1]

إن هذه الدراسات الواردة أعلاه تظهر تنوعا كبيرا على الرغم من أن المسألة المدروسة هي نفسها، وهنا نشير إلى أن هنالك من يعتقد أن متغير العتبة يجب أن يكون مستوى التنمية الاقتصادية لسبب رئيسي يتمثل في أن مستوى التنمية الاقتصادية المقاس بالناتج المحلي الإجمالي للفرد الواحد يأخذ في الحسبان بالفعل مستوى التطور المالي، نظرا لكون هذا الأخير يؤثر على معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي للفرد الواحد وبالتالي مستوى الناتج المحلي الإجمالي للفرد الواحد، فضلا عن أن التأثير الحدي للتطور المالي على النمو قد يتوقف على معدل التضخم، لذلك فإن استخدام مستوى التنمية الاقتصادية كمتغير عتبة يسمح بالأخذ في الاعتبار بطريقة تركيبية مختلف المتغيرات التي يمكن أن تولد آثار عتبات بين التطور المالي والنمو، علما أن استخدام التنمية الاقتصادية كمتغير عتبة لا يقدم بالضرورة نفس النتيجة كما لو تم تحديد العتبات تبعا لمستوى التطور المالي.[2]

مع ذلك لا يزال هذا الموضوع بحاجة إلى دراسات أعمق مع وجوب إيلاء عناية خاصة للأساليب والمنهجيات القياسية الموظفة والتي يظهر جليا حجم تأثيرها على اختلاف نتائج هذه الدراسات، وربما كذلك تحليل نظري يساعد في علاج مسألة التباين في اختيار عتبات التأثير.

المبحث الثالث: قنوات تأثير التطور المالي في النمو وفي التنمية الاقتصادية

بعد ضبط الإطار العام لتأثير وسببية الصلة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي فإن جانبا مهما في فهم العلاقة بين التطورات المالية والتطورات الحقيقية يتعلق بالتحديد السليم لقنوات انتقال الأثر، وهذا ضمن الإطار العام الذي توفره نظريات النمو والتنمية الاقتصادية وعلى ضوء الاجتهادات الفكرية القائمة على تصور نموذج شامل لآلية عمل مكونات النظام المالي ومدى تأثير الوظائف التي يتولاها على حجم واتجاه النشاط الاقتصادي.

يؤكد (Levine, 1997) على أن الوسطاء الماليين وعن طريق الخدمات التي يقدمونها يحفزون النمو من خلال تراكم رأس المال وإنتاجية عوامل الإنتاج، وتشمل هذه الخدمات الحصول على المعلومات عن المشاريع وتخصيص الموارد للمشاريع الأكثر ربحية، تحسين إدارة المخاطر، تيسير المعاملات المالية والتجارية، متابعة المشاريع الاستثمارية ومراقبة تسيير الشركات الممولة، تعبئة المدخرات وتسهيل التجارة في السلع والخدمات[3]، وفي هذا الصدد تشير نظرية النمو إلى وجود قناتين متكاملتين بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي:[4]

[1] Alexandru Minea, Patrick Villieu, **Op. Cit**, PP. 52-53.
[2] Kangni Kpodar, **Op. Cit**, P. 199.
[3] **Ibid**, P. 2.
[4] James B. Ang, **A Survey of Recent Developments in the Literature of Finance and Growth**, Journal of Economic Surveys, Vol. 22, No. 3, 2008, P. 538.

- **قناة تراكم رأس المال:** والتي غالبا ما تعرف بالقناة الكمية وهي تستند إلى فرضية تراكم الديون (Debt-Accumulation Hypothesis) التي طرحها (Gurley & Shaw, 1955) والتي تركز على مقدرة القطاع المالي في تغطية مبالغ التجزئة من خلال تعبئة الادخار، ومن ثم يتم توجيه المدخرات المعبئة إلى القطاعات الإنتاجية من أجل تمويل المشاريع الاستثمارية مما يؤدي إلى زيادة تراكم رأس المال ورفع معدلات النمو.
- **قناة إجمالي إنتاجية عوامل الإنتاج (TFP: Total Factor Productivity):** تعرف بالقناة النوعية والتي تؤكد دور التقنيات المالية الإبداعية (Innovative Financial Technologies) في الحد من مشكلة عدم تماثل المعلومات (Informational Asymmetries) التي تعيق كفاءة تخصيص الموارد المالية ومراقبة المشروعات الاستثمارية (Townsend, 1979; Greenwood & Jovanovic, 1990; King & Levine,1993)، كما أن نظام مالي فعال يسهل من اعتماد التكنولوجيات الجديد مرتفعة التكاليف.

وعليه فإن النمو يمكن أن يحدث إما عن طريق التحسن في مجمل إنتاجية عوامل الإنتاج (TFP) أو من خلال تراكم عوامل الإنتاج، وهكذا فإن بإمكان الوساطة المالية التأثير على النمو من خلال ثلاث آليات:[1]

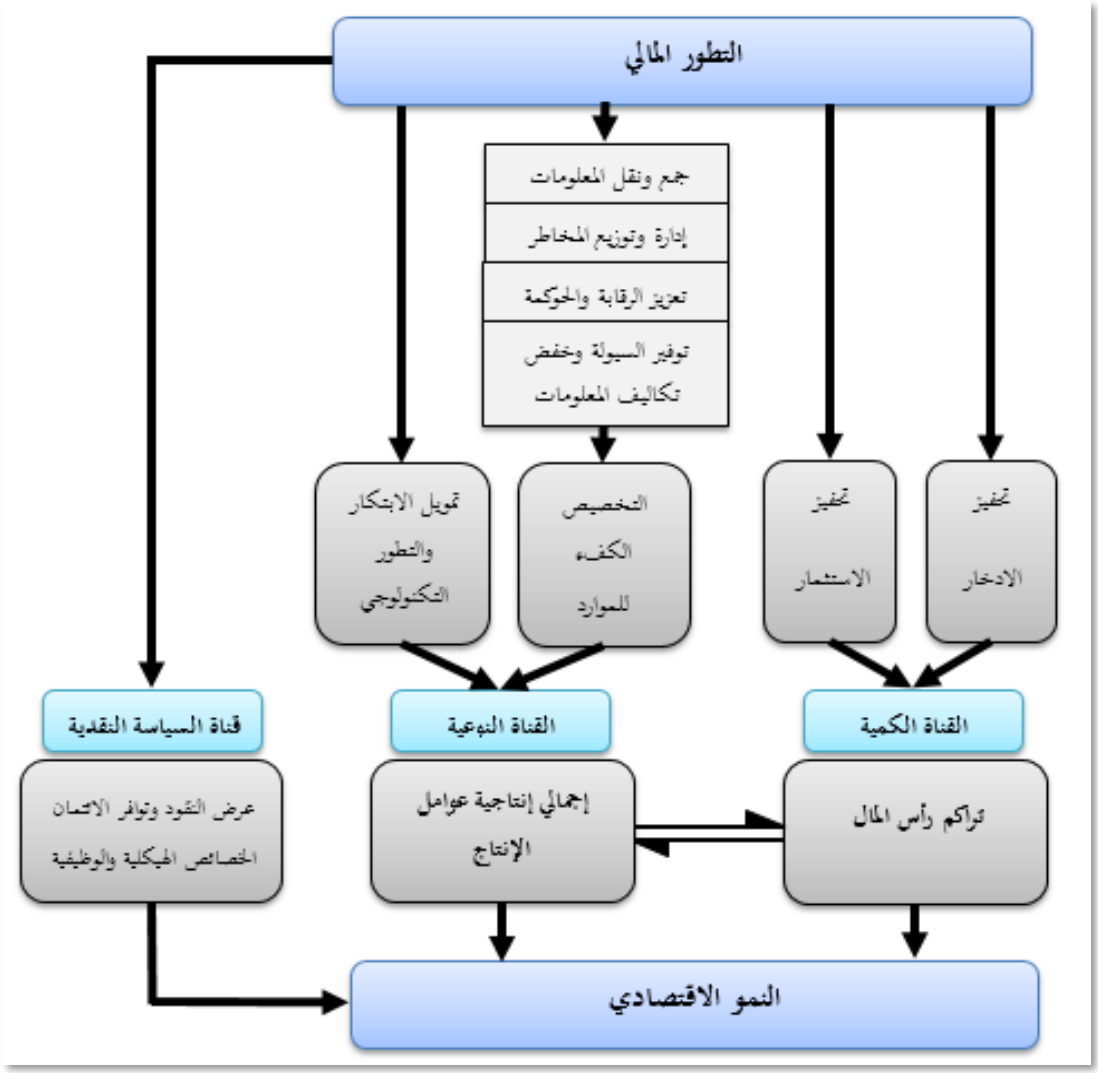
- كلما ارتفعت كفاءة تخصيص الأموال وتوزيعها على مشروعات الاستثمار المتنافسة (بما فيها المشروعات الضخمة المجمعة وغير السائلة وذات العوائد المرتفعة) كلما ازدادت إنتاجية مخزون رأس المال وارتفعت مجمل إنتاجية عوامل الإنتاج.
- كلما قلت كلفة الوساطة كلما ارتفع حجم الاستثمار الموازي لكمية ما من الادخار نظرا لأن المدخرين والمستثمرين يتقاسمون تكاليف الوساطة فيما بينهم.
- كلما ارتفعت العوائد على الاستثمار وكلما تدنت كلفة الوساطة، كلما ارتفع صافي العائد على الادخار وبالتالي كلما زاد الحافز على الادخار.

إلى جانب القناتين الرئيسيتين السابقتين، توجد قناة ثالثة هي قناة السياسة النقدية أو حجم العرض النقدي والائتمان في الاقتصاد، حيث ينظر إلى أثر هذه القناة على أنه محدد رئيسي للناتج وللدخل، فضلا عن طبيعة الاعتبارات التي تقوم عليها السياسة النقدية والتي تعكس آثارا مباشرة وغير مباشرة على درجة تطور النظام المالي نفسه وكذا بنيته وطبيعة وظائفه.

وعليه فإن التصور العام الذي نعتمده في هذا البحث من أجل ربط الصلات بين التطور المالي والنمو الاقتصادي يقوم على وجود ثلاث قنوات متفاوتة الأهمية والتأثير، تتيح انتقال أثر التطورات في الجانب المالي إلى النمو الاقتصادي، حسب ما يوضحه المخطط الموالي:

[1] بيتر ج مونتيل، **مرجع سابق**، ص. 55.

شكل رقم (23): قنوات انتقال أثر التطور المالي إلى النمو الاقتصادي



المصدر: من إعداد الباحث

وعلى هذا الأساس سيتم تخصيص المطالب الثلاثة الأولى لشرح ما يتصل بآليات عمل هذه القنوات، فيما سيناقش المطلب الرابع العلاقة القائمة بين التطور المالي والتنمية الاقتصادية وفق مفهومها الأشمل الذي يتجاوز عامل النمو الاقتصادي وذلك من خلال التركيز على محددي عدالة التوزيع والتخفيض من الفقر.

المطلب الأول: قناة تحفيز التراكم في رأس المال

تؤدي مؤسسات النظام المالي وأسواقه المالية وظائف متنوعة وعديدة تسمح بتعبئة أكبر قدر من الموارد المالية المتاحة ومن ثم تخصيصها لمختلف أنواع النشاط الاقتصادي، وهي المهام والوظائف التي يترتب عليها تراكم أكبر وأسرع لرأس المال، الأمر الذي يصب في نهاية المطاف في تعزيز النمو الاقتصادي ورفع معدلاته.

أولا: تعبئة المدخرات: تعد وظيفة تعبئة المدخرات من أولى الوظائف التي ارتبطت بظهور المؤسسات المالية منذ نشوئها، حيث تسعى مؤسسات الوساطة المالية إلى جذب أكبر قدر ممكن من المدخرات والأموال والتي على ضوئها تبنى سياسات الإقراض

والاستثمار لهذه المؤسسات، وهذا من خلال إتاحة مجموع متنوعة من الوسائط والأوعية الادخارية التي تلائم متطلبات شرائح واسعة من وحدات الفائض وتتلاءم وتفضيلاتهم فيما يتعلق بالسيولة المخاطرة والعائد، وكذا إدخال تجديدات مستمرة عليها يدعمها في ذلك التطور الهائل في نظم المعلومات والاتصال، وعليه فإن تطور وظائف النظام المالي وزيادة كفاءة أدائه يتناسب إيجابيا مع قدرة الوسطاء الماليين على حشد حجم متزايد من الموارد المالية ويرفع مقدرتهم على تقديم التمويل المناسب للمشروعات الاقتصادية وبالمحصلة تعزيز النمو الاقتصادي.

في المقابل فإن وجود نظام مالي متخلف سيعمل على زيادة الاكتناز السائل وتفضيل الأصول غير المنتجة كبديل لحفظ الثروة ويدفع الأفراد إلى التعامل مع القطاع غير الرسمي، مما يزيد من نسبة التسرب ويؤدي إلى انخفاض كفاءة النظام المالي في جمع الموارد المالية وتخصيصها مما ينعكس سلبا على معدلات الاستثمار الحقيقي والنمو.

وقد مكن الإطار الذي توفره نماذج النمو الداخلي للدراسات الحديثة –كما تم الإشارة إليه سابقا– من التركيز على العلاقة بين تطور النظام المالي ومقدرته على تعبئة المدخرات وتحفيز الاستثمار والنمو، حيث توصل كل من (Greenwood & Jovanovic) إلى أن زيادة ثقة المدخرين تجاه الوسطاء الماليين تزيد بصفة تلقائية من حجم المدخرات، في حين اهتمت دراسة قام بها (Greenwood & Smith Bruce) بتطبيقهما لنموذج داخلي للنمو بالكيفية التي يساهم بها الوسطاء الماليون في التخصيص الأمثل للمدخرات وأن الأسواق المالية الكبيرة بإمكانها تخفيض تكلفة تعبئة المدخرات وبالتالي تسهيل الاستثمارات في أغلب التكنولوجيات المنتجة، كما أن كلا من (Bencivenga & Smith 1991) وضعا نموذجا للنمو الداخلي يدرس أثر الوساطة المالية وتوصلا إلى أن الوسطاء الماليين يعملون على تخفيض الموارد المالية العاطلة في المجتمع ما يسمح برفع كفاءة التخصيص للادخارات والاستثمارات ومنه دعم التراكم الرأسمالي، كما توصلا إلى أن زيادة حجم الادخار لدى الوسطاء الماليين له أثر فعال على دالة الإنتاج وأن هذا الأثر ينشأ بفعل تخفيض مخاطر السيولة وإدارتها ومقدرة هؤلاء الوسطاء على تحويل المدخرات قصيرة الأجل إلى استثمارات طويلة والمواءمة بينهما.[1]

كذلك فإن الدراسة السابقة لـ (Pagano) قد أوضحت أن وجود نظام مالي متطور سيعمل على تخفيض الجزء المتسرب من الادخار الأمر الذي من شأنه زيادة حجم الاستثمار ورفع مستوى الإنتاجية الحدية لرأس المال.

وتذهب أغلب نماذج التنمية إلى اعتبار أن ارتفاع حجم الادخار يؤدي إلى تراكم كبير لرأس المال ويسرع من النمو الاقتصادي، وعلى الرغم من وجود من يرى أن العلاقة تسير بالعكس من النمو إلى الادخار فإن وجهتي النظر تؤكدان على أهمية وإيجابية العلاقة بين الادخار والنمو والتي قد تسير فعليا في كلا الاتجاهين باختلاف مرحلة التطور الاقتصادي للمجتمع، وهو ما تؤكده التجارب التنموية الناجحة لعدد من دول آسيا والتي سبقتها معدلات ادخار عالية بلغت في الصين على سبيل المثال أكثر من 40% من حجم الناتج المحلي الإجمالي للفترة 1999-2003.[2]

[1] إبراهيم بن صالح العمر، **مرجع سابق**، ص ص. 7-8.

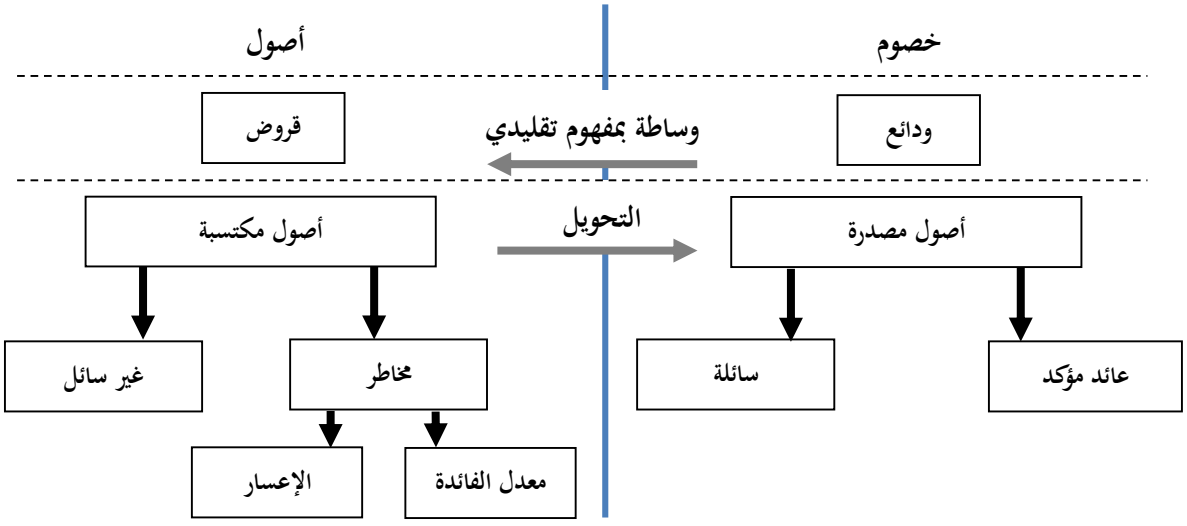
[2] عبد الرحمان بن سانية، **الانطلاق الاقتصادي بالدول النامية في ظل التجربة الصينية**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد التنمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، 2013/2012، ص. 264.

ثانيا: تشجيع الاستثمار: يعد الاستثمار المحرك الرئيسي للفعاليات الاقتصادية وللنمو الاقتصادي فقد عده الكلاسيك الأساس في رفع معدل تراكم رأس المال والمحور الأساسي للنمو، كما يعد من وجهة النظر الكينزية مؤثرا رئيسيا في تحديد الطلب الكلي الفعال ومن ثم معدل النمو الاقتصادي، في حين اعتبره كل من (Harrod) و(Domar) السبب الرئيسي للنمو في الأجل الطويل، ويعتبر توفير التمويل اللازم للمشاريع الاستثمارية من بين الوظائف الرئيسية التي تقدمها مؤسسات النظام المالي المختلفة سواء تم ذلك من خلال مؤسسات الوساطة المالية عبر ما يعرف بالتمويل غير المباشر أو من خلال الأسواق المالية عبر قناة التمويل المباشر، وتعمل هذه المؤسسات على تقديم أنواع متعددة من التمويل من حيث الطبيعة والغرض وفترات الاستحقاق تراعي الخصوصية المالية والاقتصادية للمشاريع الممولة، وبهذا فإن التمويل المقدم للوحدات الاقتصادية يساهم في رفع حجم الاستثمار الإجمالي مما ينعكس إيجابا على النمو الاقتصادي.

فالنظام المالي يعمل إذن على توفير الموارد المالية الضرورية التي تسمح للأفراد والمؤسسات بأداء مدفوعاتهم من أجل الحصول على السلع والخدمات وتمويل الاستثمارات، مما يؤدي إلى زيادة إنتاجية الموارد المتاحة للمجتمع ورفع مستواه المعيشي.[1]

وإذا كانت المقاربة التقليدية تعرف الوظيفة الأساسية للبنوك كوسيط يؤمن تحويل المدخرات إلى الاستثمار، فإن التحليل في الآونة الأخيرة انتقل للتركيز أكثر باتجاه دورها في تحويل الأصول غير السائلة ولكنها منتجة إلى أصول سائلة تمثل توظيفات يفضلها المدخرون عموما، ويتيح هذا التصور لعملية التحويل التحكم في نوعين من المخاطر، مخاطر السيولة والمخاطر الخاصة بالمشروع الممول والتي تشمل خطر الإعسار وخطر سعر الفائدة، حيث يعد جمع المعلومات والتحكم فيها من قبل الوسطاء الماليين المتخصصين شرطا أساسيا لفعالية تخصيص رأس المال وبالتالي من أجل النمو الاقتصادي، والشكل الموالي يوضح عملية التحويل المالي.

شكل رقم (24): وظيفة التحويل المالي



Source: Arnaud Bourgain, Patrice Pieretti, Guy Schuller, **Compétitivité de l'Economie Luxembourgeoise, Rapport 2001**, Cahier du CREA-Cunlux-Statec No. 93-02, Centre de Recherche Public Gabriel Lippmann, Centre Universitaire de Luxembourg, P. 61.

[1] عبد الغفار الحنفي، **مرجع سابق**، ص ص. 19-20.

من جهة أخرى فإن تعبئة المدخرات يحسن أيضا من تخصيص الموارد ويحفز الابتكار والتقنية، وعليه فالنظام المالي الأكثر فعالية في تعبئة الادخار يؤثر إيجابيا على النمو الاقتصادي[1]، كما أن مساهمة النظام المالي في زيادة التراكم الرأسمالي في المجتمع لا تقتصر على زيادة حجم الاستثمارات الكلية فحسب، بل يمارس النظام المالي المتطور أثرا بالغ الأهمية في تحسين نوعية الاستثمارات، وبدوره فإن التخصيص الأمثل للموارد وخفض درجة عدم التأكد في المحيط الاقتصادي يعمل على رفع حجم الاستثمار ومنه زيادة التراكم الرأسمالي.

كما أن تعبئة المدخرات وتجميعها لا يعزز تراكم رأس المال فحسب بل يسهم أيضا في تطوير تخصيص الموارد حيث أنها تتيح استغلال وفورات الحجم والتغلب على العناصر غير القابلة للتقسيم في مجال الاستثمار.[2]

وفي هذا الصدد تشير الدراسات التي أجريت حول الانطلاق الاقتصادي لدول شرق آسيا أن الاستثمار والتراكم الرأسمالي يعدان العنصران الرئيسيان في عملية الانطلاق، وحتى الدراسات النظرية لـ (Solow) وكذا التطبيقية لـ (Denison) التي تعتبر أن النمو لا يفسر بتراكم رأس المال وإنما بتطور إنتاجية عوامل الإنتاج التي تمكن من زيادة الناتج الفردي في المدى الطويل فإنها لا تتعارض مع فعالية الاستثمار كمحرك للانطلاق الاقتصادي في المدى القصير، ويرى (Denison) أن التراكم الرأسمالي وإن كان مهما في المراحل الأولى لعملية التنمية فإن الأهمية الحقيقية في المراحل اللاحقة تكمن في نوعية رأس المال وفي إنتاجية عناصر الإنتاج وكفاءتها.[3]

المطلب الثاني: قناة تحسين إجمالي إنتاجية عوامل الإنتاج

يُعتقد على نطاق واسع أن الوظائف المتأصلة في الأنظمة المالية بما في ذلك تعبئة المدخرات إلى أعلى استخدام لقيمتها، الحصول على المعلومات، تقييم ورصد المشاريع الاستثمارية، تمكين الأفراد من التنويع بعيدا عن الخطر المعنوي، تساهم في تشجيع الاستثمار المنتج وبالتالي الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج.[4]

فقد أدت الانتقادات التي وجهت للدراسات التي استخدمت المقطع العرضي إلى استخدام أساليب للاقتصاد القياسي أكثر قوة وملاءمة في تقييم العلاقة بين النمو الاقتصادي والتطور المالي كطريقة (GMM: Generalized Method of Moments) و(Dynamic Panel)، في هذا الإطار وجد (Beck, Levine & Loayza, 2000) علاقة طردية بين التطور المالي والمؤشرات المختلفة لقياس النمو: معدل النمو الاقتصادي، معدل تراكم رأس المال، والإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج، كما خلص أيضا (Rioja & Valen, 2004) إلى أن التطور المالي يؤثر على النمو الاقتصادي في البلدان ذات الدخل المنخفض من خلال قناة تراكم رأس المال، بينما في البلدان مرتفعة الدخل فقناة انتقال التأثير هي إنتاجية رأس المال.[5]

---

[1] Kangni R, Kpodar, **Le Développement Financier et la Croissance: L'Afrique Subsaharienne est-elle Marginalisée?**, African Development Review, Vol. 17, No. 1, April 2005, P. 110.

[2] نبيل حشاد، **دور المؤسسات المالية الإسلامية في الدول العربية**، مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، مصر، 2010، ص. 91.

[3] عبد الرحمان بن سانية، **مرجع سابق**، ص ص. 270-271.

[4] Yongfu Huang, **Op. Cit**, P. 2.

[5] Jude C. Eggoh, **Op. Cit**, PP. 11-12.

تشير الوقائع والأدبيات الحديثة وبخاصة تلك المتعلقة بنماذج النمو الداخلي (Endogenous Growth) أنه بإمكان المؤسسات المالية –في اقتصاديات على مستوى معقول من الدخل– زيادة مجمل إنتاجية عوامل الإنتاج (TFP) وبالتالي الإنتاجية الحدية لرأس المال، من خلال تحفيز المدخرين أو وسطائهم على تمويل تقنيات ذات مخاطر وإنتاجية أكبر، والمحصلة لتلك الاستثمارات أنه يمكن للتطور المالي إحداث تأثيرات دائمة ومتواصلة في النمو الاقتصادي، ما يجعل من عملية إصلاح وتحديث القطاع المالي من أبرز الأولويات في مشروع التطوير الاقتصادي.[1]

في الواقع يُعنى المؤشر (TFP) بالجوانب غير الملموسة التي لا تعكسها التغيرات المرئية في تراكم عوامل الإنتاج والتي ترتبط ارتباطا وثيقا بنوعية المناخ الاستثماري مثل نوعية العمالة ورأس المال ونوعية الأسواق والتقنيات ونوعية السياسات الحكومية والمؤسسات[2]، حيث يعتبر البعض أن التأثير على تلك الإنتاجية أصبح يمثل الرابط الحيوي الذي يؤثر بواسطته التطور المالي على النمو الاقتصادي وهذا من خلال الوظائف الرئيسية التي تتولى القيام بها النظم المالية، وبصفة خاصة وظائف التخصيص الكفء للموارد وتمويل التطور التقني.

أولا: التخصيص الكفء للموارد (Efficient Allocation of Resources): تقوم الحجة النظرية في ربط التطور المالي بالنمو الاقتصادي في كونه يؤدي عدة مهام حيوية تعزز من كفاءة الوساطة المالية من خلال تخفيض تكاليف المعلومات والتعاملات والرصد، وتشجيع الاستثمار بتحديد فرص الأعمال الجيدة وتمويلها وتعبئة المدخرات ورصد أداء المدراء والتمكين من الإتجار والتغطية وتنويع المخاطر وتيسير تبادل السلع والخدمات، ومن شأن هذه المهام أن تؤدي إلى تخصيص أكثر كفاءة للموارد وتراكم أسرع لرأس المال المادي والبشري وإلى تقدم تكنولوجي أسرع مما يغذي بدوره النمو الاقتصادي[3]، بل أن القطاع المالي الأكثر تطورا يتعدى هدفه مجرد العمل على التخصيص الأمثل للموارد المالية بل يراعي كذلك الاستخدامات المستقبلية الكفؤة لهذه الموارد.[4]

فالبنوك تحسن كفاءة الوساطة المالية وتخفض علاوة التمويل الخارجي عن طريق تقليص حجم الموارد المنتجة –لكل وحدة من وحدات الوساطة– التي يتعين على المجتمع تخصيصها لتجاوز التكاليف المصاحبة لعدم كمال المعلومات والسلوك الانتهازي، وهو ما يسمح بزيادة العائد على الادخار وخفض تكلفة الاقتراض مما يحسن من رفاهية المقرضين والمقترضين على حد سواء، وفي نفس الوقت تعزز البنوك النمو الاقتصادي من خلال تحسين تكوين الأصول الحقيقية للاقتصاد، وبدورها فإن أسواق الأوراق المالية تساعد على التحسين من كفاءة تخصيص رأس المال من خلال التقييم شبه المتواصل للشركات استنادا إلى كل المعلومات المتوفرة، وفرض الانضباط على المديرين.[5]

---

[1] سعود البريكان، علي البلبل، إبراهيم الكراسنة، **حصيلة الندوة**، الندوة الثالثة حول تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي، **مرجع سابق**، ص ص. 13-14.

[2] علي أحمد البلبل، محمد مصطفى عمران، أيتن فتح الدين، **مرجع سابق**، ص. 13.

[3] سوزان كرين، ريشي جويال، مشفق مبارك، رانده ساب، **مرجع سابق**، ص. 101.

[4] Ross Levine, **Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda**, Journal of Economic Literature, Vol. 35, No. 2, Jun 1997, PP. 4–5.

[5] بيتر ج مونتيل، **مرجع سابق**، ص ص. 44، 47.

كما أشارت دراسة لـ (Tondon, 1994) أن عرض السندات في الأسواق العالمية يؤدي إلى انخفاض معدل العائد المطلوب على أسهم نفس الشركة ونفس الشيء في حالة إدخال صناديق الاستثمار، وأن زيادة تدفقات الأسهم الأجنبية تعتبر جزءا من عملية تخصيص الادخار الإجمالي للاستثمارات الأكثر إنتاجية مما يعمل على تخفيض تكلفة رأس المال ويدفع إلى زيادة الاستثمار والنمو، وإجمالا فإن خلو الاقتصاد من سوق فعالة لرأس المال سيعيق التخصيص الزمني الأمثل للموارد عن طريق مساواة التفضيل الزمني الحدي مع الإنتاجية الحدية لرأس المال.[1]

وحتى بالنسبة للبعد المكاني إن على مستوى القطاعات الاقتصادية المختلفة أو بين الدول فإن النظام المالي المتطور يتيح عددا متنوعا ومختلفا من الأدوات التي تسمح بنقل الأموال من الأمكنة ذات المردودية المنخفضة إلى تلك الأعلى مردودية، فتزيد بذلك فعالية النظام المالي في تحقيق أحسن تخصيص للموارد.[2]

وبشيء من التفصيل فإن النظام المالي ومن خلال الوظائف التالية يعمل على ضمان تخصيص أكفأ للموارد المالية المتاحة في الاقتصاد والتقليل من مشاكل عدم تماثل المعلومات:

1. جمع ونقل المعلومات: تستفيد المؤسسات المالية من مزايا اقتصاديات الحجم فيما يخص تخفيض تكاليف الحصول على المعلومات المتعلقة بالمشاريع الاستثمارية المختلفة، كما تتمتع هذه المؤسسات المالية بمقدرتها الكبيرة على تجميع وتحليل هذه المعلومات والحكم على المراكز المالية لوحدات العجز وهو ما لا يتوفر لغيرها في هذا المجال[3]، أو من خلال لجوئها إلى المختصين في ميدان التحليل المالي حيث تكون تكلفة استخدامهم منخفضة جدا لأنها تتوزع على عدد كبير من العمليات[4]، والبنوك بجمعها للمعلومات فإنها ترجح كفة المشاريع الأجدى اقتصاديا الأمر الذي يحد من حجم المخاطر ويشجع الابتكار التقني[5]، كما يساعد ذلك على اتخاذ القرار المالي الأمثل لطالبي الأموال ولعارضيها وكذا الابتعاد عن التوظيفات ضعيفة المردود وعالية المخاطر مما يساعد على انسياب الموارد المالية بكفاءة أكبر نحو أفضل الفرص الاستثمارية، وهو ما من شأنه أن يؤدي إلى تحسين حجم ونوعية الاستثمارات وتطوير توزيع رأس المال ويدفع إلى رفع معدلات النمو الاقتصادي.

أيضا فإن وجود سوق مالية متطورة سيعمل على توفير وسائل أفضل للمعلومات والرصد مما يزيد من ثقة المستثمرين ويقلل من التكلفة الرأسمالية.[6]

ولقد كان هذا الدور محور دراسة (King & Levine, 1993) اللذان استخدما نموذجا للنمو الداخلي في إيضاح الدور الإيجابي لمؤسسات النظام المالي وقدرتها في الحصول على معلومات كافية عن كفاءة المشروعات قياسا إلى المدخرين الأفراد، وهي

---

[1] سليمان المنذري، **البيئة الاقتصادية لبورصات الأوراق المالية**، كتاب الأهرام الاقتصادي، العدد 96، جانفي 1996، ص. 20.

[2] Zvi Bodie, Robert Merton, **Finance**, Adapté par Christophe Thibierge, Pearson, France, 3ème éd, 2011, P. 31.

[3] سعيد عبد الحميد مطاوع، **مرجع سابق**، ص. 19.

[4] صبح محمود، **مرجع سابق**، ص ص. 10-13.

[5] وليد عبد مولاه، **مرجع سابق**، ص. 3.

[6] روبيرتو زاهلر، **مرجع سابق**، ص. 146.

الميزة التي تتيح لهذه المؤسسات التعرف والتوجه إلى تمويل الاستثمارات الأنجع اقتصاديا والقادرة على تحقيق زيادات مطردة في الإنتاج ومن ثم رفع معدل النمو.

وبالإضافة إلى الدور السابق في تجميع المعلومات فإن الدور الثاني الذي يقوم به النظام المالي هو نقل المعلومات وهي الوظيفة التي تضطلع بها الأسواق المالية على وجه الخصوص وهذا بإدخال هذه المعلومات في أسعار أسهم وسندات وباقي الأصول المالية للمؤسسات، حيث يستفيد المدخرون والمستثمرون من المعلومات من خلال النظر إلى عوائد الأصل محل الاهتمام، ويمثل إدخال المعلومات المتاحة في عوائد الأصول أو الاستثمارات المالية الظاهرة المميزة للأسواق المالية التي تؤدي عملها بكفاءة.[1]

2. إدارة وتوزيع المخاطر: كما ينقل النظام المالي الأموال فإنه يقوم أيضا بنقل المخاطر، فشركات التأمين على سبيل المثال هي وسيط مالي متخصص في تحويل المخاطر، وفي غالب الأحيان فإن الأموال والمخاطر يتصلان ببعضهما البعض وهما عنصران متلازمان ينتقلان في نفس الوقت في النظام المالي.[2]

وللنظام المالي المتطور دور مهم في التقليل من مخاطر النشاط الاقتصادي ليس من خلال نشاط قطاع التأمين فحسب، ولكن كذلك من خلال توفير المعلومات والمعرفة المتخصصة وتقليل كلفة البحث وتقييم المنشآت والمدراء وظروف السوق إلى جانب تقليل المخاطر من خلال المقدرة على تنويع الاستثمارات.[3]

إن عوائد الاستثمار تنطوي على نوعين من المخاطر، ينجم الأول عن نقص المعلومات التقنية والثاني يرتبط بالمخاطر المستقبلية للطلب على الإنتاج، حيث لهذه المخاطر تأثير واضح على كفاءة تخصيص الموارد، ويعمل الوسطاء الماليون على تنويع حافظاتهم المالية وفقا لاعتبارات العائد والسيولة والمخاطرة بما يخفض من قيمة المخاطر المجمعة قياسا إلى ما تمثله مخاطر مشروع منفرد على مدخر أو مستثمر واحد[4]، فتنويع هذه المحفظة يجعل من التقلبات الحادة في قيمتها تنخفض، على اعتبار أن عوائد الاستثمار داخل المحفظة لا تتغير بنفس الطريقة.[5]

ومن جانب آخر يوفر السوق المالي المتطور مزيدا من السيولة ومن عرض الأموال المتاحة للاستثمار ومزيدا من خيارات التنويع أمام المستثمرين الذين يكون باستطاعتهم تنويع عنصر المجازفة مع زيادة توفر الأدوات المالية المختلفة.[6]

3. تعزيز الرقابة والحوكمة: من خلال وظائف القطاع المالي في جمع المعلومات وإدارة المخاطر وتنويعها فإنه يتيح رقابة فعالة على المقترضين والشركات[7]، فالتقييم شبه المتواصل للشركات استنادا إلى كل المعلومات المتوفرة يساند كفاءة تخصيص رأس المال،

---

[1] صبح محمود، **مرجع سابق**، ص ص. 10-13.

[2] **المرجع السابق**، ص ص. 10-13.

[3] زياد فريز، **مرجع سابق**، ص. 249.

[4] شذا جمال الخطيب، **العولمة المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال**، مؤسسة طابا، مصر، 2002، ص. 33.

[5] صبح محمود، **مرجع سابق**، ص ص. 10-13.

[6] روبيرتو زاهلر، **مرجع سابق**، ص. 147.

[7] وليد عبد مولاه، **مرجع سابق**، ص. 3.

كما أن البورصات السائلة تتيح شراء الشركات غير الكفؤة من قبل شركات أخرى الأمر الذي يدعم الكفاءة من خلال فرض الانضباط على المديرين.[1]

كما تستطيع البورصات تحسين إدارة وضبط الشركات من خلال تمكين أصحابها من ربط رواتب المديرين بقيمة الشركة مما يخفف من مشاكل الوكالة (Agency Problem)♦، وهذا من خلال إدخال التوازن بين حوافز ومصالح المديرين.[2]

4. توفير السيولة وخفض تكاليف المعاملات: يهتم المستثمرون بشكل كبير بسيولة استثماراتهم المالية التي تعني قدرة الأصل على التحول بسرعة وبأقل تكلفة إلى نقد وهذا من أجل الاستجابة بسرعة إلى الفرص الجديدة أو الأحداث غير المتوقعة، حيث يوفر النظام المالي من خلال مؤسساته وأسواقه المالية نظاما للمتاجرة يجعل من الأصول المالية أكثر سيولة، فالقدرة على تحويل الأصول المالية منخفضة السيولة إلى حقوق سائلة على النحو الذي يلائم رغبات المدخر يعد أحد معايير الكفاءة للنظام المالي[3]، وفي هذا السياق فإن سيولة سوق الأوراق المالية توفر فرصا مميزة تقابل رغبات مختلف الأطراف المتعاملة في هذه السوق، وتوفق بين متطلبات التمويل طويل الأجل للاستثمارات وعدم رغبة المستثمرين أو تخوفهم من التخلي عن مدخراتهم لفترة طويلة الأمر الذي يجعل الاستثمار أقل مخاطرة وأكثر جاذبية.

كما أن وجود أسواق مالية متطورة بأدائها وأدواتها قادرة على الاستجابة السريعة لمتطلبات الاقتصاد من السيولة بالحجم والوقت الملائمين بات ضرورة حتمية لمواجهة المتغيرات المحلية والدولية، كما أن اللجوء إليها بدلا عن النظام المصرفي لن يؤدي إلى زيادة الكتلة النقدية (بما قد يؤدي إلى تضخم غير مرغوب أو ضغط على ميزان المدفوعات) وإنما إلى إعادة توزيعها، كما يحافظ على الطاقة الاقتراضية للمنشأة التجارية عند الحاجة.[4]

من جهة أخرى يؤدي التطور المالي إلى تقليل تكاليف معاملات الادخار والاستثمار وتكاليف الاختيار المعاكس والأخطار المعنوية للشركات وهو ما يخفض التكلفة الرأسمالية الكلية للشركات والتكلفة النسبية لرأس المال الخارجي مما يزيد من إمكانية إقامتها لمشاريع مربحة[5]، كما يؤدي خفض تكاليف المعاملات وتسهيل تعبئة المدخرات إلى تشجيع التخصص والابتكار التقني الأمر الذي يقود إلى زيادة الإنتاجية وتحسين استخدام الموارد وبالنتيجة يسمح بتعزيز النمو الاقتصادي، ومن شأن دور النظام المالي في خفض تكلفة المعاملات أن يساهم في تشجيع التبادل كون التخصص والتبادل التجاري يتطلبان معاملات اقتصادية أكثر مما تتطلبه نفس العمليات في إطار بيئة الاكتفاء الذاتي.[6]

---

[1] بيتر ج مونتيل، **مرجع سابق**، ص. 47.

♦ تتمثل في معرفة كيف يمكن للمالك (المقرض) التأكد –في غياب التعهد المسبق– من أن الوكيل سيتخذ قرارات في إدارة الموارد من شأنها خدمة مصلحة المالك.

[2] **المرجع السابق**، ص. 47.

[3] صبح محمود، **مرجع سابق**، ص ص. 10-13.

[4] عبد الحق بوعتروس، **إدارة وتنظيم بورصة القيم المنقولة**، مؤتمر الأسواق المالية ودورها في جذب الاستثمارات، كلية الاقتصاد، جامعة تشرين، سوريا، 2003، ص. 5.

[5] روبيرتو زاهلر، **مرجع سابق**، ص. 146.

[6] وليد عبد مولاه، **مرجع سابق**، ص. 3.

المصارف بدورها تستطيع التوسط بكلفة أقل من خلال تجميع كافة مطلوباتها وكافة أصولها واستغلال وفورات الحجم والنطاق، فمن شأن تجميع موارد المقرضين أن يسمح للمصارف بتمويل المشاريع ذات العائد المرتفع بالجملة وبالتالي تجاوز مشكل عدم قابلية التجزئة، بالإضافة إلى حماية المصارف من مخاطر السيولة والسماح لها بتوفير الأصول ذات الآجال القصيرة وكذا الاستفادة من مبدأ الأعداد الكبيرة لإصدار خصومات سائلة، وفي الوقت نفسه الاحتفاظ بنسبة قليلة من هذه الموارد في صورة أصول سائلة واستثمار الباقي في المشاريع المنتجة، أما تجميع الأصول فإنه يوفر للبنوك مزايا التنويع التي توفر للمصارف حماية من المخاطر الخصوصية وينحصر انكشافها في تعرضها فقط للمخاطر النظامية، وعليه فإن من شأن ما سبق أن يخفف تكاليف المتابعة المتوجبة على مقرضي تلك المصارف وأن يسمح لها باستقطاب الأرصدة بأسعار فائدة أدنى.[1]

في هذا السياق، وضع (Greenwood & Smith, 1997) نموذجا بين من خلاله أن المؤسسات المالية بإمكانها تخفيض تكاليف المعاملات وتعزيز التخصص مما يؤدي إلى تحقيق مكاسب إنتاجية تترجم في النهاية إلى زيادة في النمو.[2]

ثانيا: تمويل الابتكار والتطور التكنولوجي: تأخذ في الآونة الأخيرة قناة انتقال أثر المالية إلى الاقتصاد الحقيقي من خلال تطوير الابتكار مركز الصدارة والاهتمام في نماذج النمو وفي التحليل الحديث للعلاقة القائمة بين القطاع المالي والحقيقي، وذلك استنادا إلى دور المؤسسات المالية في تقييم وتمويل أنشطة الابتكار وطرح منتجات جديدة في السوق، حيث يساهم النظام المالي المتطور والذي يعمل بشكل جيد في تشجيع وتحفيز أنشطة الابتكار بفعالية من خلال تحديد وتمويل الاستثمارات الإنتاجية مرتفعة المردودية وتعزيز السيولة مع تحسين اتخاذ قرار المخاطرة المصاحبة لأنشطة البحث والتطوير (R&D).

عدة أسباب نظرية تشرح لماذا التنمية المالية تحفز النمو، فقد أشار (Schumpeter) إلى أن حسن سير العمل في البنوك يحفز الابتكار التكنولوجي من خلال تحديد وتمويل المشاريع التي لها أفضل فرص للنجاح في أنشطتها المبتكرة، وبالنسبة لـ (Gurley & Shaw, 1960)، فإن الابتكار المالي الذي يصاحب التطور المالي يقلل من الخطر المتعلق بالاستثمار بالإضافة إلى تخفيض تكاليف الوساطة المالية وتحفيز الادخار.[3]

هذه الفكرة دافع عنها (Schumpeter) في أعماله التي اعتبر فيها أن القطاع المالي يلعب دورا رئيسيا في اعتماد وتمويل التجديد التكنولوجي (Technological Innovations)، وأن البنوك لا تعتبر وسيطا فحسب بل هي أيضا من يسمح بتحقيق الابتكار، هذه الوظيفة يرتبط تحقيقها أكثر بالمؤسسات المالية قياسا إلى مقدرة المستثمرين الأفراد نظرا لما تتمتع به من احترافية ولحجم المحافظ المالية التي تديرها، بالإضافة إلى مجموعة من الافتراضات التي تشكل الإطار المفاهيمي لذلك والتي تشمل الاعتبارات التالية:[4]

[1] بيتر ج مونتيل، **مرجع سابق**، ص. 43.

[2] نبيل حشاد، **مرجع سابق**، ص. 91.

[3] Kangni Kpodar, **Op. Cit** , P. 2.

[4] Arnaud Bourgain, Patrice Pieretti, Guy Schuller, **Compétitivité de l'Economie Luxembourgeoise, Rapport 2001**, Cahier du CREA-Cunlux-Statec No. 93-02, Centre de Recherche Public Gabriel Lippmann, Centre Universitaire de Luxembourg, P. 63.

- ارتفاع التكاليف الثابتة لتقييم المشاريع من قبل المستثمرين.
- حجم المشاريع الذي يتطلب حشد مبالغ كبيرة من قبل العديد من المستثمرين.
- نتائج الابتكارات غير مؤكدة ما يستوجب أن يوفر النظام المالي تنويعا للمخاطر المرتبطة بها.
- الرفع من الإنتاجية يحتم على رجال الأعمال الانخراط في المشاريع عالية المخاطر وليس الإنتاج بالأساليب القائمة، فمكافأة الابتكار توجد في الربح.

كما أن هذا الدور الأساسي يفسر تحديدا كون خطر الأنشطة المبتكرة هو موزع بالكامل عن طريق مصادر تمويل خارجية.

من جهة أخرى تؤكد التطورات الأخيرة في نظريات النمو والقائمة على نماذج النمو الداخلي على أهمية الآثار التكنولوجية الخارجية (Les Effets Externes Technologiques)[1]، والتي تمثل تفاعلات غير سوقية أي تلك التي لا تُؤخذ بعين الاعتبار من قبل نظام أسعار السوق والتي لها تأثير على منفعة المستهلكين أو على كفاءة الشركات.

وقد بدأ تحليل الاقتصاديات الخارجية من قبل (A. Marshall 1920, 1958) الذي أشار إلى ثلاث أنواع من العوامل الخارجية من أجل توضيح مصادر نشوء الصناعات، يتعلق الأول بعملية تجميع (Pooling) العمالة الماهرة، حيث يشجع تركز الصناعات على ظهور سوق عمالة محلية تتيح للموظفين فرص للتغيير أو الترقية دون الحاجة إلى تنقل مكاني كبير، فيما ينطوي النوع الثاني على أكبر مجموعة من المدخلات التي تساهم في زيادة كفاءة نظام الإنتاج لا سيما في مجال التجارة الخارجية، أما النوع الثالث فيدعى تحديدا (Technological Spillover) أو عملية التكامل المعلوماتي نتيجة لانتشار المعرفة وتكامل الأفكار المشجعة للابتكار (Innovation) وزيادة الإنتاجية من خلال القرب المكاني (Spatial Proximity)، هذا النوع يمكن أن ينظر إليه من زاويتين، العوامل الخارجية التي تعرف باسم (MAR: Marshall-Arrow-Romer) المستمدة من التركز المكاني بحسب فرع النشاط الصناعي، وفي المقابل العوامل الخارجية التي وصفها (Jacobs, 1969) والتي ترجع إلى القرب من فروع مختلف الصناعات.

وبالنسبة لتحليل الأنشطة البنكية والمالية فإن النوعين السابقين (MAR & Jacobs) لا يتعارضان عند النظر إلى التمويل كنشاط قائم بحد ذاته وليس مجرد أداة للحصول على السيولة أو لتمويل الأنشطة الأخرى، فوجود العوامل الخارجية نتيجة لتركز الأنشطة المالية هو أمر ممكن بسهولة تامة، حيث يتحقق تبادل المعلومات وتقليد المنتجات والعمليات الجديدة بشكل أسهل بفضل قربها من الأنشطة المتخصصة.

كما أنه في ظل وجود العوامل الخارجية الناتجة عن التفاعلات بين فروع النشاط المختلفة (Jacobs Type)، يمكن لعدد كبير من الأنشطة الاقتصادية الاستفادة من وجود القطاع البنكي ليس فقط كممول ولكن بصورة غير مباشرة من خلال تقليد أساليب العمل، الاستفادة من المعلومات التفضيلية (Informations Privilégiées)، الاستفادة من تنقل العمال من فرع إلى

[1] Arnaud Bourgain, Patrice Pieretti, Guy Schuller, **Op. Cit**, PP. 63-64.

آخر، وفي مركز مالي فإن عددا من الأنشطة على غرار الخبرة القانونية، الإعلام الآلي، الاستشارات، الإشهار ...إلخ، تستفيد من الآثار الخارجية بسبب قربها من الأنشطة المالية.

المطلب الثالث: قناة السياسة النقدية

يتداخل دور البنك المركزي والسياسة النقدية عبر هذه القناة وظيفيا وعضويا مع القناتين السابقتين، ويتبع الأهداف التي تسعى لبلوغها في إطار الأهداف الرئيسية للسياسة الاقتصادية، حيث يتجه أثر السياسة النقدية إلى التأثير في مجموعة من المتغيرات الرئيسية التي تتصل مباشرة أو بشكل غير مباشر بفعالية الوظائف السابقة والتي تمثل قنوات التأثير على غرار سعر الفائدة ومتطلبات السيولة والحذر للبنوك، ويتجاوز ذلك إلى ما يتصل بحجم القطاع وتنوعه وبالتالي مسار تطوره ودرجة سلامته.

إن السياسة النقدية تضطلع بدور مهم في تحقيق الأهداف العامة المرتبطة بالسياسة الاقتصادية والوصول إلى المستويات المطلوبة من الاستقرار النقدي والاقتصادي، حيث يقوم البنك المركزي بإعداد وتسيير ومتابعة السياسة النقدية التي تعرف على أنها "جميع القرارات والإجراءات النقدية بصرف النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية، وكذلك جميع الإجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي"[1].

كما أن للسياسة النقدية مساهمة مهمة في تشجيع تطور هيكل وحجم القطاع المالي ودرجة تنوع خدماته وكذا توفير المناخ التنظيمي والرقابي السليم والملائم لنموه، وهذا من خلال ترقية الأهداف العامة التي تسعى هذه السياسة إلى تحقيقها والرفع من كفاءة اشتغال أدواتها بعيدا عن المعايير المفرطة من الكبح المالي التي قد تعوق التطور المناسب للنظام المالي وتقوض بالنتيجة النمو الاقتصادي المتحقق، كما أن دور هذه السياسة في معالجة الأزمات والاختلالات المالية التي قد تظهر والتي قد تكون في بعض الأحيان مصاحبة للتطور المالي نفسه من شأنه توفير الاستقرار للنظام الاقتصادي مما يساهم في تشجيع تطور النظام المالي والتأثير إيجابيا على النمو الاقتصادي، يضاف إلى ذلك الصلة المهمة للسياسة النقدية بأحد أبرز العناصر المحددة للتطور المالي وهو التضخم الذي يعد الحد منه هدفا رئيسيا لأدواتها مما يشجع على وجود أسعار فائدة حقيقية ويحد من عدم اليقين والتقلبات في الأسواق وبالتالي تحسين قرارات الادخار والاستثمار.

في الاتجاه الآخر فإن النظر إلى السياسة النقدية كقناة يمر عبرها تأثير التطور المالي إلى التنمية الاقتصادية يقوم أساسا على الدور الحاسم الذي يمارسه القطاع المالي المتطور وتحديدا بواسطة البنك المركزي والبنوك التجارية♦ في تحديد مقدار العرض النقدي وحجم الائتمان في الاقتصاد، ما له بالغ الأثر على المؤشرات النقدية كالتضخم وأسعار الفائدة وكذا على المتغيرات الحقيقية وخاصة معدلات نمو الناتج الداخلي.

فقناة السياسة النقدية تؤثر في الائتمان المصرفي وإن كنا تناولنا دور المؤسسات المالية في حشد المدخرات وتقديم الائتمان فإن للسياسة النقدية قدرا مهما من التأثير على هذا المكون المهم في قياس التطور المالي ليس فقط من خلال التأثير في قرارات

[1] صالح مفتاح، **النقود والسياسة النقدية مع الإشارة إلى حالة الجزائر 1990-2000**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية فرع نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2003/2002، ص. 89.

♦ للبنوك التجارية دور مهم في تحديد مقدار العرض الإجمالي للنقود في الاقتصاد من خلال ما يعرف بعملية إنشاء نقود الودائع.

البنوك ولكن أيضا في قرارات المدخرين، كما أن مراقبة توزيع الائتمان قد تؤثر على كفاءة عمل القنوات السابقة (الكمية والكيفية) وعلى الطريقة التي من خلالها يؤثر التطور المالي على حجم الاستثمار من جهة وعلى نوعيته من جهة ثانية.

وقد لفت (Gurly & Shaw, 1960) الانتباه في وقت لاحق إلى دور قناة الائتمان ولا سيما دور المؤسسات المالية في توفير الأموال اللازمة لتمويل النشاط الحقيقي[1]، حيث تمارس السياسة النقدية دورا مهما في تحديد انسيابية ومقادير وتشكيل الائتمان المار من خلال هذه القناة وبالتالي حجم واتجاه التأثير المرغوب فيه على النمو الاقتصادي وطبيعة الاعتبارات التي تتطلبها المرحلة التنموية المستهدفة.

أما فيما يخص عرض النقد الذي لقي اهتماما كبيرا في النماذج التحليلية للمدارس الفكرية المختلفة فإن ما يمكن لمسه بلا استثناء تقريبا في جميع الدراسات التي تناولت قياس العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي أنها قد وظفت أحد المفاهيم المتصلة بعرض النقود سواء بمفهومها الضيق (M1) أو مفاهيمها الواسعة (M3, M2)، بالإضافة إلى حجم القروض خصوصا المقدمة إلى القطاع الخاص، ضمن المتغيرات الممثلة لمؤشر التطور المالي.

انطلاقا من فكرة حيادية النقود التي تعني أن زيادة كمية النقود تؤدي إلى زيادة المستوى العام للأسعار وعليها أن تؤثر على كل الأسعار على نحو منتظم وبنفس النسبة تاركة قيم التبادل النسبية على حالها دون تغيير[2]، ووصولا إلى اعتبار أن للنقود وظائف ديناميكية مختلفة تسمح لها بالتأثير في الجوانب الحقيقية من الاقتصاد، فإن الجدل حول دور النقود والمعروض النقدي وعلاقته بالمتغيرات الحقيقية ممثلة بالناتج المحلي والنمو الاقتصادي لا يزال مدار جدل واسع بين المدارس الاقتصادية.

فالمدرسة الكلاسيكية ترى أن الأثر الوحيد لعرض النقد هو على الأسعار وأن الدخل الحقيقي يتحدد بعوامل وقوى اقتصادية حقيقية (كالادخار والإنتاجية) وليس بعوامل نقدية، في حين ترى النظرية الكينزية أن التفاعل بين الطلب على النقود وعرضها هو الذي يحدد معدل الفائدة الإسمي والذي يمثل بدوره الرابط الحيوي بين القطاعين النقدي والمالي ومن جانب آخر فإن أي تغيرات في معدلات الفائدة الإسمية تتزامن مع تغيرات في معدلات الفائدة الحقيقية والتي بدورها تقود إلى تغيرات حقيقية في الاقتصاد الوطني، أما مدرسة النقداويين فإنها تقدم تصورا مختلفا لتأثير عرض النقود في الاقتصاد، حيث تعد الدراسة التي قدمها (Friedman & Schwartz) أولى الدراسات التطبيقية التي تناولت العلاقة بين النقود والناتج من خلال دراستهما للتاريخ النقدي للولايات المتحدة الأمريكية للفترة 1867-1960، وحسب وجهة نظرهم فإن العرض يتحدد بصورة مستقلة عن الطلب مما يجعله ذا فعالية في التأثير على الدخل والأسعار، حيث تتجه العلاقة من عرض النقود إلى النشاط الاقتصادي في الأجل القصير بينما تتجه في الأجل الطويل من عرض النقود إلى الأسعار، أما التطورات الفكرية اللاحقة فقد انطلقت من فرضية التوقعات العقلانية (Rational Expectation Hypothesis) ونموذج التصفية المستمرة للسوق (Continuous Market Clearing)، التي تفترض أن المتعاملين في السوق يستفيدون بأفضل السبل من جميع المعلومات الحالية والمستقبلية

[1] Samouel Béji, **Op. Cit**, P. 17.

[2] أحمد حسين الهيتي، أوس فخر الدين أيوب، **دور السياسات النقدية والمالية في النمو الاقتصادي**، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 4، العدد 8، 2012، ص. 18.

المتاحة (بدلا من المعلومات السابقة كما هو الحال في التوقعات التكيفية) بما في ذلك السياسات الحكومية المتوقعة عند عمل التوقعات عن متغير أو هدف اقتصادي محدد (مثل التضخم والناتج) وبنفس الوقت افترضت أن الأسعار حرة في التكيف الآني من أجل تصفية السوق (الوصول للتوازن)، وعليه فإن المدرسة الكلاسيكية الحديثة تعتبر أن أثر عرض النقود يكون على الأسعار فقط وأن الطريقة الوحيدة للتأثير في المتغيرات الحقيقية (الناتج) يكون ممكنا فقط من خلال الصدمات النقدية غير المتوقعة من قبل المتعاملين في السوق.[1]

رغم الجدل القائم فإن مزيدا من الدلائل التي تقدمها الدراسات الاقتصادية تشير إلى الأثر الإيجابي للعرض النقدي على الناتج ومنها دراسة (Sims, 1972) الذي وظف سببية جرانجر (Granger-Causality Analysis) لاختبار العلاقة بين كمية النقود والناتج الحقيقي في الولايات المتحدة الأمريكية وتوصل إلى أن كمية النقود تساعد في التنبؤ بالناتج الحقيقي وليس العكس، أما دراسة (Hayo, 1999) فقد اختبرت العلاقة السببية بين النقود والناتج لـ 14 دولة أوروبية بالإضافة إلى كندا والولايات المتحدة واليابان وقد دلت نتائج اختبار (Granger) أن هناك علاقة إيجابية في معظم الدول تتجه من النقود إلى الناتج، ولبيان إمكانية وجود دور للنقود في صنع القرارات المتعلقة بالسياسة النقدية في الولايات المتحدة أجرى (Kutan & Hafer, 1997) دراسة وجدا من خلالها أن هناك علاقة ذات معنوية إحصائية بين القيم المتباطئة للنقود والفجوة في الناتج.[2]

هذه القناة فضلا عن شرحها للعرض النقدي المسؤول عليه النظام المصرفي إلى حد بعيد فهي تقدم أجوبة حول جوانب تخص الجدل الفكري حول دور النقود في الاقتصاد عموما، على هذا الأساس يمر أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد ويؤثر على سلوك الأعوان الاقتصاديين ومنه الأهداف المتصلة بالاستقرار الاقتصادي والنمو الاقتصادي عبر ثلاث قنوات رئيسية هي:

❖ **قناة معدلات الفائدة:** حسب النظرية الكينزية فإن قناة معدل الفائدة تعتبر القناة الرئيسية التي ينتقل عبرها أثر السياسة النقدية إلى النمو، حيث يؤدي انتهاج سياسة نقدية توسعية إلى خفض معدلات الفائدة الحقيقية وهو ما يعمل على تحفيز الاستثمار الذي يدفع باتجاه نمو الناتج والتشغيل، ويطبق عمل السلطات النقدية مباشرة على المعدلات القصيرة وعلى سيولة البنوك والمؤسسات المالية، وتكون الاستثمارات مشروطة أكثر بالمعدلات الطويلة، ولكن هذا يخص الحد من ارتفاع الأسعار الذي يتعلق أكثر بالسياسة النقدية.[3]

❖ **قناة معدلات الأسعار:** القناة الأخرى لتبليغ أثر السياسة النقدية تتعلق بمعدلات الصرف وأسعار الأصول المالية، فبالنسبة لمعدلات الصرف فإنه من شأن تبني سياسة نقدية توسعية أن يؤثر على سعر الصرف باتجاه الانخفاض وهو ما يؤدي إلى تشجيع الصادرات وتخفيض الواردات وبالتالي سيؤثر إيجابيا على ميزان المدفوعات وبدرجة أقل على النشاط الاقتصادي.[4]

---

[1] وليد محمد شواقفة، **العلاقة بين الناتج النقود والأسعار في الأردن**، مجلة دراسات للعلوم الإدارية، الجامعة الأردنية، المجلد 38، العدد 1، 2011، ص. 258.

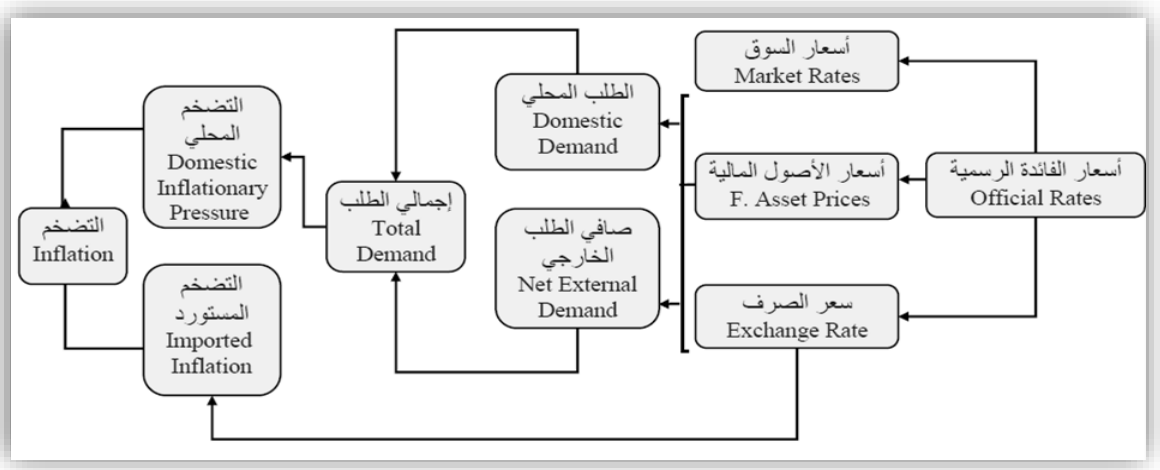
[2] **المرجع السابق**، ص. 259.

[3] صالح مفتاح، **مرجع سابق**، ص. 164.

[4] **المرجع السابق**، ص. 165.

وتؤثر السياسة النقدية على الطلب الكلي في الاقتصاد من خلال قدرتها في المدى المتوسط والطويل على تحديد القيمة الاسمية أو النقدية للسلع والخدمات حيث تؤثر على سبيل المثال أسعار الفائدة الرسمية على أسعار الأصول المالية من خلال تأثير التغير في سعر الخصم أو إعادة الشراء على أسعار الأوراق المالية الحكومية كالأذون والسندات وخاصة تلك المربوطة بأسعار فائدة طويلة الأجل حيث تنخفض القيمة السوقية للورقة المالية طويلة الأجل نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة الرسمية والعكس صحيح[1]، ويوضح المخطط التالي آلية انتقال آثار هذه السياسة إلى القطاع الحقيقي عبر قناة أسعار الفائدة الرسمية.

شكل رقم (25): آلية انتقال آثار السياسة النقدية للاقتصاد الحقيقي من خلال أسعار الفائدة الرسمية



المصدر: صندوق النقد العربي، **التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2011**، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، ص. 128.

مع هذا، تتميز الاقتصاديات المتقدمة بالتأثير المباشر في المدى القصير للتغيرات في أسعار الفائدة الرسمية على أسعار الأصول المتمثلة أساسا في الأوراق المالية غير أن طبيعة أسواق المالية العربية وهيكل اقتصاداتها تحد من سرعة انتقال أثر استخدام أدوات السياسة النقدية على أسعار الأصول، كما أن التغيرات في أسعار الفائدة الرسمية لم تسجل أثرا ملموسا على أسعار الصرف في الدول العربية نظرا لانتهاج العديد منها سياسة تثبيت عملتها مقابل الدولار وقيام مجموعة أخرى بالتدخل في أسواق الصرف للحفاظ عليه عند مستوى يحول دون حدوث خلل في ميزان المدفوعات.[2]

استكمالا للتحليل السابق وفيما يخص قناة الاستثمار فإنها تستند إلى مؤشر (Tobin) للاستثمار أو ما يعرف بنظرية (Q) وهي نظرية حركية في الاستثمار مبنية على أن الاستثمار يتوقف على نسبة القيمة السوقية للأصل الرأسمالي إلى تكلفة الإحلال، وهي النسبة التي تسمى نسبة أو معامل (Q) فإذا رمزنا إلى القيمة السوقية للأصل الرأسمالي ب (M) وإلى تكلفة الإحلال بـ (R) فإن: $Q = \frac{M}{R}$

حيث أشار توبان (Tobin) إلى أن المؤسسات يجب أن تستثمر لما تكون Q>1، فعندما تكون (Q) مرتفعة فإن الاستثمار يكون قويا وبالعكس عندما تكون (Q) منخفضة فالمستثمرون لهم أفضلية لشراء المؤسسات في السوق، هذا يجعل

[1] صندوق النقد العربي، **التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2011**، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، ص. 128.

[2] **المرجع السابق**، ص. 128.

الاستثمار يميل إلى الركود ويضعف النمو أو يكون سالبا، والسياسة النقدية تؤثر على المعامل (Q) فعندما تكون هذه السياسة توسعية فإنها تسرع للأفراد التخلص من النقود ومبادلتها بسلع ويكون عندها المعامل (Q) مرتفعا، أما السياسة النقدية التضييقية فهي تنتج بالطبع أثرا معاكسا حيث يبيع الأعوان الاقتصاديون الأصول الحقيقية سعيا منهم للحصول أكثر على النقود ويكون عندها المعامل (Q) منخفضا.[1]

كما أن هناك مساهمة متميزة في هذا الإطار للاقتصادي (Franco Modigliani) تخص أثر السياسة النقدية من خلال أثر زيادة الثروة على الاستهلاك، حيث يرتبط المستوى الاستهلاكي بحجم الادخار الذي يتحدد بالدخل الحالي والموارد المتحصل عليها مدى الحياة والتي تتكون أساسا من الأسهم، هذه الأخيرة يزداد الطلب عليها عند اتباع سياسة نقدية توسعية مما يرفع من أسعارها ويؤدي إلى زيادة ثروات الأفراد والذين يرفعون من استهلاكهم وبالتالي سيرتفع الطلب الكلي ويزداد الإنتاج.

❖ **قناة القرض:** إن عدم الاتفاق الذي واجه القناة التقليدية لسعر الفائدة دفع نحو التركيز على قناة الائتمان عبر آليتين هما:

1- قناة الإقراض المصرفي: حيث يرتبط حجم الائتمان الذي توزعه البنوك باتجاه السياسة النقدية المطبقة فمن شأن زيادة العرض النقدي من خلال إتباع سياسة نقدية توسعية أن يشجع البنوك على الإقراض ويدفع إلى زيادة احتياطاتها مما يدفعها إلى الإقراض أكثر بتأثير مضاعف القرض، ومن جانب آخر فإن انخفاض معدلات الفائدة يقلل مشاكل الخطر المعنوي والانتقاء الموجه إلى تحريك وترشيد القرض حسب المفهوم الذي قدمه كل من الاقتصاديين (Weyss & Stiglitz) والذي يشير إلى أن البنوك توزع قروضا قليلة عندما لا ترغب المؤسسات والعائلات في الحصول عليها بالشروط المطبقة.[2]

2- قناة ميزانيات منشآت الأعمال: يرجع أصل وجود هذه القناة إلى مشكل عدم تماثل المعلومات في أسواق الائتمان، حيث يؤدي انخفاض عرض النقود إلى خفض صافي قيمة المؤسسات وضماناتها إضافة إلى أن ارتفاع أسعار الفائدة سيخفض التدفق النقدي لتلك الشركات، مما يرفع من مخاطر إقراضها وهو ما لا يحفز البنوك على منحها قروضا وخاصة الصغيرة منها الأمر الذي يحد من الاستثمار ونمو الناتج.[3]

المطلب الرابع: المنظور الشامل لأثر التطور المالي على التنمية الاقتصادية

لا يتوقف أثر التطور المالي على تعزيز النمو الاقتصادي فحسب بل يتعداه إلى نواحي اقتصادية هيكلية ونوعية عديدة تتجاوز مجرد التوصيف الكمي للنمو، بل ويرتبط هذا الأثر في أحيان كثيرة بتحولات أخرى حتى في المجالات الاجتماعية والصحية والثقافية، حيث يظل لمدى توفر التمويل ودرجة كفاءته بالإضافة إلى درجة تطور وظائف ومنتجات وخدمات القطاع المالي دور كبير في النهوض بالتنمية –ليس فقط في مفهومها الضيق المرتبط بالنمو بل في مفهومها الشامل- على اعتبار أن الاهتمام بالعناصر الأخرى من تنمية بشرية أو ترشيد في المؤسسات أو تحسين في السياسات الاقتصادية الجزئية والكلية يتطلب

[1] صالح مفتاح، **مرجع سابق**، ص ص. 165-166.

[2] **المرجع السابق**، ص. 166.

[3] علي توفيق الصادق، معبد علي الجارحي، نبيل عبد الوهاب لطيفة، **السياسات النقدية في الدول العربية**، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، 1996، ص ص. 62-63.

بدوره موارد مالية وخدمات مالية وفنية على قدر كبير من التخصص والمسايرة لمستجدات البيئة الاقتصادية، وكذا متانة أكبر للمراكز المالية لمؤسسات هذا النظام بما يسهل مواجهة ما قد يطرأ من أزمات واختلالات في الاقتصاد المحلي أو العالمي.

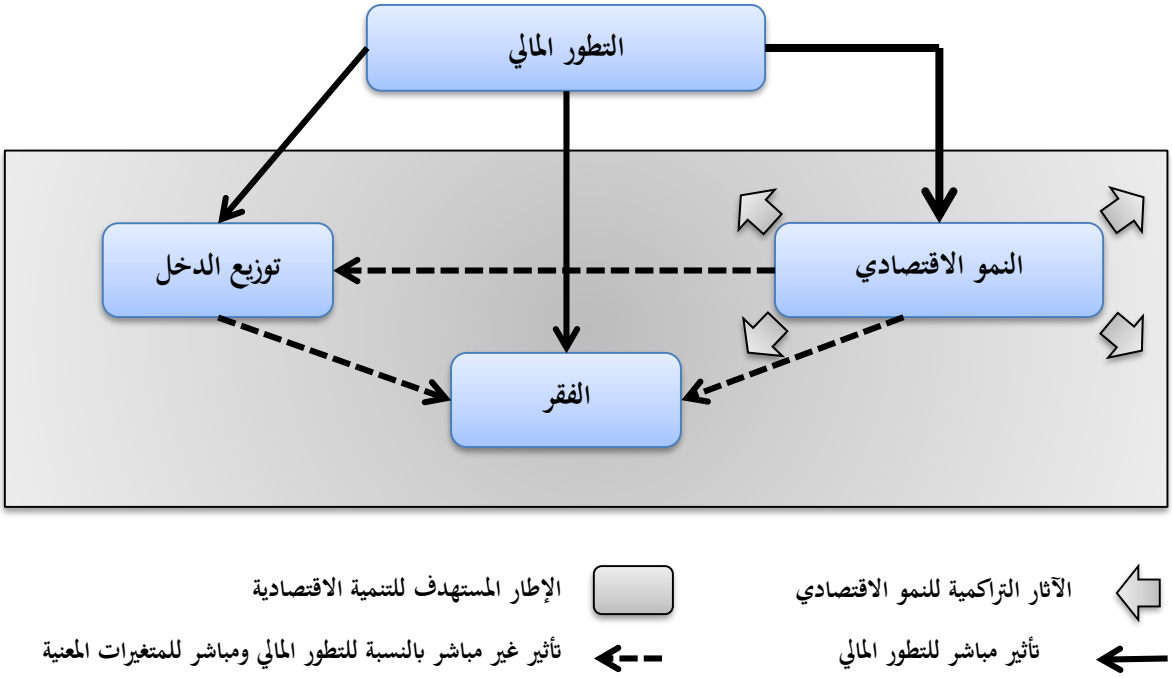
نركز من خلال هذا البحث في ربطنا للعلاقة بين التطور المالي والتنمية الاقتصادية وبخاصة في حالة البلدان النامية على ثلاثة اعتبارات رئيسية هي: أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي بالإضافة إلى النتائج التراكمية له، الأثر على توزيع الدخل، والأثر على تخفيض معدلات الفقر.

هذه الآثار هي أصلا ذات علاقات متداخلة حسب النظرية الاقتصادية، إذ يعد الفقر من الأهداف المحورية للتنمية في الدول النامية، سواء من وجهة نظر الرفاهية أو تحسين الدخول أو ما يتصل منها برأس المال البشري والقدرة على الكسب، ويتضح من الأدبيات المتخصصة أن الإقلال من الفقر يتأتى من خلال قناتين هما:[1]

- قناة النمو الاقتصادي (الزيادة في الدخل الحقيقي للفرد): حيث يتوقع أنه كلما زاد دخل الفرد مع بقاء كل المحددات الأخرى للفقر على حالها، كلما انخفض الفقر.
- قناة توزيع الدخل (التحسن في عدالة التوزيع): حيث يتوقع أنه كلما تحسنت عدالة التوزيع مع بقاء كل المحددات الأخرى للفقر على حالها، كلما انخفض الفقر.

وعلى هذا الأساس تتأتى أهمية التطور المالي في إحداث التنمية بمفهومها الواسع، والتي يمكن التعبير عنها على النحو التالي:

شكل رقم (26): العلاقة بين التطور المالي والتنمية الاقتصادية



المصدر: من إعداد الباحث

[1] حسين الطلافحة، **مقدمة حول التطور المالي والتنمية**، برنامج القطاع التمويلي والتنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 2012، ص. 8.

يشير المخطط السابق إلى أنه بالإمكان دراسة طبيعة العلاقة بين التطور المالي والتنمية الاقتصادية من خلال:

- العلاقة المباشرة بين مؤشرات تطور القطاع المالي وكل من النمو (تم بحثها في المطالب الثلاث السابقة)، توزيع الدخل، الإقلال من الفقر.
- الأثر التراكمي للنمو الاقتصادي.
- العلاقة التوسطية بين مؤشرات تطور القطاع المالي ومعدل النمو الاقتصادي ومن ثم أثر النمو الاقتصادي على الفقر.
- العلاقة التوسطية بين مؤشرات تطور القطاع المالي وحالة توزيع الدخل ومن ثم أثر توزيع الدخل على الفقر.

أولا: تعزيز الآثار التراكمية للنمو الاقتصادي: تم العمل من خلال الفصل الأول على التفصيل في المفاهيم المتصلة بالتنمية والنمو الاقتصادي ومن ثم أهم الاعتبارات القائمة في الفصل بينهما، ولعل الاستنتاج الأهم الذي توج به في النهاية هو أن النمو يمثل الجانب الأهم من التنمية الاقتصادية والأقدر عن التعبير عنها وأنهما يتبعان نفس الغاية ويتعاملان مع القضايا نفسها ويدخلان في تحليل الظاهرة عينها، وهي كيف يمكن لاقتصاد معين رفع مستوى معيشة ورفاهية الأفراد المنتمين إليه.

وإن كان تحليل هذا البحث ينطلق من تشوهات البنيان الاقتصادي والاجتماعي كمغزى لهذه التفرقة، فإن النجاح في تحقيق مستوى نمو اقتصادي مقبول على مدى زمني واسع كشرطين مبدئيين سيدفع نحو تحقيق تغيرات كمية وأخرى نوعية مرتبطة بالتراكم والاستقرار الاقتصادي المحققين، وهو التعبير المستهدف الأوسع عن التنمية الاقتصادية في هذا المقام.

من هنا فإن الاستثمار الاستراتيجي المبني على هذا التراكم في مجالات البنية التحتية ومستويات التعليم والبحث والتطوير بالإضافة إلى المجال الصحي، سيساعد في تحويل جزء من هذا النمو إلى القطاعات الحديثة الأقدر على توظيف التقنيات التكنولوجية العالية والمعقدة والاستفادة من التقنيات الإنتاجية الأحدث وبالأخص مع تنامي الترابط والتشابك الاقتصادي والمالي والتكنولوجي مع درجة تطور الاقتصاد واندماجه في الاقتصاد العالمي، مما يترتب عليه تدريجيا تحول في البنيان الاقتصادي ومكونات دالة النمو نفسها، متبوعا بتحسن في مختلف المؤشرات الرئيسية للتطور الاقتصادي والاجتماعي للبلد، ولعل من الأمثلة الناجحة لذلك ما حققته دول جنوب و شرق آسيا.

في المقابل قد تفشل بعض الدول في استغلال هذا الأثر، إذ أنه في حين يدفع النمو المتأتي من مصادر ريعية في الغالب إلى تحسين الوضع المعيشي للأفراد ودعم التوازنات المالية للدولة على المديين القصير والمتوسط، فإنه يؤجل ويراكم في الوقت نفسه تلك التشوهات التي يعاني منها الاقتصاد، ويفاقم من الاختلال بين طبقات المجتمع، وهو ما يحمل أثارا وخيمة في المستقبل عند انهيار أسعار المواد الأولية المصدرة والتي تخرج عن سيطرة هذه البلدان وتتحكم فيها عوامل خارجية عديدة.

من جملة ما سبق، فإن التطور المالي يؤدي بشكل عام دورا بارزا في نجاح هذا الانتقال، إن بالتأثير الإيجابي باتجاه تعزيز ودعم النمو الاقتصادي أو من خلال دوره في عملية التحويل والاستفادة من نتائج هذا النمو المتحقق، أي أن مساهمة التطور المالي في تحقيق الوثبة التنموية تتعلق بكفاءة الوظائف التي تؤديها مؤسساته وأسواقه في المراحل الأولى من عملية التطور الاقتصادي، وتستمر في تعزيز التحولات على مستوى هياكل وقطاعات الاقتصاد المحلي من خلال تطوير وظائف وأدوات عمل النظام المالي حسب ما تتطلبه المراحل الجديدة من عملية التنمية، وهي الصورة التي لا تكتمل إلا بعد الأخذ بعين الاعتبار الدور

والتأثير الهام للسياسات الاقتصادية والمالية وكذا المقومات المؤسساتية الاجتماعية والسياسية والثقافية الأخرى والتي لا يمكن تجاوزها على الإطلاق.

من جهة أخرى فإن التطور المالي يقود إلى التأثير إيجابيا وبشكل غير مباشر في الفقر من خلال توسط النمو الاقتصادي، حيث يساهم نمو هذا الأخير في رفع مداخيل الموازنة الحكومية مما يشجعها على الإنفاق أكثر على مشاريع الخدمات الاجتماعية وبالأخص الصحة والتعليم والحماية الاجتماعية، بالإضافة إلى أن النمو الاقتصادي بإمكانه أن يدفع إلى تحسين ظروف عمل هؤلاء الفقراء والمحيط الاقتصادي والاجتماعي الذي يعيشون فيه، مما سيكون له بالغ الأثر على أوضاع الفقراء والطبقات الهشة ويدفع إلى التحسين من مداخيلهم.

ثانيا: التأثير في توزيع الدخل: يمكن أن يؤثر التطور المالي على خصائص النموذج التنموي من خلال التأثير في عنصر إعادة توزيع الدخل سواء بشكل غير مباشر من خلال التأثير على النمو والذي يقود بدوره إلى التأثير في توزيع الدخل أو من خلال التأثير مباشرة في هذا الأخير، حيث يكتسب توزيع الدخل أهمية خاصة في الدراسات التنموية نظرا للعلاقة التي تربطه بأحد أهم أهداف التنمية وهي رفع المستوى المعيشي لأفراد المجتمع وبخاصة الطبقات الهشة منه وتعظيم درجات الرفاه الاقتصادي والاجتماعي.

فلقد تجاهل النقاش بشكل جوهري القضايا المتعلقة بالفقر وركز على الصلة الأوسع نطاقا بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي، حيث تشير التحليلات النظرية إلى أنه في ظل تفاوت كبير في الدخل فإن تحقيق البلد لمعدل إيجابي في النمو لن ينعكس على تحسن المستوى المعيشي للأسر بل سيزيد الأغنياء غنى بينما تظل دخول الفقراء كما هي أو تنخفض، لذا فإن العلاقة بين النمو الاقتصادي وتوزيع الدخل تكتسي أهمية حاسمة.[1]

ويعد الاقتصادي (Simon Kuznets, 1955) رائدا للبحوث التي اختصت بدراسة تأثير النمو الاقتصادي على توزيع الدخل، حيث طور أطروحة تقول بأن توزيع الدخل يتجه إلى عدم المساواة في المراحل الأولى للتنمية قبل أن يتجه نحو عدالة التوزيع في المراحل المتقدمة منها، وقد أعيد الاهتمام بهذا الطرح التنموي في تسعينيات القرن العشرين رغم الانتقادات التي واجهته (نتائج الأعمال التطبيقية لـ:Michael Bruno, Martin Ravallion & Lyn Squire, 1998)، حيث تؤيد بعض الأدبيات التطبيقية وجود علاقة غير خطية بين التنمية وعدم عدالة توزيع الدخول ومنها دراسة (Robert J. Barro, 2008) اعتمادا على أحدث مشاهدات متاحة لـ 92 قطر.[2]

بالرغم من قبول العديد من الاقتصاديين في مجال التنمية لنظرية (Kuznets) فإن من أهم ما يؤخذ عليها أنها اعتمدت أساسا على التفكير التحليلي بدلا من البيانات وهو ما لا ينفيه (Kuznets) نفسه، كما أنه بالرغم من أن البعض وجد تأكيدا لعلاقة على شكل مقلوب حرف (U) بين المساواة في الدخل ونصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي بما يدعم نظرية (Kuznets)، فإن البحوث الأحدث رفضت الإقرار بوجهة النظر القائلة بأن توزيع الدخل ومراحل النمو مرتبطان، حيث تضمنت هذه

[1] Vassili Prokopenko, Paul Holden، **مرجع سابق**، ص. 8.

[2] وليد عبد مولاه، **سياسات العدالة الاجتماعية**، جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 110، فيفري 2012، ص ص. 3-4.

التحليلات للعلاقة بين النمو والفقر دراسة لأداء معاملات جيني (Gini)♦ وخلصت في معظمها إلى أن هذه المعاملات مستقرة نسبيا مع مرور الوقت وضمن نطاق كل بلد ولكنها تختلف فيما بين البلدان، فقد خلصت دراسة لـ (Li and Squire & Zou) غطت 112 بلدا ناميا ومتقدما بين 1947 و1994 إلى أن العوامل التي تحدد عدم المساواة لا تتغير إلا ببطء ضمن نطاق كل بلد ولكنها تختلف فيما بين البلدان، كما يرى (Tanzi, 1998) أن عدم المساواة تتأثر بشكل كبير بالعادات والسلوكات الاجتماعية والتي تميل أن تكون مستقرة نسبيا مع مرور الزمن في بلدان محددة رغم اختلافها عبر البلدان، وأن المجتمعات الأكثر تطورا وانفتاحا يكون دور الحكومة وأثر القوى الاقتصادية الكبيرة هما الأكثر أهمية، كما خلص تقرير التنمية للبنك الدولي عام 2001 إلى عدم وجود آثار منتظمة للنمو الاقتصادي على التفاوت في الدخل وأن الاختلاف في السياسات والمؤسسات يعتبر ذا أهمية فيما يخص توزيع الدخل وهي النتيجة التي تمثل تأييدا ضعيفا لكلا الطرحين (Kuznets أو الادعاء المعارض الأكثر حداثة).[1]

في نفس الإطار دوما فإن العلاقة بين التطور المالي وتوزيع الدخل هي ذات صلة بشكل مستقل لفهم عملية التنمية الاقتصادية وترتبط بشكل غير مباشر مع النمو، لأن توزيع الدخل يمكن أن يؤثر على قرارات الادخار، تخصيص الموارد، الحوافز على الابتكار، والسياسات العامة، بعض النماذج تفترض بدورها علاقة غير خطية بين التطور المالي وتوزيع الدخل، حيث يظهر (Greenwood & Jovanovic,1990) كيف أن تفاعل التنمية المالية والاقتصادية يمكن أن يؤدي إلى منحنى على شكل حرف (U) مقلوب للتفاوت في الدخل وتطور الوساطة المالية، ففي المراحل الأولى من التطور المالي يتمكن عدد قليل من الأفراد الأثرياء نسبيا من الوصول إلى الأسواق المالية، لكن مع نجاح اقتصادي كافي يمكن للمزيد من الشرائح الانضمام إلى النظام المالي الرسمي، وكل من يشارك في النظام المالي يتمتع بالمجموعة الكاملة من الفوائد مع آثار إيجابية على النمو، أي أن الأثر التوزيعي للتطور المالي سلبي للفقراء في المراحل المبكرة ولكن إيجابي بعد نقطة التحول.[2]

إذن تقدم النظرية توقعات متضاربة بشأن العلاقة بين التطور المالي وكل من توزيع الدخل والتخفيف من حدة الفقر، بعض النظريات تدعي بأن تنمية الوساطة المالية سيكون لها تأثير مفيد على نحو غير متناسب على الفقراء، يبين (Banerjee & Newman, 1993; Galor & Zeira, 1993; Aghion & Bolton, 1997) أن عدم تماثل المعلومات ينتج قيود ائتمانية ملزمة ولا سيما على الفقراء تحد من استغلالهم لفرص الاستثمار وتبطئ النمو الكلي، كما أن النظام المالي السيئ ينتج عدم مساواة عالية في الدخل، في حين يحسن التطور المالي من تخصيص رأس المال ويمارس تأثيرا كبيرا خاصة على الفقراء، وعلى مستوى أعم فإن بعض نظريات الاقتصاد السياسي تشير إلى أن النظم المالية التي تعمل بشكل أفضل تجعل الخدمات المالية متاحة لنسبة أكبر من السكان بدلا من تقييد رأس المال للمتنفذين (Haber, Maurer & Razo 2003; Rajan &

♦ يعتمد معامل جيني على منحنى لورنز ويعد أكثر مؤشرات قياس عدم العدالة استخداما، ويعرف على أنه نسبة المساحة المحصورة بين منحنى لورنز ووتر المثلث لإجمالي مساحة المثلث، فيما يعرف منحنى لورنز على أنه علاقة رياضية بين النسب التراكمية للسكان (مرتبة من الأفقر إلى الأغنى) والنسب التراكمية للدخل التي تحصل عليها كل شريحة مقابلة من السكان.

[1] Vassili Prokopenko, Paul Holden، **مرجع سابق**، ص ص. 09-11.

[2] Ross Levine, **Finance and Growth: Theory and Evidence**, **Op. Cit**, PP. 887-888.

(Zingales 2003; Morck, Wolfenzon & Yeung 2005)، كما تعزز كذلك –عن طريق تخفيف القيود الائتمانية– تنظيم المشاريع وتشكيل الشركات الجديدة والنمو الاقتصادي.[1]

وعليه فهناك من ينظر للتطور المالي كأحد أبرز السياسات الهادفة لإحداث أكثر عدالة اجتماعية، تبعا لمجموعة من الطروحات حول العلاقة بين التطور المالي وعدالة التوزيع والتي يمكن تلخيصها فيما يلي:[2]

- أطروحة (Kuznets): التي تعتبر أن درجة عدم عدالة التوزيع تزداد في المراحل الأولى من التطور المالي قبل أن تبدأ في الانخفاض مع ازدياد التعمق المالي.
- العلاقة الخطية السالبة: في الاقتصاديات التي تتصف بتشوهات كبيرة في أسواق رأس المال (وجود معوقات أكبر في تمويل الاستثمارات غير القابلة للتجزئة كالاستثمار في رأس المال البشري) تكون درجة عدم العدالة في توزيع الدخل أكبر، ويعني ذلك أنه كلما انخفضت هذه المعوقات وكلما كان النظام المالي أكثر تطورا كلما كان التوزيع أكثر عدالة.
- أطروحة (Kuznets) المعدلة: بالنظر إلى طبيعة التمويل الذي تحتاجه مختلف تقنيات الإنتاج خاصة الحديثة التي تستخدم في قطاع الصناعة والخدمات مقابل تلك التقليدية في قطاع الزراعة، فإنه يتوقع أن يؤثر هيكل الإنتاج في الطريقة التي يتفاعل بها قطاع التمويل مع درجة عدم عدالة التوزيع، وعلى هذا الأساس يتوقع أن تكون هناك علاقة إيجابية بين القطاع الحديث والعمق التمويلي.

ثالثا: الإقلال من الفقر: يؤثر التطور المالي على دخل الفقراء بطريقتين، الأولى غير مباشرة من خلال تأثيره على النمو الاقتصادي حسب ما تم توضيحه سابقا، والثانية من خلال التأثير المباشر على مستويات دخولهم، من خلال زيادة استفادتهم من الخدمات المالية خصوصا ما يتعلق بإمكانية أن يؤدي التطور المالي إلى تخفيض العقبات أمام نشاط الإيداع لصالح الطبقات الفقيرة وكذا تكاليف الحصول على باقي الخدمات وخصوصا القروض الصغيرة.

فبالإضافة إلى الصلات غير المباشرة بين التطور المالي والحد من الفقر التي يتم التوسط فيها عن طريق النمو الاقتصادي حسب ما جرى العمل على تحليله في المطالب الثلاث السابقة، فإنه توجد صلات اقتصاد كلي مباشرة[3] بقدر أكبر ناتجة عن توفر الأدوات والخدمات والمؤسسات المالية التي يمكن للأسر الفقيرة الوصول إليها، وحتى الثمانينات من القرن العشرين فإن الأدبيات المعنية بصلات الاقتصاد الكلي كانت غير موجودة تقريبا.

مساهمات أخرى تشير إلى أن هذا التأثير المباشر يمر عبر ما يعرف بقناة ماكنون (Conduit McKinnon, 1973) الذي يرى أنه ليس هنالك إحلال بين النقود والأصول المادية (كما تقول النظرية النيوكلاسيكية)، وإنما هناك تكامل، حيث أن كل زيادة في سعر الفائدة الحقيقي تشكل على المدى القصير تثمينا للمحافظ السائلة، مما يؤدي إلى ارتفاع فرص التمويل الذاتي بينما تكون آفاق التمويل الخارجي معدومة تقريبا، هذا التأثير يترجم مفهوم النقود على أنها "قناة لرأس المال"، ذلك أن الادخار

[1] Ross Levine, **Finance and Growth: Theory and Evidence**, **Op. Cit**, PP. 887-888.

[2] رياض بن جليلي، **السياسات الاقتصادية وعدم عدالة التوزيع**، برنامج توزيع الدخل وسياساته، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 2007، ص ص. 2-4.

[3] Vassili Prokopenko, Paul Holden، **مرجع سابق**، ص. 11.

السائل وتراكم رأس المال يتغيران بشكل متواز، وارتفاع احتمالات التمويل الذاتي ستكون أكبر أهمية لاسيما لما يسمح تطوير النظام المالي بتوفير فرص إيداع جذابة للفقراء، تأثير هذه القناة قد لا يكون ضئيلا لاسيما لما يكون للأسر الفقيرة قيود أقل في الوصول إلى الودائع مما هو علية الأمر بالنسبة لقيود الوصول إلى الائتمان.[1]

غير أن الفقراء عادة ما يعانون من قيود مادية في الوصول الفعلي إلى الخدمات المصرفية رغم مقدرتهم على الادخار بسبب بعدهم عن الفروع البنكية، فقد وجد (Giné, 2005) في دراسة له أن تكلفة وصول الأسر إلى التمويل الرسمي في تايلاند (في المناطق الريفية) يعتمد إيجابا على مقربة الأسرة من فرع البنك، وبالتالي قد يساهم تطور النظام المصرفي خصوصا من خلال توسع شبكته في زيادة درجة الإتاحة للفقراء للوصول إلى الخدمات المالية (خصوصا ما يتعلق بالادخار قياسا بالائتمان)، ويؤكد من جهته (Beck *et al.*, 2004) من أنه في سياق الأسواق التنافسية للسلع وعوامل الإنتاج، فإن الائتمان يمكن أن يحسن رفاه الفقراء حتى لو كان هؤلاء لا يتلقونه مباشرة.[2]

ربما هذا ما جعل الاعتقاد يسود في العديد من البلدان النامية والاشتراكية بأن البنوك المملوكة للدولة بما في ذلك بنوك التنمية الخاصة والإقراض المدعم هي الأقدر على تخفيض عدد الفقراء وخدمة قطاعات الاقتصاد الرئيسية، غير أن الواقع أثبت فشلا كبيرا لهذه التجربة في خدمة الأهداف التنموية المسطرة، وفي أواخر الثمانينات واجه هذا المنهج اعتقادا بأن انسحاب الدولة سيكون كافيا وخاصة في ضوء برامج التعديل المسنودة من قبل صندوق النقد الدولي والمؤسسات المالية الدولية الأخرى، غير أن تحسين تقديم الخدمات المالية للفئات الأقل دخلا لم يتحقق في معظم الأحوال على أرض الواقع.

في الآونة الأخير يتحمس كثير من الأكاديميين والجهات المانحة والعاملين في مجال التنمية إلى نمط جديد من التمويل والذي يعرف "بالتمويل بالغ الصغر"، حيث ينظر إليه على أنه عنصر هام يمكن أن ينتج عنه دعم لنشاط المؤسسات الصغيرة والعمل على زيادة دخل الفئات الأقل دخلا.

فالنفاذ للتمويل والخدمات المصرفية يؤدي دورا مهما في التقليل من حدة التقلبات التي تنتاب مستويات الانفاق بشقيه الاستهلاكي والاستثماري ومن ثم التخفيف من حدة تقلبات دورات الأعمال والناتج المحلي الإجمالي[3]، وبالرغم من وجود دراسات قليلة لتحليل ظاهرة التمويل بالغ الصغر فإن عدد مؤسسات هذا النوع من التمويل قد نما على نحو سريع وظل يشكل أحد المواضيع المحورية في العديد من البرامج المناهضة للفقر، فيما تظل هناك تساؤلات إن كان التمويل بالغ الصغر يمثل حلا قابلا للاستمرار في معالجة الفقر.[4]

وتشير الدلائل إلى وجود علاقة بين تطور القطاع المالي وزيادة مستويات النفاذ للتمويل وتقليل التفاوت في توزيع الدخل وخفض معدلات الفقر، فزيادة مستوى التطور المالي يؤدي إلى رفع معدلات النمو وتحسين بيئة العمل وزيادة مستويات كفاءة أسواق السلع والخدمات حيث تقدر بعض الدراسات أن هذا الأثر المباشر يعد مسؤولا عن تفسير نحو 60% من التغيرات في

---

[1] Kangni Kpodar, **Op. Cit**, P. 256.
[2] **Ibid**, PP. 254-255.
[3] صندوق النقد العربي، **التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2012**، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، ص. 208.
[4] Vassili Prokopenko, Paul Holden، **مرجع سابق**، ص. 12.

اتجاه تقليل مستويات التفاوت في توزيع الدخل، في حين يعد الأثر غير المباشر المتمثل في نفاذ مختلف الشرائح الاجتماعية للتمويل مسؤولا عن تفسير نسبة 40% المتبقية من هذا التغير، ويتركز معظم الأثر بالنسبة للجانب الأخير في الآثار الإيجابية لزيادة نفاذ الأسر الفقيرة للتمويل من خلال مؤسسات التمويل الأصغر.[1]

لقد تطور عدد عملاء هذا النوع من التمويل بشكل هام من 13 مليون سنة 1997 إلى 205 و195 مليونا في سنتي 2010 و2011 على التوالي، شكل منهم العملاء الأشد فقرا 137 و124 مليونا لنفس السنتين، وحسب المنطقة يتوزع 88.82% منهم في آسيا والباسفيك (حصة الهند منها 54% والبنغلاديش 21%)، 6.95% في إفريقيا جنوب الصحراء، 2.43% في أمريكا اللاتينية والكاريبي، 1.64% في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، 0.11% في أوربا الشرقية وآسيا الوسطى، 0.04% في أمريكا الشمالية وغرب أوربا.[2]

أما بالنسبة للنماذج القياسية التي حاولت اختبار العلاقة بين التطور المالي والفقر، فنجد أن (Beck, Demirgüç-Kunt & Levine, 2004) قد قاموا بدراسة ما إذا كان مستوى تطور الوساطة المالية يؤثر في: (1) نمو معدل معامل جيني لعدم المساواة في الدخل، (2) نمو معدل دخل أفقر خُمس من المجتمع، (3) شريحة السكان الذين يعيشون في فقر، وتشير النتائج إلى أن التمويل يمارس تأثيرا على نحو غير متناسب بشكل إيجابي كبير على الفقراء، وبالتالي يقلل من عدم المساواة في الدخل[3]، هذه النتائج تدعم الحذر حول الرأي القائل بأن التنمية المالية تعزز بشكل غير متناسب دخل الفقراء، وتقلل من عدم المساواة في الدخل.[4]

كما أن دراسة لإبراهيم بن صالح العمر سنة 2007 تخص 24 دولة نامية باستخدام نموذجين قصير وموسع لتوضيح العلاقة المحتملة بين الوساطة المالية كمتغير مفسر ومستوى الفقر كمتغير تابع يعبر عنه بالمقياسين الأكثر شيوعا وهما دخل أفقر 20% من السكان ونسبة من لا يتحصلون على دخل بأكثر من 500 دولار من إجمالي السكان، حيث جاءت العلاقة باتجاه طردي بالنسبة للمؤشر الأول وعكسية للمؤشر الثاني، وعموما فإن الدراسة تدعم الفرض القائل بأهمية التطور المالي في تخفيض معدلات الفقر ودعم النمو الاقتصادي.[5]

كما بحث الاقتصاديان (Stijn Claessens & Erik Feijen) في دراسة حديثة لهما سنة 2007 شملت أكثر من 50 دولة خلال الفترة 1980-2003، العلاقة بين التنمية المالية وتقليل الفقر من خلال تحليل ثلاث علاقات بين: التنمية والإنتاجية الزراعية الإجمالية، الإنتاجية الزراعية والتغذية، والعلاقة الأساسية بين تنمية القطاع المالي والاستثمار في المعدات الزراعية، وقد توصلت نتائجها إلى النقاط الأهم التالية:[6]

---

[1] صندوق النقد العربي، **التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2012**، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، ص. 208.

[2] http://www.un-ngls.org/spip.php?article4219, Accessed: 17/01/2014

[3] Ross Levine, **Finance and Growth: Theory and Evidence**, **Op. Cit**, P. 920.

[4] **Ibid**, P. 921.

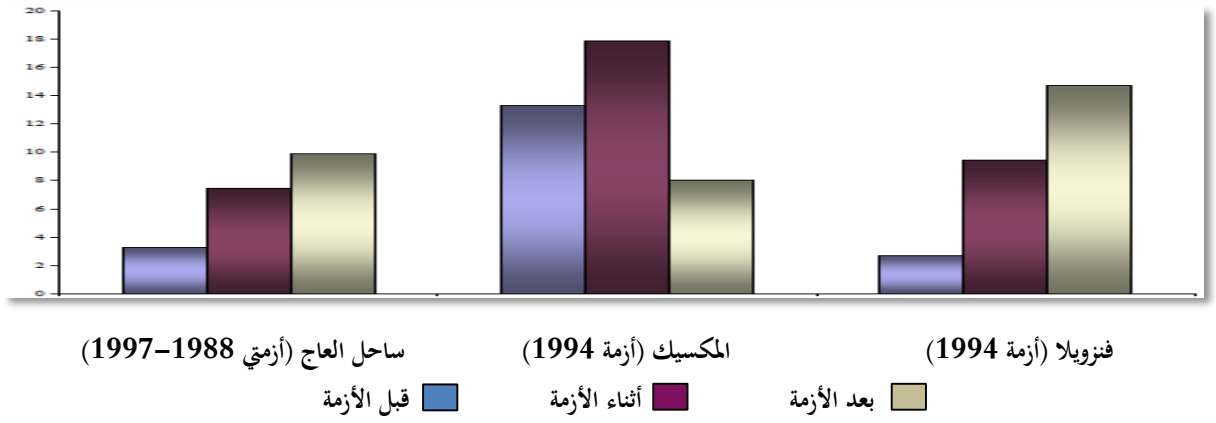
[5] إبراهيم بن صالح العمر، **قدرة النظام المصرفي على الحد من ظاهرة الفقر: دراسة قياسية تجميعية على الدول النامية**، Munich Personal RePEc Archive, November 2009. No. 18804.

[6] Stijn Claessens, Erik Feijen, **Le Crédit Contre la Faim**, Finances et Développement, Vol. 44, No. 1, Mars 2007, PP. 35-37.

- زيادة قدرها 1% في الائتمان المقدم للقطاع الخاص كنسبة من إجمالي الناتج المحلي من شأنه أن يقلل سوء التغذية بنسبة تتراوح ما بين 0.22 و2.45%، في مقابل أن زيادة قدرها 1% في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي تقلل سوء التغذية بحوالي 0.85%.
- وجود علاقة سببية إيجابية بين الائتمان الخاص والإنتاجية الزراعية، حيث أن زيادة مقدارها 1% في الائتمان المقدم للقطاع الخاص كنسبة من إجمالي الناتج المحلي تؤدي إلى زيادة بنسبة تتراوح بين 1 و1.7% في القيمة المضافة للعامل الزراعي.
- وجود علاقة سببية إيجابية بين القيمة المضافة لكل عامل زراعي وسوء التغذية، فعلى سبيل المثال فإن زيادة بنسبة 1% في قيمة نصيب العامل الزراعي تؤدي إلى الحد من سوء التغذية بنسبة بين 0.4 إلى 1%.
- أهمية العلاقة السببية بين التنمية المالية والاستثمار في المعدات الزراعية، حيث يتضح من التحليل أن الائتمان الخاص يرتبط بشكل كبير مع استخدام الأسمدة والجرارات لكل عامل، حتى بعد ضبط المستوى الأولي من استخدام الأسمدة والجرارات والناتج المحلي الإجمالي للفرد الواحد والفقر، كما أنه ليس فقط تطوير القطاع المالي من يساهم في الحد من سوء التغذية ولكن أيضا الوصول إلى مرفق الخدمات المالية، فالمزيد من الفروع المصرفية والقرب من أحد البنوك يلعب دورا حاسما في الإنتاجية بغض النظر عن التدابير المتخذة.

على الرغم من التحليل السابق لمجموع الآثار الإيجابية للتطور المالي بالنسبة للفقراء، يطرح البعض التأثير الضار المحتمل لعدم الاستقرار المالي، الذي يمكن أن يقوض تلك الآثار الإيجابية بل قد يفاقم بشكل أكبر وضعية الفقر، ففي دراسة شملت ثلاث دول هي: ساحل العاج، المكسيك، وفنزويلا، وُجد أن معدلات الفقر ازدادت بشكل كبير خلال فترة حدوث الأزمات في جميع الدول وأنها استمرت في الارتفاع حتى بعد الأزمة عند مستويات أعلى من تلك الموجودة في الأزمة، مع استثناء شكلته المكسيك في الفترة التي أعقبت أزمة 1994 والذي يعود إلى التدخل المكثف للمؤسسات المالية الدولية والتعافي السريع للاقتصاد المكسيكي بعد الأزمة، وهو ما يبرزه الشكل التالي:

شكل رقم (27): تطور معدل انتشار الفقر (%)



Source : Kangni Kpodar, **Développement Financier, Instabilité Financière et Croissance Economique: Implications pour la Réduction de la Pauvreté**, Thèse Doctorat en Sciences Economiques, Faculté des Sciences Economiques et de Gestion, Université d'Auvergne- Clermont1, Octobre 2006, P. 260

ختاما، فإن السؤال عما إذا كان التطور المالي سوف يقلل من معدلات الفقر وأنه سيضيق أو يوسع التفاوت في الدخل حتى في الحالات التي يعزز فيها النمو الكلي تبقى الإجابة عليه مفتوحة وبحاجة إلى دراسات أعمق من أجل تحليل القنوات الرئيسية التي يمر عبرها هذا التأثير سواء كانت مباشرة أو غير مباشرة، والشروط التي تخضع لها هذه العلاقة، إذ من المرجح أن تكون هذه الإشكالية مجالا نشطا للبحث.

المبحث الرابع: سياسات تشجيع التطور المالي وآفاق العمل المالي الإسلامي

بعد استعراض الإطار العام الذي يوضح المناقشات الفكرية الرئيسية في موضوع العلاقة بين التطور المالي والتنمية الاقتصادية وبحث الأساس الوظيفي في تبليغ هذا الأثر، يصل البحث إلى مجموعة تساؤلات ظلت ولا تزال موضوع بحث كبير وأدبيات متزايدة تغذي الإشكال القائم في هذا المجال، والتي يمكن من خلال الإجابة عليها الوصول إلى بعض الاستنتاجات العامة في أساسيات هذا الموضوع.

بداية، ما الذي يؤدي إلى وجود قطاع مالي متطور وجيد؟ وبالعكس ما الذي يمنع تطور القطاع المالي؟ وما هو تأثير هيكل النظام المالي على أدائه التنموي؟

ثم، هل يمكن تصور إطار عام لنظام مالي إسلامي أقدر على تحقيق متطلبات تنمية اقتصادية شاملة ومتوازنة؟

إن الإجابة على هذه الأسئلة ستشكل محور بحث مطالب وعناصر هذا المبحث.

المطلب الأول: أسباب التأخر المالي وأثر الهيكل التمويلي للنظام المالي

أولا: أسباب التأخر المالي: تتجه في العادة الإجابة عن السؤال الثاني الذي ورد في مقدمة هذا المبحث حول ما الذي يمنع تطور القطاع المالي إلى القيود وتشوهات الأسعار التي تفرضها الحكومة على القطاع المالي والتي تدعى بالكبح المالي (Financial Repression)، كضرائب التضخم المرتفعة ومعدلات الاحتياطي الإجباري العالية والائتمان المدعوم أو الموجه والحدود العليا على أسعار فائدة الودائع والقروض، وأحد أهم أسباب اللجوء إلى الكبح المالي هو استخدام النظام المالي كمصدر للمالية العامة.[1]

لذا يمكن التوصل إلى بعض الأفكار والنتائج المهمة التي تربط بين مستوى التطور المالي والنمو الاقتصادي من خلال دراسة الآثار السلبية لسياسة الكبح المالي والتي كانت لها نتائج سلبية جدا على الاستثمار والادخار وبالنتيجة انخفاض معدلات النمو، على أن يتم ذلك في إطار موضوعي يحرص على توفر الحد الأدنى من شروط نجاح إجراءات تحرير النظام المالي من هذه القيود ويتضمن السياسات والإجراءات الكفيلة بمتابعة السلامة المالية له.

فلقد أشارت تقارير الأمم المتحدة وصندوق النقد والبنك الدوليين للأعوام الثلاثة الأخيرة التي تلت أزمة 2008 أن من بين أهم العوامل الرئيسية لتذبذب النمو الاقتصادي في الدول النامية هو سوء إدارة الموارد وعدم كفاءة الأنظمة المالية وتخلف

[1] سوزان كرين، ريشي جويال، مشفق مبارك، رانده ساب، **مرجع سابق**، ص. 102.

مكوناتها المصرفية والسوقية فضلا عن وجود اختناقات في مصادر تعبئة المدخرات، مما يقيد عملية التخصيص الأمثل لهذه الموارد نحو الاستثمار.[1]

بالإضافة إلى ذلك يظهر أثر العديد من العوامل الأخرى كمحددات متفاوتة الأثر في تحقق حالة التأخر المالي خصوصا في الدول النامية، هذه المحددات تبرز من خلال تقييم العلاقات التي تجمع بين المؤسسات والأسواق المالية ومكونات المحيط المالي الذي تعمل من خلاله، وإجمالا يمكن تجميع الأفكار المتعلقة بهذه المثبطات ضمن أربع مجموعات على النحو الآتي:[2]

1. قضايا تتعلق بهيكل ملكية المؤسسات المالية: شكلت المؤسسات المالية المملوكة للدولة ولا تزال الجانب الأهم من القطاعات المالية لأغلب البلدان النامية والبلدان السائرة على طريق التحول إلى اقتصاد السوق، ورغم أن البحث المتعلق بالدور الصحيح لهذه المؤسسات لم يكتمل بعد فإنها قد عانت من انخفاض أدائها قياسا إلى القطاع الخاص، ولعل ذلك يرجع إلى سببين رئيسيين هما:

- السلوك الانتهازي من قبل السياسيين (الحكومة): يظهر ذلك بوضوح من خلال استخدام البنوك المملوكة للدولة في منح قروض إلى قطاعات أو مقترضين "مفضلين" (في العادة مؤيدين لسياساتهم) بموجب شروط تفضيلية، والتي قد تتم مع تفاهم ضمني بعدم تسديدها، وقد يصل الأمر إلى حصول بعض السياسيين الفاسدين على جزء من موارد هذه المؤسسات لصالحهم أو من أجل تمويل استثماراتهم.
- الإخفاق في نظام الإدارة: هذا الإشكال ناتج غالبا عن التوقعات بأن المؤسسات الضعيفة أو التي تعاني من صعوبات سيتم مساعدتها للخروج من أزمتها، حيث يبدو من الصعب إغلاق مؤسسة مالية معسرة مملوكة للدولة، وهو ما يعكس مشكلة الهيئة المرتبطة بالفصل بين الملكية والإدارة.

نتيجة لذلك فإن المؤسسات المالية المملوكة للدولة ستكون أقل كفاءة في تقديم الخدمات المالية، كما ستحتوي محافظها على حجم أكبر من القروض المتعثرة وستكون أقل فاعلية في تحفيز نمو القطاع الخاص.

ولا يقف إشكال الهيئة عند هذا الحد، فوفقا لنظرية الوكيل الرئيسي فإنه في حالة عدم تمكن الأطراف الخارجية (المساهمون والمودعون من القطاعين العام والخاص) من رصد تصرف الأطراف الداخلية (المديرين) على نحو فعال، فإن هذه الأخيرة لن يكون لها الحوافز الكافية للتصرف بحصافة وضمان هيكل مخاطر ملائم لأصول مؤسساتهم المالية، مما يؤثر سلبا على أداء هذه المؤسسات.♦

2. قضايا تتعلق بالمودعين: من أهم أسباب انخفاض الوساطة المالية في البلدان النامية كذلك هو عدم قدرة المؤسسات المالية على تحصيل المدخرات الخاصة على نحو فعال، وذلك نتيجة للعوامل المؤثرة في الطلب على تسهيلات الادخار وتقديمها، حيث

---

[1] رغد أسامة جار الله، مروان عبد المالك ذنون، **مرجع سابق**، ص. 33.

[2] Vassili Prokopenko, Paul Holden، **مرجع سابق**، ص ص. 13-19.

♦ من أجل مزيد من التفصيل يمكن الرجوع إلى المطلب الرابع من المبحث الأخير في الفصل الثاني، حيث جرى العمل على مناقشة هذا الموضوع بشكل أكثر تفصيلا بالاستعانة بنتائج عدد من البحوث التجريبية.

يرجع انخفاض الطلب على تسهيلات الادخار أساسا إلى عدم استقرار الاقتصاد الكلي وقصور التنظيم والإشراف على المؤسسات المالية، فارتفاع معدلات التضخم في ظل بيئة غير مستقرة يقود إلى زيادة التوظيفات البديلة (عملات أجنبية، ذهب، عقارات،...إلخ)، فيما يؤدي سوء التنظيم والإشراف إلى فقدان الثقة من جانب الجمهور في المؤسسات المالية وهو ما يؤدي إلى رفع نسبة حيازة النقد مقابل الودائع.

من جهة أخرى قد تكون تسهيلات الادخار التي يتم تقديمها غير كافية، في ظل عدم تمتع المؤسسات المالية النظامية بالقدرات التكنولوجية اللازمة للتعامل مع صغار المودعين، كما أن ارتفاع التكاليف الثابتة ومحدودية وفورات الحجم غالبا ما يعيق فتح فروع لها وبخاصة في المناطق الريفية.

3. قضايا تتعلق بالمقترضين: نظرا لضعف فعالية تعبئة الودائع فإن المؤسسات المالية في البلدان النامية لا تقدم إلا قدرا ضئيلا من الموارد إلى الاقتصاد، كما ينجم جانب من الحوافز المنخفضة للإقراض عن مشاكل نقص المعلومات، فهذه المؤسسات المالية تعاني غالبا من ضعف القدرة على تقييم الائتمان كما تعوزها القدرات الفعالة لرصد أداء مقترضيها.

إن ضعف القدرة على تقييم الائتمان يحول دون تقديم الحل الفعال للمشاكل المتعلقة بالاختيار غير الملائم، وينتج هذا القصور في القدرة على التقييم عن عدة عوامل في مقدمتها عدم استقرار الاقتصاد الكلي وضعف النظم المحاسبية بالإضافة إلى الإدارة الضعيفة للمؤسسات المالية نفسها.

كما يشكل ضعف قدرة الرصد لدى هذه المؤسسات سببا آخر لمحدودية الإقراض في الاقتصاد، فحقوق الملكية التي يتم تحديدها بشكل ضعيف في اقتصادات البلدان النامية –خاصة فيما يتعلق بالممتلكات المنقولة– تعمل على تقييد قدرة المقترضين على رهن الأصول كضمان مقابل القروض، فضلا عن أن صعوبات إجراءات الإفلاس وطبيعة الأنظمة القضائية غير الملائمة لا تسمح للمقترضين بمتابعة التدابير القانونية بغرض تسريع السداد.

4. قضايا تتعلق بتنظيم المؤسسات المالية والإشراف عليها: تمثل مواطن الضعف في هذا المجال عائقا خطيرا أمام تنمية الأسواق المالية، وغالبا ما يكون النوعان الأساسيان للتنظيم واللذان يستخدمان لتوفير الاستقرار للأنظمة المالية –وهما الهيكل والإدارة– غير ملائمين.

ففيما يخص التنظيم الهيكلي في البلدان النامية فإنه غالبا ما تكون متطلبات الدخول إلى السوق غير ملائمة سواء بسبب التحرر الشديد الذي ينجم عنه دخول العديد من المؤسسات المالية الضعيفة ما من شأنه أن يقوض ثقة الجمهور ويعوق التنمية المالية، أو بسبب صرامة متطلبات تراخيص الدخول إلى السوق مما يؤدي إلى زيادة قوة المؤسسات المالية القائمة ويخفض المنافسة وبالتالي تزداد الفوارق بين معدلات الفائدة المدينة والدائنة كما تتعمق المشاكل المتعلقة بالاختيار غير الملائم والمخاطر الأخلاقية والمعنوية.

أما فيما يخص تنظيم الإدارة فإن الاعتماد المكثف على الأدوات المباشرة للسياسة النقدية كضوابط أسعار الفائدة والسقوف الائتمانية والائتمانات الموجهة وغيرها قد عملت بفعالية على كبح القطاع المالي في العديد من البلدان النامية، حيث

تعمل على تشويه تخصيص الموارد المالية وتؤدي إلى الاستغناء عن الوساطة المالية وفقدان الفعالية (McKinnon, 1973)، كما أن استخدام الإقناع الأدبي لتوجيه الإقراض يسبب العديد من المشاكل للمؤسسات المالية الخاصة ويعوق تطورها ويضعف سلامتها، في حين لما لا يكون التدخل المفرط للدولة ذا شأن فإن التنظيم غير الملائم للإدارة قد يسمح للمؤسسات المالية بالمشاركة في الإقراض المرتبط (الداخلي للشركات ذات الصلة) مما يعرضها إلى مخاطر الائتمان.

ثانيا: أثر الهيكل التمويلي: تطرح التساؤلات خصوصا في البلدان النامية والعربية منها، ما إذا كان الهدف هو تعميق القطاع المالي القائم حاليا والذي تهيمن عليه البنوك –من حيث تقوية المنافسة والإشراف والشمولية وغيرها– بحيث ينمو القطاع عموديا، أم توسيع هذا الهيكل أفقيا ليشمل تشجيع وتطوير أسواق الأوراق المالية.

تشير الوقائع أن توسيع الهيكل المالي ربما كان المسار الأفضل بحكم أن كلا من النظام المصرفي وأسواق الأوراق المالية يوفران وظائف مالية مستقلة ومختلفة، يؤيد هذا المنحى الأخير على وجه الخصوص ما توفره مجموعة حجج مقنعة تتعلق بالبورصات والتي تعتبر أن التمويل من خلال المساهمات في رأس المال ليس عرضة للانتقاء المعاكس وهو مصدر موارد أقل كلفة حين ترتفع أسعار الفائدة نتيجة الإصلاح المالي، كما توفر البورصات قناة هامة لدخول أسواق رأس المال الدولية، وأن البورصات تروج للاستثمار في المشروعات ذات المخاطر من خلال وظيفتي تقاسم المخاطر والمراقبة، وتستند هذه الحجج إلى وقائع عملية معقولة.[1]

إذن تقودنا المبررات في هذا الشأن إلى الوظائف المتباينة للأنظمة القائمة على المصارف عن تلك المقدمة من قبل الأنظمة القائمة على الأسواق، وأيهما أقدر على تحفيز النمو؟ بل وربما أيهما أنسب لخصائص هذا النمو في البلدان المتقدمة مقارنة بتلك المتخلفة؟

بالرغم من أن (Jacquet & Pollin, 2007) يرى أن الفجوة بين النظام المالي القائم على السوق والنظام المالي القائم على المصارف قد تم تجاوزها، فإن (Tadesse, 2002) يبين أن الأنظمة المالية التي تهيمن عليها المصارف هي أكثر ملاءمة للنمو في البلدان المتخلفة ماليا، بينما في البلدان المتقدمة من الناحية المالية فإن النظم القائمة على السوق ستكون واعدة أكثر للنمو[2]، يدعم هذا الرأي تأكيد كل من (Allen & Gale, 2000; Boyd & Smith, 1998) من أن شركات التكنولوجيا العالية والشركات الجديدة ذات المخاطر العالية تلائمها أكثر أسواق الأسهم بما يتفق كذلك مع نماذج (Dewatripont & Maskin, 1995)، وأن البنوك في المقابل تميل الى أن تكون مرتبطة بشركات أكثر نضجا وأقل مخاطرة، ففي دراسة لـ (Demirgüç-Kunt & Levine , 2001) أين قاما بتصنيف البلدان تبعا للدرجة التي هي عليها إما قائمة على أساس البنك أو السوق، ودرسا تطور الهيكل المالي عبر الزمن وعبر البلدان، فقد وجدا أن البنوك والوسطاء الماليين غير المصرفيين وأسواق الأسهم هي أكبر وأكثر نشاطا وكفاءة في البلدان الغنية وهذه المكونات من النظام المالي تنمو كلما أصبحت البلدان أكثر ثراء

[1] علي أحمد البلبل، محمد مصطفى عمران، أيتن فتح الدين، **مرجع سابق**، ص ص. 5-6.

[2] Jude C. Eggoh, **Op. Cit**, P. 12.

مع مرور الوقت، أيضا كلما أصبحت الدول غنية فإن أسواق الأسهم تصبح أكثر نشاطا وفعالية مقارنة بالبنوك، حيث هناك ميل –لا يخلو من استثناءات– للأنظمة المالية الوطنية لتصبح قائمة على السوق أكثر عندما تصبح أكثر ثراء، كما بين الباحثان أيضا أن البلدان ذات النظم والمؤسسات القانونية الأفضل أداء تميل إلى أن تكون أكثر 'أنظمة مالية قائمة على السوق'، وهذه نقطة أكدها أيضا (Ergungor, 2004).[1]

بينما في دراسة أخرى يشير (Asli Demirguc-Kunt, & Ross Levine) إلى أن البلدان قد تتواجد في نفس مستوى التطور أو النمو ولكنها قد تختلف من حيث شكل ومستوى تطور بنيتها التمويلية، وأنه عند مقارنة بلدان متباينة النمو أو مقارنة نفس البلد خلال فترات زمنية متتالية يتضح أنه كلما ارتفعت معدلات الدخل والنمو تزداد أهمية البنوك التجارية والمؤسسات المالية غير البنكية فيما يتجه دور البنك المركزي للانخفاض[2]، وأن تطور الأسوق المالية يسير جنبا إلى جنب مع تطور باقي مكونات النظام المالي الأخرى، حيث ومع الانتقال من الدول ذات الدخل المنخفض إلى دول ذات دخل متوسط فإن الأسواق المالية والوسطاء الماليين غير البنكيين ينموان بسرعة (Asli Demirguc-Kunt, & Ross Levine).[3]

وجهة نظر أخرى لافتة قدمتها دراسة (Levine & Zervos, 1996) التي فرقت بين الخدمات المالية التي يقدمها النظام البنكي والخدمات التي يقدمها سوق الأوراق المالية، واستنتجا في النهاية أن السوقين يكملان بعضهما بعضا، كما أن هناك دراسات ترى أن القطاع البنكي وسوق الأوراق المالية يعتبران مصادر مكملة لبعضهما البعض في مجال التمويل في الأجل الطويل في حين قد يكونان بدائل لتمويل المشاريع في الأجل القصير حيث أن المستثمرين قد ينتقلون في قرار تمويل مشاريعهم من الاقتراض البنكي إلى سوق الأوراق المالية.[4]

وهو ما يؤكده (Levine) في دراسة له شملت 38 دولة للفترة 1976–1993 وتناولت العلاقة بين تطور الأسواق المالية وتطور المصارف والنمو الاقتصادي، حيث تم تقسيم هذه البلدان ضمن أربع مجموعات تبعا لدرجة سيولة أسواقها ومدى تطور بنوكها، ووجد أن البلدان التي تملك أسواق مالية سائلة ومصارف متطورة تحفز النمو الاقتصادي أكثر من تلك التي لها أسواق غير سائلة ومصارف غير متطورة، من جهة أخرى ترتبط سوق الأسهم الأكثر سيولة مع نمو مستقبلي أسرع بغض النظر عن مستوى تطور البنوك، وبالمثل فإن تطور الخدمات المصرفية بشكل أكبر يعني تحقيق نمو أسرع بغض النظر عن مستوى السيولة في سوق الأسهم، ما يعني أن لكل من الأسواق والبنوك أثر مستقل على النمو.[5]

ولكن، لماذا لكل من أسواق الأسهم والبنوك أثر مستقل عن بعضها البعض في تعزيز النمو الاقتصادي؟ يجيب (Levine) أنه لا يُفهم على وجه الدقة أسباب ذلك وأن الحجة الأهم هي أن سوق الأوراق المالية والبنوك تقدم أنواع مختلفة من الخدمات

[1] Ross Levine, **Finance and Growth: Theory and Evidence**, **Op. Cit**, PP. 918-920.
[2] Asli Demirgüç-Kunt, Ross Levine, **Stock Markets, Corporate Finance, and Economic Growth: An Overview**, The World Bank Economic Review, Vol. 10, No. 2, 1996, PP. 223-239.
[3] Asli Demirgüç-Kunt, Ross Levine, **Stock Market Development and Financial Intermediaries: Stylized Facts**, The World Bank Economic Review, Vol. 10, No. 2, 1996, PP. 291-321.
[4] أحمد محمد مشعل، زكية أحمد مشعل، **مرجع سابق**، ص. 84.
[5] Ross Levine, **Stock Markets: A Spur to Economic Growth**, Finance and Development, International Monetary Fund, March 1996, PP. 7-10.

المالية، فأسواق الأسهم تتيح بالأخص فرصا لمخاطر التداول وتعزيز السيولة، وفي المقابل تركز المصارف على إقامة علاقات طويلة الأمد مع الشركات لأنها تسعى إلى الحصول على المعلومات حول المشاريع والمديرين وتعزيز مراقبة الشركات، مع وجود بطبيعة الحال بعض التداخل.

في دراسة حديثة لـ (Arestis, Demetriades & Luintel, 2001) هدفت إلى قياس العلاقة طويلة المدى بين تطور سوق الأوراق المالية وتطور النظام المصرفي ومستوى الدخل، وتحديد اتجاه سببية العلاقة بين تطور سوق الأوراق المالية والنمو من جهة وبين تطور النظام المصرفي والنمو من جهة ثانية لخمس دول هي (اليابان، المملكة المتحدة، الولايات المتحدة الأمريكية، ألمانيا، فرنسا)، خلصت نتائج هذه الدراسة إلى أن الأنظمة المالية القائمة على المصارف تكون أقدر على ترقية النمو في المدى الطويل من الأنظمة المالية التي تعتمد على سوق الأوراق المالية (الدول الأنجلوساكسونية)، كما وجدت الدراسة علاقة إيجابية لتطور النظام المصرفي على النمو في كل من اليابان ألمانيا وفرنسا حيث تساهم البنوك وسوق الأوراق المالية بدور مهما في ترقية النمو الاقتصادي في الأمد الطويل مع اختلاف ملحوظ في سعة الأثر لكل منهما حيث يتراوح تأثير سوق الأوراق المالية بين $\frac{1}{7}$ و $\frac{1}{3}$ قياسا إلى أثر المصارف، بينما هناك غياب أو ضعف للعلاقة الإيجابية بين التطور المالي والنمو في كل من الولايات المتحدة والمملكة المتحدة وإن وجدت فهي تتجه من النمو إلى التطور المالي.[1]

على كل فإنه باستخدام منهجيات مختلفة جدا للاقتصاد القياسي، تجد الأدبيات، وإن كان ذلك مع وجود استثناءات –على نحو ما تقدم كذلك–، نتائج متسقة بشكل مدهش، حيث:[2]

أولا، ليس هناك قاعدة عامة بأن الأنظمة المالية القائمة على السوق أو البنوك أفضل في تعزيز النمو، حيث يؤكد (Levine, 2002) أن المعلومات عن الهيكل المالي لا تساعد في شرح الاختلافات فيما بين البلدان في التطور المالي.

ثانيا، حتى باستخدام البيانات على مستوى الصناعة، لا تتوسع الصناعات بمعدلات أعلى في الأنظمة المالية القائمة على السوق عن تلك القائمة على البنوك، ويخلص (Beck & Levine, 2002) إلى أن الهيكل المالي في حد ذاته لا يساعد في تفسير معدلات النمو المتفاوتة للصناعات عبر مختلف البلدان.

ثالثا، وصول الشركات إلى التمويل الخارجي ليس أسهل والشركات لا تنمو بشكل أسرع في أي من النظم المالية القائمة على البنوك أو القائمة على السوق (Demirgüç-Kunt & Maksimovic, 2002).

ما يستدعي الملاحظة بعد استعراض كل ما سبق هو بروز تيار توفيقي يتعدى مجرد التمييز بين منطق النظام القائم على المصارف (Bank-Based) والنظام القائم على الأسواق (Market-Based) ويركز بالمقابل على جدارة ونوعية الخدمات المالية التي يتوجب على كلا النظامين توفيرها[3]، فالمقارنة بين البلدان لا توحي بأن التمييز بين النظم المالية القائمة على البنك والقائمة على السوق هو مصدر القلق أو الاهتمام الأول في فهم عملية النمو الاقتصادي، هذا الرفض للتمييز بينهما يطابق النظرة

[1] سامية زيطاري، **مرجع سابق**، ص ص. 86-87.

[2] Ross Levine, **Finance and Growth: Theory and Evidence**, **Op. Cit**, P. 919

[3] سعود البريكان، علي البليل، إبراهيم الكراسنة، **مرجع سابق**، ص. 13.

الوظيفية للمالية حسب (Merton, 1992, 1995; Merton & Bodie, 1995, 2004; Levine, 1997)، حيث وفقا لهذا الرأي فإن القضية الحاسمة للنمو هي ما إذا كان الاقتصاد يملك القدرة على الوصول إلى نظام مالي يعمل بشكل جيد، أما التكوين الدقيق للنظام المالي فهو ذو أهمية ثانوية.[1]

مع ذلك، هذه الدراسات لا تعني بالضرورة أن الهيكل المؤسسي ليس مهما للنمو بقدر ما قد تعني النتائج أنه ليس هناك هيكل مؤسسي أمثل ووحيد لتوفير الوظائف المالية لتعزيز النمو في الاقتصاد (Merton & Bodie, 2004)، وأن تعظيم نمو خليط الأسواق والوسطاء قد يعتمد على العوامل القانونية والتنظيمية والسياسية، والعوامل الأخرى التي لم تدرج على نحو كاف في البحوث النظرية أو التجريبية[2]، فقد سيطر القطاع المصرفي على تطور النظم المالية في بلدان كألمانيا واليابان في حين كان التركيز أكبر على أسواق رأس المال في النظم المالية لبلدان أخرى كالولايات المتحدة، ومع ذلك توجد مجموعة من العوامل التي تشترك فيها النظم المالية الناجحة وعلى رأسها المبادئ الاقتصادية السليمة.[3]

خلاصة ما تقدم أن فعالية النظام المالي تتطلب كشرط عام فعالية مختلف مكوناته المصرفية والسوقية على النحو الذي يجعلها تعمل بشكل متكامل لا من خلال إحلال بعضها البعض، وأن حجم ونوعية الوظائف المالية التي يتم توفيرها للاقتصاد هي التي تؤثر في تخصيص الموارد والنمو الاقتصادي والتنمية، وهذا ما يوجب النظر بعين الاعتبار إلى هيكل الأنظمة المالية القائمة في الدول النامية ومنها العربية والمعتمدة بشكل أساسي على البنوك كمحدد رئيسي في وضع التصور الذي يحكم تطوير هذه الأنظمة وهذا لجهة أولوية تعميق الهيكل القائم في ضوء ظروف ومرحلة التنمية التي تتسم بها اقتصادياتها إجمالا، مع العمل على مباشرة مسار متدرج لتوسيع هذا الهيكل يقوم على تهيئة الظروف المناسبة لقيام سوق أوراق مالية فعالة وخلق الشروط الملائمة لخلق الطلب على ما تقدمه من خدمات مكملة لخدمات القطاع البنكي تتزامن والمراحل الجديدة التي تدخلها التنمية الاقتصادية.

المطلب الثاني: سياسات تشجيع التطور المالي

هناك إجماع على أن الاستقرار الكلي حيوي لنمو خدمات القطاع المالي، بالإضافة إلى ضرورة إتباع سياسات اقتصادية كلية ملائمة وتشجيع المنافسة داخل القطاع المالي مع وضع إطار مؤسساتي وقانوني للخدمات المالية، وعلى وجه الخصوص هناك حاجة لتدابير ولوائح إشراف حصيفة وحماية حقوق الدائنين وتنفيذ العقود.[4]

يتضح في ضوء التحليل السابق والقدر الفكري والمعرفي الذي تراكم على الأقل لجهة دور التطور المالي في إحداث التنمية الاقتصادية أن تطوير القطاع المالي يكتسب أهمية متنامية وبخاصة في ضوء الاعتقاد بأن الاقتصاديات المعاصرة تتسم بصورة متزايدة بكونها كثيفة في التمويل (World Bank, Finance-Intensive, 2001) وفي ضوء تحديات العولمة والتطور التكنولوجي

[1] Ross Levine, **Finance and Growth: Theory and Evidence**, **Op. Cit**, P. 886

[2] **Ibid**, PP. 919-920.

[3] اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغرب آسيا (الإسكوا)، **تطوير الأسواق المالية وإصلاح مؤسساتها: قضايا وخيارات السياسات العامة لمنظمة الإسكوا**، الأمم المتحدة، نيويورك، 2005، ص. 13.

[4] سوزان كرين، ريشي جويال، مشفق مبارك، رانده ساب، **مرجع سابق**، ص. 102.

في قطاع الاتصالات والمعلومات[1]، وقد شهدت السنوات الأخيرة اهتماما متزايدا بطبيعة العلاقة بين التطور المالي والتنمية على جميع المستويات الكلية والجزئية، فقد أشار تقرير الأمم المتحدة لعام 2011 إلى أن أهم أهداف الألفية الجديدة للتنمية (MDGs: Millennium Development Goals) هو الدمج بين الجانب المالي والتنمية المتسارعة.

من ناحية أخرى، قد تؤثر النظم المالية غير الكفؤة على الأداء العام للاقتصاد بسبل شتى كإدخال هذه النظم لعناصر اقتصادية كلية غير ذات كفاءة في عملية الوساطة بين المدخرات والاستثمارات، والحد من الأداء السليم لنظام المدفوعات مما يرفع من تكاليف المعاملات ويخفض من الإنتاجية الكلية لرأس المال ويحد من النمو، كما قد تكون هذه الأنظمة سببا في توليد أو تعميق الأزمة الاقتصادية الكلية، وفي نفس الوقت فمن شأن السياسات الاقتصادية الكلية غير المناسبة إضعاف أداء وكفاءة النظام المالي ما يترتب عليه هشاشة هذا الأخير ويؤثر هذا بدوره في التوازن الاقتصادي الكلي بإيجاد عنصر عدم اليقين وتخفيض الناتج وتقليل الرفاهية.[2]

فالتوصل إلى الرفاهية المرغوبة والنتائج التنموية المصاحبة لنظام مالي يسير على نحو جيد لا يحدث بصورة تلقائية، حيث تلعب السياسات الحكومية العامة دورا هاما في ضمان تحقق هذه المكاسب بالفعل، وعموما يمكن تحسين كفاءة الوساطة المالية من خلال ثلاث أنواع من السياسات العامة تتضمن سياسات المؤازرة، السياسات الموجهة لتنمية البنية التحتية للأسواق المالية، السياسات المصممة للتعامل مع المشكلات الخاصة بالقطاع المالي.[3]

أولا: سياسات تعزيز البيئة المؤازرة: يوجد إدراك متزايد بأن القدرات الاستيعابية أو الظروف المؤازرة في أي بلد تمثل عنصرا حيويا يساعد العوامل الاقتصادية مثل التطور المالي على اجتياز المستوى الحرج الذي يمكن من بعده لتلك العوامل تحقيق تأثيراتها على النمو والكفاءة[4]، حيث ترمي السياسات المؤازرة إلى تحسين البيئة التي يمارس فيها الوسطاء الماليون نشاطاتهم دون أن يعني ذلك أنها موجهة إلى القطاع المالي بحد ذاته، تشمل هذه السياسات تسهيل وتجميع المعلومات وتطبيق العقود والسياسات التي من شأنها أن تخفف من المخاطرة وقدرة المؤسسات المالية على متابعتها، بالإضافة إلى تجنب فرض العقبات أمام القطاع المالي من خلال الضرائب المفرطة على الوسطاء الماليين أو زبائنهم، وتنطوي سياسات المؤازرة على أبعاد مؤسساتية واقتصادية كلية في نفس الوقت:[5]

- ✓ السياسات المؤسساتية المشجعة لتطور النظام المالي هي السياسات التي تمكن الوسطاء الماليين من التعامل بكلفة أقل مع نواقص سوق الائتمان والتي تعد المبرر الرئيسي لوجود علاوة التمويل الخارجي، كما تتيح تخفيض تكاليف المعلومات وتطبيق العقود من خلال فرض هيكل قانوني ملائم على أن تتضمن مكونات هذا الأخير حقوق الملكية الراسخة والمعايير

[1] زياد فريز، **مرجع سابق**، ص. 231

[2] روبيرتو زاهلر، **مرجع سابق**، ص. 147.

[3] بيتر ج مونتيل، **مرجع سابق**، ص. 48.

[4] علي أحمد البلبل، محمد مصطفى عمران، أيتن فتح الدين، **مرجع سابق**، ص. 26.

[5] بيتر ج مونتيل، **مرجع سابق**، ص ص. 48-50.

المناسبة للمحاسبة والإفصاح وقوانين الشركات والإفلاس لحماية المساهمين والمقرضين، بالإضافة إلى جهاز قضائي كفؤ لتطبيق العقود ومعاقبة المتلاعبين.

✓ في حين تؤثر السياسات الاقتصادية الكلية على تطور النظام المالي من عدة نواحي تتضح أساسا بتأثيرها في علاوة التمويل الخارجي من خلال قناتين:

- بشكل غير مباشر: من خلال تأثير السياسات الاقتصادية الكلية على صحة المقترضين المحتملين (صافي أصولهم) وبالتالي على نسبة صافي الأصول القابلة للرهن إلى حجم القروض المستقبلية، حيث ينتشر أثر ذلك من السياسات الاقتصادية الكلية إلى الأداء الاقتصادي في الأمد الطويل ومن ثم إلى التنمية المالية.
- بشكل مباشر: من خلال رداءة السياسات الاقتصادية الكلية ودرجة عدم اليقين، فمن شأن الضرائب الصريحة والضمنية المفروضة على القطاع المالي أن تؤخر نموه وتطوره بصورة واضحة –قيود الكبح المالي–، وبدورها تؤثر جودة إدارة الاقتصاد الكلي بشكل أقل وضوحا على درجة عدم اليقين التي تميز البيئة الاقتصادية المحلية وبالتالي مدى تقييم القروض وتكاليف المتابعة وهذا على أي مستوى وأية مرحلة من مراحل التطور المالي، وهو ما لا يزيد من تكاليف إقامة الأعمال (علاوة التمويل الخارجي) فحسب بل ويخفض أيضا الجودة المتوسطة للقروض ويهدد بالتالي صحة النظام المالي بحد ذاته كما يشدد على ذلك (Gavin & Hausmann 1997).

ثانيا: سياسات تنشيط القطاع المالي: تهدف هذه السياسات إلى توفير الأطر التنظيمية والإشرافية الرامية إلى تشجيع المنافسة في القطاع المالي وتجنب تحمل المخاطر المفرطة الناتجة عن مشكلات الخطر المعنوي، وتنطوي هذه السياسات على ثلاث وظائف منفصلة هي:[1]

- تنفيذ وتطبيق معايير الترخيص المصرفي والقواعد الاحترازية: يتيح الإطار السليم لهذا النوع من السياسات رفع ملاءة مجموع النظام المالي ومتانة المراكز المالية لمؤسساته، وهي في الوقت نفسه تتيح زيادة درجة المنافسة والقدرة على تدويل المنتجات والخدمات المالية.
- تطوير البنية الأساسية السوقية لأسواق رأس المال (السندات والأسهم): حيث يتعين أن يتم تطوير هذه الأسواق على أساس فهم منهجي لكيفية تطور هذه الأسواق والأسباب الكامنة وراء ذلك.
- تنفيذ وتطبيق سياسات مكافحة الاحتكار الخاصة بالصناعة المالية: وهذا من أجل تشجيع المنافسة والقدرة على الإبداع المالي، وكذا رفع درجة أداء النظام المالي وفاعليته تجاه المتغيرات الحاصلة في محيطه، مع ضرورة تحديد نطاق تدخل الدولة –وبخاصة الدول النامية– في عمل المؤسسات المالية المملوكة لها، بالإضافة إلى وضع نظم تنظيمية وإشرافية فعالة على أن لا تتعارض مع سياسات التنشيط هذه.

[1] بالاعتماد على: بيتر ج مونتيل، **مرجع سابق**، ص. 51.

بالإضافة لما سبق فإنه يتعين وضع الأطر المناسبة لتشجيع عمل المؤسسات المالية المتخصصة (كشركات: شراء الديون، التمويل التأجيري، رأس المال المخاطر، تمويل الرهونات، ... وغيرها) وإزالة العوائق التي تواجهها، والتي يمكن أن تساهم بشكل كبير في التنمية المالية والنمو الاقتصادي والحد من الفقر بالنظر إلى الميزات الهامة للوظائف التي تؤديها، فعند مقارنة الأنظمة المالية للبلدان المتقدة والنامية نجد أن هذا النوع من المؤسسات في المجموعة الأولى يقدم للقطاع الخاص قروضا تصل لحوالي 50% من الناتج المحلي في حين لا تتعدى هذه النسبة في الدول النامية 1%.[1]

كما يتعين تعزيز حقوق الملكية باعتبارها آلية فعالة لتخفيض مشاكل الاختيار السلبي والمخاطر الأخلاقية مما يسمح بتنمية الأسواق المالية، كما يجب تحسين سجلات المحاسبة وتشجيع نماذج التصنيفات الائتمانية فضلا عن تأسيس مكاتب المعلومات الائتمانية والتي يتعين أن تكون مكملة لأنظمة الضمان الإضافي المطورة في المجال المالي.[2]

ثالثا: سياسات معالجة عدم استقرار القطاع المالي: بالإضافة إلى السياسات السابقة فإنه يتعين أيضا تبني سياسات تهتم بمعالجة المشكلات الخاصة التي قد يتعرض لها النظام المالي والتي ربما قد تكون مصاحبة أو ناتجة عن التطور المالي نفسه، وبشكل أكثر تحديدا الأزمات المالية وفقاعات الأسواق المالية.

يؤثر تعطل الائتمان المصرفي في إطار أزمات السيولة التي تتعرض لها المصارف على الاقتصاد الحقيقي من خلال قنوات متعددة، وهو ما دفع بحكومات الدول إلى محاولة تجنب حدوث مثل هذه الأزمات من خلال استحداث شبكات أمان مالية متعددة كوظيفة المقرض الأخير التي تهدف إلى توفير الحماية الفردية لكل مصرف ونظام ضمان الودائع الذي يوفر حماية نظامية ضد مخاطر السيولة، أما الفقاعات المالية فهي تميل للحدوث أكثر في البورصات، نتيجة التوقع بارتفاع أسعار الأصول المالية ما من شأنه تهديد التأثيرات المحسنة لكفاءة أسواق الأسهم نتيجة تسببها في انحراف قيمة السهم عن محدداته الأساسية، وعندما تمثل الأسهم جزءا هاما من ثروة الأسر فبإمكان فقاعات البورصات وانهيارها التأثير بشكل كبير على الاقتصاد الحقيقي.[3]

هذا، ولا يزال تحليل الاستقرار المالي حديث العهد مقارنة بتحليل الاستقرار النقدي والاقتصادي الكلي، ففي ظل الافتقاد إلى نموذج أو إطار تحليلي مقبول على نطاق واسع لتقييم الاستقرار المالي أو قياسه فإن الأطر الحالية للتأكد من الاستقرار المالي الدولي –والتي تجمع بين الانضباط وفق شروط السوق الخاصة والرقابة الاحترازية على الصعيد الوطني– عاجزة عن متابعة وتيرة التحديث والعولمة في الأسواق المالية، حيث تضاعف حجم الأصول المالية وتزايدت حصة الأصول غير النقدية منها، كما أن زيادة التكامل الاقتصادي زاد من استقلالية النظم المالية ورفع من مخاطر العدوى، يضاف إلى ذلك زيادة تعقيد الأدوات المالية وتنوع الأنشطة وانتقال المخاطر، وبالرغم من أن هذه الاتجاهات العامة أدت إلى تعزيز الكفاءة الاقتصادية وزيادة قدرة النظم المالية على الصمود أما التحديات فإنها غيرت كذلك من طبيعة المخاطر المالية وأحدثت موجات من عدم الاستقرار المالي، فمفهوم الاستقرار المالي لا يشير إلى موقف أو مسار زمني واحد وثابت يمكن للنظام المالي العودة إليه بعد صدمة ما وإنما

[1] Vassili Prokopenko, Paul Holden، **مرجع سابق**، ص. 24.

[2] **المرجع السابق**، ص ص. 24-27.

[3] بيتر ج مونتيل، **مرجع سابق**، ص ص. 51-52.

يشير إلى نطاق ممتد أو سلسلة متصلة ومتعددة الأبعاد من الأحداث، حيث يتجاوز المغزى من الاستقرار المالي المفهوم البسيط لعدم وقوع أزمات، ويكون النظام المالي مستقرا إذا اتسم بالإمكانيات التالية:[1]

- تيسير كفاءة التوزيع المكانية والزمنية للموارد الاقتصادية إلى جانب العمليات المالية والاقتصادية الأخرى (كالادخار، الاستثمار، الإقراض، الاقتراض، خلق السيولة وتوزيعها، تحديد أسعار الأصول، وأخيرا تراكم الثروة ونمو الناتج).
- تقييم المخاطر المالية وتسعيرها وتحديدها وإدارتها.
- استمرار القدرة على أداء هذه الوظائف الأساسية حتى مع التعرض للصدمات الخارجية أو في حال تراكم الاختلالات.

في حالة نظام مالي كفؤ فإن أي مشاكل تصيب أحد عناصره (البنية التحتية، المؤسسات، الأسواق) لن تؤثر بالضرورة على الاستقرار الكلي على اعتبار أنه ليس من الضروري أن تعمل عناصر النظام المالي في كل الأوقات بأقصى طاقاتها أو أقل قليلا، وإنما النظام المالي المستقر هو النظام القادر على الحد من الاختلالات وتسويتها بعدة سبل منها آليات التصحيح الذاتي قبل أن تسفر عن وقوع أزمة والتأثير على النشاط الاقتصادي.[2]

وتقتضي جهود منع الأزمات اعتماد منهج واقعي لحدود السيطرة على التطورات في الاستقرار المالي، فمعظم أدوات السياسات التي تستهدف الحفاظ على الاستقرار المالي لها أهداف رئيسية أخرى على غرار الحفاظ على أموال المودعين ودعم استقرار الأسعار وغيرها، وهي الأدوات التي غالبا ما يكون تأثيرها على الاستقرار المالي غير مباشر ولا يظهر إلا بعد فترة من التأخير بل ربما حتى يتعارض مع الهدف الرئيسي من الأداة، إذ يعتمد تحقيق الاستقرار المالي والحفاظ عليه إلى حد بعيد على تطور هيكل النظام الاقتصادي ويرتبط بالنظم المالية الأكثر نضجا، من أجل الوصول إلى إطار شامل يضمن تحقيق الأهداف الرئيسية المتمثلة في:[3]

- إمكانية تحديد مواطن الضعف المحتملة في وقت مبكر.
- تشجيع اعتماد سياسات وقائية وسياسات علاجية في الوقت المناسب لتفادي عدم الاستقرار المالي.
- استعادة استقرار النظام في حالة فشل التدابير الوقائية والعلاجية.

بحيث تكون الغاية الرئيسية هي وضع آليات مصممة تحول دون تحول المشاكل المالية إلى مشاكل نظمية أو تهديدها لاستقرار النظام المالي والاقتصاد الحقيقي، ولكن دون أن يؤدي ذلك إلى إضعاف قدرة الاقتصاد على مواصلة النمو أو أداء وظائفه الأخرى[4]، ويمكن تصور إطار جديد عام يهدف إلى تحقيق وضمان ومتابعة الاستقرار المالي تبعا للمخطط الموالي:

---

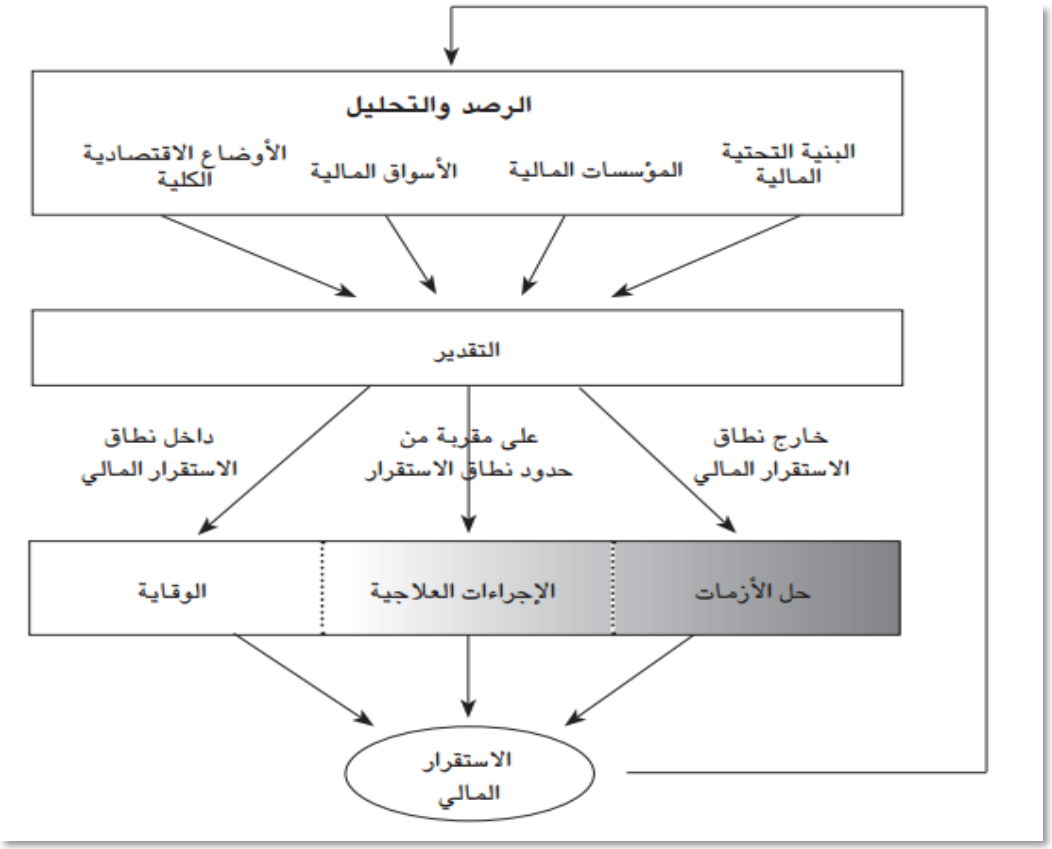
[1] غاري شيناسي، **مرجع سابق**، ص ص. 1-3.

[2] **المرجع السابق**، ص. 2.

[3] **المرجع السابق**، ص ص. 3، 11.

[4] **المرجع السابق**، ص. 11.

شكل رقم (28): إطار الحفاظ على استقرار النظام المالي



المصدر: غاري شيناسي، **الحفاظ على الاستقرار المالي**، قضايا اقتصادية، صندوق النقد الدولي، العدد 36، سبتمبر 2005، ص. 13.

وعموما، يتعين التأكيد دوما بأن استقرار الاقتصاد الكلي يعتبر شرطا ضروريا لازدهار الأسواق المالية، حيث تؤدي التقلبات في الاقتصاد الكلي إلى زيادة مشاكل عدم تماثل المعلومات كما يصبح مصدرا لتعرض النظام المالي نفسه للخطر، ومن المرجح أن تساهم المعدلات المنخفضة للتضخم –والممكن التنبؤ بها– إيجابيا في التنمية المالية والنمو الاقتصادي والحد من الفقر.[1]

المطلب الثالث: التنمية والتمويل في النظام الاقتصادي الإسلامي

بينما يرافع البعض من أجل تنمية شاملة مستديمة ويستفيض في تفصيل محدداتها نجد أن هذا المفهوم ثابت الورود في المنهج الإسلامي منذ أكثر من 1400 سنة وأن للإسلام منهجه الخاص بالتنمية الشاملة، فهي تتضمن النواحي المادية والخلقية والروحية، ومن مقاصدها تحقيق العدالة الاجتماعية، وأن هدفها هو تحقيق أقصى رفاهية اقتصادية واجتماعية ممكنة وبالتالي المنفعة القصوى للأفراد في الدنيا والآخرة في حدود الممكن شرعا.[2]

[1] Vassili Prokopenko, Paul Holden، **مرجع سابق**، ص. 20.

[2] أحمد سامي شوكت، سلام مجيد فاخر، **دور المصارف الإسلامية في عملية التنمية الشاملة**، مجلة كلية الآداب، جامعة بغداد، المجلد 2، العدد 99، 2012، ص ص. 596-597.

ولعل من أصدق المصطلحات التي تضمنها الفكر الإسلامي ترجمة لمعاني التنمية الاقتصادية هو مصطلح "العمارة"، في قول المولى عز وجل « هُوَ أَنشَأَكُم مِّنَ الأَرْضِ وَاسْتَعْمَرَكُمْ فِيهَا فَاسْتَغْفِرُوهُ ثُمَّ تُوبُواْ إِلَيْهِ إِنَّ رَبِّي قَرِيبٌ مُّجِيبٌ » (سورة هود الآية 61)، كما جاءت التنمية الاقتصادية كذلك بلفظ "التمكين" في قوله عز وجل « وَلَقَدْ مَكَّنَّاكُمْ فِي الْأَرْضِ وَجَعَلْنَا لَكُمْ فِيهَا مَعَايِشَ قَلِيلًا مَا تَشْكُرُونَ » (سورة الأعراف الآية 10)، وقد يفوق مدلول العمارة الوارد في القرآن الكريم مدلول التنمية الاقتصادية كما عرفتها الكثير من المدارس بأنها مجرد زيادة في الإنتاج في جميع المجالات الاقتصادية إلى شمول شتى مجالات الحياة الإنسانية وتحقيق الرخاء والرقي للفرد من الجانبين المادي والروحي[1]، حيث تعد التنمية بعدا أساسيا من أبعاد المنظومة العقائدية في الإسلام لما قضت به من استخلاف الله للإنسان في الأرض التي سخرها له ولما يتطلبه واجب الخلافة من تحقيق الرخاء للأفراد والمجتمع عن طريق القيام بواجب استخدام الموارد المتاحة وإشباع حاجات الإنسان منها، وعليه فالتنمية في الإسلام هي عملية إحداث تطور حضاري شامل من خلال تفاعل متوازن بين العوامل الاقتصادية والاجتماعية والعقائدية كفيل بأن يرفع حد الكفاية لكل أفراد المجتمع على نحو تراكمي ومستمر.[2]

إن الفكر الاقتصادي في الإسلام قديم قدم الإسلام نفسه، والتنمية الاقتصادية في ضوئه تنمية شاملة متكاملة الجوانب الأخلاقية والاقتصادية والاجتماعية التي تسمو بذات الفرد والجماعة والأمة، أما بالنسبة للدور الذي تلعبه الأموال في هذا النظام فإنه يقوم على تصور أن "المال ملك لله تعالى" وأن البشر وجدوا لأن يكونوا مستخلفين فيه لا مالكين له في قوله تعالى « وَأَنفِقُوا مِمَّا جَعَلَكُم مُّسْتَخْلَفِينَ فِيهِ » (سورة الحديد الآية 7).

وقد حظي المال بمفهومه الواسع باهتمام بالغ دلت عليه نصوص الشريعة من قرآن وسنة والتي جعلت المقصد الشرعي في الأموال كلها ضمن خمسة أمور: رواجها ووضوحها وحفظها وثباتها والعدل فيها، وهي الوظائف الخمسة التي تحقق الغرض الذي خلق من أجله المال.[3]

ضمن هذا المفهوم فإن النظام المالي الإسلامي يعد أحد مكونات بناء النظام الاقتصادي الإسلامي، إذ يمثل الوسيلة التي يتحقق من خلالها الربط بين وحدات الفائض ووحدات العجز بواسطة مجموعة واسعة من المنتجات والخدمات المالية والتي لا يتم فيها الإخلال بمعايير الأخلاق الإسلامية[4]، والمخطط الموالي يوضح الشكل العام الذي يأخذه النظام المالي الإسلامي حسب نمط التمويل المباشر وغير المباشر مع لمحة عن مختلف المنتجات المالية والآليات التعاقدية الأساسية.

---

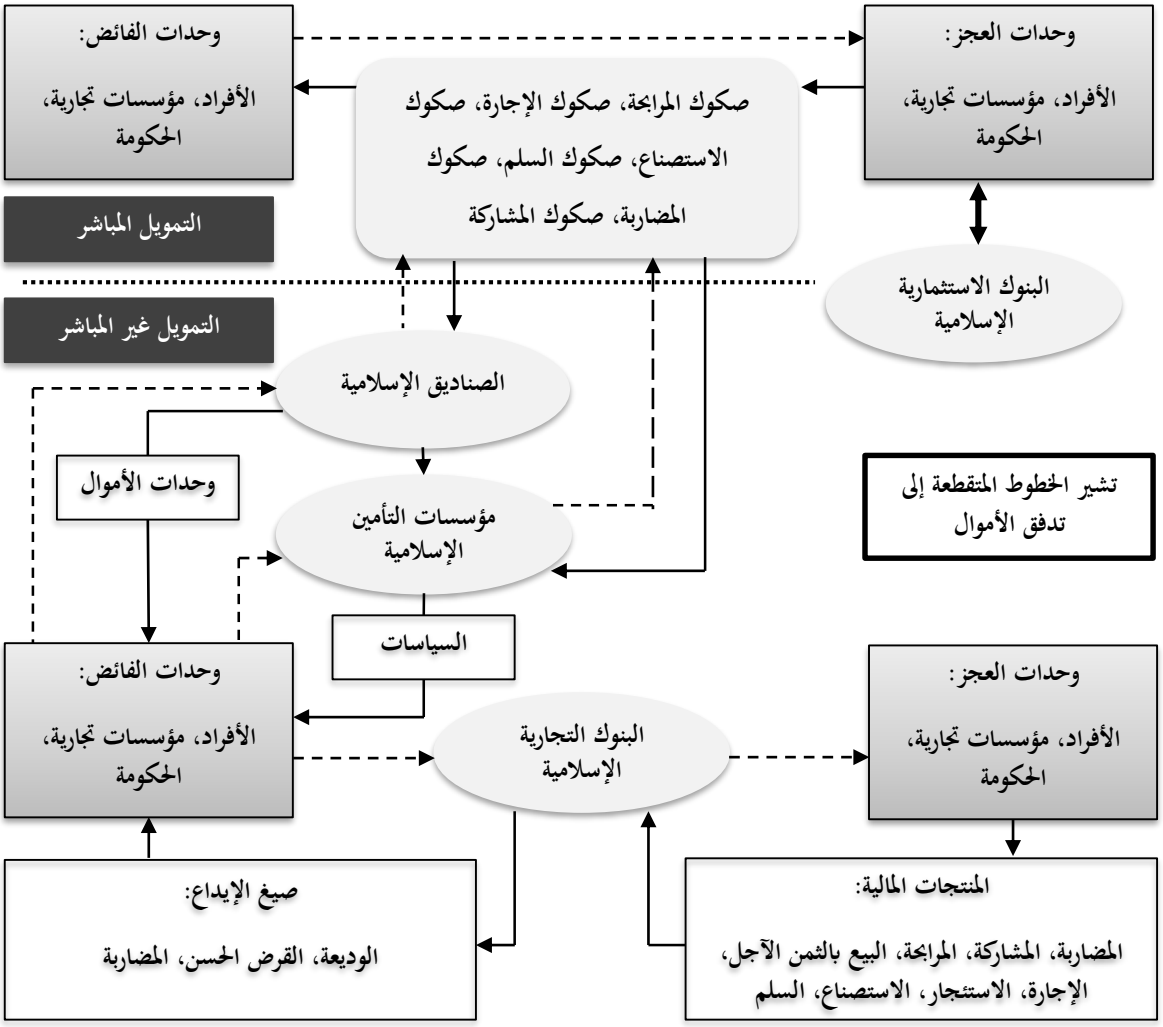
[1] أحمد سامي شوكت، سلام مجيد فاخر، **مرجع سابق**، ص. 595.

[2] محمد بوحديدة، **النظام المالي الإسلامي كنظام مركب: التجارب، التحديات والآفاق، دراسة استقرائية، تحليلية، ونظامية للعلاقات المالية الإسلامية في تفاعلاتها مع الغير**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص مالية ونقود كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة بن يوسف بن خدة الجزائر، 2008/2007، ص ص. 339-338.

[3] **المرجع السابق**، ص. 240.

[4] Mohammed Obaidullah, **Islamic Financial Services**, Scientific Publishing Centre, King Abdulaziz University, Jeddah, Saudi Arabia, 2005, P. 15.

شكل رقم (29): دائرة التمويل المباشر وغير المباشر في النظام المالي الإسلامي



Source: Mohammed Obaidullah, **Islamic Financial Services**, Scientific Publishing Centre, King Abdulaziz University, Jeddah, Saudi Arabia, 2005, P. 18.

تشكل البنوك الإسلامية اليوم الجانب الأبرز للمؤسسات المالية الإسلامية حيث عرفتها اتفاقية إنشاء الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية في فقرتها الأولى من المادة 5 على أنها تلك البنوك أو المؤسسات التي ينص قانون إنشائها ونظامها الأساسي صراحة على الالتزام بمبادئ الشريعة الإسلامية وعدم التعامل بالفائدة أخذا وعطاء[1]، كما تعرف على أنها مؤسسة مالية مصرفية تسعى إلى تجميع الأموال وتوظيفها وفق أحكام الشريعة الإسلامية بما يخدم مجتمع التكافل الإسلامي وتحقيق عدالة التوزيع مع الالتزام بعدم التعامل بالفوائد الربوية أخذا وعطاء وباجتناب أي عمل مخالف لأحكام الإسلام[2]، أما الأسواق المالية الإسلامية فهي تأخذ نفس مفهوم نظيرتها التقليدية غير أنه يتم فيها تداول أدوات الملكية والصكوك التي تتوافق ونصوص الشريعة وتخضع للضوابط التي تضعها الهيئة الشرعية لهذه الأسواق.

[1] وفاء أحمد محمد، **الوساطة المالية في المصارف الإسلامية: بحث تطبيقي في المصرف العراقي الإسلامي (للاستثمار والتنمية)**، مجلة الأستاذ، كلية التربية إبن رشد، جامعة بغداد، العدد 201، 2012، ص. 840.

[2] **المرجع السابق**، ص. 841.

نشير هنا إلى أن وصف النظام المالي الإسلامي بأنه نظام مالي بدون فائدة توصيف غير كاف للنظام المالي ككل أو حتى للعمليات المصرفية الإسلامية، فمسألة الربا قد حسم الإسلام فيها باعتبارها معيقة ومهددة لحفظ مالية المجتمع المسلم[1]، بل يتضمن الوصف الشامل له تلك النظرة الأوسع بالنسبة للمنافع المباشرة وغير المباشرة للجوانب الأخلاقية وسلامة نظام التعامل والحوافز وامتلاك آليات تحقيق أعلى قدر من العدالة في المعاملات المالية، فالتمويل الإسلامي ليس موجها إلى شريحة معينة من البشر فقط بل هو نظام يتوجه لجميع الأفراد والفعاليات الاقتصادية المختلفة والدول، فهو يوسع مجال وقاعدة خيارات المنتجات والخدمات المالية لمختلف المتعاملين ويحرص على توفير شروط حفظ مصالحهم وتثمير أموالهم بما يتوافق ومصلحة الاقتصاد والمجتمع عامة، بالإضافة إلى أهمية مبادئه في إعادة الفعالية للسياسة النقدية وضبط التشوهات المصاحبة لآليات عمل سعر الفائدة.

وبالرغم من حقيقة أن حجم التمويل الإسلامي لا يزال متواضعا حتى في بيئته الأصلية قياسا إلى نظيره التقليدي فإن هناك العديد من المؤشرات تشير إلى آفاق واعدة له، فالعمل المالي الإسلامي يشهد نموا متزايد حيث يبلغ حجم الأصول المالية للصناعة المصرفية الإسلامية (بما فيها النافذات التابعة للبنوك التقليدية) نهاية 2009 حوالي تريليون دولار بمعدل نمو سنوي لهذه الصناعة بين 15-20%[2]، كما حققت المصارف الإسلامية أداء قويا خلال الأزمة المالية العالمية مقارنة بالتقليدية، وانتقلت إلى بيئات عالمية على درجة عالية من المنافسة والتطور على غرار المملكة المتحدة التي تسعى حكومتها لأن تصبح مركزا عالميا للتمويل الإسلامي خارج البلاد العربية والإسلامية.[3]

فلقد بلغ عدد المؤسسات المالية الإسلامية المصرح لها بتقديم خدمات متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية في المملكة المتحدة 6 مؤسسات (5 مصارف وشركة تكافل (تأمين) واحدة)، في حين بلغ عدد المؤسسات التقليدية التي تقدم خدمات تمويلية متوافقة مع الشريعة 17 مؤسسة من بينها نوافذ إسلامية لبنوك عالمية كبرى كنافذة الأمانة التابعة لمصرف (HSBC) ومؤسسة البراق التابعة لبنك (ABC International)، كما تمنح الجامعات البريطانية درجات علمية عالية (ماجستير ودكتوراه) في التمويل الإسلامي وبعضها يقدم برامج أخرى.[4]

إلى ذلك، تتواصل جهود تعزيز توافق مؤسسات النظام المالي الإسلامي مع المتغيرات الحديثة لبيئة نشاطها من خلال استفادتها من الفرص التي تتيحها التكنولوجيات الحديثة وتقنيات الهندسة المالية في مجال أعمالها ومنتجاتها، بالإضافة إلى التطورات المهمة في مجال تطوير المعايير الاحترازية للمؤسسات المالية الإسلامية يعكسه إنشاء مجلس الخدمات المالية الإسلامية (IFSB) في 2002 والذي أصدر معايير احترازية لصناعة الخدمات المالية الإسلامية في مجالات كفاية رأس المال وإدارة المخاطر وحوكمة الشركات والحوكمة الشرعية، كما أصدرت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (AAOIFI) أكثر من

[1] محمد بوحديدة، **مرجع سابق**، ص. 236.

[2] أحمد سامي شوكت، سلام مجيد فاخر، **مرجع سابق**، ص. 602.

[3] أحمد مهدي بلوافي، عبد القادر حسين شاشي، **التمويل الإسلامي في بريطانيا: الفرص والتحديات**، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد الإسلامي، المجلد 24، العدد 2، 2011، ص. 4.

[4] **المرجع السابق**، ص ص. 14، 17، 19.

80 معيارا لصناعة التمويل الإسلامي الدولي في مجالات المحاسبة والتدقيق والحوكمة والأخلاقيات وأحكام الشريعة الإسلامية، كذلك مثل إصدار صكوك الهيئة الإسلامية العالمية لإدارة السيولة (IILM) خطوة متقدمة في مجال التعاون العالمي في مجال التمويل الإسلامي ودعم إدارة سيولة المؤسسات المالية الإسلامية عبر الحدود.[1]

المطلب الرابع: تطور النظام المالي الإسلامي المبررات والآفاق

إن التوسع الكبير في النظام المالي لم يتناسب مع التوسع الحاصل في النشاط الاقتصادي مما أدى إلى انفصال بين القطاع المالي ودوره المفترض في تمويل وخدمة الاقتصاد العيني، فقد أفقدت الهندسة المالية تركيز المصرفيين والمستثمرين على حجم المخاطر عندما فشلو في فهم المنتجات المتزايدة في التعقيد وفشل النظام الإشرافي والرقابي الضعيف في كبح جماح مثل هذه الممارسات، كما غذت الحوافز المنحرفة الإفراط في المخاطرة على الصعيدين المؤسسي والفردي وعدم كفاية احتياطات المؤسسات المالية في مقابلة المخاطر التي واجهتها، بالإضافة إلى الشق المتزايد بين خلق الائتمان واستعمال هذا الأخير في النشاط الاقتصادي الإنتاجي.[2]

كما أثبتت العديد من الدراسات أن الفائدة أداة رديئة ومضللة في تخصيص الموارد (إلى حد خطير يعيق التنمية) كما تؤدي إلى عدم التكافؤ بين عناصر الإنتاج في تحمل مخاطره، بالإضافة لدورها في زيادة التكاليف وبالتالي تآكل الأرباح وانخفاض الإنتاج وبالنتيجة التأثير سلبا على التكوين الرأسمالي[3]، ما يعمل على تنمية الاقتصاد الرمزي المضاربي الذي لا يرتبط في كثير من الحالات بالاقتصاد الحقيقي ومن ثم فهو يعد من بين عوامل الأزمات والتقلبات الاقتصادية الدورية على غرار الأزمة المالية العالمية لسنة 2008.[4]

في المقابل فإن النظام المالي الإسلامي يقوم على أساس يتطلب دعم المعاملات المالية الإسلامية بأنشطة إنتاج اقتصادية حقيقية، وهو في الوقت ذاته يركز على المشاركة في المخاطر بما يكفل مزيدا من الترابط بين التمويل والقطاع الحقيقي، وبالتالي فإنه ينطوي على فهم أعمق للعلاقة الأساسية بين القطاع المالي والاقتصاد الحقيقي[5]، حيث أن معدل الربح المبني عليه مفهوم التمويل في هذا النظام هو المحرك الأساسي للإنتاج والتنمية وليست الفائدة.[6]

فصيغ التمويل الإسلامية كلها موجهة للقطاعات الإنتاجية حصرا حيث لا يمكن أن تتدخل البنوك الإسلامية في التمويلات النقدية المحضة أو تداول الديون، الأمر الذي يجعل حجم التمويل مرتبطا بطبيعته بحجم الحاجيات التمويلية الحقيقية دون إحداث أية تراكمات نقدية تتجاوز حاجات الإنتاج والتداول الفعلي ما سيمنح استقرارا أكبر للسوق المالية ويبعد المضاربة

---

[1] زيتي أختر عزيز، **مرجع سابق**، ص ص. 14-16.

[2] **المرجع السابق**، ص. 4.

[3] حسن محمد الرفاعي، **بدائل معدل الفائدة في الاقتصاد الإسلامي ودورها في إدارة الأزمة الاقتصادية العالمية (الأسس النظرية وتطبيقاتها في المصارف الإسلامية)**، المؤتمر الدولي الرابع حول الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي، كلية العلوم الإدارية، جامعة الكويت، 15-16 ديسمبر 2010، ص ص. 17-18.

[4] نبيل حشاد، **مرجع سابق**، ص. 89.

[5] زيتي أختر عزيز، **مرجع سابق**، ص. 6.

[6] حسن محمد الرفاعي، **مرجع سابق**، ص. 18.

على تغيرات أسعار الفائدة[1]، فضلا عن أن هذا التمويل مرتبط أساسا بالاقتصاد الحقيقي ذو المخاطر المتدنية♦ وبهذا فإن المخاطر التي ينطوي عليها التمويل الإسلامي أقل حدة من تلك التي يمثلها التمويل التقليدي.[2]

وفيما يلي استعراض لأهم الاعتبارات التي تدعم أسلوب التمويل الإسلامي كإطار بديل أقدر على الاضطلاع بمهام رئيسية وحيوية في تحقيق التنمية الشاملة:[3]

- ✓ إن استخدام المعاملات المبنية على المشاركة في المخاطر والتعهدات بموجب نماذج التمويل القائمة على المشاركة في التمويل الإسلامي يوفر إمكانات كبيرة في سبيل تعزيز الروابط بين التمويل والاقتصاد الحقيقي، فالترتيبات التعاقدية بين جهة التمويل والجهة المستثمرة تركز على قيمة المشروع وجدواه الاقتصادية الأمر الذي يؤدي إلى إيجاد صلة وثيقة بين نمو القطاع المالي وأنشطة القطاع الحقيقي بحيث يتبع الائتمان اتجاه التطورات الحاصلة في القطاع الحقيقي، ما من شأنه ضبط الابتكار والهندسة المالية والتوفيق بينهما وبين الأنشطة الاقتصادية الإنتاجية وأن يقلص مخاطر الابتكار الجامح إلى حد كبير بالمحصلة.
- ✓ إن احتضان بعد المشاركة في المخاطر ضمن التمويل الإسلامي يقدم فرصا جديدة للإدارة المالية أيضا، كما أن خصائص المشاركة في الأرباح والمشاركة في المخاطر تعمل على تعزيز حوافز المؤسسات المالية الإسلامية في تقييم المعاملات للتأكد من تناسب الأرباح مع المخاطر المفترضة، هذه الحوافز القوية للمؤسسات المالية الإسلامية في فهم طبيعة ومستوى المخاطر التي تشتملها الأدوات المالية الإسلامية قد تؤدي بدورها إلى جعل الابتكارات أكثر مسؤولية.
- ✓ إن تعزيز العلاقات القائمة على الثقة والتي هي السمة المميزة الأساسية للتمويل الإسلامي ومن ثم تعزيز الثقة في عملية الوساطة بشكل عام يستندان إلى مزيج من حوكمة قوية، شفافية أفضل، وإدارة للمخاطر بصورة قوية.
- ✓ إن الاتجاه المتزايد نحو استخدام النماذج القائمة على الأسهم العادية سيما في سوق الصكوك يوفر مزيدا من الخيارات للمستثمرين بغية تنويع محافظهم الاستثمارية فالصكوك المدعومة بأصول تتيح فرصة تقاسم الربح والخسارة مما يعزز ديمومة الاستثمار، كما تلعب الصكوك دورا هاما في تمويل مشاريع التنمية على المدى الطويل وبخاصة ما يتعلق بتطوير البنية التحتية في قطاعات الرعاية الصحية والنقل والاتصالات والتعليم والتي من شأنها أن تحقق النمو على نطاق واسع، وهو ما يوضحه أداء سوق الصكوك والذي تضاعف أكثر من ثمانية أضعاف في غضون ستة أعوم حيث انتقل إجمالي المبلغ المستحق من 33 مليار دولا في 2006 إلى 292 مليار دولار في ديسمبر 2012.

---

[1] محمد بوحديدة، **مرجع سابق**، ص. 341.

♦ يمكن درأ مخاطر الاقتصاد الحقيقي عن طريق التأمين الذي تبقى تكاليفه مقبولة جدا إذا ما قورنت بتأمين الصفقات المالية التي أدت إلى انهيار أكبر شركات التأمين بالولايات المتحدة الأمريكية في أزمة 2008.

[2] محمد بوجلال، **مقاربة إسلامية للأزمة المالية الراهنة**، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، مخبر العولمة واقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، العدد 6، 2009، ص ص. 76-77.

[3] زيتي أختر عزيز، **مرجع سابق**، ص ص. 6-11.

- ✓ إن معاملات المشاركة في المخاطر والتعهدات بموجب نماذج التمويل القائمة على المشاركة في التمويل الإسلامي تعزز فرص زيادة الشمول المالي♦ والوصول إلى الشرائح المحرومة من الخدمات المالية حاليا في التيار الاقتصادي، فإيجاد التكامل مع المنتجات المالية الأخرى مثل التأمين متناهي الصغر وأدوات الرفاه الاجتماعي مثل الوقف من شأنه أن يوفر حلا ماليا إجماليا لفئات الدخل المنخفض والشركات الصغيرة في المجتمع، وبالتالي سيعزز الاستثمار الإنتاجي وخلق فرص العمل.
- ✓ تمتد المشاركة في المخاطر في التمويل الإسلامي إلى خلق توزيع أكثر إنصافا وعدلا للثروات أيضا، حيث تكمل أدوات إعادة التوزيع الإسلامية مثل الزكاة، الوقف، الصدقة، أدوات التمويل القائمة على المشاركة في المخاطر وتشكلان معا جزء من نهج شامل لمعالجة الفقر وتعزيز العدالة الاجتماعية في المجتمع، وهما جانبان لهما أهمية في زيادة فرص تحقيق نمو اقتصادي أكثر توازنا.
- ✓ للمشاركة في المخاطر بعد آخر ذو أهمية في تعزيز الشمول المالي والذي يكمن في قدرة التمويل الإسلامي على أن يصبح أداة قوية تعزز وصول الخدمات المالية للاقتصاديات الناشئة خصوصا تلك التي ينخفض تقييمها وفقا للتدابير التقليدية للأداء المالي والاقتصادي، حيث من المتوقع أن يسهم التركيز القوي على عقود المشاركة في المخاطر على الحوكمة وإدارة المخاطر في تحفيز تحسينات على نطاق واسع في معايير الرقابة والانضباط المالي في هذه البلدان كضمانات ضد الممارسات غير المسؤولة، وتوفر عناصر التمويل الإسلامي هذه مجتمعة إمكانات هائلة للبلدان الأقل نموا التي لديها الأصول والموارد لإدارة وتوجيه الموارد الاقتصادية نحو تمويل النمو والتنمية الاقتصاديين ورفع مستويات المعيشة لمجتمعاتها بشكل ملحوظ.

يضاف إلى ذلك أن المؤسسات المالية الإسلامية تسهم من خلال مبادئها في العمل المالي في تحسين الإنتاجية في الاقتصاد وتقليل التكاليف الاقتصادية للمنتجات والخدمات الضارة (كأنشطة القمار وتجارة الكحول وغيرها)، كما يعزز التمويل الإسلامي توزيعات أكثر إنصافا للعائد فضلا عن دعم وجود نظام اقتصادي أكثر عدالة وهو ما يساهم في تحقيق التنمية الاقتصادية المرجوة.[1]

وتعتبر البنوك الإسلامية أداة رئيسية في توسيع قاعدة الادخار الوطني خصوصا الجزء الذي لا تطاله البنوك التقليدية لأسباب دينية، ولنفس هذه الأسباب فهي كذلك أداة مهمة في توسيع قاعدة الاستثمار للمؤسسات عموما وبشكل خاص تلك التي ترفض التعامل بالقروض الربوية، كما تتجه البنوك الإسلامية إلى مجالات ومشاريع مهمة خاصة تلك التي تنطوي على

♦ تطور مفهوم الشمول المالي إلى أربعة أبعاد، الأول هو سهولة الوصول إلى التمويل لجميع الأسر والشركات، والثاني مؤسسات سليمة تقودها قواعد تنظيمية ورقابية واعية، والثالث الاستدامة المالية والمؤسساتية للمؤسسات المالية، بالإضافة إلى تنافس مقدمي الخدمات نحو تقديم وإتاحة البدائل أمام العملاء، حيث يحقق التمويل الإسلامي قيمة مضافة الى قضية الشمول المالي من عدة طرق، أولها أن استخدام عقود مشاركة وتقاسم المخاطر يعد بديلا عمليا وذا فاعلية للتمويل القائم على الديون التقليدية، ويمكن لهذه الأدوات التمويلية التي يتم فيها مشاركة المخاطر أن تقدم التمويل الأصغر المتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية وتمويل الشركات الصغيرة والمتوسطة والتأمين الأصغر لتعزيز فرص الحصول على التمويل، وثانيا من خلال الأدوات التي تسهل إعادة توزيع الثروة حيث يحتوي النظام المالي الإسلامي على أدوات فريدة لإعادة توزيع الثروات مثل الزكاة والصدقة والوقف والقرض الحسن، ومن شأن هذه الأدوات أن تحدث تكاملاً مع أدوات تقاسم المخاطر لاستهداف أصحاب الدخل المنخفض من المجتمع في سبيل تقديم نهج شامل للقضاء على الفقر ودعم نمو أكثر اعتدالاً. لتفاصيل أكثر يمكن الرجوع إلى:
http://www.islamicbankingmagazine.org/index.php?option=com_k2&view=item&id=27035

[1] نبيل حشاد، **مرجع سابق**، ص. 98.

قدر كبير من المخاطرة كالزراعة والصناعة، وتساهم من جهة أخرى في مقاومة التضخم بالنظر إلى ارتباط التمويل الإسلامي بالإنتاج الحقيقي وليس إنتاج الأموال، بالإضافة إلى أن الخسائر المترتبة على الإنتاج في النظام المالي الإسلامي تقسم بين أطراف ثلاث مساهمة هي المستثمر والبنك والمودع الأمر الذي يجعل العديد من الخبراء الأجانب يعترفون بطابع الاستقرار المميز للنظام المالي الإسلامي[1]، كما أن الدور التنموي الذي تقوم به البنوك الإسلامية يظهر بوضوح من خلال الخدمات الاجتماعية المتعددة التي تقدمها هذه المصارف، والتي تشمل: [2]

- خدمات اجتماعية مجانية: في شكل قروض حسنة ومساعدات خيرية ممولة من زكاة البنوك نفسها أو من تخصيصها لأوقاف مالية في وجه من أوجه الخير.
- خدمات اجتماعية ذات طابع اقتصادي: وهي التي يكون مصدرها صناديق مالية مهمة تقتضي توظيف هذه الأموال في مشاريع لها مردود اقتصادي.

رغم الآفاق الواعدة للصناعة المالية الإسلامية فإن هنالك حاجة لمزيد من التفهم لخصوصية منهجها وإدراك للطبيعة التنموية له، هذا الفهم من شأنه أن يعطي شكلا جديدا للعلاقة التي تجمع بين التطور المالي والتنمية الاقتصادية الشاملة والمتوازنة وقدرا أعلى من أخلاق العمل.

فعلى المؤسسات المالية الإسلامية التكيف مع الواقع الجديد دون الإخلال بالضوابط الشرعية وهنا مكمن التحدي[3]، إذ لا يمكن إنكار أن الابتكار شكل القوة الدافعة للنمو الذي حققه التمويل الإسلامي سواء في إيجاد خدمات جديدة أو الارتقاء بتلك القائمة أو من خلال تطوير المنتجات الأكثر تعقيدا والتي تنطوي على تصميم منتجات مالية وإجراءات تنفيذية، مما وفر بدائل تمويلية تتوافق مع متطلبات الشريعة وتلبي رغبات ومتطلبات الشركات وعملاء التجزئة وتقترب من مفهوم الحزمة المالية الشاملة، كما يتعين إيجاد إجماع واتفاق حول المسائل الفقهية غير المحسومة فيما يتعلق بتصميم العقود والأنشطة المالية دون اللجوء إلى "لي" النصوص الشرعية والتركيز على الأدوات قصيرة الأجل ومنخفضة المخاطر كالمرابحة، ما يعمل على إبعاد المالية الإسلامية عن رسالتها ونهجها التنموي، وقد تفقد مبرر وجودها لأنها تستمد قوتها من المبادئ السامية السليمة التي تستند إليها.

إن التطور الذي تشهده الصناعة المالية من شأنه أن يضاعف متطلبات الإبداع المالي لذلك فالمؤسسات المالية الإسلامية مطالبة بإيجاد بدائل شرعية للمنتجات المالية الحديثة، إلى جانب ضرورة مواصلة العمل على توحيد المعايير المحاسبية والعقود المالية التي تتعامل بها معظم المؤسسات المالية وهو ما يمثل أهم تحد تفرضه العولمة المالية على المصارف الإسلامية[4]، بالإضافة إلى هيكلة شبكات أمان تأخذ بعين الاعتبار الطبيعة الحقيقية للعقود الإسلامية والتفاعل الإيجابي مع الترتيبات العالمية لتدعيم

[1] نبيل حشاد، **مرجع سابق**، ص ص. 100-101.
[2] **المرجع السابق**، ص. 101.
[3] محمد بوجلال، **مرجع سابق**، ص. 78.
[4] **المرجع السابق**، ص ص. 77-78.

الاستقرار المالي[1]، كما يتعين وجود أسواق مالية إسلامية تتداول فيها الأدوات المالية وتحدد من خلالها المؤسسات المالية الإسلامية سيولاتها، فوجود نظام مالي على قدر عال من التكامل يستدعي لزوما وجود هذه الأسواق شريطة أن تتمتع بالسيولة والعمق المتوفرين في مثيلتها من الأسواق التقليدية المتطورة.

يضاف لما سبق أن هنالك فرصا لتطوير سوق لكل أنواع التأمين المتوافقة مع الشريعة، حيث لا يعتبر التكافل منتجا يوفر التأمين المالي فحسب ولكن مثل هذه المنتجات يمكنها أيضا أن تحسن التضامن في إطار المبدأ الإسلامي المنشود للتعاون والمساعدة المتبادلة وتقوية الصيرفة الإسلامية.[2]

ما نشير إليه في ختام هذا المبحث وهذا الفصل أن هناك قدرا من الاختلاف في تحليل العلاقة بين التطور المالي والتنمية الاقتصادية من منظور الفلسفة الإسلامية ونظيرتها الوضعية، سواء على مستوى آليات التأثير وقنواته وحجمه أو الأهمية النسبية للأهداف، بما يدعم تفوق الأنظمة المالية الإسلامية في الارتباط بصلات أكثر متانة بالتنمية الاقتصادية والعدالة الاجتماعية تبعا للمبادئ السامية للشريعة الإسلامية ودور المال في الإسلام.

فمفهوم عدم تماثل المعلومات والمشاكل الناجمة عنه بالنسبة للمؤسسة المالية والعقد المالي الإسلامي لها نظرة مغايرة كما أن طلب النقود فضلا عن دوره في القياس والمبادلة هو أيضا للاستثمار بالمشاركة وليس المضاربة غير الشرعية، والنظام المالي الإسلامي لا يغلب المصلحة الخاصة على العامة أو بالعكس بل يضمن توافقهما ويضمن قدرا عاليا من الحرية والمنافسة السليمة، فضلا عن أن الجانبين المالي والحقيقي هما مترابطان ومتكاملان إلى أبعد الحدود، لكن يبقى من المهم ضمان الالتزام بمبادئ الشريعة الإسلامية الذي هو أمر أساسي في تحقيق الاستقرار المالي.

أما ما يتعين ألا تتجاوزه الملاحظات في هذا الإطار هو أن الارتباط بين النشاط المالي الإسلامي والأنشطة الحقيقية في الاقتصاد على نحو ما تقدم شرحه لا يجب أن يفهم على أنه يقود بالضرورة إلى فرضية إتباع الطلب (النمو يقود التطور المالي)، بالقدر الذي يمكن فهمه على أن هذا النوع من الأنظمة المالية (النظام الإسلامي) تتداخل وتندمج فيه الأنشطة المالية والحقيقية في الاقتصاد بشكل أفضل وأقدر على تحقيق النمو والتنمية الاقتصادية مع أكبر قدر من الاستقرار وأقل الأضرار والمخاطر المترتبة على ذلك (التي لا يمكن تحييدها بصفة تامة)، وأنه لا يمكن قطعا تجاوز الوظائف المهمة التي جرى تحليلها في المبحث السابق والتي تصب في زيادة التراكم في رأس المال والتخصيص الكفء للموارد وتمويل التطور التكنولوجي والتي تتماثل في تأديتها المؤسسات المالية الإسلامية مع التقليدية إلى حد بعيد، ويترتب عليها كما رأينا دور مهم للتطورات المالية في تفسير النمو والتنبؤ بمعدلاته المستقبلية، ما قد يجعل فرضية التأثير المزدوج بين التطور المالي والتنمية الاقتصادية تصدق أكثر على الحالة التي يمثلها النظام المالي الإسلامي، وفي ضوء حداثة هذا النظام والآفاق الرحبة المتوقعة لتطوير أدواته فإن هناك احتمالات قوية بأن يضطلع النظام المالي الإسلامي ومؤسساته بدور هام في رفع وتعزيز معدلات النمو الاقتصادي وتحقيق التنمية بشروط أفضل بالنسبة لنواحي السلامة والاستقرار.

---

[1] زيتي أختر عزيز، **مرجع سابق**، ص. 17.

[2] نبيل حشاد، **مرجع سابق**، ص ص. 29-30.

خلاصة الفصل الثالث

رغم اختلاف تفسير الاقتصاديين لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي ووجود من يعارض أو على الأقل يعتبر أن هناك مبالغة في وصف الدور الذي يمكن أن يلعبه النظام المالي في الاقتصاد استنادا إلى الآثار السلبية التي قد يولدها التطور المالي، فإن الاتجاه السائد وأغلب الشواهد التجريبية ترى وجود علاقة إيجابية قوية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، ساعد في إبرازها توظيف الاقتصاديين لنماذج النمو الداخلي في شرح كيفية تأثير وظائف النظام المالي على الأنشطة الحقيقية.

مع ذلك، فإن هذا التأكيد لا يقدم حسما على نحو يقيني لبعض مسائل العلاقة بين هذين المتغيرين على غرار مسألة السببية، في المقابل فإن التحليلات الحديثة التي توظف مفهوم آثار العتبات تقدم إمكانية مثيرة للاهتمام لتفسير التضارب والنتائج الغامضة للدراسات التطبيقية التي بحثت في علاقة التطور المالي بالنمو والتنمية الاقتصادية، إذ تعتبر أن هذه العلاقة غير خطية (Non-linear) وغير رتيبة (non-monotonic)، اعتمادا على ثلاث حجج هي آثار وفورات الحجم، التعلم عن طريق الممارسة، وتناقص الغلة التي قد تكون موجودة في القطاع المالي في مراحل مختلفة من التنمية الاقتصادية، فالتطور المالي حسبها له تأثير ضعيف وربما ضار دون مستوى العتبة الأولى في حين يكون هذا التأثير على النمو إيجابيا وقويا بين العتبتين الأولى والثانية في حين يضعف أو يتلاشى هذا التأثير عند تجاوز العتبة الثانية، إلا أن الدراسات التي وظفت مفهوم العتبة اختلفت في مشروطيتها بين مستوى التنمية الاقتصادية ومستوى التنمية المالية.

كما قدم هذا الفصل استنادا إلى الأدبيات الاقتصادية تصورا متكاملا حول قنوات انتقال أثر التنمية المالية إلى النمو الاقتصادي ومن ثم التنمية الاقتصادية، حيث يمر أثر التطور المالي إلى النمو الاقتصادي عبر ثلاث قنوات الأولى 'كمية' تمثل قناة تراكم رأس المال من خلال وظائف تعبئة المدخرات وتقديم الائتمان، والثانية 'نوعية' تمثل قناة إنتاجية إجمالي عوامل الإنتاج من خلال وظائف التخصيص الكفء للموارد وتمويل الابتكار والتطور التكنولوجي، أما الأخيرة فهي قناة السياسة النقدية من خلال عرض النقد والائتمان في الاقتصاد وكذا من خلال تأثيرها على الخصائص الهيكلية والوظيفية للنظام المالي، بالإضافة إلى هذه القنوات التي تحفز النمو الاقتصادي وبالتالي التنمية الاقتصادية فإن هذه الأخيرة تستفيد أيضا من آثار التطور المالي خصوصا فيما يتعلق بالتقليل من الفقر وخفض التفاوت في الدخل بين طبقات وأفراد المجتمع.

قدم هذا الفصل أيضا تحليلا لأهم أسباب تأخر الأنظمة المالية وأثر الهيكل المالي على كفاءتها، بالإضافة إلى تصور للسياسات الرئيسية التي يمكنها أن تشجع التطور المالي والقائمة على ثلاث محاور هي سياسات تعزيز البيئة المؤازرة، سياسات تنشيط القطاع المالي، سياسات معالجة عدم استقرار القطاع المالي، كذلك ناقشنا العلاقة بين التطور المالي والتنمية الاقتصادية من منظور الفلسفة الإسلامية، وتوصلنا إلى أن هنالك اختلافات سواء على مستوى آليات التأثير وقنواته وحجمه أو الأهمية النسبية لأهدافه، لجهة مقدرة الأنظمة المالية الإسلامية على الارتباط بصلات أكثر متانة بالتنمية الاقتصادية والعدالة الاجتماعية تبعا للمبادئ السامية للشريعة الإسلامية ودور المال في الإسلام، مع وجود آفاق واعدة لتطور الصناعة المالية الإسلامية.

الفصل الرابع: تقييم واقع وجهود إصلاح النظام المالي في الجزائر

المبحث الأول: نتائج السياسات الاقتصادية والتنموية المطبقة في الجزائر خلال الفترة 1990-2013

المبحث الثاني: تطور النظام المصرفي بالجزائر وهيكله في ضوء الإصلاحات

المبحث الثالث: تقييم النظام المصرفي الجزائري ومسار إعادة هيكلته

المبحث الرابع: جهود عصرنة وتعزيز صلابة النظام المصرفي الجزائري

المبحث الخامس: تحليل نشاط بورصة الأوراق المالية في الجزائر خلال الفترة 1999-2013

تمهيد

ورثت الدول النامية جزءًا هاما من عوامل تخلفها وتبعيتها جراء الفترة الاستعمارية التي امتدت لفترة ليست بالقصيرة، ونتج عنها تشوهات وهشاشة واضحة في الهياكل الاقتصادية لهذه الدول التي اتسمت بأحادية اقتصاداتها واعتمادها على تصدير المواد الأولية بالإضافة إلى قصور سياساتها المالية والنقدية وتخلف أنظمتها، وبالنسبة للجزائر فقد اتجهت الاختيارات الاقتصادية غداة الاستقلال إلى اتباع نمط التسيير المخطط، وبدورها كانت السياسة التمويلية تتبع وتراعي خصوصيات هذا النهج الاقتصادي، وهي السياسة التي أدت الممارسات المتعلقة بها إلى تراكمات سلبية على الدور الحقيقي للبنوك والمؤسسات المالية وأدت إلى وجود اختناقات على مستوى هياكل ووظائف النظام المالي بما انعكس بدوره على الوضعية الاقتصادية العامة للدولة.

لقد أكدت هذه الاختلالات أن القيام بتنمية اقتصادية فاعلة ومستديمة لا يمكن أن ينجح بدون نظام مالي ومصرفي قوي وكفؤ، وهو ما جعل المؤسسة المصرفية تحتل مقام الصدارة وتأخذ موقعا جوهريا ضمن النصوص الإصلاحية بوصفها أحد الأركان الرئيسية في عملية الانتقال إلى اقتصاد السوق، وهو ما حاولت هذه الإصلاحات أن تصل إليه عن طريق تكييف المصارف والمؤسسات المالية مع المحيط الاقتصادي الجديد من خلال تفعيل إجراءات استقلاليتها وإخضاعها لمنطق الأداء وقانون الربحية والمنافسة، الأمر الذي من شأنه رفع قدرتها على التعاطي مع المستجدات العالمية التي تشهدها الصناعة المصرفية، يتأكد هذا التوجه لاسيما وأن مداخيل البترول تبقى وحدها المكون الأهم في جانب العرض وهي بذلك تعيق إنشاء أنظمة مغرية لتعزيز وتنويع عمليات تكوين الثروات وتعويض الاستيراد، ما يشكل عوائق حقيقية في استقرار نموذج اقتصاد السوق الذي تبنته الجزائر.

لذا نسعى من خلال هذا الفصل إلى تحليل نتائج السياسات الاقتصادية والتنموية في الجزائر خلال فترة الدراسة 1990-2013 وتشخيص واقع النظام المالي الجزائري بشقيه المصرفي والبورصي، من أجل بناء قاعدة تحليلية مهمة في قراءة نتائج قياس وتقدير مؤشرات التطور المالي في الجزائر وانعكاساتها على النمو الاقتصادي والتي سيجري العمل على بحثها في الفصل القادم، بناء على ذلك فقد جرى تقسيم هذا الفصل إلى المباحث التالية:

- ✓ **المبحث الأول:** نتائج السياسات الاقتصادية والتنموية المطبقة في الجزائر خلال الفترة 1990-2013
- ✓ **المبحث الثاني:** تطور النظام المصرفي بالجزائر وهيكله في ضوء الإصلاحات
- ✓ **المبحث الثالث:** تقييم النظام المصرفي الجزائري ومسار إعادة هيكلته
- ✓ **المبحث الرابع:** جهود عصرنة وتعزيز صلابة النظام المصرفي الجزائري
- ✓ **المبحث الخامس:** تحليل نشاط بورصة الأوراق المالية في الجزائر خلال الفترة 1999-2013

المبحث الأول: نتائج السياسات الاقتصادية والتنموية المطبقة في الجزائر خلال الفترة 1990-2013

كان للنموذج التنموي المتبع والسياسات الاقتصادية التي تم انتهاجها أثر عميق على هيكل وتطور الاقتصاد الجزائري حتى بعد إقرار الإصلاحات الاقتصادية والمالية الرئيسية سنة 1990، ففي ظل غياب استراتيجية تنموية حقيقية قادرة على التوظيف الأمثل للموارد المالية نحو القطاعات الحيوية التي يوكل لها قيادة الانطلاق الاقتصادي للبلاد القائم على دعائم مؤسساتية متينة، تشتت هذه الموارد بعيدا عن أهدافها المفترضة، ونتج عن ذلك تشوهات عميقة في البنيان الاقتصادي والاجتماعي، فالأوضاع المتأزمة التي وصلت إليها الجزائر في العقد الأخير من القرن العشرين لم تكن نتاج الأزمة الاقتصادية فحسب بل نتاج النماذج السياسية والاجتماعية التي ساهمت في هذا التردي، ورغم الوعي الذي ترسخ بخطورة الوهن والهشاشة التي يعاني منها الاقتصاد الجزائري فإن نفس مظاهر اللانجاعة التخطيطية والتنموية عادت إلى الظهور مع تحسن أسعار البترول بداية الألفية.

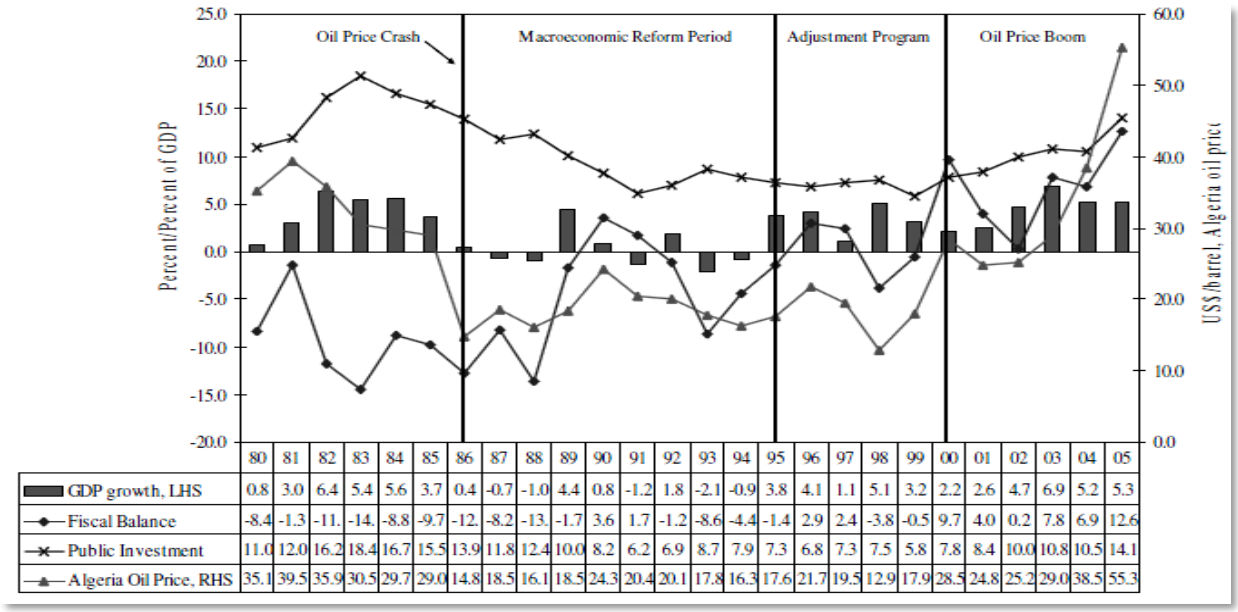
يسعى هذا المبحث وقبل البدء في تشخيص وضعية النظام المالي الجزائري إلى تحليل السياسات الاقتصادية المتبعة ونتائجها التنموية خلال فترة التحليل 1990-2013، لما لذلك من أهمية في إعطاء صورة متكاملة تربط نتائج تحليل آثار هذه السياسات مع التحليل الذي سيرد في هذا الفصل والفصل المقبل.

المطلب الأول: الوضعية الاقتصادية وبرامج إنعاش ودعم النمو خلال الفترة 1990-2013

عانت الجزائر أزمة خانقة ابتداء من سنة 1986 إثر انهيار أسعار البترول في الأسواق العالمية وانخفاض أسعار الدولار، حيث انخفض سعر البرميل من 39.5 دولار سنة 1981 إلى 14.8 دولار سنة 1986 الأمر الذي أدى إلى تراجع كبير في مداخيل الجزائر من العملة الصعبة وفاقم من اختلالاتها الاقتصادية وحجم مديونيتها الداخلية والخارجية، هذه الأخيرة زاد من حدتها انخفاض متوسط فترة سدادها وارتفاع معدل خدمتها، وقد شكلت هذه العوامل ضغوطا كبيرة على توازن ميزان المدفوعات وسعر صرف الدينار، وبالمحصلة فإن الجزائر عانت من اختلال اقتصادي شامل ساهم فيه بالإضافة إلى العوامل الخارجية التي تتحكم في المصدر الرئيسي لمداخيل الدولة تلك التشوهات في هيكل الاقتصاد الوطني والتراكمات السلبية الكبيرة لنتائج السياسات المتبعة خلال المراحل السابقة.

يوضح الشكل رقم (30) جانبا من هذه الاختلالات ومدى الارتباط بين أسعار صادرات المحروقات والمؤشرات الرئيسية للاقتصاد الجزائري، إذ أدى انهيار أسعار البترول ابتداء من سنة 1986 إلى آثار سلبية كبيرة على معدلات النمو الاقتصادي وعلى الاستثمارات العمومية التي استمر تراجعها بشكل كبير إلى غاية سنة 2000 التي شهدت عودة التحسن التدريجي لأسعار البترول، ونفس الأمر يقال على وضعية الخزينة العمومية التي يظهر هذا الشكل حجم الارتباط القوي جدا بين رصيدها وبين أسعار النفط، حيث سجلت قيمتها مؤشرات عجز في أغلب سنوات الفترة 1980-1999 باستثناء السنوات التي شهدت قيام الجزائر بإصلاحات ذاتية بداية التسعينات وتلك التي أجرتها بمساعدة المؤسسات الدولية انطلاقا من سنة 1994 ضمن برنامج التصحيح الهيكلي.

شكل رقم (30): مؤشرات الأزمة الاقتصادية في الجزائر نهاية الثمانينات وبداية التسعينات



	80	81	82	83	84	85	86	87	88	89	90	91	92	93	94	95	96	97	98	99	00	01	02	03	04	05
GDP growth, LHS	0.8	3.0	6.4	5.4	5.6	3.7	0.4	-0.7	-1.0	4.4	0.8	-1.2	1.8	-2.1	-0.9	3.8	4.1	1.1	5.1	3.2	2.2	2.6	4.7	6.9	5.2	5.3
Fiscal Balance	-8.4	-1.3	-11.	-14.	-8.8	-9.7	-12.	-8.2	-13.	-1.7	3.6	1.7	-1.2	-8.6	-4.4	-1.4	2.9	2.4	-3.8	-0.5	9.7	4.0	0.2	7.8	6.9	12.6
Public Investment	11.0	12.0	16.2	18.4	16.7	15.5	13.9	11.8	12.4	10.0	8.2	6.2	6.9	8.7	7.9	7.3	6.8	7.3	7.5	5.8	7.8	8.4	10.0	10.8	10.5	14.1
Algeria Oil Price, RHS	35.1	39.5	35.9	30.5	29.7	29.0	14.8	18.5	16.1	18.5	24.3	20.4	20.1	17.8	16.3	17.6	21.7	19.5	12.9	17.9	28.5	24.8	25.2	29.0	38.5	55.3

World bank, **Algeria a Public Expenditure Review: Assuring High Quality Public Investment**, Report N°. 36270-DZ, Vol. 1, 2007, P. 3.

كان الحل الوحيد أمام حجم هذه الأزمة هو تبني خيار التوجه تدريجيا نحو اقتصاد السوق، لذا باشرت الجزائر مجموعة من الإصلاحات الاقتصادية والمالية على جميع الأصعدة، وحاولت خلال الفترة من 1990 إلى غاية 1993 إجراء إصلاحات ذاتية دون مساعدة مباشرة من المؤسسات المالية الدولية، مع ذلك فقد لجأت الجزائر في ظل تعقد وضعيتها الاقتصادية إلى طلب معونة من صندوق النقد الدولي مرتين خلال سنتي 1989 و1991.

فقد وافق صندوق النقد الدولي بتاريخ 30 ماي 1989 على تقديم 155.7 مليون وحدة حقوق سحب خاصة للجزائر، يضاف لها 315 مليون وحدة حقوق سحب خاصة على شكل تسهيل للتمويل التعويضي والطارئ بسبب انخفاض مداخيل المحروقات وارتفاع أسعار الحبوب في الأسواق العالمية[1]، ولكن مع استمرار مؤشرات العجز وجدت السلطات العمومية نفسها مجبرة مرة ثانية على اللجوء إلى المؤسسات المالية الدولية من أجل إبرام اتفاق جديد يهدف إلى تعميق الإصلاحات الاقتصادية التي تم الشروع فيها، وكان ذلك بتاريخ 30 جوان 1991 بعد تحرير رسالة نية في أفريل من نفس السنة، وبموجب هذه الاتفاقية تم تقديم 300 مليون وحدة حقوق سحب خاصة مقسمة على أربعة شرائح، تم سحب ثلاثة منها في حين لم يتم سحب الشريحة الرابعة بعد تراجع الجزائر عن بعض ما تم الاتفاق عليه.

مع ذلك استمرت الأوضاع الصعبة على مختلف الأصعدة الاقتصادية وحتى الاجتماعية والأمنية، تجلى ذلك بوضوح في ارتفاع العجز الموازني، معدلات البطالة، التضخم، المديونية الخارجية وخدمة الدين، إلى مستويات قياسية مع انخفاض أسعار البترول بعد التحسن الذي سجل سنة 1990، ورغم الجهود المبذولة في معالجة هذه الاختلالات في إطار الإصلاحات الذاتية

[1] علواش وردة، **دراسة قياسية لأثر الاصلاحات الاقتصادية على البطالة في الجزائر**، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، العدد 12، جوان 2014، ص. 45.

التي باشرتها الجزائر فإنها لم تستطع وقف التدهور في المؤشرات الاقتصادية الكلية الرئيسية، حيث انتقل رصيد الموازنة العامة من فائض بـ 16 مليار دج سنة 1990 إلى عجز طيلة الفترة 1992-1995 مع بلوغه مستوى قياسي قدره 162.7 مليار دج سنة 1993، بينما سجل ميزان المدفوعات عجزا بـ 4.3 و6.2 مليار دولار سنتي 1994 و1995 على التوالي بالرغم من عملية الضغط على الواردات والتي كانت على حساب تمويل الجهاز الإنتاجي بالسلع الوسيطة مما أدى إلى ارتفاع التكاليف الانتاجية وزيادة الأسعار، كما ارتفعت المديونية[1] بالنسبة للناتج المحلي من 47.9% سنة 1990 إلى 52.1% سنة 1993 ثم 76.1% سنة 1995 رافقها ارتفاع نسبة خدمة الدين إلى مجموع الصادرات لمستويات قياسية وصلت 82.2% سنة 1993 و93.4% في السنة التي تلتها، يضاف لها انخفاض متوسط آجال سداد هذه الديون إلى ثلاث سنوات فقط.

دفع تفاقم هذه الأوضاع وكذا العراقيل والقيود التي اعترضت مسار إعادة تحقيق التوازن الاقتصادي الداخلي والخارجي إلى توجه الجزائر للمرة الثالثة نحو المؤسسات المالية الدولية، حيث تم الاتفاق على إجراء إصلاحات اقتصادية شاملة تهدف إلى إعادة بعث النمو من خلال استرجاع التوازنات الاقتصادية الكبرى والقضاء على الاختلالات العميقة، وقد مر هذا البرنامج الإصلاحي الممتد بين 1994 و1998 عبر مرحلتين هما:

– برنامج التثبيت الاقتصادي (STAND BY) "أفريل 1994 مارس 1995": تم منح الجزائر بموجب هذه الاتفاقية 731.5 مليون وحدة حقوق سحب خاصة أي ما يعادل 1037 مليون دولار بالإضافة لتخصيص 1 مليار دولار لدعم التعديل الهيكلي[2]، وتضمنت أهداف هذا البرنامج تهيئة الظروف الأولية الملائمة لنجاح الإصلاحات والتي تشمل:[3] ضبط الإنفاق العام وتشديد السياسة النقدية لاحتواء الطلب الكلي، تخفيف الضغوط الفورية الناتجة عن عبء المديونية من خلال إعادة جدولة القروض مع ناديي باريس ولندن بقيمة 17 مليار دولار على مدى سنوات البرنامج الأربع، تعديل الأسعار النسبية وتحرير التجارة الخارجية وتخفيض الرسوم الجمركية تدريجيا من 60% إلى 45%، تخفيض قيمة العملة♦، إزالة سقوف الفائدة على القروض، إلغاء الدعم على أغلب السلع بما في ذلك الأساسية، تثبيت الأجور وضبط التحويلات الحكومية، الشروع في إصلاحات هيكلية للمؤسسات وإصلاح شبكة الضمان الاجتماعي.

– اتفاق التعديل الهيكلي "مارس 1995 أفريل 1998": تم بموجبه الحصول على مبلغ 1169 مليون وحدة حقوق سحب خاصة أي ما يعادل 127.9% من حصة الجزائر في الصندوق[4]، وقد تمثلت الأهداف الرئيسية لهذا البرنامج فيما يلي:

---

[1] صالح مفتاح، **تطور الاقتصاد الجزائري وسماته منذ الاستقلال إلى اصلاحات التحول نحو اقتصاد السوق**، الملتقى الوطني حول الاصلاحات الاقتصادية في الجزائر والممارسة التسويقية، 20-21 أفريل 2004، المركز الجامعي بشار، الجزائر، ص. 11.

[2] علواش وردة، **مرجع سابق**، ص. 46.

[3] صالح مفتاح، **تطور الاقتصاد الجزائري وسماته منذ الاستقلال إلى اصلاحات التحول نحو اقتصاد السوق، مرجع سابق**، ص. 9.

♦ بلغت هذه التخفيضات 7.3% في مارس 1994 و40.17% في أفريل من نفس السنة تلتها تخفيضات أقل أهمية، وللإشارة فإن بنك الجزائر يقوم بتسيير الدينار وفقا لنظام التعويم المدار لسعر الصرف منذ سنة 1996.

[4] علواش وردة، **مرجع سابق**، ص. 46.

تحقيق متوسط نمو سنوي بـ 5% خارج قطاع المحروقات، تنمية الادخار الوطني، خفض التضخم إلى 10.3% وعجز الموازنة إلى 1.3% والحفاظ على معدل خدمة الدين في حدود 45 إلى 50% خلال 1995، التحرير التدريجي للتجارة الخارجية وإلغاء القيود المفروضة على الأسعار قبل نهاية 1996، رفع احتياطيات الصرف لما يعادل 3 أشهر استيراد بدءً من 1997، وضع إطار تشريعي للخوصصة وتشجيع القطاع الإنتاجي، التحكم في نمو النفقات العامة.[1]

لقد استطاعت الجزائر بفضل التطبيق الصارم لسياسات الإصلاح الاقتصادي والتحسن التدريجي لأسعار النفط من التحكم في توازناتها الاقتصادية الكبرى الداخلية والخارجية مع نهاية برنامج التعديل الهيكلي سنة 1998، ورغم أن انخفاض أسعار البترول في هذه السنة إلى 12.9 دولار مقابل 19.5 دولار في السنة التي سبقتها أدى إلى عجز في الموازنة العامة وميزان المدفوعات خلال سنتي 1998-1999، فإنه تم تحقيق معدلات نمو موجبة ابتداء من 1994 وصلت أعلاها في 1998 بمعدل 6.2%، كما تم التحكم في التضخم بشكل كبير إذ وصل معدله في نفس السنة إلى 5% بعد أن بلغ سنة 1992 نسبة 31.7%.

كذلك انخفض حجم المديونية الخارجية بالنسبة للناتج المحلي إلى حدود 66.43% وانخفضت نسبة خدمة الدين بعد الجدولة إلى مستويات دنيا بـ 30.3% ما سمح بالتخفيف من الضغوط المالية الخارجية، كما انتقل متوسط فترة استحقاق الدين من 3 إلى 7 سنوات[2]، بالإضافة إلى تطور احتياطات الصرف من 1.5 مليار دولار سنة 1993 بما يعادل 1.9 شهر استيراد إلى 6.84 مليار دولار سنة 1998 أي ما يعادل 7.56 شهر استيراد.

وبدءً من سنة 1999 ساهم الارتفاع المعتبر لأسعار النفط في الأسواق العالمية في تحقيق الجزائر لمؤشرات كلية إيجابية مرتفعة حيث انتقل رصيد الموازنة العامة من عجز بـ 101.4 و 11.2 مليار دج سنتي 1998 و1999 إلى فائض بـ 400 مليار دج سنة 2000، وبدوره سجل ميزان المدفوعات فائضا بـ 7.57 مليار دولار خلال نفس السنة بعد العجز المسجل خلال سنتي 1998 و1999 الذي بلغ 1.74 و2.38 مليار دولار على التوالي، لتشرع الجزائر مع بداية 2001 في تطبيق حزمة من البرامج التنموية الضخمة الهادفة إلى إنعاش النمو الاقتصادي والتغلب على العوائق والنقص المسجل في الهياكل القاعدية وبيئة الاستثمار وزيادة التكامل بين قطاعات الاقتصاد المختلفة وإيجاد المحيط الملائم لاندماج اقتصادها في الاقتصاد العالمي، هذه المشاريع تجسدت في ثلاث برامج هي: برنامج دعم الانعاش الاقتصادي الذي امتد خلال الفترة 2001-2004، البرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي للفترة 2005-2009، البرنامج الخماسي 2010-2014.

أولا: برنامج دعم الانعاش الاقتصادي 2001-2004: بعد استعادة التوازنات الاقتصادية الكبرى♦ بفعل تحسن مداخيل المحروقات اتجهت الجزائر إلى تحضير فضاء اقتصادي ملائم وتعزيز قدرات الإنتاج المحلية وإنعاشها وتمكين المؤسسة الجزائرية من

---

[1] صالح مفتاح، **تطور الاقتصاد الجزائري وسماته منذ الاستقلال إلى اصلاحات التحول نحو اقتصاد السوق، مرجع سابق**، ص. 10.

[2] **المرجع السابق**، ص. 11.

♦ مع ذلك كان هنالك تكلفة اجتماعية للإصلاحات الاقتصادية التي تمت بالتعاون مع المؤسسات الدولية، حيث ترتب عليها تردي الأوضاع الاجتماعية كارتفاع معدلات البطالة وانتشار الفقر وازدياد حدة الفوارق الاجتماعية.

أن تكون المصدر الرئيسي للثروة، فنسبة 3.2% كمتوسط لمعدل نمو الناتج المحلي الحقيقي الخام خلال الفترة 1995-2000 كانت غير كافية لتلبية حاجيات السكان المستعجلة لاسيما في مجال الشغل والسكن والمرافق الاجتماعية وظروف المعيشة، لذا فقد تم وضع برنامج من أجل إطلاق النمو والحفاظ عليه يتضمن تحقيق نمو للناتج الداخلي الحقيقي الخام بما لا يقل عن 5% سنويا وتوفير ما يقارب 850000 منصب شغل خلال الفترة 2001-2004، حيث يرتكز برنامج الانعاش الاقتصادي على المحاور الثلاث الآتية:[1]

- إعادة تنشيط الجهاز الإنتاجي الذي يعد أساس إنشاء الثروات، تطهير محيط المؤسسة وإعادة تنشيطها، سياسة للنفقات العمومية تتيح تحسين القدرة الشرائية.

سطر هذا البرنامج أربعة أهداف عملية وثلاثة نوعية، تنطلق الأهداف العملية من إعادة تنشيط الطلب التي يجب أن يسايرها دعم للنشاطات المنشِئة للقيمة المضافة ومناصب الشغل، عن طريق ترقية المستثمرات الفلاحية ومؤسسات الإنتاج الصغيرة والمتوسطة لاسيما المحلية منها ورد الاعتبار للمنشآت القاعدية خصوصا تلك التي تسمح بإعادة انطلاق النشاطات الاقتصادية وتحسين تغطية حاجيات السكان في مجال تنمية الموارد البشرية، وترمي هذه الأهداف العملية إلى تحقيق ثلاث أهداف نوعية هي: مكافحة الفقر، إنشاء مناصب الشغل، تحقيق التوازن الجهوي وإنعاش الاقتصاد الوطني.[2]

وقد خصص لبرنامج الانعاش الاقتصادي الذي غطى الفترة 2001-2002 غلاف مالي قدر بـ 525 مليار دج وجه بشكل خاص لمشاريع دعم المؤسسات والنشاطات الانتاجية الفلاحية، تقوية الخدمات والمرافق العمومية في مجالات كبرى كالري والنقل والهياكل القاعدية، تحسين الإطار المعيشي للسكان ودعم التنمية المحلية وتنمية الموارد البشرية، وهذا بالتزامن مع جملة من الإصلاحات المؤسساتية ودعم المؤسسات الانتاجية الوطنية[3]، ويوضح الجدول التالي تقسيم الغلاف المالي لهذا البرنامج حسب فترة تحقيق الإنفاق ونوع المجالات المستهدفة:

جدول رقم (01): التوزيع القطاعي لبرنامج دعم الانعاش الاقتصادي 2001-2004

القطاعات	2001	2002	2003	2004	المبالغ (مليار دج)	النسب
أشغال كبرى وهياكل قاعدية	100.7	70.2	37.6	2.0	**210.5**	**%40.1**
تنمية محلية وبشرية	71.8	72.8	53.1	6.5	**204.2**	**%38.9**
دعم قطاع الفلاحة والصيد البحري	10.6	20.3	22.5	12.0	**65.4**	**%12.4**
دعم الإصلاحات	30.0	15.0	-	-	**45.0**	**%8.6**
المجموع	**205.4**	**185.9**	**113.9**	**20.5**	**525.0**	**%100**

المصدر: نبيل بوفليح، **دراسة تقييمية لسياسة الانعاش الاقتصادي المطبقة في الجزائر في الفترة 2000-2010**، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، العدد 9، 2013، ص. 46.

[1] صالحي ناجية، مخناش فتيحة، **واقع استراتيجية النمو المحلية في الجزائر (2001-2014) وآفاق النمو الاقتصادي**، مجلة رؤى اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الوادي، العدد 3، ديسمبر 2012، ص ص. 169-170.

[2] **المرجع السابق**، ص. 169.

[3] نبيل بوفليح، **دراسة تقييمية لسياسة الانعاش الاقتصادي المطبقة في الجزائر في الفترة 2000-2010**، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، العدد 9، 2013، ص. 46.

يلاحظ من الجدول السابق أن قطاع الأشغال الكبرى والهياكل القاعدية قد حظي بالنصيب الأكبر من الغلاف المالي للبرنامج بقيمة 210.5 مليار دج أي ما يعادل 40.1%، وهذا من أجل تدارك العجز المسجل في مجال البنى التحتية الأمر الذي يسمح بخلق قدر هام من مناصب الشغل المباشرة وغير المباشرة ويتنظر منه المساهمة في توفير الظروف الملائمة للاستثمار وإنعاش المؤسسات الانتاجية العمومية والخاصة، تليه التنمية المحلية بـ 114 مليار دج أي بنسبة 21.7% من قيمة البرنامج ثم التنمية البشرية بـ 90.2 مليار دج أي ما يمثل 17.2%.

بينما قدر الدعم المقدم لقطاع الفلاحة والصيد البحري بـ 12.4% على اعتبار انه استفاد من برنامج مستقل عن برنامج الانعاش تحت مسمى البرنامج الوطني للتنمية الفلاحية (PNDA) وهذا سنة 2000، في حين نال مجال دعم الإصلاحات مبلغ 45 مليار دج موجهة أساسا لتمويل الإجراءات والسياسات المصاحبة لهذا البرنامج والهادفة إلى دعم وترقية القدرة التنافسية للمؤسسات الوطنية العمومية والخاصة.

ثانيا: البرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي 2005-2009: تضمن هذا البرنامج مبلغ إجمالي للإنفاق العمومي يقدر بـ 4202.7 مليار دج يخص برمجة مجموعة من المشاريع الجديدة بالإضافة إلى مخصصات تتعلق باستكمال المشاريع السابقة التي لم يتم العمل على إنهائها، حيث سعى هذا البرنامج إلى تحقيق خمس محاور رئيسية تمثلت في: تحسين الظروف المعيشية، تطوير المنشآت الأساسية، دعم التنمية الاقتصادية، تطوير الخدمة العمومية وتحديثها، تطوير التكنولوجيات الجديدة للاتصال، وهذا من أجل الحفاظ على ديناميكية النمو المتحققة خلال الفترة السابقة وتعزيزها مستقبلا[1]، ويمكن الاطلاع على مضمون البرنامج التكميلي لدعم النمو حسب المحاور السابقة والعناصر الرئيسية التي يتضمنها كل محور من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (02): مضمون البرنامج التكميلي لدعم النمو 2005-2009

القطاعات	المبالغ (مليار دج)	النسب
تحسين ظروف معيشة السكان	**1908.5**	**%45.5**
• السكن	555	
• التعليم العالي، التربية الوطنية، التكوين المهني	399.5	
• الصحة العمومية وأعمال التضامن الوطني	180	
• الثقافة والشباب والرياضة	76	
• تهيئة الإقليم، إنجاز منشآت العبادة، تطوير الإذاعة والتلفزيون	55.5	
• برامج بلدية للتنمية وتزويد السكان بالماء، الغاز، الكهرباء	392.5	
• تنمية مناطق الجنوب والهضاب العليا	250	
تطوير المنشآت الأساسية	**1703.1**	**%40.5**
• قطاع النقل والأشغال العمومية	1300	
• قطاع المياه (السدود والتحويلات)	393	
• قطاع تهيئة الإقليم	10.1	

[1] نبيل بوفليح، **مرجع سابق**، ص ص. 46-47.

دعم التنمية الاقتصادية	**337.2**	**%8**
• **الفلاحة والتنمية الريفية والصيد البحري**	**312**	
• **الصناعة وترقية الاستثمار**	**18**	
• **السياحة، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعة التقليدية**	**7.2**	
تطوير الخدمة العمومية وتحديثها	**203.9**	**%4.8**
• **العدالة، الداخلية، قطاعات الدولة الأخرى**	**120.6**	
• **المالية والتجارة**	**67**	
• **البريد والتكنولوجيات الجديدة للإعلام والاتصال**	**16.3**	
تطوير التكنولوجيات الجديدة للاتصال	**50**	**%1.1**
المجموع	**4202.7**	**%100**

المصدر: البرنامج التكميلي لدعم النمو بالنسبة للفترة 2005-2009، نص البرنامج على الموقع:
www.premier-ministre.gov.dz/.../ProgCroissance.pdf, Accessed: 05/03/2014.

وفر هذا البرنامج التكميلي لدعم النمو فرصة فريدة لبناء إطار عمل جديد لإدارة النفقات العامة والاستفادة من الفرص الاقتصادية الكلية والمالية المناسبة خلال فترة تجسيده، ويتبين أن مجمل الغلاف المالي قد تم تخصيصه أساسا لمجالين رئيسيين يتمثلان في تحسين ظروف معيشة السكان وتطوير المنشآت الأساسية، المجال الأول حظي بـ 45.5% من إجمال المبلغ المرصود تركزت تحديدا في قطاعات: السكن، التربية والتعليم العالي والتكوين، البرامج البلدية للتنمية وتوصيل المياه والطاقة، أما بالنسبة لتطوير المنشآت الأساسية فقد استأثر قطاع النقل والأشغال العمومية بأكثر من 75% من حجم المخصصات، بينما لم تزد تخصيصات بقية المجالات عن سقف 14%.

ثالثا: البرنامج الخماسي 2010-2014: وهو البرنامج الذي جاء استكمالا للبرنامجين السابقين وللخطط التنموية المسطرة منذ 2001، حيث يتضمن نفقات تقدر بـ 21214 مليار دج♦ ما يعادل 286 مليار دولار، يشمل هذا الإنفاق شقين هما:

- استكمال المشاريع الكبرى الجاري إنجازها خصوصا في مجالات السكك الحديدية الطرق والمياه بقيمة 9700 مليار أي ما يعادل 130 مليار دولار.
- إطلاق مشاريع جديدة بمبلغ 11543 مليار دج أي ما يعادل 156 مليار دولار.

وبشيء من التفصيل نورد الجدول التالي الذي يوضح المجالات الرئيسية التي يتضمنها هذا البرنامج:

♦ الأرقام الواردة في بيان مجلس الوزراء غير دقيقة بالشكل الذي يظهر القيمة الإجمالية لهذا البرنامج.

جدول رقم (03): مضمون البرنامج الخماسي 2010-2014

القطاعات	المبالغ (مليار دج)	المجموع
تحسين ظروف معيشة السكان		**8122**
• السكن	**3700**	**3700**
• التعليم العالي، التربية الوطنية، التكوين المهني	**868، 852، 178**	**1898**
• الصحة العمومية	**619**	**619**
• قطاع الثقافة، قطاع الشباب والرياضة	**140، 1130**	**1270**
• قطاع الطاقة (تزويد السكان بالغاز والكهرباء)	**350**	**350**
• قطاعات أخرى: التضامن الوطني، قطاع الشؤون الدينية، قطاع المجاهدين، قطاع الاتصال (تطوير الإذاعة والتلفزيون)	**40، 120، 19، 106**	**285**
تطوير المنشآت الأساسية		**8400**
• قطاع الأشغال العمومية، قطاع النقل	**3100، 2800**	**5900**
• قطاع المياه (السدود والتحويلات والتزويد بالماء الشروب)	**2000**	**2000**
• قطاع تهيئة الإقليم والبيئة	**500**	**500**
دعم التنمية الاقتصادية		**3150**
• الفلاحة والتنمية الريفية	**1000**	**1000**
• التنمية الصناعية	**2000**	**2000**
• المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعة التقليدية	**150**	**150**
تطوير الخدمة العمومية وتحديثها		**1800**
• الجماعات المحلية والعدالة والضرائب والتجارة والعمل	**1800**	**1800**

المصدر: بيان اجتماع مجلس الوزراء حول برنامج التنمية الخماسي، على الموقع:
algerianembassy-saudi.com/PDF/quint.pdf, Accessed: 05/03/2014.

تضمن هذا البرنامج تخصيص أكثر من 40% من موارده لتحسين التنمية البشرية من خلال رصد قيمة معتبرة لمجالات التربية والتعليم العالي والتكوين المهني، قطاع الصحة، قطاع السكن، التزويد بالمياه والطاقة، الثقافة والرياضة وغيرها.

يضاف لها حوالي 40% كذلك خصصت لمواصلة تطوير المنشآت القاعدية الأساسية وتحسين الخدمة العمومية، وأكثر من 1500 مليار دج لدعم تنمية الاقتصاد الوطني خصوصا في مجالات الفلاحة والتنمية الريفية وترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فيما خصص لدعم التنمية الصناعية أكثر من 2000 مليار دج من القروض البنكية الميسرة من قبل الدولة تخص إنجاز محطات جديدة لتوليد الكهرباء وتطوير الصناعة البتروكيماوية وتحديث المؤسسات العمومية، واستفاد مجال إنشاء مناصب الشغل من 350 مليار دج، بالإضافة إلى مبلغ 250 مليار دج من الدعم وجه للبحث العلمي وتعميم استعمال وسائل الإعلام الآلي داخل المنظومة الوطنية للتعليم والمرافق العمومية.

المطلب الثاني: تحليل النمو الاقتصادي الحقيقي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013

شهد النمو الاقتصادي في الجزائر قدرا بالغا من التذبذب طيلة فترة الدراسة 1990-2013 بالنظر إلى طبيعة اقتصادها المرتبط بشكل كبير وعضوي بقطاع المحروقات، وسيطرة القطاع العمومي على جزء هام من مجمل النشاط الاقتصادي مع ضعف دور القطاع الخاص، وهي الوضعية التي يمكن رصدها من خلال المؤشرات الرئيسية الثلاث التي يستعرضها هذا الجدول:

جدول رقم (04): نمو إجمالي الناتج المحلي الاسمي والحقيقي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013

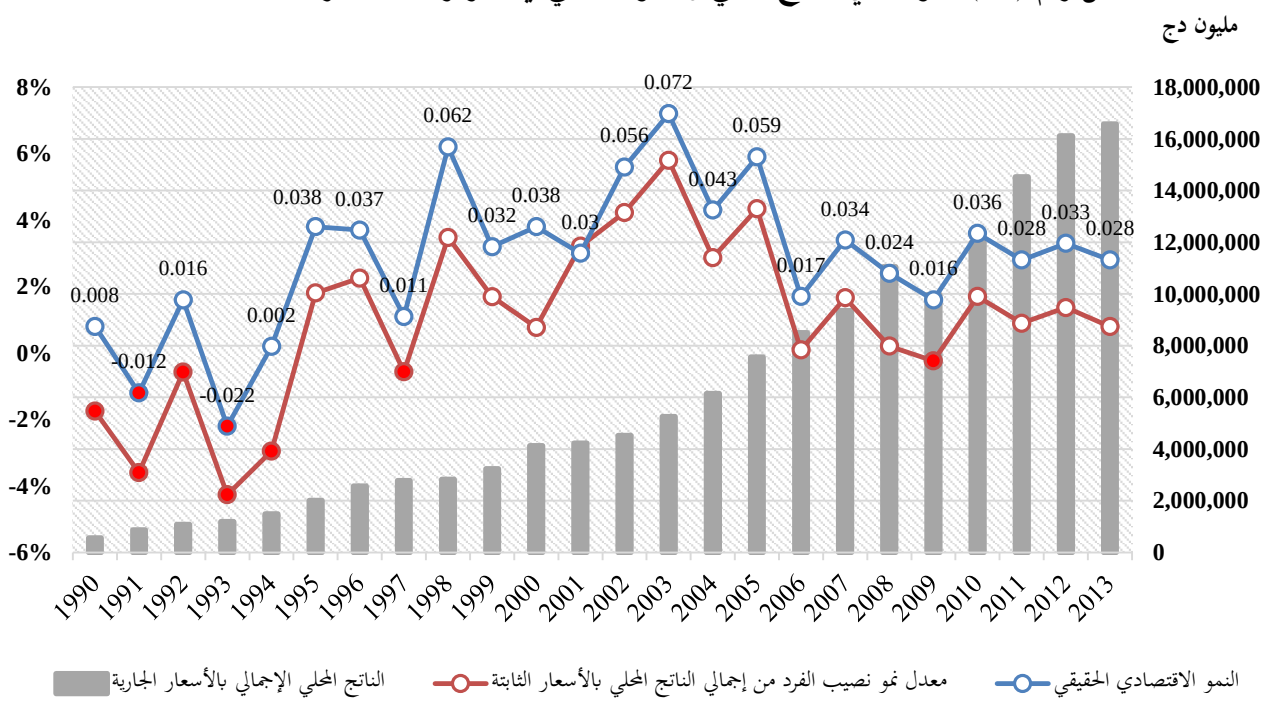
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية (مليار دج)	554.4	862.1	1074.7	1189.7	1487.4	2005	2570.3	2780.2	2830.5	3238.2	4123.5	4227.1
معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي%		55.51	24.66	10.70	25.02	34.80	28.18	8.18	1.81	14.40	27.34	2.51
نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي بالأسعار الثابتة (دج)	8136.4	7843.3	7798.5	7466	7245.6	7376.6	7542.7	7450	7761	7892.6	7953.6	8209
معدل نمو نصيب الفرد%	-1.75	-3.60	-0.57	-4.26	-2.95	1.81	2.25	-0.57	3.48	1.70	0.77	3.21
معدل النمو الاقتصادي الحقيقي%	**0.80**	**-1.20**	**1.60**	**-2.20**	**0.20**	**3.80**	**3.70**	**1.10**	**6.20**	**3.20**	**3.80**	**3.00**

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية (مليار دج)	4522.8	5252.3	6149.1	7562	8501.6	9352.9	1104.4	9968	11991.6	14526.6	16115.4	16569.3
معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي%	6.99	16.13	17.07	22.98	12.43	10.01	18.08	-9.74	20.30	21.14	10.94	2.82
نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي بالأسعار الثابتة (دج)	8556.1	9052.6	9312.6	9717	9725.7	9887.4	9907.7	9884.2	10052.4	10142.2	10281.2	10363.2
معدل نمو نصيب الفرد%	4.23	5.80	2.87	4.34	0.09	1.66	0.21	-0.24	1.70	0.89	1.37	0.80
معدل النمو الاقتصادي الحقيقي%	**5.60**	**7.20**	**4.30**	**5.90**	**1.70**	**3.40**	**2.40**	**1.60**	**3.60**	**2.80**	**3.30**	**2.80**

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات: (www.ons.dz)، (data.worldbank.org)

ومن أجل أخذ فكرة أوضح عن اتجاه وحجم التغيرات في المؤشرات الثلاث السابقة عبر كامل فترة التحليل نقدم الشكل البياني التالي:

شكل رقم (31): نمو إجمالي الناتج المحلي والنمو الحقيقي في الجزائر خلال لفترة 1990-2013



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الجدول رقم (04)

يلاحظ أن الناتج المحلي الإجمالي قد سجل نموا إيجابيا متواصلا حيث لم يسجل أي انكماش طيلة فترة التحليل باستثناء سنة 2009 التي شهدت تأثير أزمة الرهن العقاري حيث تراجع نمو الناتج بنحو عشر نقاط إلا ربع مئوية، وكان أعلى نمو سجله الناتج المحلي الإجمالي سنة 1991 وذلك بأكثر من 55% في حين كان معدل النمو سالبا بـ 1.2%، وهو ما يدل على أن تلك الزيادة كانت اسمية فقط في ظل وصول التضخم إلى مستويات قياسية بلغت خلال نفس العام 25.9% ووصلت في سنة 1992 إلى 31.68%، أما في سنة 2013 فقد بلغ معدل النمو في الناتج المحلي نسبة 2.82%، ومن أجل التوصل إلى فكرة واقعية عن النمو الحاصل في الجزائر نمر إلى تحليل نمو المؤشرين المتبقيين سيما وأنهما لا يأخذان بالقيمة الإسمية مما يعطي صورة أفضل عن مستوى تطور النشاط الاقتصادي خلال فترة الدراسة.

تميزت السنوات الأولى من فترة الدراسة بفقدان الجزائر لتوازناتها الاقتصادية الكبرى وسلبية أغلب المؤشرات الكلية في ظل الأزمة الاقتصادية الخانقة التي عانت منها، وهو ما انعكس بدوره على معدلات النمو الحقيقي للاقتصاد التي لم تتجاوز في الفترة 1990-1994 سقف 1.6% بينما جاءت سلبية سنتي 1991 و1993، لتشهد هذه المعدلات انتعاشا ملحوظا انطلاقا من سنة 1995 أين حققت معدلا قدر بـ 3.8% موازاة مع شروع الدولة في تطبيق الإصلاحات الاقتصادية بمساعدة المؤسسات المالية الدولية، معدلات النمو هذه وإلى غاية 2005 لم تنزل تحت مستوى 3% باستثناء سنة 1997 وذلك بسبب السياسة النقدية التقييدية وسياسات الاستثمار والتشغيل التي تم البدء في تطبيقها تدريجيا رغم أن هذه السنة سجلت فائضا للحساب الجاري.

إن التحسن المعتبر في أسعار النفط ابتداء من الثلث الأخير لسنة 1999 كان دافعا قويا لمعدلات النمو التي سجلت أعلى قيمة لها خلال كامل الفترة سنة 2003 حيث بلغ معدل النمو 7.2%، من جهة ثانية ترافق هذا التحسن مع تطبيق البرامج الكبرى لإنعاش ودعم النمو الاقتصادي، ليتجه النمو بعدها انطلاقا من سنة 2006 إلى الانخفاض بشكل عام حيث لم يتجاوز عتبة 3.6% وقد سجل في 2009 أضعف معدل له منذ 1997 على إثر الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والتي أدت إلى تراجع الطلب على المصادر الطاقوية وانخفاض أسعار النفط، لكنه ما لبث أن اتجه للارتفاع مجددا مع عودة الانتعاش للطلب العالمي على النفط سيما في الاقتصاديات الناشئة الكبرى كالصين والهند، في حين انخفض سنة 2013 إلى 2.8%.

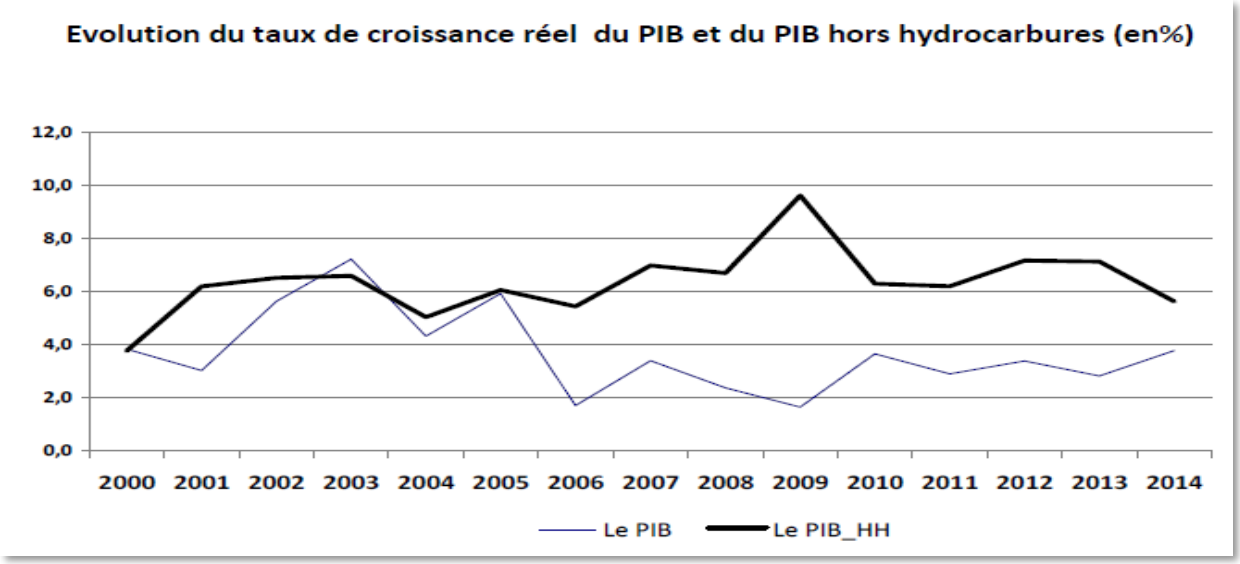
نفس منحى النمو سلكه كذلك معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الخام الحقيقي♦ (باستثناء سنتي 1996 و2001 أين أخذ هذا المعدل اتجاها معاكسا لاتجاه النمو الاقتصادي الحقيقي –صعود الأول في مقابل نزول الثاني- بينما في سنة 2000 حدث العكس)، ولم يظهر معدل نمو موجب لهذا الأخير إلا سنة 1995 وهو ما يعكس ضعف النمو الاقتصادي الذي لم يتجاوز الزيادة في معدلات النمو السكاني ومعدلات التضخم خلال نفس الفترة، أول معدل موجب لنمو دخل الفرد كان سنة 1995 إثر الارتفاع الهام جدا الذي سجله نصيب الفرد موازاة مع الارتفاع الكبير في معدل نمو الناتج الحقيقي والتحكم في معدلات التضخم مع بداية تطبيق برامج الإصلاح المدعومة دوليا، وإلى غاية 2013 لم يسجل هذا المعدل سوى

♦ عادة ما يؤخذ على أنه مؤشر لمدى الاستفادة من النمو المتحقق ومستوى الرفاه الاقتصادي في الدولة (مع ضرورة الأخذ بعين الاعتبار الشروط المتعلقة بعدالة توزيع الدخل).

قيمتين سالبتين الأولى سنة 1997 بسبب الانخفاض الحاد في النمو الاقتصادي والثانية في 2009 في أعقاب تبعات الأزمة المالية العالمية للرهن العقاري.

إن هذا التذبذب الكبير في معدلات النمو خلال سنوات الدراسة يرجع أساسا إلى ارتباط النمو المتحقق بشكل كبير بأداء وتغير نمو قطاع المحروقات كونه القطاع الرئيسي في تكوين الناتج الخام بنسبة تقارب في المتوسط 40%، والذي يرتبط بدوره بتقلبات أسعار النفط في الأسواق العالمية لهذه المادة وبدرجة أقل قطاع الفلاحة الذي يتقلب نموه هو الآخر تبعا للظروف المناخية والطبيعية خصوصا معدلات التساقط، هذا في ظل محدودية تأثير ومساهمة القطاع الصناعي في تكوين الناتج المحلي وتحقيق النمو، ومن أجل تقريب هذه الفكرة نورد الشكلين التاليين.

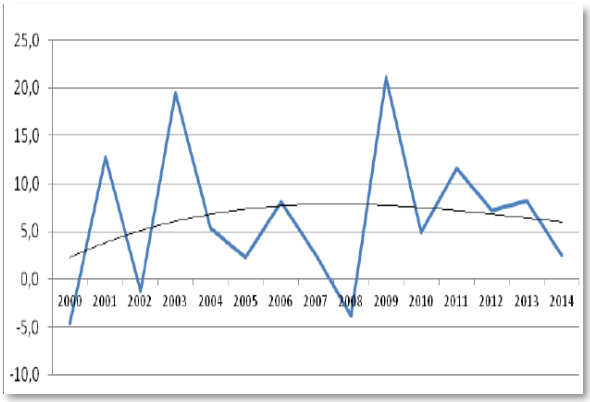
شكل رقم (32): تطور معدل النمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي وللناتج المحلي الإجمالي غير النفطي خلال الفترة 2000-2014



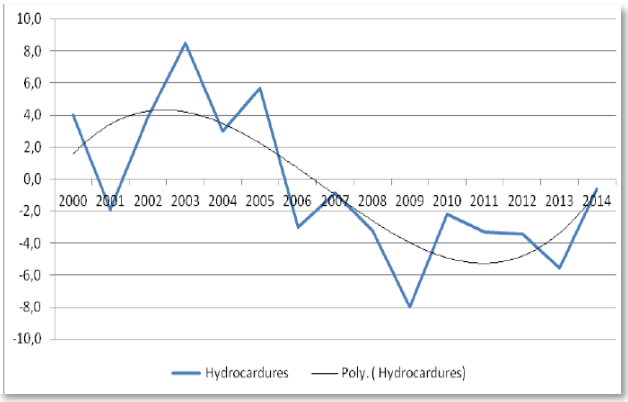
Source: www.ons.dz

شكل رقم (33): تطور معدل النمو في القطاع الفلاحي وقطاع المحروقات خلال الفترة 2000-2014

تطور معدل النمو في قطاع المحروقات للفترة 2000-2014



تطور معدل النمو في الإنتاج الزراعي للفترة 2000-2014



Source: www.ons.dz

يقدم لنا الشكل رقم (32) دليلا واضحا على صحة التحليل السابق حيث يظهر معدل النمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي خارج المحروقات مستقرا بشكل كبير مقارنة بذلك المتعلق بالنمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي، في حين يظهر الشكل رقم (33) حجم التغيرات والتباين الكبير في معدلات النمو في قطاعي المحروقات والفلاحة بين سنة وأخرى خلال الفترة 2000-2014، واللذان يؤثر تقلبهما بشكل كبير على التذبذب الحاصل في معدل النمو الإجمالي خصوصا ما يتعلق بقطاع المحروقات، مع ذلك يظل نمو القطاع الاقتصادي خارج المحروقات ورغم تسجيله لمعدلات مستقرة عموما تتعدى في المتوسط 6% أقل من ذلك المسجل في المحيط الإقليمي للجزائر.

إجمالا، يمكن القول أن معدلات النمو التي تم تحقيقها خلال كامل الفترة تظل غير كافية ولا تترجم على الإطلاق حجم البرامج الضخمة المخصصة لتحفيز وإطلاق النمو، ويعكس تذبذبها الحاد في بعض الفترات هشاشة هذا النمو وفشل السياسات المنتهجة في ربط النمو الاقتصادي بمصادر الاستدامة خصوصا الأنشطة الصناعية الحديثة والتي بإمكانها التأثير بشكل متتابع وتراكمي على نمو بقية قطاعات الاقتصاد الوطني، مع ذلك فإن فهم طبيعة التأثير الحاصل وأخذ صورة كاملة تسمح بالحكم على أثر البرامج التنموية بالنسبة للنمو المتحقق والآثار على باقي المتغيرات يستوجب تحليل مساهمة القطاعات الرئيسية في تكوين الناتج المحلي، وهو ما سيتم العمل على إنجازه في المطلب الموالي.

المطلب الثالث: النتائج التنموية لسياسات الإصلاح الاقتصادي وبرامج دعم وإنعاش النمو

يقدم لنا الجدول رقم (05) صورة رقمية عن تطور تركيبة القيمة المضافة بحسب مساهمة كل قطاع اقتصادي للمساعدة على تحليل مصادر النمو المتحقق في الجزائر خلال فترة تطبيق البرامج التنموية الثلاث.

جدول رقم (05): تطور تركيبة القيمة المضافة خلال الفترة 2000-2014

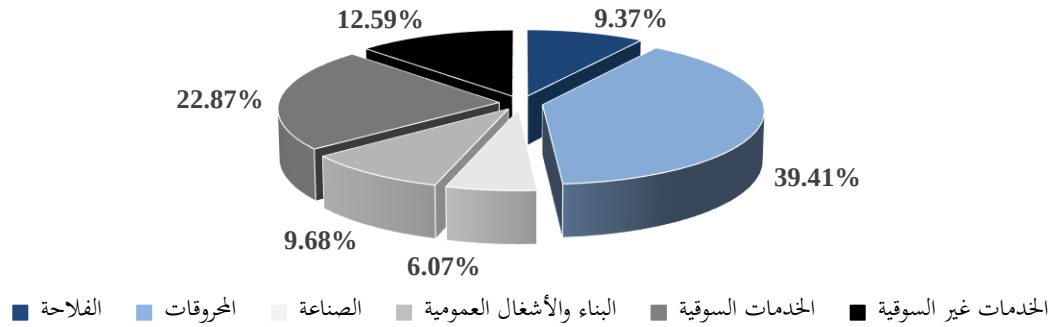
الوحدة: %

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
الفلاحة	9,0	10,5	10,1	10,6	10,2	8,2	8,0	8,0	7,0	10,1	9,0	8,6	9,4	10,7	11,1
المحروقات	41,9	36,7	35,7	38,6	40,7	47,4	48,5	46,4	48,1	33,6	37,2	38,2	36,6	32,3	29,2
الصناعة	7,5	8,0	8,1	7,3	6,8	5,9	5,6	5,4	5,0	6,2	5,5	4,8	4,8	5,0	5,2
البناء والأشغال العمومية	8,7	9,1	9,9	9,2	8,9	8,0	8,4	9,4	9,2	11,8	11,2	9,7	9,9	10,6	11,2
الخدمات السوقية	21,9	23,5	24,2	22,9	22,9	21,5	21,0	21,8	20,3	25,4	23,0	21,4	21,9	25,0	26,3
الخدمات غير السوقية	11,0	12,0	12,0	11,4	10,6	8,9	8,5	9,1	10,3	12,9	14,1	17,3	17,4	16,5	16,9
المجموع	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**

Source: www.ons.dz

ومن أجل توضيح مساهمة كل قطاع في إجمالي القيمة المضافة نستعين بالشكل البياني التالي:

شكل رقم (34): متوسط تركيبة القيمة المضافة خلال الفترة 2000-2014



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الجدول رقم (05)

يشكل قطاع المحروقات بالجزائر القطاع الرئيسي في تكوين القيمة المضافة إذ بلغت مساهمته في المتوسط خلال الفترة 2000-2014 نسبة 39.41% من الإجمالي، وهو ما يشير إلى أن النمو المتحقق خلال هذه الفترة مرده بالدرجة الأولى نمو قطاع المحروقات نتيجة الارتفاع الكبير في أسعار النفط خصوصا في الفترة التي سبقت أزمة 2008، وهو ما لا يعكس عند ربطه بمعدلات النمو المتحققة خلال نفس الفترة التأثير المتوقع لبرامج دعم وإنعاش النمو الاقتصادي على هذه المعدلات.

قطاع الخدمات السوقية (الذي يضم النقل، التجارة، الخدمات الشخصية، العقارات، الأنشطة المالية، وغيرها) يحوز على المساهمة الأكبر في تكوين الناتج الوطني بعد قطاع المحروقات، ويعود ذلك إلى استفادته من سياسات دفع الطلب الكلي وازدياد حجم المعاملات التجارية الداخلية والخارجية وما يتبعها من خدمات بموجب البرامج الإنفاقية التي تم تطبيقها، وبدوره فإن قطاع الخدمات غير السوقية (يضم الخدمات التي تقدمها الإدارة، التعليم، الصحة، العمل الاجتماعي، وغيرها) يأتي ثالثا إذ ارتفعت مساهمته من 11% سنة 2000 إلى حوالي 17% سنة 2014 ما يجعله ثاني مصدر في تشكيل القيمة المضافة خارج المحروقات.

قطاع البناء والأشغال العمومية يعد أحد أبرز القطاعات التي استفادت من الإنفاق العمومي الضخم الذي تضمنته البرامج التنموية الثلاث منذ 2001، رغم ذلك فإن مساهمته في الناتج تظل متواضعة في حدود 9 إلى 11% بينما سجلت في بعض السنوات انخفاضا تعلق بالخصوص بمشاكل التموين بمواد البناء والإسمنت الذي أثر على وتيرة إنجاز المشاريع وتكاليفها.

القطاع الفلاحي سجل مساهمة محدودة بـ 6.07% من إجمالي القيمة المضافة المشكلة على الرغم من البرامج التي خُص بها سواء في برامج مستقلة على غرار (PNDA) أو من خلال الدعم المرصود له في برامج الانعاش الاقتصادي ودعم النمو المتعاقبة، وقد ظل معدل مساهمته في الناتج المحلي متقلبا كما رأينا سابقا حيث ساهمت المواسم الفلاحية الناجحة في زيادة النمو المتحقق خارج المحروقات لاسيما في سنوات 2001، 2003، 2009، ما يوضح أن الإمكانيات الضخمة التي تم رصدها لهذا القطاع لم تتمكن على نحو مقنع من رفع إنتاجيته وتعميم المكننة وتطوير وسائل الإنتاج، وظل هذا الأخير مرتبطا إلى حد كبير بالظروف المناخية بعيدا عن أهداف الأمن الغذائي.

قطاع الصناعة لم تتحسن مساهمته في الناتج المحلي سواء المساهمة المتعلقة بالمؤسسات العمومية أو الخاصة، هذه الأخيرة التي لم تنجح جميع البرامج في تحفيزها ودفعها للمبادرة، فدور القطاع الصناعي في تكوين القيمة المضافة سجل تراجعا مستمرا من 8.1% سنة 2002 إلى 4.8% سنة 2012 ثم 5.2% سنة 2014 وهي حصة جد ضعيفة بالنسبة للقطاع الذي من

المفترض أن يشكل محور عملية التحول الهيكلي في بنية الاقتصاد الجزائري، وإن كان القطاع الصناعي العمومي لم يحظ باهتمام ضمن برنامج الانعاش الذي ركز أكثر على تهيئة المناطق الصناعية وترقية المنافسة الصناعية، فإن هذا القطاع لم يتجاوب على نحو ملائم حتى في ظل الدعم المخصص له ضمن البرنامجين اللاحقين بسبب المشاكل الهيكلية التي يعاني منها وضعف الطاقات الانتاجية لمؤسساته وتخلف وسائل إنتاجها وتسييرها بالإضافة إلى الدور المتواضع للقطاع الخاص في هذا المجال.

في ضوء التحليل السابق فإن النمو المتحقق يبقى هشا على اعتبار أنه مدفوع بشكل كبير بالاستثمار العمومي الضخم سيما في مجال البنية التحتية، وحتى عند مقارنة التحسن الذي طرأ على بعض المؤشرات خلال فترة تطبيق هذه البرامج بحجم ما تم إنفاقه من موارد فإن أثرها يبقى جد محدود على النمو الاقتصادي، إذ لا ترقى هذه النتائج المتواضعة نسبيا إلى مستوى ما كان متوقعا خصوصا ما يتصل بضآلة مساهمة القطاع الصناعي في تحقيق النمو خارج المحروقات وتذبذب معدله، باعتبار تطور هذا القطاع هو محفز رئيسي لنمو مستدام قادر على إنشاء الروابط اللازمة لتفعيل وجر وتنشيط باقي القطاعات وارتباطه بنشاطات التكنولوجيا والابتكار، كما نجد أن نشاط القطاع الخاص يرتبط بدوره بالإنفاق الحكومي وهو أمر سلبي ودليل على ضعف فعالية الاستثمار الخاص بالجزائر، ما يشير إلى غياب استراتيجية شاملة وواضحة تتضمن بالإضافة إلى الأهداف الاقتصادية الكبرى حل العوائق التي تعطل إعادة تنشيط الجهاز الإنتاجي وضعف نوعية البنية المؤسساتية.

الملاحظة الأخرى الهامة هي أن النمو الاقتصادي المحقق يبقى ذو طابع توسعي أساسا (Extensive) يعتمد على الزيادة في عوامل الإنتاج واليد العاملة المشغلة في القطاعات المعروفة باستيعابها لأعداد كبيرة من العمالة لا سيما الأشغال العمومية والفلاحة، وليس ذو طابع مكثف (Intensive)، بمعنى أنه لا يرتكز على الاستعمال الفعال لقوى الإنتاج والزيادة في الانتاجية التي يبقى المحفز الرئيسي لها هو الإبداع والابتكار، حيث يشير صندوق النقد الدولي أن إنتاجية العمل في الجزائر تظل في انخفاض مستمر منذ عقود مقارنة بدول المنطقة والشركاء التجاريين للدولة وهو ما من شأنه التأثير سلبا على تنافسية اقتصادها.[1]

كما نجد أنه بالرغم من الغلاف المالي الهام الموجه عبر برامج وسياسات إنعاش النمو لدعم التنمية البشرية خصوصا في مجالات التربية والتكوين والتعليم العالي ودعم البحث العلمي والصحة التي تعطي الانطباع بأن التنمية البشرية ضمن أولويات سياسات إنعاش ودعم النمو بالجزائر، فإن الواقع لا يعكس ذلك ويبقى التحسن بالأساس كميا في الأعداد والمنشآت.[2]

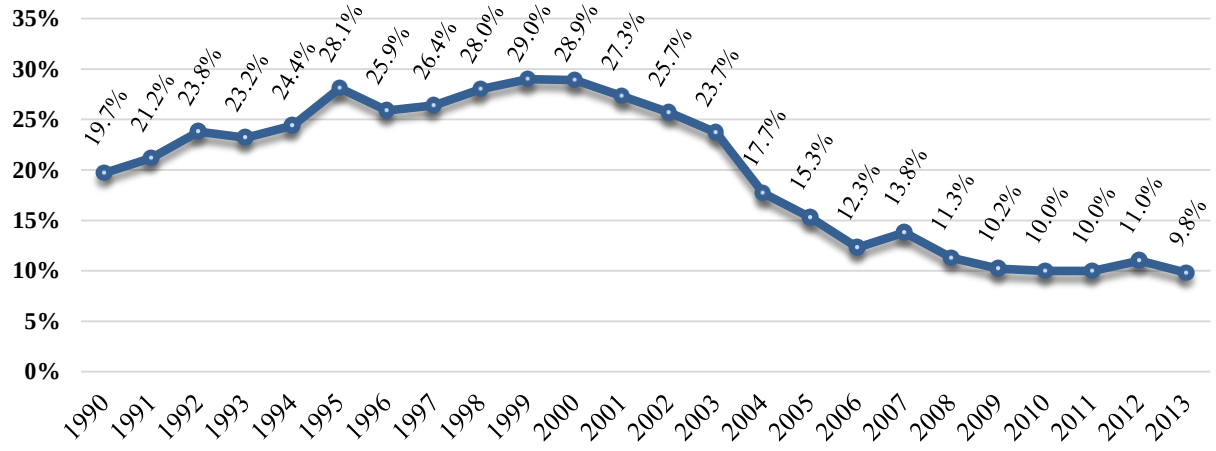
إن تحسن بعض المؤشرات الرئيسية في فترة تطبيق البرامج التنموية منذ 2001 كمستوى البطالة، العجز الموازني، عجز ميزان المدفوعات، المديونية الخارجية، احتياطات الصرف، ينطبق أكثر على المؤشر الأول، بينما يرتبط تحسن المؤشرات الأخرى بحجم المداخيل الخارجية للجزائر بالنظر إلى حجم التأثير المحدود لهذه البرامج على النمو الاقتصادي خارج المحروقات الذي بإمكانه إحلال جزء من فاتورة الواردات الضخمة في شتى المجالات السلعية والغذائية، فضلا عن غياب استراتيجية لتنمية مصادر

[1] محمد مسعي، **سياسة الانعاش الاقتصادي في الجزائر وأثرها على النمو**، مجلة الباحث، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، العدد 10، 2012، ص ص. 154، 156.

[2] **المرجع السابق**، ص. 155.

إيراديه بديلة لخزينة الدولة مع ضعف فعالية جمع الضريبة وانتشار الاقتصاد الموازي، ما يعني أن هذه المداخيل تظل العامل الرئيسي في تحسن المؤشرات السابقة، والتي نستعرض تطورها فيما يلي:

شكل رقم (35): تطور معدلات البطالة في الجزائر خلال الفترة 1990-2013



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الديوان الوطني للإحصاء (www.ons.dz)

- شهد الاقتصاد الوطني معدلات عالية جدا للبطالة خلال الفترة الممتدة من 1990 إلى 2005 حيث ارتفع معدل البطالة من 19.7% سنة 1990 إلى 24.4% سنة 1994 ليستقر في حدود 28% خلال الفترة 1995-1998 في مرحلة تطبيق الإصلاحات الاقتصادية المدعومة من قبل المؤسسات الدولية، والتي تم خلالها اللجوء إلى غلق العديد من المؤسسات وخوصصتها♦ وتطبيق سياسات صارمة في مجال الإنفاق العمومي لكبح جانب الطلب، ليرتفع مجددا معدل البطالة إلى غاية 29% سنتي 1999-2000 كأقصى حد له خلال كامل فترة الدراسة، وابتداءً من سنة 2001 شهد معدل البطالة انخفاضا متواصلا ليسجل معدلات بين 10 و11% في الفترة 2008-2012 ثم 9.8%♦♦ سنة 2013، تزامن هذا الانخفاض مع تنفيذ برامج الانعاش الاقتصادي ودعم النمو والتي ساهمت في تنشيط الطلب الكلي وتوفير فرص عمل خصوصا في قطاعات البناء والأشغال العمومية والخدمات التي تعتمد بشكل كبير على اليد العاملة♦♦♦.

لكن طالما أنه من المفترض أن يرتبط هدف التشغيل أساسا بتحقيق معدلات نمو قادرة على امتصاص القوة العاطلة عن العمل، فإن عدم تحقيق هذا الهدف بالإضافة إلى تحليل هيكل توزيع القوى العاملة يشيران إلى أن تأثير هذه البرامج مؤقت ويفتقد للاستدامة، وأن مستوى التوظيف يرتبط بشدة بحجم التدخل الحكومي حتى بالنسبة للأنشطة التي يديرها القطاع الخاص.

♦ شمل إجراء حل المؤسسات في الفترة 1994-1998 مجموع 815 مؤسسة منها 679 مؤسسة عمومية محلية و134 مؤسسة اقتصادية عمومية ما أدى إلى تسريح 121960 عامل، وتشير إحصائيات الفترة 1991-1998 إلى أن 60.2% من المسرحين يتبعون قطاع البناء والأشغال العمومية والري، بينما كان توزيع المسرحين على قطاعات: الخدمات، الصناعة، الفلاحة، بنسبة 20.7%، 17.3%، 1.8% على التوالي. **المصدر**: علواش وردة، **مرجع سابق**، ص. 46.

♦♦ يرى البعض أن الأرقام المقدمة تحتاج إلى تصحيحات خصوصا في ضوء تعمد السلطات تقديم نسب للبطالة لا تستثني العمال غير المنتظمين.

♦♦♦ سجل قطاع البناء والأشغال العمومية الزيادة الأهم في حجم القوى التشغيلية حيث انتقل معدل نمو التشغيل به من 7.09% سنة 2002 إلى 18.18% سنة 2008، مقابل نسب متواضعة لباقي القطاعات خلال نفس الفترة قدرت بـ 6.81%، 3.42%، 0.95% لكل من قطاعات الخدمات والتجارة، الفلاحة، الصناعة، على التوالي. **المصدر**: نبيل بوفليح، **مرجع سابق**، ص. 51.

- بالنسبة لرصيد الميزانية فقد تم تسجيل معدلات عجز له خلال الفترة 1992-1995 في ظل الوضعية الاقتصادية المتأزمة ليعرف هذا الرصيد تحسنا بين 1996-1997 تلاه عجز في السنتين المواليتين نتيجة انخفاض أسعار البترول، ثم عاد هذا الرصيد ومنذ سنة 2000 إلى التحسن بشكل متواصل خلال فترة تنفيذ البرامج التنموية إلى غاية سنة 2009 أين سجل بفعل تراجع أسعار البترول جراء الأزمة العالمية وارتفاع النفقات إلى مستويات قياسية (ازدادت خلال 6 سنوات فقط بين 2007 و2012 بـ 127%) عجزا استمر بالارتفاع وبلغ أقصاه سنة 2012 بمبلغ 718.8 مليار دج في حين قدر هذا العجز سنة 2013 بـ 151.2 مليار دج، وهو ما يوضح شدة ارتباط هذا المؤشر بالتغيرات الحاصلة في عائدات الجزائر من المحروقات في ظل عدم القدرة على تنويع مصادر هذه المداخيل خارج المحروقات والرفع من إنتاجية الاقتصاد الوطني من خلال البرامج التنموية المنفذة وكذا ضعف فعالية السياسات الضريبية وانتشار الاقتصاد الموازي، ويظهر الشكل (36) التغيرات الحاصلة في كل من الإيرادات العامة والنفقات العامة بالإضافة إلى معدلات تطورهما السنوي على نحو يعكس التحليل السابق.

جدول رقم (06): تطور رصيد الموازنة العمومية في الجزائر خلال الفترة 1990-2013

الوحدة: مليار دج

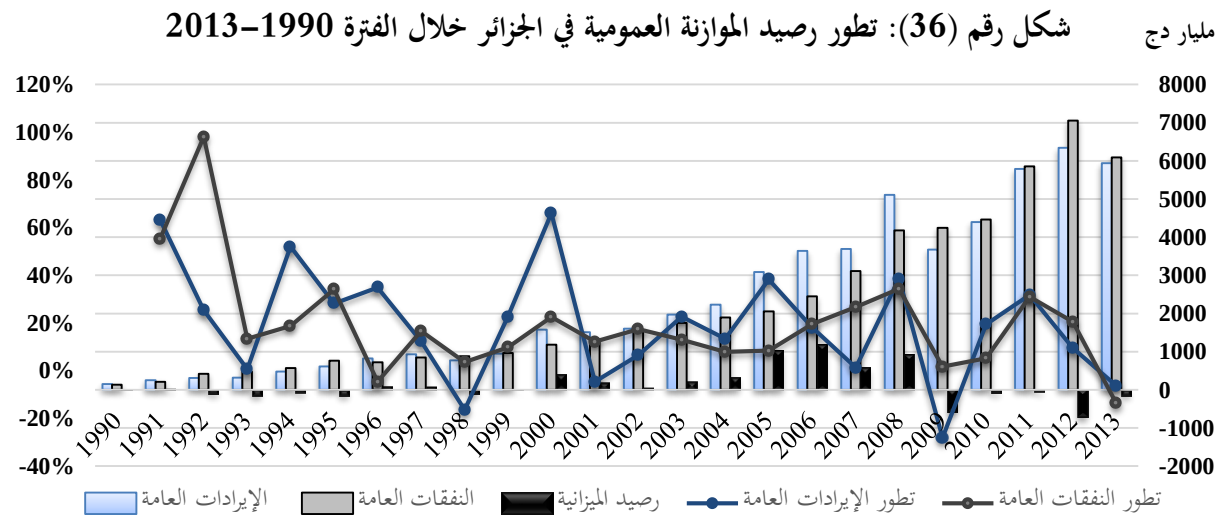
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
الإيرادات العامة	152.5	248.9	311.9	313.9	477.2	611.7	825.1	926.6	774.6	950.5	1578.1	1505.5
النفقات العامة	136.5	212.1	420.1	476.6	566.3	759.6	724.6	845.1	876.0	961.7	1178.1	1321.0
رصيد الموازنة	**16**	**36.8**	**-108.2**	**-162.7**	**-89.1**	**-147.9**	**100.5**	**81.5**	**-101.4**	**-11.2**	**400**	**184.5**
	2002	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**
الإيرادات العامة	1603.2	1966.6	2229.7	3082.6	3639.8	3687.8	5111.0	3676.0	4392.9	5790.1	6339.3	5940.9
النفقات العامة	1550.6	1752.7	1891.8	2052.0	2453.0	3108.5	4175.7	4246.3	4466.9	5853.6	7058.1	6092.1
رصيد الموازنة	**52.6**	**213.9**	**337.9**	**1030.6**	**1186.8**	**579.3**	**935.3**	**-570.3**	**-74**	**-63.5**	**-718.8**	**-151.2**

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: - بيانات الديوان الوطني للإحصاء (www.ons.dz)

- بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقارير السنوية 2002-2013.

ويقدم لنا الشكل الموالي صورة أشمل عن هذه التطورات

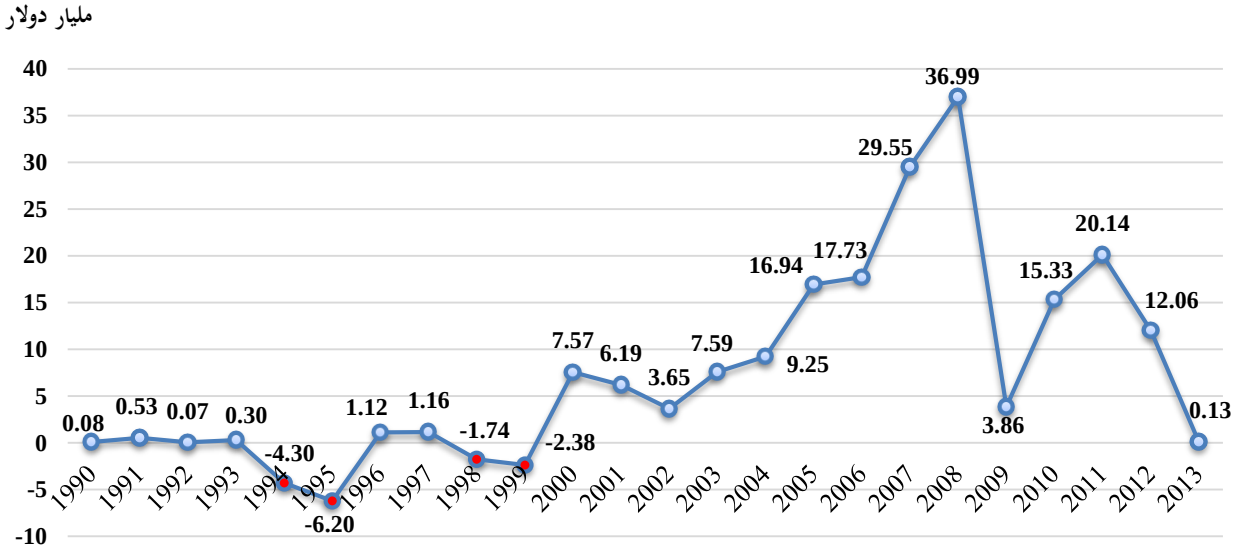
شكل رقم (36): تطور رصيد الموازنة العمومية في الجزائر خلال الفترة 1990-2013



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الجدول رقم (06)

- كذلك فإن رصيد ميزان المدفوعات شهد تحسنا كبيرا ابتداء من سنة 2000 ويظهر تحليل تطوره مدى ارتباطه هو الآخر بالتغيرات الحاصلة في أسعار النفط، حيث يقدم الشكل التالي صورة عن تطور قيمة هذا الرصيد خلال فترة الدراسة.

شكل رقم (37): تطور رصيد ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 1990-2013



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: - لحلو موسى بوخاري، **سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية**، مكتبة حسين العصرية، بيروت، لبنان، 2010، ص. 286.

- بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقارير السنوية 2002-2013.

سجل ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 1990-1993 حالة توازن حيث تراوح رصيده بين 67 و529 مليون دولار نتيجة تحسن أسعار النفط نوعا ما (في حدود 20 دولار)، أما خلال الفترة الممتدة من 1994 إلى 1995 فقد أصبح رصيد ميزان المدفوعات سالب بـ 4.3 و6.2 مليار دولار على التوالي على الرغم من ارتفاع التدفقات المالية سنة 1994 مع بداية تطبيق برامج التصحيح الهيكلي وتخفيض قيمة العملة الوطنية مرتين في عام 1994 حيث يرجع ذلك إلى انخفاض أسعار النفط مجددا، ورغم عودة هذه الأخيرة إلى التحسن خلال سنتي 1996-1997 والذي نتج عنه ارتفاع رصيد ميزان المدفوعات إلى 1.12 و1.16 مليار دولار تباعا، إلا أن تدهور أسعار النفط سنة 1998 إلى مستوى 12.9 دولار للبرميل مقابل 21.7 دولار سنة 1996 أدى إلى تسجيل عجز في ميزان المدفوعات بـ 1.74 و2.38 مليار دولار خلال سنتي 1998 و1999 على التوالي، وانطلاقا من سنة 2000 وإلى غاية 2013 تم تحقيق فائض في ميزان المدفوعات نتيجة تحسن أسعار النفط حيث بلغ هذا الفائض سقف 37 مليار دولار سنة 2008، بينما سجل انخفاض قارب 90% سنة 2009 عن السنة التي سبقته نتيجة الأزمة العالمية، مع تراجعه بشكل واضح في السنتين الأخيرتين حيث وصل سنة 2013 إلى 0.134 مليار دولار.

- في إطار ذي صلة فإن المديونية الخارجية للجزائر التي بلغت ذروتها خلال الفترة 1990-1998 سيما سنة 1996 أين فاقت 33 مليار دولار اتجهت إلى الانخفاض مع تحسن مداخيل الجزائر من الصادرات البترولية بدءا من سنة 1999، خصوصا في 2005 و2006 أين سجلت المديونية انخفاضا هاما بـ 21.21% و67.36% على التوالي، وواصلت انخفاضها وصولا إلى أدنى مستوى لها في 2013 بـ 3.396 مليار دولار حوالي الثلث منها دين قصير لمدة ابتدائية أقصاها سنة، وهو ما يوضحه الجدول التالي:

جدول رقم (07): تطور المديونية الخارجية للجزائر خلال الفترة 1990-2013

الوحدة: مليار دولار

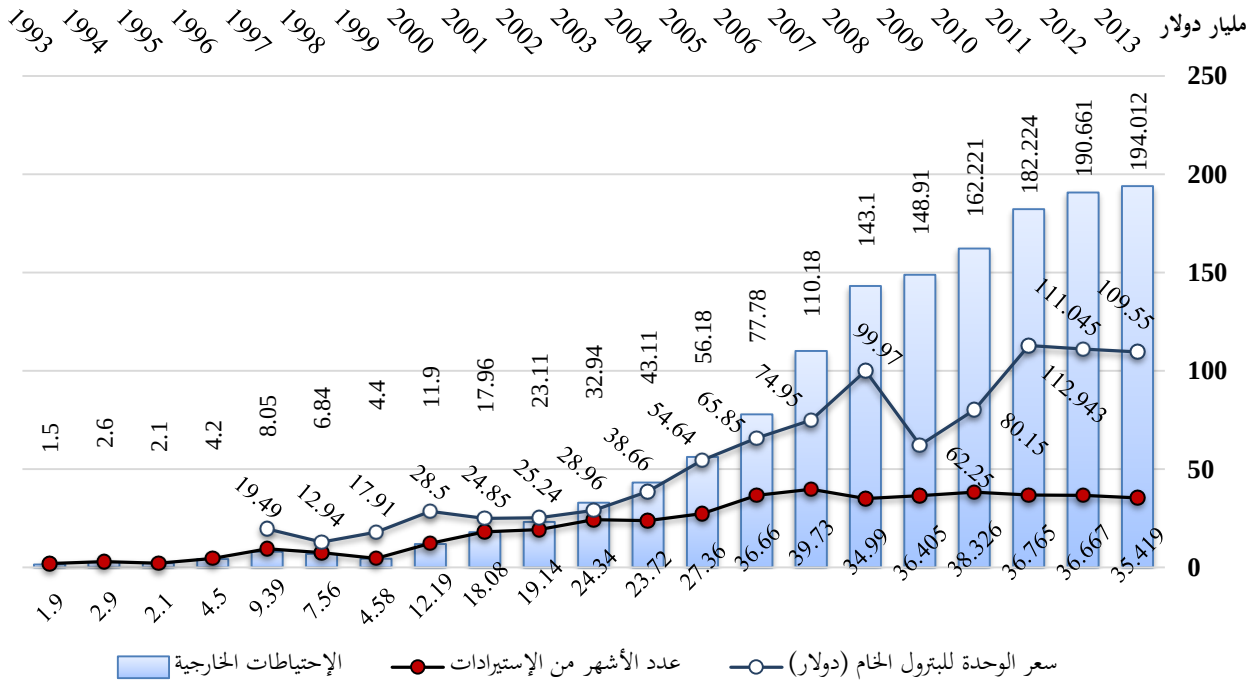
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
ديون متوسطة وطويلة الأجل	26.588	26.636	25.886	25.024	28.85	31.317	33.194	31.06	30.261	28.14	25.088	22.311
ديون قصيرة	1.791	1.239	0.792	0.7	0.636	0.256	0.421	0.162	0.212	0.175	0.173	0.26
إجمالي المديونية الخارجية	**28.379**	**27.875**	**26.678**	**25.724**	**29.486**	**31.573**	**33.615**	**31.222**	**30.473**	**28.315**	**25.261**	**22.571**
	2002	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**
ديون متوسطة وطويلة الأجل	22.54	23.203	21.411	16.485	5.062	4.889	4.282	4.356	3.758	3.268	2.489	2.068
ديون قصيرة	0.102	0.15	0.41	0.707	0.55	0.717	1.304	1.331	1.778	1.142	1.205	1.328
إجمالي المديونية الخارجية	**22.642**	**23.353**	**21.821**	**17.192**	**5.612**	**5.606**	**5.586**	**5.687**	**5.536**	**4.41**	**3.694**	**3.396**

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: - مفتاح صالح، **تطور الاقتصاد الجزائري وسماته منذ الاستقلال إلى إصلاحات التحول نحو اقتصاد السوق**، الملتقى الوطني حول الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر والممارسة التسويقية، المركز الجامعي بشار، 20-21 أفريل 2004، ص. 11.

- بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقارير السنوية 2002-2013.

- بدورها شهدت الاحتياطات الخارجية للجزائر تطورا هاما من 1.5 مليار دولار سنة 1993 وهو ما يعادل تغطية لـ 1.9 شهر استيراد إلى أكثر من 194 مليار دولار سنة 2013 بما يمثل حوالي 35.5 شهر استيراد، وهذا نتيجة تحسن أسعار البترول في السوق العالمية، حيث يظهر بوضوح حجم ارتباط الاحتياطات المتراكمة بتغيرات هذه الأسعار، مع أن وتيرة هذا الارتفاع قد شهدت تباطؤا في أعقاب الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، والشكل الموالي يعطينا صورة عن مسار هذا النمو.

شكل رقم (38): تطور احتياطات الصرف الأجنبي ومعدل التغطية وأسعار البترول خلال الفترة 1993-2013



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: - صالح مفتاح، **تطور الاقتصاد الجزائري وسماته منذ الاستقلال إلى إصلاحات التحول نحو اقتصاد السوق**، الملتقى الوطني حول الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر والممارسة التسويقية، 20-21 أفريل 2004، المركز الجامعي بشار، الجزائر، ص. 12.

- بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقارير السنوية 2002-2013.

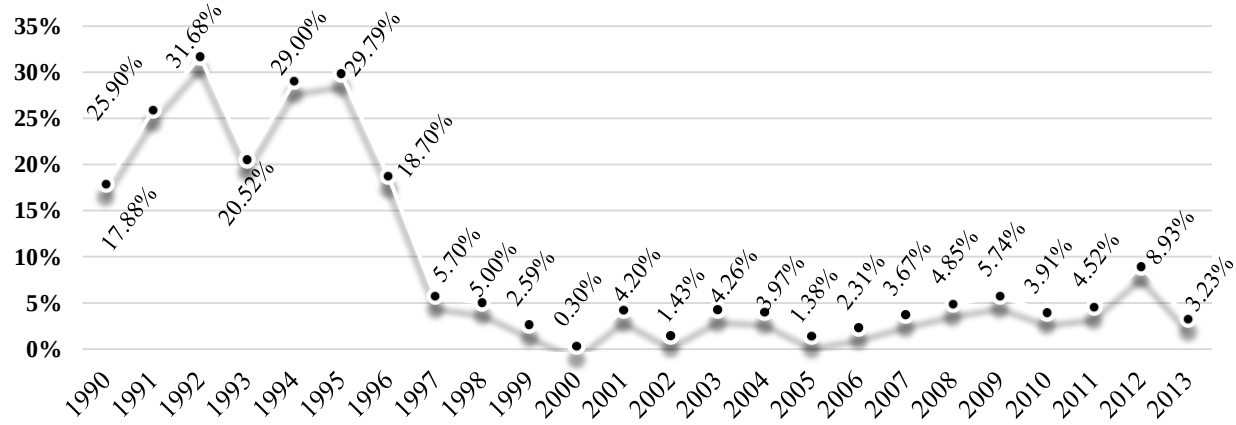
خلاصة ما تقدم، رغم التحسن الملحوظ في بعض المؤشرات المرتبطة بنتائج تطبيق البرامج التنموية وحتى تلك المرتبطة منها بالمستوى الاجتماعي فإن ما تحقق من تحسن يعد أقل بكثير مما كان بالإمكان تحقيقه بالنظر إلى حجم الإنفاق الضخم الذي تضمنته هذه البرامج الثلاث ناهيك عن حجم فساد كبير ارتبط بتنفيذها، لكن المأخذ الأهم يكمن في أن الخطط التنموية التي تم تنفيذها لم تستطع خلق الاستدامة المطلوبة في نمو الاستثمارات وتحسين إنتاجيتها على النحو الذي يضمن استمرار تطورها واستمرار القدرة على رفع ناتجها ورفع التوظيف في الاقتصاد، ومحدودية كبيرة في تنويع الاقتصاد الجزائري وترقية صادراته خارج المحروقات، هذا ما يدفعنا للقول أن هذه البرامج هائلة الضخامة من الناحية الإنفاقية لم تؤت النتائج المتوقعة منها وأن النتائج التي تم العمل على تحقيقها ظرفية في ظل استمرار ارتباط النمو الاقتصادي في جانبه الأكبر بنمو قطاع المحروقات، وعدم مرونة العرض في ظل عدم انتعاش قطاع الصناعة الذي يعول عليه بالدرجة الأولى في قيادة التغير الهيكلي المطلوب.

إن هذه السياسة المبنية على التصورات الكينزية في تحفيز الطلب الكلي يتحقق أثرها الإيجابي تحت شرط أساسي هو مرونة الجهاز الإنتاجي الذي بوسعه الانتقال بإمكانات الإنتاج نحو الأعلى في ظروف مؤسساتية موضوعية، غير أن تغطية الطلب المتزايد أدى بدلا من ذلك إلى ارتفاع هائل في الواردات، بينما يلاحظ من جهة أخرى تباطؤ أو تعطل الإصلاحات الاقتصادية بشكل واضح عقب وتيرة سريعة في بداية ومنتصف التسعينات وعدم وجود تقييم مستمر وموضوعي للنتائج المحققة الأمر الذي لم يمكن من تدارك العديد من الانحرافات، كما أن هذه البرامج لم تستفد من رؤية استراتيجية شاملة في إطار إصلاح جذري يعالج عوائق أساسية تتمثل خصوصا في دور الدولة في النموذج الاقتصادي والضعف الكبير في الجانب المؤسساتي.

المطلب الرابع: التضخم وأداء السياسة النقدية خلال الفترة 1990-2013

جاء التركيز على التضخم في هذا العنصر باعتباره أحد المؤشرات المهمة عن نوعية ومدى فعالية السياسات الاقتصادية في الجزائر، وكذا لكونه أحد المحددات الرئيسية للتطور المالي حسب ما تم تناوله في الفصل الثاني، إذ من شأن المعدلات المرتفعة منه أن تمنع أو تؤدي إلى الإضرار بالتطور المالي وبالتالي فإن التحكم فيه عند مستويات دنيا سيساهم في توفير شرط أساسي لنمو المؤسسات والأسواق المالية، ويوضح الشكل التالي تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال فترة التحليل.

شكل رقم (39): تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2013



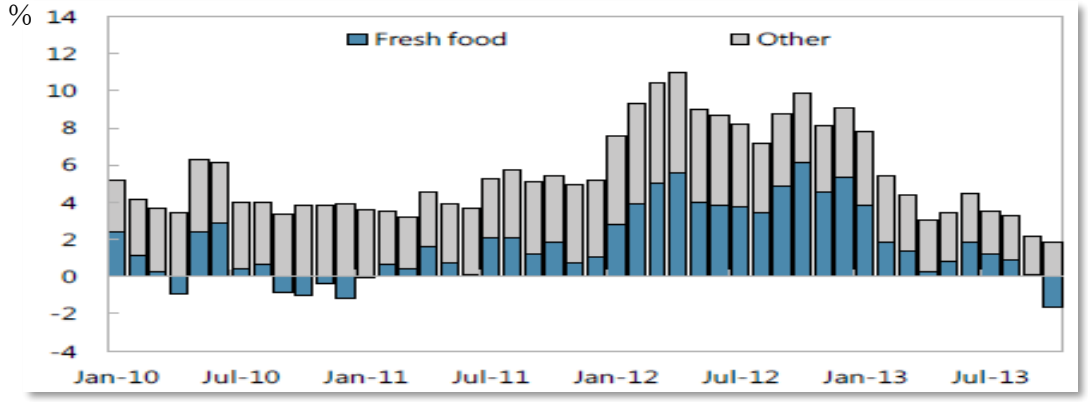
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الديوان الوطني للإحصاء (www.ons.dz)

شهدت الجزائر خلال الفترة 1990-1996 معدلات جد عالية من التضخم حيث أدى الاختلال بين الطلب والعرض في ضوء جمود الجهاز الإنتاجي وعدم مرونته وكذا تحرير الأسعار ورفع الدعم عن السلع الاستهلاكية بالإضافة لمراجعة قيمة الدينار التي فقدت حوالي 50% من قيمتها سنة 1994 إلى ارتفاع معدلات تغير الأسعار بشكل كبير جدا، فقد انتقل التضخم من 17.9% سنة 1990 إلى أعلى معدل له على الإطلاق خلال هذه الفترة بـ 31.7% سنة 1992 ورغم انخفاضه في السنة الموالية إلى 20.5% فإنه عاود الارتفاع مجددا إلى 29 و29.8 سنتي 1994-1995، وابتداءً من سنة 1996 عرفت معدلات التضخم تراجعا مهما من 18.7% إلى أدنى مستوى تم تسجيله بـ 0.3% سنة 2000، هذا التراجع جاء كنتيجة لتطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي مع المؤسسات المالية الدولية والذي تضمن رفع أسعار الفائدة، التخلي عن تمويل عجز الميزانية من خلال الإصدار النقدي، تقليص النفقات العامة وتجميد الأجور، فضلا عن اتباع سياسة نقدية تقييدية بغية التحكم في حجم الطلب الكلي والحد من نمو الطلب على النقد من طرف الأعوان الاقتصاديين، الفترة الموالية سجلت اتجاها مغايرا تفاوت فيه معدل التضخم المسجل في ظل سياسة نقدية ومالية توسعية حيث كان مرتفعا في بعض السنوات خصوصا سنة 2012 أين ارتفع التضخم إلى 8.9% بينما سجل معدل 3.2% سنة 2013.

ورغم النجاح في الحد من ظاهرة التضخم فإن هذا المتغير لا يزال يطرح مخاوف في ضوء ارتباط عدم الاستقرار فيه بالأداء الإجمالي الضعيف وغير المتوازن للاقتصاد بالإضافة إلى مجموعة أسباب مؤسساتية وهيكلية أخرى، ومن بين أهم العوامل التي تدفع إلى ارتفاع التضخم في السنوات الأخيرة نجد:

- زيادة الطلب الذي دفعت إليه عدة عوامل منها: الإنفاق العمومي الضخم في قطاعات تعتبر غير إنتاجية بشكل مباشر (كقطاع الخدمات والأشغال العمومية والنقل)، زيادة كمية النقود المتداولة في الاقتصاد الوطني، ضعف الانتاجية الذي أدى إلى انخفاض مستوى العرض، ارتفاع متوسط معدلات النمو السكاني والزيادة في الأجور التي أدت لارتفاع الاستهلاك النهائي الذي يعتبر أحد أهم العوامل التي تمارس ضغطا على جانب الطلب.
- انخفاض مستوى إنتاجية الجهاز الإنتاجي والزيادات في الأجور (تمثل الجزء الأهم في هيكل التكاليف) التي لم يقابلها في الواقع زيادة في الانتاجية الحدية لعنصر العمل، مما دفع إلى ارتفاع التكاليف الانتاجية والذي هو أحد العوامل الرئيسية في دفع جانب الطلب.
- التضخم ذو المنشأ الخارجي عن طريق التجارة الخارجية والتي تمثل قناة هامة لنقل التضخم العالمي إلى الاقتصاد الوطني، إذ يعطي التطور السريع في الرقم القياسي للواردات صورة واضحة عن الضغوط التضخمية التي تمس الاقتصاد الوطني جراء ارتفاع الأسعار العالمية وتدهور معدلات التبادل بالنسبة للتجارة الخارجية، خصوصا تبعية الجزائر الكبيرة للخارج في مجال السلع الغذائية، ويظهر الشكل الموالي تطور أسعار التضخم في السلع الغذائية الطازجة قياسا بالسلع الأخرى:

شكل رقم (40): تطور معدل التضخم في السلع الغذائية بالجزائر خلال الفترة 2010-2013



Source: International Monetary Fund, **Algeria, 2013 Article IV Consultation**, IMF Country Report No. 14/32, February 2014, P. 5.

ولعل من بين أهم السياسات التي تم توظيفها في علاج التضخم والحد من ارتفاع معدلاته هي السياسة النقدية، والتي كانت غائبة وتم تهميش دورها في إطار السياسة الاقتصادية الكلية المتبعة خلال العقود الثلاث الماضية التي سبقت إصلاحات 1990 والتي تعد نقطة تحول حقيقي في مسار هذه السياسة بالجزائر، فبموجب هذه الإصلاحات أصبح مجلس النقد والقرض هو السلطة النقدية العليا وهو المخول حسب نص القانون 90-10[1] والأمر 03-11[2] بتحديد السياسة النقدية والإشراف عليها ومتابعتها وتقييمها، كما يحدد المجلس الأهداف النقدية ويحدد استخدام النقد وكذا وضع قواعد الوقاية مما يسمح بتحديد أفضل لمعالم هذه السياسة إن على مستوى الأهداف أو الأدوات، وقد مرت السياسة النقدية بالنسبة لاستهداف التضخم خلال فترة الدراسة بثلاث مراحل هي:

- الفترة 1990-1993: شهدت هذه الفترة اتجاها توسعيا للسياسة النقدية من أجل تمويل عجز الموازنة وتمويل صندوق إعادة التقويم الذي أنشا خصيصا لتمويل إعادة هيكلة المؤسسات العامة[3]، وهي الفترة التي شهدت مستويات قياسية للتضخم.
- الفترة 1994-2000: تم اتباع سياسة نقدية انكماشية صارمة مع بداية تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي الهيكلي حيث تم رفع معدلات الفائدة والانتقال إلى استعمال الأدوات النوعية لهذه السياسة، من أجل التحكم في نمو النقد، وقد حققت هذه الفترة كما سبق توضيحه نتائج جيدة في التحكم بالتضخم الذي وصل في سنة 2000 إلى 0.3%.
- الفترة 2001-2013: تم تبني سياسة نقدية توسعية ترافقت مع تطبيق برامج الانعاش الاقتصادي ودعم النمو، شجعها في ذلك تحسن المؤشرات الرئيسية للاقتصاد الكلي والسيولة المصرفية المعتبرة بالإضافة إلى إعادة تشكيل احتياطات الصرف الأجنبي.

[1] المادة 44 من القانون 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990 المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 16، 18 أفريل 1990، ص. 525.

[2] المادة 62 من الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 52، 27 أوت 2003، ص. 10.

[3] بشيشي وليد، **التحليل الكمي لأثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي: دراسة تطبيقية على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1990-2012**، مجلة مركز دراسات الكوفة، جامعة الكوفة، المجلد 1، العدد 33، 2014، ص. 178.

وقد ارتبط عرض النقود خلال فترة الدراسة بنمو مقابلات الكتلة النقدية لاسيما صافي الأصول الأجنبية ابتداء من سنة 2001 والتي تظهر كمصدر رئيسي للتوسع في حجم الكتلة النقدية♦، وبدرجة أقل القروض المقدمة للاقتصاد في حين تراجع مقابلها من القروض للخزينة ليصبح بقيم سلبية منذ سنة 2004 كدليل على الفوائض المتراكمة جراء ارتفاع أسعار البترول، فمع تزايد موارد صندوق ضبط الإيرادات فإن الخزينة العمومية أضحت دائنا صافيا لمجموع النظام المصرفي منذ 2004.

جدول رقم (08): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2013

الوحدة: مليار دج

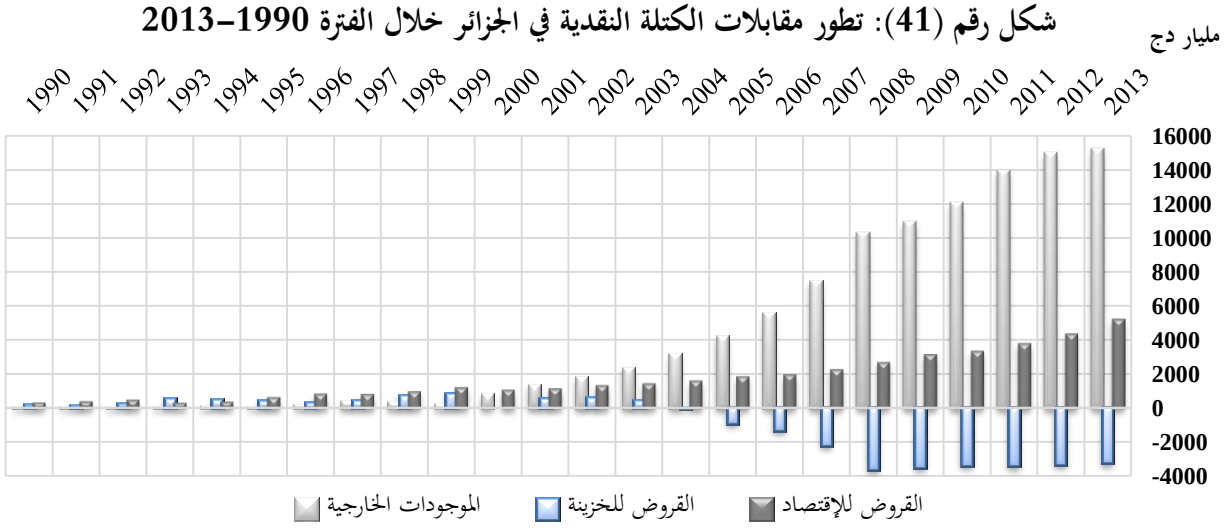
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
الموجودات الخارجية	6.5	24.3	22.6	19.6	60.4	26.3	133.9	350.3	280.7	169.6	775.9	1310.7
القروض للخزينة	167	159	226.9	527.8	468.5	401.6	280.5	423.6	723.2	847.9	677,5	569.7
القروض للاقتصاد	247	325.8	412.3	220.2	305.8	565.6	776.8	741.3	906.2	1150.7	993.7	1078.4
	2002	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**
الموجودات الخارجية	1755.7	2342.6	3119.2	4179.7	5515	7415.5	10246.9	10885.7	11996.5	13922.4	14940	15225.2
القروض للخزينة	578.7	423.4	-20.6	-933.2	-1304.1	-2193.1	-3627.3	-3488.9	-3392.9	-3406.6	-3334	-3235.4
القروض للاقتصاد	1 266.8	1380.2	1535	1779.8	1905.4	2205.2	2615.5	3086.5	3268.1	3726.5	4287.6	5156.3

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: - بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقارير السنوية 2002-2013.

Banque d'Algérie, **Bulletin Statistique de la -Banque d'Algerie**, Series Retrospectives, Hors Série, Juin 2012, PP. 30-62

ويبين الشكل التالي مسار هذا التوسع في مقابلات الكتلة النقدية:

شكل رقم (41): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2013



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الجدول رقم (08)

لقد تضاعف حجم صافي الموجودات الخارجية كمقابل للكتلة النقدية خلال فترة التحليل بأكثر من 2341 مرة حيث كانت تقدر سنة 1990 بـ 6.5 مليار دج أي أنها لم تتعد 2% من حجم الكتلة النقدية، لتتجاوز هذه الموجودات الكتلة النقدية سنة 2005 وتصل سنة 2013 إلى 15225.2 مليار دج أي ما يمثل 127% من حجم الكتلة النقدية لنفس السنة،

♦ سيتم لاحقا تحليل تطور الكتلة النقدية بالتفصيل في الفصل الخامس.

بدورها فإن القروض المقدمة للاقتصاد شهدت نموا معتبرا كمقابل للكتلة النقدية من 247 مليار دج في 1990 إلى 5156.3 مليار دج في 2013 حيث شكلت في نفس السنة 43.18% من قيمة الكتلة النقدية، أما القروض المقدمة للخزينة فقد شهدت نموا شبه متواصل إلى غاية 1999 أين وصلت أعلى مستوياتها بـ 847.9 مليار دج لتبدأ بالانخفاض موازاة مع تحسن مداخيل الجزائر، وانتقلت لتسجل قيما سالبة انطلاقا من سنة 2004 حيث أصبحت الخزينة بفعل تراكم الفوائض دائنا صافيا لمجموع النظام المصرفي.

وبالرجوع إلى دور السياسة النقدية في استهداف التضخم فإننا نجد أن أهداف السياسة النقدية لا تقتصر على هدف التحكم في التضخم، إذ أن المادة 35 من الأمر 03-11 قد أبقت على نفس أهداف السياسة النقدية التي نصت عليها المادة 55 من القانون 90-10 والتي تحصي إلى جانب هدف الاستقرار الذي جاء ثانيا كلا من النمو ومراقبة توزيع القرض وضبط سوق الصرف، في حين تم تعديل هذه الأهداف بموجب الأمر 10-04[1] في مادته الثانية حيث أصبحت المهمة الرئيسية لبنك الجزائر هي الحرص على استقرار الأسعار بالدرجة الأولى إلى جانب بقية الأهداف الأخرى.♦

وبالرغم من أن الأزمات المالية العالمية الأخيرة وتباطؤ النمو الاقتصادي العالمي قد دفعت بعضا من الاقتصاديين إلى انتقاد السياسة النقدية المبنية على استهداف التضخم واقتراح بديل عنها يتمثل في استهداف نمو الناتج المحلي الإسمي، فإنه حتى في حال الرغبة في استهداف التضخم من قبل السلطة النقدية في الجزائر فإن هنالك عدة أسباب تمنعها من تحقيق سياستها بفعالية أكبر، وتتمثل هذه الأسباب في عدم توفر الشروط الأولية لاستهداف التضخم إلى جانب وجود تحديات أخرى ترتبط بطبيعة الاقتصاد الوطني وهي:[2]

- ✓ **استقلالية بنك الجزائر**: تعتبر استقلالية البنك المركزي من بين الشروط الأولية لاستهداف التضخم بحيث ترتبط هذه الاستقلالية بجانب الممارسة أكثر من الجانب القانوني، فلا يهم الإطار التشريعي إذا منح استقلالية أكبر للبنك المركزي ما لم ينعكس ذلك على الواقع، ونجد أن تجربة الجزائر حديثة نسبيا في الممارسة الميدانية للاستقلالية مقارنة بالعقود الثلاث الماضية من تطبيق الاقتصاد الموجه والتي تركت سلوكات يصعب محوها بسرعة سواء في علاقة السلطة النقدية بالسلطة التنفيذية أو أداء النظام المصرفي والجهاز الإنتاجي.
- ✓ **تعدد وتضارب أهداف السياسة النقدية في الجزائر**: يعد استخدام استهداف وحيد يتمثل في معدل رقمي من الشروط الأولية المسبقة لنجاح سياسة استهداف التضخم، فلا يمكن أن تستهدف السلطة النقدية استهدافات أخرى اسمية غير

---

[1] الأمر 10-04 المؤرخ في 26 أوت 2010 المعدل والمتمم للأمر رقم 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 والمتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 50، 01 سبتمبر 2010.

♦ تعطي الأحكام التشريعية الجديدة لسنة 2010 (الأمر رقم 10-04) إرساء قانونيا لاستقرار الأسعار كهدف صريح للسياسة النقدية، وبالتالي فإن هدف التضخم انطلاقا من هذه السنة أصبح أساسيا مقارنة بالأهداف الكمية النقدية والاقراضية التي يمكن اعتبارها أهداف وسيطة، وقد حدد مجلس النقد والقرض سنة 2013 هدف التضخم عند 4% لهذا الغرض فقد حدد معدلات نمو الكتلة النقدية في مجال يتراوح بين 9% و11% ومعدل نمو القروض للاقتصاد في مجال بين 14.5% و16.5%، على اعتبار أن (M2) تساهم بـ 67% من التضخم الكلي متبوعة بأسعار الإنتاج الصناعي لنشاط الصناعات الغذائية بنسبة 15%، سعر الصرف الفعلي الاسمي وأسعار الاستيراد بـ 11% و7% لكل منهما على الترتيب.

[2] بلعزوز بن علي، طيبة عبد العزيز، **السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2006**، مجلة بحوث اقتصادية عربية، مركز دراسات الوحدة العربية، العدد 41، 2008، ص ص. 49-50.

هذا الاستهداف حتى لا يحدث تعارض يؤدي إلى عدم تحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل، لذا يجب على السلطة النقدية في الجزائر ألا تستهدف سعر الصرف إذا رغبت تطبيق سياسة استهداف التضخم بفعالية من خلال تحرير سعر الصرف وتعويمه.

- ✓ **عدم توفر نموذج قياسي للتنبؤ بمعدل التضخم في المستقبل:** يجب على السلطة النقدية أن تكون قادرة على التنبؤ بمعدل التضخم في المستقبل من خلال تشكيل نموذج قياسي يربط أدواتها بمعدل التضخم، الأمر الذي يعطي لها القدرة على التأثير في المعدل المستهدف عند انحرافه بواسطة أدواتها النقدية لأنها مسؤولة عن تحقيق هذه المعدلات في الفترة التي اختارتها، ويجب على بنك الجزائر أن يسد الثغرة فيما يرتبط بتشكيل نماذج اقتصادية معقدة تجمع عدة متغيرات اقتصادية الأمر الذي يسمح بالتنبؤ بمعدل التضخم في المستقبل.
- ✓ **التأخيرات الزمنية الطويلة لتأثير أدوات السياسة النقدية في معدل التضخم:** تعد مشكلة التأخيرات الزمنية الطويلة لتأثير أدوات السياسة النقدية في معدل التضخم من التحديات التي تواجه بنك الجزائر، خاصة في المرحلة الانتقالية التي يمر بها الاقتصاد الوطني الأمر الذي يجعل تأثير هذه الأدوات غير فعال في معدل التضخم إذا حدثت انحرافات كبيرة له، وهو ما يضعف من مصداقية السياسة النقدية في تحقيق أهدافها.
- ✓ **الاقتصاد الجزائري اقتصاد ريعي:** يعتمد الاقتصاد الوطني الجزائري على إنتاج الثروات الباطنية التي تمثل جل صادراته الأمر الذي يجعل الناتج الإجمالي المحلي يخضع لأسعار المحروقات في الأسواق العالمية، فجهاز الإنتاج خارج قطاع المحروقات غير مرن وهو لا يستطيع استيعاب الصدمات الخارجية مما يؤثر في معدل التضخم في المستقبل.
- ✓ **ضعف تطور الأسواق المالية والنقدية:** إن عدم كفاءة النظام المصرفي لها تأثير سلبي في معدل التضخم المستهدف باعتبار أن النظام المصرفي هو الذي يقوم بخلق الائتمان داخل الاقتصاد ويقوم بتخصيص الموارد المالية في القطاعات ذات المردودية، كما انه الإطار الذي يعبئ المدخرات المالية لتمويل الاستثمارات، لذلك يترتب عن عدم أداء هذه المهام بصفة جيدة زيادة مفرطة في التوسع النقدي غير المرغوب فيه، وهذا الأمر تنشأ عنه فجوات تضخمية لأن النظام المصرفي هو الوسيط المالي الذي ينقل تأثير أدوات السياسة النقدية من الدائرة المالية إلى الدائرة الحقيقية ومنها إلى التضخم.

عموما، فإن تقييم فعالية السياسة النقدية خلال فترة الدراسة وبالرجوع إلى التحليل السابق يوضح أنها حققت نتائج مقبولة فيما يخص واحدا من أربع أهداف رئيسية لها وهو هدف الحد من التضخم والحفاظ على استقرار مستوى الأسعار، في حين تبقى الأهداف الأخرى وعلى رأسها النمو الاقتصادي مرتبطة بالدرجة الأولى بتحسن أسعار المحروقات في الأسواق الدولية، وبالرغم من تراجع فعالية هذه السياسة في تحقيق هدف استقرار الأسعار في الفترة التي تلت سنة 2000 فإن ذلك قد يفهم على أنه استمرار للاختلالات ذات المنشأ الاقتصادي والهيكلي التي تدفع التضخم إلى الارتفاع والتي لن تستطيع السياسة النقدية من خلال تحكمها في المعروض النقدي أن تخفف إلى حد كبير من قيمتها، يضاف إلى ذلك تداخل هذا الهدف مع التوجه الإنفاقي الضخم والذي قد تبرز في إطاره مشكلة أهم من حجم الطلب الذي يدفعه هذا الإنفاق وهي توجيهه إلى مجالات غير إنتاجية وعدم تمكنه من تحفيز إنتاجية الجهاز الإنتاجي.

المبحث الثاني: تطور النظام المصرفي بالجزائر وهيكله في ضوء الإصلاحات

ارتبطت التغيرات التي حدثت على مستوى النظام المصرفي والمالي الجزائري عموما بالتحولات التي شهدتها السياسة الاقتصادية للدولة ككل، فمع انتقال الدور الاقتصادي للدولة عبر مراحل مختلفة نحو اقتصاد السوق شهد القطاع المصرفي إدخال إصلاحات متعددة عليه كدعامة أساسية وهامة من أجل إنجاح هذا التحول.

وقد عرف هيكل ونشاط هذا النظام تطورا كميا ونوعيا هاما مع دخول الإصلاحات مراحل حاسمة بداية التسعينات بتسجيله انفتاحا على أنواع جديدة من الأنشطة والمؤسسات المصرفية والمالية، وهي الحركية التي تباطأت فيما بعد في الوقت الذي شهد فيه الاقتصاد العالمي ونظامه المالي تطورات وتحولات مهمة وسريعة ضاعفت من حجم الاستحقاقات التي تواجه منظومة العمل المالي في الجزائر.

لذا سيتم العمل من خلال هذا المبحث على تحليل أهم أبعاد الإصلاحات المالية وتقييم نتائجها وصولا إلى الشكل الحالي للنظام المصرفي الجزائري في ضوء الإصلاحات الأخيرة.

المطلب الأول: الإصلاحات المصرفية خلال الفترة 1962-1989

شكلت المراحل التي مر بها الإصلاح المالي منعرجات حاسمة في تشكيل وتطور هيكل ومهام النظام المصرفي والمالي في صورته الحالية، ولعل البداية الأبرز لسلسلة الإصلاحات خلال هذه الفترة كانت سنة 1986 والتي تلاها إصدار قانون استقلالية المؤسسات الاقتصادية واللذان مثلا في حينها تطورا مهما في طريق التحرير التدريجي للنظام المالي واضطلاعه بمهامه الطبيعية والأساسية التي كانت مغيبة.

أولا: الإصلاحات المصرفية في المرحلة ما قبل 1986: ورثت الجزائر عقب استقلالها نظاما مصرفيا قائما على أساس ليبرالي وموجه إلى خدمة المصالح الفرنسية، فيما كان التوجه في الجزائر المستقلة يتبع النهج الاشتراكي المبني على نمط التسيير المخطط مركزيا والذي يتبنى مبادئ ورؤية مختلفة لدور ومهام النظام المصرفي في عملية التنمية بأبعادها المختلفة ويبعد الظاهرة النقدية عن دائرة النشاط الاقتصادي، الأمر الذي أدى إلى وجود عدم تجاوب بين نظام تسيير وأهداف هذه المؤسسات ومتطلبات الاقتصاد الاشتراكي فضلا عن اعتبارات الرفض والتماطل المتعمد من قبلها في تمويل الاقتصاد الوطني.

لذا فقد شهدت السنوات الأولى من هذه المرحلة جهودا حثيثة لإنشاء جهاز مصرفي جزائري قادر على التكفل بمتطلبات النشاط والتنمية الاقتصادية وتكييف هيكله بما يتواءم والنموذج الاقتصادي المعتمد، بحيث يرتبط النظام المصرفي بصفة مباشرة بالسياسة الاقتصادية للدولة "والتي من الضروري أن تستجيب لمتطلبات التنمية الأساسية عوض تلبية احتياجات المحتل".[1]

كانت البداية بإنشاء مؤسسات جزائرية تمثل السيادة الوطنية، فقد أنشأ البنك المركزي الجزائري بتاريخ 1962/12/13 تلاه إنشاء الصندوق الجزائري للتنمية (CAD) في 1963/05/07 كما تم إصدار العملة الوطنية 'الدينار الجزائري' في 04/10/

[1] Ammour Benhalima, **Le Système Bancaire Algérien 'Texte et Réalité'**, Editions Dahlab, Alger, 1997, PP. 10-11.

1964 وهي نفس السنة التي تم فيها تأسيس الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط (CNEP) هذا من جهة، ومن جهة أخرى تم تأميم جميع البنوك الأجنبية العاملة بالجزائر في الفترة ما بين 1966 و1967♦.

وبهذا تكون النظام المصرفي الجزائري من بنوك ومؤسسات مالية عمومية مملوكة بالكامل للدولة، وهي: الصندوق الجزائري للتنمية (أصبح اعتبارا من سنة 1971 البنك الجزائري للتنمية (BAD))، الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط (CNEP)، البنك الوطني الجزائري (BNA)، القرض الشعبي الجزائري (CPA)، البنك الخارجي الجزائري (BEA).

أول إصلاح مالي شهده النظام المصرفي كان عام 1971 وهدف إلى إدخال تعديلات على السياسة النقدية والمصرفية وفق ما تقتضيه ظروف ومصالح الاقتصاد الوطني وهذا بموجب الأمر 71-74 الصادر في 1971/06/30 المتضمن تنظيم البنوك، حيث اتضح أن الفترة السابقة عرفت عددا من النقائص في عملية التمويل وهو ما برر اللجوء إلى عدد من الإجراءات المالية ابتداء من سنة 1969 بهدف إعادة النظر في دور الوساطة المالية بالجزائر، وتتمثل هذه النقائص فيما يلي:[1]

1. **غياب قانون مصرفي موحد:** حيث كان هناك غياب لقانون مصرفي متماسك وعدم وجود لانسجام في القانون التشريعي، وهو ما استمر إلى غاية عام 1986.
2. **وجود نزاعات على مستويين:** على مستوى السلطات النقدية حيث كان هناك تداخل وتناقض في اتخاذ الأوامر وتحديد المسؤوليات بين البنك المركزي ووزارة المالية، وعلى مستوى البنوك الأولية التي عرفت بدورها نزاعات تخص عدم احترام مبدأ التخصص القطاعي لكل بنك فضلا عن وجود خلل في توزيع الشبابيك بين هذه البنوك.
3. **التدخل المباشر للخزينة في الوساطة المالية:** بحيث كانت الخزينة تتدخل بصفة مباشرة في تمويل الاستثمار بينما انحصر دور البنوك في منح قروض الاستغلال.

هذا الإصلاح المالي اعتمدت من خلاله مجموعة من الأسس والمبادئ التي تعمل على توجيه السياسة التمويلية تمثلت في التالي:[2]

1. **مركزية الموارد المالية:** يعني هذا المبدأ حصر الموارد في مكان واحد هو الخزينة العمومية والبنوك التجارية بهدف معرفة حجمها وتوجيهها نحو الاستخدامات الأمثل لها.
2. **التوزيع المخطط للائتمان:** تتم عملية تنظيم الوساطة المالية عن طريق تخطيط وتوزيع الائتمان وهذا من خلال حصر الموارد المالية وتوجيهها لتحقيق الأهداف المبينة في الخطة، حيث تم تقسيم الاستثمارات إلى قسمين عامة ومنتجة تتولى الخزينة العمومية تمويل الأولى عن طريق حساب التجهيز كما تمول الثانية في حال كونها طويلة الأجل، بينما تتولى البنوك مهمة تمويل الاستثمارات متوسطة وقصيرة الأجل.

♦ ألغيت الرخصة التي كانت تتمتع بها هذه البنوك بتاريخ 1967/11/01.

[1] صالح مفتاح، **الاصلاحات المصرفية في الجزائر "1970-2003"**، المؤتمر العلمي الوطني حول القطاع البنكي وقوانين الإصلاح الاقتصادي، جامعة جيجل، 02-04 ماي 2005، ص. 3.

[2] **المرجع السابق**، ص ص. 3-5.

3. **مراقبة استعمال الموارد المالية:** وهي المهمة التي أوكلت للبنوك بوصفها القناة الواصلة بين المؤسسات العامة من جهة والبنك المركزي والخزينة العمومية من جهة أخرى.
4. **التوطين المصرفي الموحد ومنع التمويل الذاتي:** أجبرت المؤسسات على تركيز حساباتها وعملياتها المصرفية لدى بنك واحد مع إمكانية فتح حساب بعمليات الاستثمار وآخر بدورة الاستغلال، كما منعت هذه المؤسسات من التمويل الذاتي لمشاريعها أو إقراض مؤسسات أخرى والذي استمر العمل به إلى غاية عام 1976.

كما نشير إلى أنه بموجب هذا الإصلاح أنشأت الهيئة الفنية للمؤسسات المصرفية والهيئة العامة للنقد والقرض، كما تم إعادة هيكلة بعض المصارف.

إلى غاية عام 1982 حافظ النظام المصرفي على هيكله عموما، وشهدت الفترة 1982-1985 إصلاحات هيكلية تزامنت مع المخطط الخماسي الأول 1980-1984، كان من نتائجها إعادة هيكلة كل من البنك الوطني الجزائري والقرض الشعبي الجزائري، اللذين انبثق عنهما بنكين جديدين هما على التوالي بنك الفلاحة والتنمية الريفية (BADR) عام 1982 وبنك التنمية المحلية (BDL) عام 1985، وإجمالا فقد تميزت الفترة ما بين 1962 إلى غاية 1985 بما يلي:

- انحصار القرار والسلطة النقدية في وزارتي التخطيط والمالية، حيث لم يسند للبنك المركزي سوى المهام التنفيذية العادية، كما عزل التضخم عن عملية التنمية الاقتصادية، ولم يترك للنقد أي دور فعال في النشاط الاقتصادي بحيث كان مجرد مصدر للتمويل المحلي للمخططات التنموية.[1]
- احتكار الخزينة العمومية لعملية تمويل الاقتصاد الوطني وهيمنتها على أوجه النشاط المالي والبنكي.
- وجود نظام مصرفي صغير ومجزئ ذو مستوى واحد يتداخل فيه دور البنوك التجارية والبنك المركزي في تمويل النشاط الاقتصادي.
- قصور كبير لدور النظام المصرفي، حيث كان مجرد وسيط إداري لنقل التدفقات المالية من الخزينة العمومية إلى المؤسسات الاقتصادية العمومية، بينما حددت معدلات الفائدة بقرارات إدارية عند مستويات دنيا نتجت عنها أسعار فائدة حقيقية سالبة.

ثانيا: الإصلاحات المصرفية في المرحلة ما بعد 1986: لقد دفعت محدودية الإصلاحات السابقة ووقوع الجزائر تحت ضغط أزمة خانقة بسبب تدهور أسعار المحروقات وانخفاض قيمة الدولار إلى الشروع في مرحلة جديدة من الإصلاحات الاقتصادية وكان من بين القطاعات التي شملها هذا الإصلاح القطاع المصرفي والمالي، فبموجب القانون 86-12 المؤرخ في 1986/08/19 والخاص بنظام البنوك والقرض دخلت إصلاحات النظام المصرفي مرحلة جديدة من تاريخها، حيث حمل هذا القانون تعديلات جذرية على الوظيفة المصرفية في الاتجاه الذي تتطلبه قواعد ومبادئ نظام مصرفي ذو مستويين، كما استعاد البنك المركزي بموجب

[1] علي توفيق الصادق، معبد علي الجارحي، نبيل عبد الوهاب لطيفة، **مرجع سابق**، ص. 301.

هذا القانون صلاحياته على الأقل فيما يخص إعداد وتسيير أدوات السياسة النقدية[1]، وأعيد تنظيم العلاقات التي تربطه بالخزينة العمومية عن طريق ربط مطلوباتها في حدود ما يقرره المخطط الوطني للقرض.[2]

كذلك ألزمت البنوك بمتابعة استخدام القروض الممنوحة ومتابعة الوضعية المالية في المؤسسات واتخاذ جميع التدابير اللازمة للتقليل من خطر عدم السداد[3]، ما يمثل عودة للدور الطبيعي لها داخل نظام التمويل، هذا بالإضافة إلى إنشاء هيئات رقابية واستشارية.

وفي محاولة لتعميق هذه الإصلاحات وإيجاد انسجام بين دور ومهام البنوك والقوانين الاقتصادية الجديدة المتعلقة باستقلالية المؤسسات العمومية، صدر القانون رقم 88-06 بتاريخ 1988/01/12 المعدل والمتمم للقانون 86-12 المتعلق بنظام البنوك والقرض كمرحلة نوعية جديدة من هذه الإصلاحات، والذي منح للبنوك استقلاليتها واعتبرها شخصية معنوية تجارية تخضع لمبدأ الاستقلالية المالية والتوازن المحاسبي وتتدخل في السوق وفق مبادئ الربح والمردودية، كما أكد هذا القانون على دور البنك المركزي في السياسة النقدية[4] وألغى التوطين الإجباري، وانسحبت الخزينة العمومية ابتداء من 1987-1988 من تمويل استثمارات المؤسسات العامة لصالح النظام المصرفي الذي سُمح لمؤسساته (مؤسسات القرض والهيئات المالية) اللجوء إلى القروض المتوسطة في السوقين الداخلية والخارجية[5]، كذلك فقد عرف هيكل هذا النظام إنشاء سوق نقدية ما بين البنوك في جوان من سنة 1989.

على الرغم من الجهود العديدة لإصلاح المنظومة المصرفية الجزائرية التي سجلت خلال المراحل السابقة، ظل هيكل هذا النظام والقوانين التي تحكم سيره غير متماشية مع الوضعية الاقتصادية في انتقالها نحو اقتصاد السوق، وبذلك بقيت البنوك العمومية أشبه بصناديق عبور وتسجيل إداري للأموال التي تنتقل بموجب قرارات إدارية ما جعلها تفتقد لأبسط أساليب التدخل في السوق تبعا للعائد الاقتصادي والمخاطرة، الأمر الذي فاقم من حجم أعباء القروض المشكوك فيها وأدى إلى زيادة اللجوء إلى البنك المركزي في ضوء نقص سيولة هذه البنوك.

المطلب الثاني: الإصلاحات المصرفية خلال الفترة 1990-1993

باعتبار النظام المصرفي عنصرا رئيسيا في نجاح الانتقال الاقتصادي وركنا هاما في تعزيز الإصلاحات الاقتصادية الهيكلية التي باشرتها الجزائر، صدر القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض بتاريخ 14 أفريل 1990، والذي يعتبر من القوانين التشريعية

[1] المادة 19 من القانون 86-12 المؤرخ في 19 أوت 1986 المتعلق بنظام البنوك والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 34، 20 أوت 1986، ص. 1427.

[2] المادة 26 من القانون 86-12 المؤرخ في 19 أوت 1986، **مرجع سابق**، ص. 1428.

[3] المادة 11 من القانون 86-12 المؤرخ في 19 أوت 1986، **مرجع سابق**، ص. 1426.

[4] المادة 03 من القانون 88-06 المؤرخ في 12 جانفي 1988 المعدل والمتمم للقانون 86-12، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 02، 13 جانفي 1988، ص. 55.

[5] المادة 07 من القانون 88-06 المؤرخ في 12 جانفي 1988، **مرجع سابق**، ص. 56.

الأساسية للإصلاحات ويعكس بحق الاعتراف بأهمية المكانة التي يجب أن يكون عليها النظام البنكي، إذ يحمل تغييرا جذريا في المفاهيم والسياسات والأدوار المنوطة بمختلف عناصر ومكونات هذا النظام.

فقد وضع قانون النقد والقرض النظام المصرفي على مسار تطور جديد، وترجمت المبادئ التي يقوم عليها وآليات العمل التي يعتمدها إلى حد كبير الصورة التي سوف يكون عليها هذا النظام في المستقبل[1]، ويمكن إدراج المحاور الأساسية لهذا القانون فيما يلي:[2]

- التأكيد على أن هيكلة النظام المصرفي هي الأرضية لعصرنته.
- إعطاء الاستقلالية للبنك المركزي الجزائري "بنك الجزائر" واستعادته لصلاحياته التقليدية الخاصة بالبنوك المركزية.

وبشكل أكثر تفصيلا فإن أهم المبادئ والأسس التي يقوم عليها قانون النقد والقرض والتي مثلت قطيعة مع ما كان سائدا في الفترات السابقة تتمثل في:

- إنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة: ألغى قانون 10/90 التعدد في مراكز السلطة النقدية وحصرها في "مجلس النقد والقرض" الذي أصبح مسؤولا عن صياغة سياسات الائتمان، النقد الأجنبي، الدين الخارجي، والسياسات النقدية.
- وضع نظام بنكي على مستويين: وذلك من خلال التمييز بين نشاط البنك المركزي كسلطة نقدية ونشاط البنوك التجارية كموزع للقرض، إضافة إلى ذلك فقد عرف القطاع المصرفي انفتاحا على أنواع جديدة من المؤسسات المصرفية، حيث سمح القانون بإنشاء بنوك ذات رؤوس أموال خاصة أو مختلطة وكذا إمكانية فتح فروع للبنوك الأجنبية.
- الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة الحقيقية: حيث أصبحت القرارات النقدية تتخذ على أساس الأهداف النقدية التي تحددها السلطة النقدية بعدما كانت ولوقت طويل تتخذ على أساس كمي (تبعا للقرارات الحقيقية) من طرف هيئة التخطيط.
- الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة الميزانية: جرى إبعاد الخزينة العمومية عن دائرة الائتمان وبقي دورها مقتصرا على تمويل الاستثمارات الاستراتيجية المخططة من طرف الدولة، كما أصبح تمويل عجزها باللجوء إلى البنك المركزي يخضع إلى قواعد محددة من ناحية كمية ومدة هذا التمويل♦ حيث تم إلزام الخزينة العمومية بإرجاع ديونها تجاه البنك المركزي المتراكمة إلى غاية 14 أفريل 1990 وفق جدول يمتد على 15 سنة♦♦، ومن جهة أخرى تم إلغاء الاكتتاب الإجباري من طرف البنوك التجارية في سندات الخزينة.

ويتضمن هذا القانون ثلاث مستويات من السلطة لتنظيم الوظيفة المصرفية هي:[3]

– مجلس النقد والقرض – بنك الجزائر – اللجنة المصرفية.

---

[1] الطاهر لطرش، **تقنيات البنوك**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط 2، 2003، ص. 196.

[2] محمود حميدات، **مدخل للتحليل النقدي**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996، ص. 138.

♦ وُضع سقف 10% من الموارد الاعتيادية المسجلة في ميزانية السنة السابقة كحد أقصى لتمويل عجز الميزانية، مع تحديد مدتها واسترجاعها إجباريا في كل سنة.

♦♦ بلغت هذه الديون تجاه البنك المركزي لوحده 108 مليار دج بينما بلغت تجاه البنوك التجارية 10 مليار دج، أي ما يقدر بـ 45% من مجموع الدين العمومي الداخلي.

[3] صالح مفتاح، **الاصلاحات المصرفية في الجزائر "1970–2003"**، **مرجع سابق**، ص. 8.

يمثل مجلس النقد والقرض أعلى سلطة نقدية[1] وقد تم تكليفه بالتسيير الإداري لبنك الجزائر[2]، هذا الأخير منحه قانون النقد والقرض كامل الصلاحيات في ممارسة مهامه وتسيير السياسة النقدية للدولة[3] تحت إشراف مجلس النقد والقرض، كما يساعده في أداء وظائفه مجموعة من الهيئات والأجهزة التنظيمية.

وبموجب هذا القانون أصبح بنك الجزائر يقف على قمة النظام المصرفي فهو بنك البنوك وبنك الحكومة والمقرض الأخير للنظام الائتماني، وحسب المادة 55 فإن مهام البنك المركزي تتمثل في توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للاقتصاد الوطني والحفاظ عليها بإنماء جميع الطاقات الانتاجية الوطنية مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد، وهذا من خلال تنظيم الحركة النقدية واستعمال جميع الوسائل الملائمة في توجيه ومراقبة توزيع القرض والسهر على حسن إدارة التعهدات المالية الخارجية واستقرار سوق الصرف والتدخل فيه.

أما اللجنة المصرفية فهي حسب نص المادة 143 تتولى مراقبة حسن تطبيق القوانين والأنظمة التي تخضع لها البنوك والمؤسسات المالية، وتتشكل من محافظ بنك الجزائر رئيسا وقاضيان من المحكمة العليا وخبيرين يقترحهما وزير المالية.

هذا بالإضافة إلى إنشاء هيئات رقابية واستشارية سواء من خلال نفس القانون كمركزية المخاطر حسب المادة 160 والتي تتكفل بجمع أسماء المستفيدين من القروض وطبيعة وسقف القروض الممنوحة والضمانات الخاصة بهذه القروض، أو من خلال التعديلات اللاحقة على قانون النقد والقرض كمركزية عوارض الدفع وجهاز مكافحة إصدار الشيكات بدون مؤونة اللذان أنشآ بموجب التنظيمين 02/92 و03/92 على التوالي المؤرخين في 22 مارس 1992، حيث تتكفل الأولى بتنظيم المعلومات المرتبطة بالمشاكل والصعوبات التي تظهر عند استرجاع القروض أو تلك التي لها علاقة باستعمال مختلف وسائل الدفع، أما الثانية فتعمل على تجميع المعلومات المتعلقة بعوارض دفع الشيكات لعدم كفاية الرصيد والعمل على تبليغ هذه المعلومات إلى الوسطاء الماليين، فضلا عن أن قانون النقد والقرض قد ألغى كل القوانين والأحكام التي تتعارض مع مواده.

كذلك فتح قانون النقد والقرض المجال أمام الأجانب لإنشاء فروع لبنوك ومؤسسات مالية في الجزائر تكون خاضعة لقواعد القانون الجزائري حيث يقوم مجلس النقد والقرض بمنحها الترخيص، ويتوجب على هذه البنوك أو المؤسسات المالية الأجنبية احترام قواعد الحد الأدنى لرأس المال، وقد حدد التنظيم 01/93 المؤرخ في 3 جانفي 1993 شروط تأسيس أي بنك أو مؤسسة مالية وشروط إقامة فروع للبنوك والمؤسسات المالية الأجنبية، وتتضمن بشكل خاص:[4]

- تحديد برنامج النشاط.
- الوسائل المالية والتقنيات المرتقبة.
- القانون الأساسي للبنك أو المؤسسة المالية.

[1] المواد من 44 إلى 50 من القانون 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990، **مرجع سابق**، ص ص. 525-526.

[2] المادتين 42 و43 من القانون 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990، **مرجع سابق**، ص ص. 524-525.

[3] المواد من 55 إلى 99 من القانون 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990، **مرجع سابق**، ص ص. 527-531.

[4] الطاهر لطرش، **مرجع سابق**، ص. 203.

المطلب الثالث: الإصلاحات المصرفية خلال الفترة 1994-2013

دفعت الوضعية الصعبة للاقتصاد الوطني التي تميزت بالانهيار التام للتوازنات الاقتصادية والنقدية والمالية مع ارتفاع كبير في المديونية الخارجية إلى اللجوء لمؤسسات النقد الدولية [صندوق النقد الدولي والبنك الدولي] ، حيث عقدت الجزائر معهما برنامجا للإصلاح الاقتصادي الشامل يهدف إلى استرجاع التوازنات الاقتصادية الكبرى للاقتصاد الجزائري عبر مرحلتين، مرحلة التثبيت الاقتصادي (Stand-By) لمدة سنة 1994-1995 ومرحلة التعديل الهيكلي "التمويل الموسع" لثلاث سنوات 1995-1998، وقد شهد المجال النقدي والمالي بدوره إصلاحات هامة في هذا الإطار كجزء لا يتجزأ من الإصلاح الاقتصادي العام، ويمكن تصنيف التدابير التي تم اتخاذها في المجال النقدي والمالي إلى مرحلتين أساسيتين، تميزت الأولى بالتخلي عن أدوات السياسة النقدية المباشرة وتعويضها بأدوات السياسة النقدية غير المباشرة وتضمنت الإجراءات التالية:

- تحرير أسعار الفائدة، حيث ظهرت أسعار فائدة حقيقية موجبة لأول مرة مع نهاية 1996.
- فرض احتياطي إجباري على البنوك أواخر 1994، كما تم تطبيق عمليات السوق المفتوحة اعتبارا من ديسمبر 1996.
- تحديد سعر الصرف والذي يمثل تصحيحه حجر زاوية في الإصلاح المالي والمصرفي، حيث تم تخفيض قيمة الدينار بشكل متتالي كما جرت الإشارة له سابقا، بالإضافة إلى إنشاء سوق الصرف الأجنبي ما بين البنوك في نهاية 1995 تلاه صدور القوانين المنظمة لعمل مكاتب الصرف نهاية 1996.

أما المرحلة الثانية فقد هدفت إلى تأهيل المؤسسات المصرفية والمالية، حيث تضمنت الإصلاحات تعديلات على الأطر القانونية والتنظيمية بما ينسجم مع المحيط الاقتصادي المنفتح، كما تم اتخاذ الإجراءات التي تساعد في تطوير عملية الوساطة المصرفية من خلال تطهير وإعادة هيكلة البنوك العمومية وذلك بشراء الديون غير الفعالة وإعادة رسملة هذه البنوك، كما تم العمل على تطوير سوق النقد وتسريع خطوات إنشاء بورصة أوراق مالية.

على الرغم من أهمية قانون النقد والقرض والتغيير الكبير الذي أدخله على شكل ووظائف النظام المالي في الجزائر، فإن جمود أغلب نصوصه في مقابل ما يشهده المحيط المالي والاقتصادي الداخلي والخارجي للجزائر من تحولات أظهر وبعد أحد عشر سنة من التطبيق أنه من الضروري العمل على إعادة تأهيل بعض جوانبه ونصوصه في ضوء مجموعة من الاعتبارات الموضوعية والتي من أهمها:

- الاختلالات المسجلة على مستوى الإشراف وضعف آليات الرقابة والسلامة، خصوصا في ضوء الالتزامات المفروضة على صعيد الرقابة والإشراف على المستوى العالمي.
- حفظ التوازنات الكبرى للمنظومة المصرفية سيما تعبئة الموارد وتمويل الاستثمار ودعم التوازنات الكبرى للاقتصاد.
- متطلبات تفعيل دور القطاع الخاص.
- الانفتاح الاقتصادي المتزايد على العالم الخارجي.
- ضعف التنسيق بما لا يخدم رسم السياسة الاقتصادية العامة للدولة.

في هذا الإطار جاء الأمر رقم 01/01 الصادر في 27 فيفري 2001 المعدل والمتمم لبعض أحكام مواد القانون 10/90 والذي يتعلق بشكل عام بقوانين إدارة ومراقبة بنك الجزائر، تهدف هذه الأمرية إلى الفصل بين إدارة بنك الجزائر ومجلس النقد والقرض، حيث تم رفع عدد أعضاء مجلس النقد والقرض المعينين من طرف الحكومة من 3 إلى 6 كما تم إلغاء المادة 22 من قانون 10/90 التي تحدد فترة ولاية محافظ البنك ونوابه وشروط إنهائها وتعويضها بالمادة 13 من الأمرية الجديدة 01/01، كما تم إلغاء الفقرة 3 من المادة 23 من القانون 10/90 التي تتضمن عدم السماح للمحافظ ونوابه الاقتراض من أي مؤسسة جزائرية أو أجنبية وعدم قبول التعهدات الصادرة لا في محفظة بنك الجزائر أو محفظة أي بنك عامل في الجزائر، هذه النصوص شكلت في رأي المختصين تراجعا في درجة استقلالية بنك الجزائر.

كما عرف قانون النقد والقرض تعديلا مهما بموجب الأمر رقم 11/03 المؤرخ في 26 أوت 2003[1] والذي يتعلق بصفة أساسية بتنظيم بنك الجزائر ومجلس النقد والقرض، حيث تم التأكيد على بعض التعديلات الجزئية التي أقرها الأمر 01/01 المتمثلة أساسا في الفصل بين صلاحيات كل من مجلس إدارة بنك الجزائر ومجلس النقد والقرض مع توسيع صلاحيات هذا الأخير كسلطة نقدية أوكلت لها مهمة حماية زبائن البنوك والمؤسسات المالية.

كما تم تدعيم استقلالية اللجنة المصرفية وتفعيل دورها الرقابي من خلال إضافة أمانة عامة لها، بالإضافة إلى تدعيم التشاور والتنسيق بين بنك الجزائر والحكومة فيما يتعلق بالجانب المالي، وإنشاء لجنة مشتركة لإدارة احتياطات الصرف والمديونية الخارجية للجزائر.

وقد حدد هذا القانون بوضوح العلاقة التي تربط بنك الجزائر بالحكومة ومنحه الاستقلالية التي تمكنه من رسم السياسة النقدية التي يراها مناسبة ولكن في إطار الرقابة التي تمارسها وزارة المالية، حيث أن ما يمكن قراءته من خلال هذه القوانين هو لجوء السلطات إلى فرض إجراءات أكثر صرامة على البنوك والتأكيد على سلطة البنك المركزي من خلال وضع مساحة أكبر لتدخل الدولة في المنظومة المصرفية.

استكمالا للإصلاحات السابقة صدر الأمر رقم 10/04 الصادر في 26 أوت 2010[2] والذي يهدف إلى تدعيم الإطار القانوني للمحافظة على الاستقرار المالي، حيث أضيف لبنك الجزائر مهمة التأكد من متانة وسلامة النظام المصرفي الجزائري وتعزيز قدرات الكشف والإنذار المبكر، كما منح هذا الأمر صلاحيات واسعة لبنك الجزائر في مجال ضمان عمل ومراقبة وسلامة أنظمة الدفع المعتمدة، بالإضافة إلى إلزام البنوك والمؤسسات المالية باحترام المبادئ والمعايير الدولية في مجال التسيير المصرفي ووضع جهاز رقابة داخلي يسمح بالتحكم في أنشطتها المالية وحسن سير عملياتها والتأكد من صحة معلوماتها المالية، فضلا عن اشتراطه أن لا تقل المساهمة الوطنية عن 51% من رأس مال البنوك والمؤسسات المالية الخاصة النشطة في الجزائر وأن تمتلك الدولة سهم نوعي في رأس مال هذه البنوك والمؤسسات المالية دون التمتع بحق التصويت.

[1] الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003، **مرجع سابق**، ص ص. 3-21.

[2] الأمر 10-04 المؤرخ في 26 أوت 2010، **مرجع سابق**، ص ص. 11-15.

المطلب الرابع: هيكل النظام المصرفي الجزائري

يتكون النظام المصرفي الجزائري إلى غاية عام 2013 من 29 بنكا ومؤسسة مالية يقع مقرها الرئيسي جميعا بالجزائر العاصمة، تتوزع هذه المؤسسات على النحو التالي:[1]

- 6 بنوك عمومية بما فيها بنك الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط.
- 13 بنكا خاصا برؤوس أموال أجنبية وواحد برأس مال مختلط.
- 3 مؤسسات مالية من بينها 2 عمومية.
- 5 مؤسسات للاعتماد الايجاري من بينها 2 خاصة.
- تعاضدية واحدة للتأمين الفلاحي معتمدة لإجراء العمليات المصرفية والتي أخذت ابتداء من 2009 صفة مؤسسة مالية.

لقد كان لقانون النقد والقرض دور بارز في إعادة تشكيل عناصر ومكونات النظام المصرفي الجزائري حيث أتاح القانون إمكانية إنشاء بنوك ومؤسسات مالية خاصة وأجنبية ومزاولة أعمالها في الجزائر شريطة الالتزام بقوانينه وضوابطه، وبالتالي فقد عرف القطاع المصرفي أشكالا مختلفة من المؤسسات والبنوك التي تنشط من خلاله وصورا مختلفة لأداء أعمالها، ويمكن تناول مكونات النظام المصرفي الجزائري ضمن ثلاث مجموعات رئيسية تتمثل في:

أولا: السلطات النقدية:

1. مجلس النقد والقرض: يتكون من أعضاء مجلس إدارة بنك الجزائر وشخصيتين تختاران بحكم كفاءتهما في المسائل الاقتصادية والنقدية بمرسوم رئاسي، ويرأسه محافظ بنك الجزائر.[2]

يتولى مجلس النقد والقرض بصفته سلطة نقدية ما يلي: إصدار النقد، مقاييس وشروط عمليات بنك الجزائر، تحديد السياسة النقدية والإشراف عليها ومتابعتها وتقييمها، إدارة المقاصة، سير وسائل الدفع وسلامتها، شروط اعتماد البنوك والمؤسسات المالية وفتح مكاتب التمثيل، القواعد الاحترازية، الشروط التقنية لممارسة المهنة المصرفية ومهنتي الاستشارة والوساطة في المجالين المصرفي والمالي، تنظيم الصرف، وتسيير احتياطات الصرف.[3]

2. بنك الجزائر: يمثل البنك المركزي للجزائر[4]، ويعرفه الأمر 03-11 على أنه مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال ويعد تاجرا في علاقاته بالغير، يحكمه التشريع التجاري ويتبع قواعد المحاسبة التجارية غير أنه لا يخضع لإجراءات المحاسبة العمومية ومراقبة مجلس المحاسبة، تمتلك الدولة رأسمال بنك الجزائر كلية ويتولى إدارته مجلس إدارة مكون من محافظ وثلاث نواب وثلاث موظفين ذوي أعلى درجة من الكفاءة في المجالين الاقتصادي والمالي يعين جميعهم بمرسوم رئاسي.[5]

---

[1] بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2013، نوفمبر 2014، ص. 100.

[2] المواد من 58 إلى 61 من الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003، **مرجع سابق**، ص ص. 9-10.

[3] المادة 62 من الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003، **مرجع سابق**، ص ص. 10-11.

[4] أُنشأ بنك الجزائر بموجب القانون التشريعي رقم 62-441 المصادق عليه من طرف المجلس التأسيسي في 13 ديسمبر 1962.

[5] المادتين 09 و10 من الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003، **مرجع سابق**، ص. 4.

تتمثل مهام بنك الجزائر في الحرص على استقرار الأسعار باعتباره هدفا من أهداف السياسة النقدية وفي توفير أفضل الشروط في ميادين النقد والقرض والصرف والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار النقدي والمالي، ولهذا الغرض يكلف بتنظيم الحركة النقدية ويوجه ويراقب بكل الوسائل الملائمة توزيع القرض وتنظيم السيولة ويسهر على حسن تسيير التعهدات المالية تجاه الخارج وضبط سوق الصرف والتأكد من سلامة النظام المصرفي وصلابته[1]، بالإضافة إلى تقديم الاستشارة للحكومة في المسائل المالية والنقدية ومساعدتها وتمثيلها لدى المؤسسات المالية متعددة الأطراف والعالمية والقيام بإصدار النقد.[2]

3. اللجنة المصرفية: تتكون حسب التعديل الذي جاء به الأمر 03-11 من محافظ بنك الجزائر رئيسا وثلاثة أعضاء يختارون بحكم كفاءتهم في المجال المصرفي والمالي والمحاسبي، بالإضافة إلى قاضيين ينتدبان من المحكمة العليا لمدة 5 سنوات يتم تعيينهم بموجب مرسوم رئاسي[3]، حيث تتولى هذه اللجنة السهر على احترام قواعد حسن سير المهنة، ومراقبة مدى احترام البنوك والمؤسسات المالية للأحكام التشريعية والتنظيمية والمعاقبة على التجاوزات التي تتم معاينتها.[4]

كما أحدث الأمر 04-10 تعديلا جديدا على مكونات هذه اللجنة حسب أحكام المادة 8، ففيما يخص القاضيان المنتدبان فالأول يكون من المحكمة العليا ويختاره رئيسها في حين ينتدب الثاني من مجلس المحاسبة ويختاره رئيس المجلس بعد استشارة المجلس الأعلى للقضاء، كما أضيف إلى عضوية اللجنة عضوان آخران أحدهما ممثل عن مجلس المحاسبة يختاره رئيسه من بين المستشارين الأولين له والثاني يكون ممثل عن وزير المالية.

ثانيا: البنوك والمؤسسات المصرفية: يتكون النظام المصرفي الجزائري من مجموعة متنوعة من المؤسسات المصرفية تشمل البنوك العمومية والبنوك الخاصة ذات رأس المال المختلط والأجنبي♦، فقد أُنشأت البنوك العمومية في بادئ الأمر بدافع التخصص ومع صدور القانون 12/86 أصبحت وظيفتها تتمثل في جمع الأموال ومنح القروض كيفما كانت مدتهما وشكلهما، القيام بعمليات الصرف والتجارة الخارجية، تسيير وسائل الدفع، توظيف القيم المنقولة وجميع العوائد المالية، وجميع الخدمات الكفيلة بتسهيل نشاط زبائنها[5]، كما حازت على استقلالية التسيير بموجب القانون 06/88، لتكتسب مع ظهور قانون النقد والقرض بعض صفات البنك الشامل.

أما المصارف الخاصة والأجنبية فقد فتح قانون النقد والقرض المجال لإنشاء بنوك ومؤسسات مالية خاصة ذات رأس مال جزائري مختلط أو أجنبي بعد الحصول على ترخيص من مجلس النقد والقرض، مع ضرورة التقيد من طرفها بالحد الأدنى لرأس المال.

---

[1] المادة 2 من الأمر 10-04 المؤرخ في 26 أوت 2010، **مرجع سابق**، ص. 11.

[2] المواد من 36 إلى 38 من الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003، **مرجع سابق**، ص ص. 7-8.

[3] المادة 106 من الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003، **مرجع سابق**، ص. 17.

[4] المادة 105 من الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003، **مرجع سابق**، ص. 17.

♦ البنوك الخاصة ذات رأس المال الوطني انتهى وجودها بصفة نهائية من الساحة المصرفية الجزائرية نهاية 2005.

[5] المادة 17 من القانون 86-12 المؤرخ في 19 أوت 1986، **مرجع سابق**، ص. 1427.

ويمكن للبنوك دون سواها القيام بالعمليات المصرفية التي تتضمن تلقي الودائع من الجمهور وعمليات القرض وكذا وضع وسائل الدفع تحت تصرف الزبائن وإدارتها.[1]

ثالثا: المؤسسات المالية: بإمكان المؤسسات المالية القيام بكافة الأعمال المصرفية ما عدا تلقي الودائع من الجمهور وإدارة وسائل الدفع أو وضعها تحت تصرف زبائنها[2]، أي أن هذه المؤسسات تقوم بالإقراض ولكن دون استعمال أموال الغير (أموال الجمهور)، ومصدر استخداماتها يكون إما رأس مالها أو قروض المساهمة أو مدخرات على شكل ودائع لأجل، وهو ما يمنعها من خلق النقود نظرا لطول آجال هذه المدخرات.

كذلك فإن البنوك والمؤسسات المالية بإمكانها إجراء جميع العمليات ذات العلاقة بنشاطها كالعمليات على الصرف، عمليات على الذهب والمعادن الثمينة، توظيف القيم المنقولة وكل منتوج مالي، اكتتابها وشرائها وتسييرها وحفظها وبيعها، تقديم الاستشارة والمساعدة في مجال تسيير الممتلكات، الاستشارة والتسيير المالي والهندسة المالية[3]، كما يمكنها تلقي أموال من الجمهور موجهة للتوظيف في شكل مساهمات لدى مؤسسة ما وفقا لكل الكيفيات القانونية كما في الأسهم وسندات الاستثمار وحصص الشركات والموصين في شركات التوصية أو سواها[4]، وبإمكان البنوك والمؤسسات المالية أن تأخذ مساهمات وتحوزها على أن لا تتعدى بالنسبة للبنوك الحدود التي يرسمها مجلس النقد والقرض.[5]

بالإضافة إلى ما سبق فإن هناك مجموعة من المؤسسات المالية المتخصصة خارج القانون المصرفي، هذه المؤسسات وعددها ثمانية رغم كونها غير مرخصة وغير مدرجة ضمن قائمة البنوك والمؤسسات المالية فإنها جزء من النظام المصرفي بالنظر إلى العمليات المصرفية التي تؤديها، هذه المؤسسات هي:[6]

- البنك الجزائري للتنمية (BAD)♦.
- المصالح المالية لبريد الجزائر (Algérie Poste).
- صناديق الضمان التي تشمل كلا من: صندوق ضمان الصفقات العمومية (CGMP)، صندوق ضمان قروض الاستثمار (CGCI)، صندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (FGAR)، شركة ضمان القرض العقاري (SGCI)، الشركة الجزائرية لتأمين وضمان الصادرات (CAGEX).

وإجمالا فإنه يمكن التعبير عن هيكل النظام المصرفي الجزائري حسب ما يوضحه المخطط التالي:

---

[1] المادة 66 من الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003، **مرجع سابق**، ص. 11.

[2] المادة 71 من الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003، **مرجع سابق**، ص. 12.

[3] المادة 72 من الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003، **مرجع سابق**، ص. 12.

[4] المادة 73 من الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003، **مرجع سابق**، ص. 12.

[5] المادة 74 من الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003، **مرجع سابق**، ص. 12.

[6] **Guide des Banques et des Etablissements Financiers en Algérie**, KPMG Algérie, 2012, PP. 20-21.

♦ البنك الجزائري للتنمية سيتم إضافته لهيكل النظام المصرفي الجزائري باعتباره مؤسسة مالية ذات طابع خاص.

شكل رقم (42): هيكل النظام المصرفي في الجزائر سنة 2013

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على:

- **Guide des Banques et des Etablissements Financiers en Algérie**, KPMG Algérie, 2012, P: 32.
- http://www.bank-of-algeria.dz/html/banque.htm#ETABLISSEMENTS, Accessed: 12/05/2014

المبحث الثالث: تقييم النظام المصرفي الجزائري ومسار إعادة هيكلته

بالرغم من الأشواط العديدة التي قطعتها الإصلاحات المصرفية في الجزائر والجهود الرامية إلى ترسيخ قواعد اقتصادية مبنية على قيم الانفتاح وآليات السوق، فإن النظام المصرفي الجزائري لا يزال يعاني من أوضاع اختلالية تعرقل تطوره وتعيق الجهود الرامية إلى عصرنته وتحقيق الفعالية التي يتطلبها اقتصاد السوق.

لذا سيتم تشخيص واقع المنظومة المصرفية الجزائرية عبر مرحلتين يتضمنهما المبحثين الثالث والرابع، أولى المرحلتين تكون من خلال هذا المبحث وذلك بالعمل على تحليل الأبعاد الرئيسية التي تحكم أداء البنوك الجزائرية ومركزها التنافسي في ضوء جملة التحولات التي يعيشها محيطها الإقليمي والدولي.

المطلب الأول: شروط المنافسة في الساحة المصرفية الجزائرية

أولا: المنافسة في القطاع المصرفي الجزائري: ينظر إلى المنافسة المصرفية على أنها أحد أهم العوامل المساهمة في تحسين مستوى الخدمات وطرق تقديمها وكذا تطوير المنتج المالي وتوفير قدر أكبر من الخيارات، الأمر الذي يدفع إلى الارتقاء بالمستوى التكنولوجي وتحقيق الفعالية المطلوبة للقطاع المصرفي بالإضافة إلى الحفاظ على كفاءته واستقراره، لذا فقد سعى قانون النقد والقرض منذ إقراره إلى وضع قطيعة مع الممارسات السابقة وعمل على تأسيس محيط مالي يسمح بتوفير المناخ الملائم لممارسة النشاط في ظل شروط المنافسة العادلة.

من بين أبرز ما جاء به هذا القانون هو إلغاء التخصص القطاعي للبنوك بما يمثل انفتاحا على مفهوم العمل المصرفي الشامل، حيث يعمل إلغاء التخصص على تشجيع المنافسة غير المقيدة والتي تسهم في خلق ديناميكية تنافسية أكبر في حشد الموارد وتخصيص الائتمان وتوفير الخدمات المالية بالإضافة إلى رفع حوافز المؤسسات المصرفية والمالية في تنويع محافظها المالية وتسيير المخاطر الناجمة عنها، كما تم إلغاء التمييز في التمويل على أساس مؤسسات عامة أو خاصة وحرية اختيار هذه المؤسسات للبنك الذي ترغب بالتعامل معه وفق ميكانيزم بنوك–مؤسسات الذي يتضمن إقامة علاقة مبنية على أسس تجارية يحكمها تقييم المخاطر والمردودية المتحققة والقدرة على الوفاء بالقروض الممنوحة وتوليد الدخل.

وبطبيعة الحال فقد أتاح قانون النقد والقرض تأسيس بنوك خاصة وإنشاء فروع للبنوك الأجنبية من أجل الاستفادة من مزايا الانفتاح التي يأتي على رأسها تنشيط المنافسة المصرفية وتحديث أساليب الإدارة والتسيير وزيادة الاعتماد على التكنولوجيات الحديثة في أعمال هذه البنوك، وبالمحصلة تحسين كفاءة وفعالية النظام المصرفي.

كما تم العمل على تحرير أسعار الفائدة بهدف الوصول إلى تحقيق معدلات فائدة حقيقية، حيث قام بنك الجزائر في هذا الإطار سنة 1990 بتحديد أسعار الفائدة المدينة والدائنة المستهدفة مع ترك هامش المبادرة للبنوك والمؤسسات المالية في تحقيق معدلاتها الخاصة.

ويأتي تأسيس جمعية البنوك والمؤسسات المالية (ABEF: Association Professionnelle des Banques et des Établissements Financiers) وكذا شركة ضمان الودائع البنكية كمسعيان مهمان كذلك، يدخلان في إطار تدعيم وتنظيم التعاون فيما بين المصارف وترقية شروط وظروف المنافسة السليمة بين مكونات هذا النظام.

إن تحليل واقع المنافسة في القطاع المصرفي الجزائري ورغم كل ما سبق يعكس حالة من الجمود الشديد وانخفاضا ملحوظا في كفاءة أداء النظام المصرفي على نحو أضحى يشكل عقبة حقيقية أمام جهود تحسين البيئة الاقتصادية والاستثمارية وعائقا في وجه نجاح الانتقال الاقتصادي وسياسات الانعاش التنموي، هذا الوضع تتداخل عوامل عديدة في تشكيله منها ما يتصل بآليات اشتغال هذا النظام نفسه وتبعات إرث المرحلة السابقة فضلا عن أخرى موضوعية تخص التحديات الماثلة في محيطه المحلي والخارجي، غير أن الجانب الآخر من هذه العوامل هي تلك العوامل الاقتصادية والسياسية والسوسيوثقافية التي لا يمكن بأي حال معالجة آثارها إلا في إطار الاستراتيجيات العامة تحكم نموذج الاقتصاد الجزائري.

فعلى الرغم من انفتاح النظام المصرفي الجزائري على العديد من البنوك والمؤسسات المالية الخاصة والأجنبية منذ ما يقارب ربع قرن فإن النتائج المحققة تبقى جد هزيلة، ولم تنجح السلطات النقدية في الاستفادة من هذا الانفتاح في تنشيط المنافسة وكسر احتكار البنوك العمومية ودفعها إلى الرفع من نوع ومستوى خدماتها، بل وربما تم إيجاد واقع جديد إذ يلاحظ أن هنالك فارقا واضحا في نوع العمليات والقطاعات الاقتصادية التي تتعامل معها كل من البنوك العمومية والخاصة، ففي الوقت الذي تتدخل البنوك العمومية بشكل أكبر في مجال تمويل المؤسسات العمومية والاستثمارات المبرمجة في إطار المخططات التنموية للدولة والتي تتطلب عادة مبالغ ضخمة في حين تكون مردوديتها ضعيفة♦، فإن البنوك الخاصة تتجه للقطاعات التجارية والخدمية وتعمل على تمويل عمليات التجارة الخارجية المرتبطة بدولها الأصلية كما تركز على القروض الاستهلاكية للأسر، أي أنها تسعى إلى "الاستفادة" من الأنشطة القصيرة والمربحة بعيدا عن تحمل المخاطرة وهو ما لا يخدم على الإطلاق التنمية الاقتصادية ولا يتيح الظروف الملائمة لنمو المنافسة المصرفية.

من جهة أخرى يلاحظ أن هنالك غياب كبير في توظيف مفاهيم التسويق المصرفي الحديث الأمر الذي لا يسمح بدراسة كافية للسوق المصرفية والوصول إلى نتائج مرضية تساهم في الاهتمام أكثر باحتياجات زبائن المصارف، وتنويع تشكيلة خدمات هذه الأخيرة ومواءمتها بشكل دوري ومستمر مع متطلبات التطورات الاقتصادية والاجتماعية الحاصلة في محيطها الداخلي والخارجي، وضمان فعالية أفضل في الربط والتنسيق بين وظائف البنك.

يضاف إلى ما سبق البطء في تسوية المعاملات وثقل الإجراءات والتعقيدات في المعاملات البنكية الذي هو سمة مميزة لعمل هذه المصارف، والتي يقدم بعضها خدماته في مقرات ضيقة تشهد اكتظاظا وضعفا في تسيير أبسط العمليات اليومية المختلفة بسبب ضعف توظيف الأنظمة المعلوماتية الحديثة وتعويضها بالاعتماد على العامل البشري في إتمام هذه العمليات.

♦ يرجع ذلك إلى حقيقة أن المصارف العمومية لا تزال تعرف قدرا من التدخل الإداري في تسييرها وعملها من قبل الوصاية.

ثانيا: التركز المصرفي: إن وجود درجات عالية من التركز للعمليات المصرفية في ظل بيئة مصرفية سليمة قد يكون أمرا صحيا ومطلوبا لتحقيق اقتصاديات الحجم مع المحافظة على قدر من المنافسة، كما من شأنه تعزيز تنافسية النظام المصرفي في ظل عولمة الصناعة المصرفية، غير أن التركز في الساحة المصرفية الجزائرية يُطرح بشكل يعاكس هذه الإيجابيات، فقد أدى وجود تركز كبير داخل القطاع المصرفي الجزائري من خلال هيمنة البنوك العمومية على هيكل النشاط الشامل للقطاع إلى تغييب المنافسة الحقيقية بين البنوك، وخَلق حالة من الرتابة والجمود تعيق أي مبادرات للتحديث في أدوات وأساليب العمل وأدى إلى تأخر في أداء هذه البنوك.

تحوز البنوك العمومية في الجزائر على معظم أصول النظام المصرفي بنسبة 85.9% سنة 2013 في مقابل 92.2% كأعلى مستوى بلغته في 2007، كما تمثل في نفس الوقت حصة البنك الأول ضمن البنوك العمومية 25.3% من مجموع أصول القطاع سنة 2013، بينما يستحوذ أول مصرفين عموميين منذ 2006 لوحدهما على أكثر من نصف أصول هذا القطاع.

بالإضافة إلى ذلك فإن البنوك العمومية تبقى الجهة الأهم على مستوى جمع الموارد حيث لم تبلغ حصة البنوك الخاصة في سوق الموارد سوى 12.54% نهاية 2013 بعد الانخفاض القياسي الذي شهدته إثر قضية البنوك الخاصة حيث تدنت حصتها إلى 5.63% من حجم هذا السوق في 2003، وبالمثل تستحوذ البنوك العمومية على النسبة الأكبر من التمويل بواقع 86.48%، مع احتكارها للموجه منه إلى القطاع العام بشكل تام بعد أزمة البنكين الخاصين.

يتضح من خلال الأرقام السابقة أن البنوك العمومية تملك سيطرة شبه كلية على نشاط القطاع المصرفي [سواء الإقراضي أو الإيداعي أو من ناحية حجم الأصول]، فيما يبقى هامش البنوك الخاصة ضئيل جدا وهو ما لا يساعد على تحقيق الطابع التنافسي والإبداعي الذي كان المشرع يطمح إلى تحقيقه من خلال فتح القطاع المصرفي على المساهمة الخاصة والأجنبية.

جدول رقم (09): نسب التركز في القطاع المصرفي الجزائري خلال الفترة 2004-2013

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
حصة المصارف العمومية %	92.1	91.4	91.7	92.2	90.8	89	89	88	86.4	85.9
حصة أول مصرف من مجموع أصول القطاع المصرفي %	29.3	30.6	36.9	37.7	38.3	32.6	34.8	33.9	28.8	25.3
حصة أول مصرفين من مجموع أصول القطاع المصرفي %	47.5	47.8	53.7	56.3	57.4	53.1	55.4	55.4	53.7	50

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقارير السنوية 2004-2013.

ثالثا: الكثافة المصرفية: شهد القطاع المصرفي تطورا في عدد الوكالات والشبابيك المصرفية التي وصلت إلى 1494 شباك سنة 2013 مستفيدة من التوسع الهام لشبكة المصارف الخاصة، حيث سجلت ارتفاعا قدره 21.17% خلال الفترة 2007-2013 وبنسبة سكان نشطين إلى مجموع الشبابيك قدرها 8000 في عام 2013، وهو ما يوضحه الجدول والشكل أدناه:

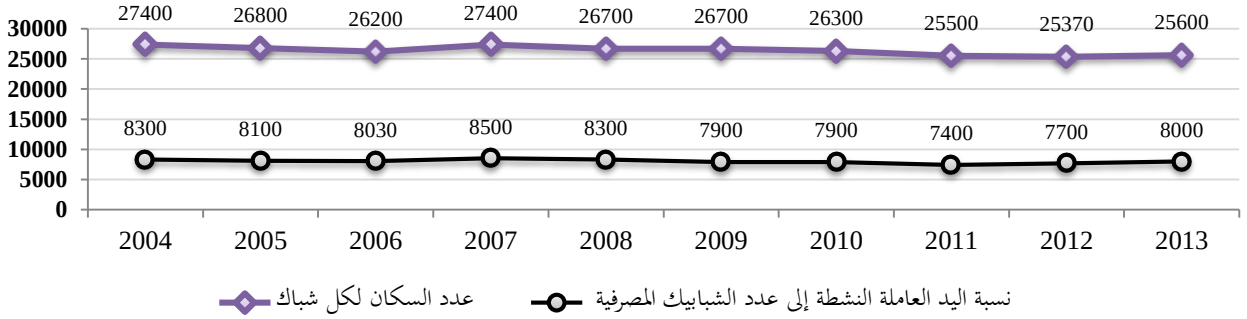
جدول رقم (10): تطور الشبكة المصرفية في الجزائر خلال الفترة 2007-2013

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
المصارف العمومية	1037	1058	1072	1077	1086	1091	1094
المصارف الخاصة	196	243	252	288	274	301	315
المؤسسات المالية					81	86	85
مجموع الشبابيك	**1233**	**1301**	**1324**	**1326**	**1441**	**1478**	**1494**

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقارير السنوية 2008-2013.

تقاس الكثافة المصرفية كالتالي: عدد الفروع / عدد السكان × 10000، على أساس أن المعدل المثالي هو شباك لكل 10000 فرد بحسب (Cameron, 1967)، فإذا تجاوزت الكثافة هذا المعدل معنى ذلك أن هناك انحرافا موجبا يدل على انتشار كبير لفروع البنوك قد يكون أكثر من اللازم مما يزيد من أعباء البنك ويخفض من ربحيته، وبالعكس إذا قلت عن هذا المعدل فيعني ذلك أن هناك انحرافا سلبيا بمعنى أن درجة الانتشار أقل من المطلوب، وقد تم تطوير هذا النموذج من خلال الأخذ بعدد السكان النشطين فقط.

شكل رقم (43): عدد الشبابيك المصرفية إلى عدد السكان النشطين وإلى إجمالي السكان



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقارير السنوية 2005-2013.

يوضح هذا الجدول أن عدد السكان لكل شباك مصرفي قد انتقل من 27400 سنة 2004 إلى 25600 سنة 2013 وذلك يعني من خلال تطبيق العلاقة السابقة أن الكثافة المصرفية قد تطورت من (0.36) إلى (0.39) خلال هاتين السنتين على التوالي وهي نسبة تبقى ضعيفة وبعيد كل البعد عن المعايير العالمية في هذا المجال، كما أن معدل السكان في سن العمل إلى عدد الشبابيك المصرفية يبقى هو الآخر ضعيفا إذ سجل في سنة 2013 قيمة 8000 مقابل أحسن معدل بلغه في سنة 2011 بشباك لكل 7400 عامل.

بالإضافة إلى ضعف الانتشار فإن هناك سوءًا في التوزيع حيث تقع أغلب هذه الوكالات في المدن الشمالية والمراكز الحضرية الكبرى لا سيما بالنسبة للمصارف الخاصة التي طورت شبكتها أساسا في شمال البلاد، وإن كان يبرر ذلك جزئيا احتواء هذه المدن على أهم القواعد الاقتصادية والتجارية وكثافتها السكانية، فإن هذا يضع قيودا على فرص تطوير المشاريع الاقتصادية خارج هذه المراكز وخلق مناطق نشاط جديدة لها فرص كبيرة في النجاح والتطور والتحول إلى مناطق جذب استثماري في المستقبل، خصوصا إذا ما أخذنا طبيعة الأهداف التي أُنشأت من أجلها البنوك العمومية تحديدا والإطار الذي تعمل من خلاله.

المطلب الثاني: أداء المصارف الجزائرية في ضوء انعكاسات بيئتها الاقتصادية والاجتماعية

أولا: علاقة البنوك العمومية بالدولة: منح القانون رقم 06/88 البنوك العمومية استقلاليتها وجعل تدخلها في السوق يخضع للقواعد التجارية ومبادئ الربح والمردودية، غير أن علاقة البنوك العمومية بالدولة ظلت غير واضحة واستمر تدخل الدولة في شؤون البنوك بشكل أو بآخر ما مثل عمليا تراجعا عن مبدأ استقلالية البنوك العمومية وخلطا بين مفهوم "الدولة المالكة" ومفهوم "الدولة الشريكة"، كما شهدت الفترة السابقة تمييزا واضحا في تعامل السلطات النقدية مع هذه البنوك على حساب البنوك الخاصة ذات رأس المال الجزائري تحديدا، هذه الأخيرة التي كانت ممنوعة من الوصول إلى السوق النقدية رغم السماح للبنوك الخاصة الأجنبية بالوصول إليها، وهو ما يلمس أيضا من التعليمة الحكومية التي تم إلغاء العمل بها في 2006 وكانت تتضمن إجبار المؤسسات العمومية على إيداع أموالها لدى البنوك العمومية♦.

وبالتالي فإن عملية منح البنوك العمومية الاستقلالية في التسيير لترسيخ الفصل بن الملكية والإدارة والذي مثل أحد أهم ما جاءت به وقامت عليه الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر لا يزال بعيدا جدا عن التطبيق الفعلي، فهذا النوع من التدخل للدولة والذي عوض أن يكون استثناء أصبح قاعدة تركن البنوك العمومية لها ومثل عمليا تراجعا عن استقلاليتها، هذه الصعاب أصبحت تحول دون أن تتمكن البنوك العمومية من ممارسة وظائفها الطبيعية على النحو الذي تتضمنه مبادئ الربحية والمردودية والمبادرة الاقتصادية حسب ما هو معمول به وحسب ما تمليه التقاليد المصرفية السليمة والمعروفة عالميا، ويجعلها في كثير من الأحيان تتحمل تبعات هذا الارتباط مما يشكل عبئا عليها ويضعف من أدائها المالي والاقتصادي.

إضافة إلى ما تقدم فإن استقلالية بنك الجزائر والتي تعني عزله عن أي ضغوطات سياسية من قبل السلطات التنفيذية في إطار رسم وإدارة السياسة النقدية وتأدية مهامه في الحفاظ على الاستقرار النقدي والاقتصادي تلعب دورا هاما في تعزيز فعالية السياسة النقدية وشروط التطوير الأمثل لوحدات النظام المالي وبيئة عملها، غير أن التعديلات التي تمت على قانون النقد والقرض خاصة الأمر 03-11 مثلت نوعا من التراجع عن هذه المبادئ، رغم ذلك فإن شروط الاستفادة من هذه الاستقلالية وظروف العمل بها والقدرة على تطبيقها تظل ومنذ صدور قانون النقد والقرض دون الحد المطلوب.

ثانيا: الضعف في تقييم المخاطرة والقدرة على تسييرها: تعاني البنوك الجزائرية من ضعف كبير في تقييم المخاطر وتسييرها، فبالرغم من إقرار العديد من المعايير الاحترازية فإن تقدير المخاطرة والتي تساهم في دعم إرساء قواعد سليمة للمنافسة المصرفية الصحيحة يبقى رهنا إلى حد بعيد بإدارة داخلية سليمة متمكنة ومتطورة على مستوى وحدات النظام المصرفي والمالي، وكذا إشراف مناسب على صلابة المركز المالي لمجموع هذا النظام من قبل السلطات النقدية والهيئات المخولة، ويعود بالأساس الضعف في تقييم المخاطرة من قبل البنوك الجزائرية إلى عوامل ومؤثرات عديدة يمكن تناول أبرزها على النحو التالي:

- المشاكل المرتبطة بتدني نوعية البيئة المحلية المتعلقة بالاستثمار والنشاط الاقتصادي إجمالا.

♦ انتقد رئيس بعثة صندوق النقد الدولي إلى الجزائر "إيريك دوفيجري" هذه التعليمة، واقترح أنه من الأفضل لو كانت التعليمة تنص على إيداع هذه الأموال لدى بنك مضمون وليس بالضرورة بنك عمومي.

- حالة عدم التأكد في تقييم المخاطرة والتي يزيد من حدتها سوء سير المعلومات المتعلقة بالقطاعات الاقتصادية على نحو فعال، حيث تواجه البنوك مشاكل تتعلق بالشفافية ومصداقية البيانات المقدمة لها من قبل الأعوان الاقتصاديين.
- التدخل المباشر للدولة من أجل تمويل المؤسسات العمومية والتي تعاني العديد منها من مشاكل هيكلية وصعوبات في التسيير، أو تلك التمويلات المرتبطة بمشاريع دعم تشغيل الشباب حيث أن أغلب ضمانات هذه الأخيرة تكون من النوع الرديء أو غير الكافي حسب المعايير البنكية.
- تدني كفاءة الكادر البشري المؤهل وضعف النواحي الرقابية والإشرافية بالبنوك في ظل محدودية أنظمتها للرقابة الداخلية.

هذه الأسباب مجتمعة جعلت البنوك وبخاصة العمومية منها تركز أكثر على الضمانات الممنوحة نظير القروض التي توزعها عوض العناصر الموضوعية المتعلقة بتحمل المخاطرة، أو تعتمد في أحيان أخرى على الضمانات الضمنية من قبل الدولة كونها المساهم الوحيد في رأسمال هذه البنوك، فالبنوك العمومية تعودت على هذا النوع من التدخل الذي تلجأ في أعقابه الدولة كحل أخير إلى إنقاذ المؤسسات العمومية الفاشلة ومسح ديونها.

لقد عانت البنوك الجزائرية من اختلالات مالية كبيرة وتدهور في ملاءتها المالية بشكل كبير خاصة خلال بداية ومنتصف التسعينات نتيجة حجم مستحقاتها على المؤسسات العمومية وسياسة التوسع الائتماني بعيدا عن قواعد الفعالية الاقتصادية والمردودية المالية، مما أدى إلى تفاقم حجم القروض غير الناجعة وزيادة لجوئها إلى إعادة التمويل لدى بنك الجزائر بصورة كبيرة خلال تلك الفترة، الأمر الذي دفع بالسلطات إلى اتخاذ مجموعة من التدابير بالتعاون مع البنك الدولي في إطار برنامج تصحيح المؤسسات والقطاع المالي، حيث تم وضع برنامج لتطهير محافظ البنوك العمومية ورسملتها (إعادة تشكيل رأس المال الاجتماعي لها)، ووصلت المبالغ الإجمالية لعمليات التطهير التي تحملتها الخزينة العمومية منذ باشرتها سنة 1991 وإلى غاية 2010 ما نسبته 1.74% من إجمالي الناتج المحلي لنفس الفترة بينما مثلت خلال سنتي 2011-2012 ما نسبته 0.78% من إجمالي الناتج المحلي لهاتين السنتين.[1]

إن القروض المتعثرة هي نتيجة حتمية للممارسات الخاطئة غير الخاضعة لمبادئ العمل المصرفي التجاري السليم فضلا عن ضعف قدرة هذه المصارف على قياس المخاطر المرتبطة ببيئة نشاطها، ورغم النتائج المرضية التي نجمت عن عمليات التطهير المالي في شكل انخفاض الحقوق غير الناجعة في محفظة البنوك العمومية، فإن هذه البنوك عادت لتسجل ارتفاعا في القروض المتعثرة بسبب استمرار البنوك في اتخاذ قراراتها الخاصة بالتمويل على أسس تفتقد إلى العناصر الموضوعية المرتبطة بتحمل المخاطرة وتحليلها، ولكن في مفارقة محيرة تعيد فيها السلطات العمومية استنساخ تجربة القطاع العمومي الاقتصادي مع القطاع الخاص وتحديدا السياسات الاقتصادية ذات الطابع الاجتماعي التي تتبناها الحكومة مثل قروض دعم تشغيل الشباب.

[1] بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2012، نوفمبر 2013، ص ص. 164، 166.

ثالثا: ضعف كفاءة العنصر البشري: لاسيما في البنوك العمومية حيث تفتقد العديد من الإطارات المصرفية من الصف الأول والثاني الخبرة والكفاءة المطلوبة والمقدرة على التحكم في أبجديات التسيير البنكي، ففي كثير من الأحيان نجد أن المدراء العامين لهذه البنوك هم في الأصل يتبعون في مسيرتهم المهنية قطاعات أخرى ويتطلب الأمر عند انتقالهم إلى قطاع المصارف والمؤسسات المالية وقتا طويلا من أجل فهم آليات تسيير هذه المؤسسات المصرفية، بالإضافة إلى التغييرات المتتابعة لهؤلاء المسؤولين الذين قد لا يعمر أحدهم في منصبه سوى لعدة أشهر وما يتبعها بالضرورة من تغيرات في مراكز القرار والسياسة المنتهجة، كما أن الأجور التي تتلقاها هذه الإطارات التي تتولى المسؤوليات الرئيسية لا تتعلق بالنتائج التي تحققها ما يجعلها تفتقد القدرة على المبادرة والتطوير.

رابعا: ضعف فعالية الأداء: تعاني المنظومة المصرفية الجزائرية من انحرافات عديدة أثرت بصورة كبيرة على أدائها المالي والاقتصادي، فالإطار الذي تعمل البنوك من خلاله والذي يتميز بغياب الشفافية في التعامل والتسيير الإداري البيروقراطي جعلها لا تقوى حتى على القيام بالوظائف التقليدية بشكل سوي، وتتضح عدم النجاعة التي تعاني منها مؤسسات النظام المصرفي على مستويين: عدم الفعالية المالية وعدم الفعالية الاقتصادية.

يوضح المستوى الأول من عدم الفعالية ضعف المؤسسات البنكية في القيام بدور الوساطة المالية، وهي الفعالية التي تقاس بتكلفة إنتاج الخدمات التي تقدمها البنوك وسرعة المعلومات المقدمة للزبائن، حيث أن تكلفة إنتاج الخدمات لدى البنوك الجزائرية تبقى مرتفعة لأسباب تخص ضعف وجمود تشكيلة الخدمات والمنتجات المقدمة وضغوط التجديد في وسائل وأدوات العمل خاصة أنظمة الإعلام الآلي ومستوى التسيير والتأهيل الإداري.

أما فيما يتعلق بعدم الفعالية الاقتصادية فإن هذه البنوك تعاني من ضعف تخصيص الموارد وضعف تسيير أنظمة المدفوعات لديها، الأمر الذي انعكس على دور هذه البنوك في تمويل الاستثمارات الهامة والمنتجة ورفع معدلات النمو في القطاعات خارج المحروقات بشكل واضح، كما أن ضعف كفاءة النظام المصرفي تعكسها من ناحية أخرى آجال حركة التدفقات المالية وعوارض الدفع المسجلة بالإضافة إلى غياب استراتيجية واضحة في تشجيع الادخار وضعف في الوكالات خارج المدن الكبرى فضلا عن ضعف وسوء التسيير.

خامسا: المحيط الاقتصادي والاجتماعي: جانب أخر من جملة المشاكل التي تعترض العمل المصرفي والمالي في الجزائر يعود إلى مجموعة من العوامل المتداخلة ذات الأصل الاجتماعي والثقافي، في مقدمتها غياب الوعي والثقافة المصرفية لدى عموم المجتمع والتي زاد من ترسيخها بيروقراطية هذه البنوك وغياب الثقة فيها وفي معاملاتها البطيئة والرديئة واتساع رقعة الاقتصاد الموازي والرغبة في البقاء بعيدا عن رقابة المصالح الجبائية.

إن ثقل الاقتصاد الموازي بالجزائر الذي يستفيد من عديد الاختلالات الموجودة على أكثر من مستوى قد أدى إلى إضعاف فعالية الوساطة المصرفية، فهنالك مبالغ ضخمة جدا تتحرك خارج الدائرة المصرفية كما يشكل نوعا من المنافسة على الموارد الايداعية والاقراضية مع فرق الأفضلية الذي يتمتع به قياسا إلى القيود المفروضة على عمل وحدات النظام المصرفي والتكاليف وحدود العوائد، كما أنه يزيد من درجة عدم التأكد في البيئة التي تمارس فيها هذه البنوك أعمالها ويزيد في مخاطرتها.

كذلك فإن من بين أهم المعوقات هو عدم تعامل هذه المؤسسات المصرفية والمالية بوسائل وأساليب تتوافق وما يتناسب مع الجانب العقائدي للمجتمع، بل إن لهذا الخلل الكبير بالغ الأثر على الثقافة المصرفية في حد ذاتها، في الوقت الذي تمكنت فيه دول أخرى وحتى غير إسلامية من الاستفادة بشكل كبير من هذا المجال.

المطلب الثالث: الأنشطة المالية الحديثة في الساحة المصرفية الجزائرية

تفتقر البنوك الجزائرية لمنتوجات متنوعة وجذابة تسمح لها بتعبئة أفضل للادخار كما تفتقد لتشكيلة خدمات ملائمة لاحتياجات المستثمرين والمؤسسات الاقتصادية، فهي بالكاد تقدم خدمات تصل إلى مستوى الدول النامية التي تقدم فيها البنوك نحو 40 خدمة مقابل تلك الدولية التي تتجاوز 350 خدمة، وحتى تلك الخدمات التقليدية أو الكلاسيكية فإنها تؤديها غالبا بصعوبة وبشروط متدنية من حيث الجودة.

إن غياب أدوات مالية حديثة لجهة أدوات جمع الادخار وتوزيع القرض لا يسمح للبنوك الجزائرية بتنويع حافظاتها المالية كما أن غياب الأدوات المرتبطة بالسوق المالية كالصناديق المشتركة للتوظيف يسهم في ضعف الادخار، هذه الأدوات لها فوائد حتى للبنوك لأنها تسهم في التعويض التدريجي لموارد إعادة التمويل بالإضافة إلى الحصول على مداخيل معتبرة من توظيفات متنوعة تقلل بدورها من اعتماد هذه المؤسسات على هوامش سعر الفائدة.

نعرج من خلال هذا المطلب على أهم الأنشطة المالية الحديثة التي تعرفها الساحة المصرفية والمالية الجزائرية والتي على الرغم من محدوديتها تمثل بوادر مشجعة في مجال الخدمة المالية إلى حد ما.

أولا: نشاط التمويل الايجاري: تم اعتماد التمويل الايجاري كأحد وسائل التمويل الحديثة للمؤسسات مع صدور قانون النقد والقرض حسب ما نصت عليه المادتين 112 و116 وما تضمنته كذلك المادة 68 من الأمر 03-11، غير أن الإطار المنظم لهاته العملية صدر بموجب الأمر 96-09 الصادر في 10 جانفي 1996[1] المتعلق بالاعتماد الايجاري كوسيلة من أجل تفعيل جهود تحقيق التنمية وتوفير بدائل مصرفية ملائمة لأنشطة ولحاجات المستثمرين وزبائن المؤسسات المصرفية والمالية.

إذ يعتبر التمويل الايجاري وفق هذا الأمر عملية تجارية ومالية يتم تحقيقها من قبل البنوك والمؤسسات المالية أو شركة تأجير مؤهلة قانونا ومعتمدة بهذه الصفة لصالح المتعاملين الاقتصاديين الجزائريين أو الأجانب أشخاصا طبيعيين كانوا أم معنويين تابعين للقانون العام أو الخاص، وتكون قائمة على عقد إيجار يمكن أن يتضمن أو لا يتضمن حق الخيار بالشراء لصالح المؤجر، على أن تتعلق هذه العملية فقط بأصول منقولة أو غير منقولة ذات الاستعمال المهني أو بالمحلات التجارية أو بمؤسسات حرفية[2]، وقد تم تصنيف التمويل الايجاري وفق ثلاث معايير على النحو التالي:[3]

- معيار تحويل الحقوق والالتزامات والمنافع والمساوئ والمخاطر: اعتماد إيجاري مالي – اعتماد إيجاري تشغيلي

[1] الأمر 96-09 المؤرخ في 10 جانفي 1996 المتعلق بالاعتماد الإيجاري، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 3، 14 جانفي 1996، ص ص. 25-33.

[2] المادة 01 من الأمر 96-09 المؤرخ في 10 جانفي 1996، **مرجع سابق**، ص. 25

[3] المواد من 2 إلى 9 من الأمر 96-09 المؤرخ في 10 جانفي 1996، **مرجع سابق**، ص ص. 25-27.

- معيار موضوع العقد: اعتماد إيجاري للأصول المنقولة – اعتماد إيجاري للأصول غير المنقولة – اعتماد إيجاري متعلق بالمحلات التجارية والمؤسسات الحرفية.
- معيار جنسية المتعامل الاقتصادي وشركة التأجير: اعتماد إيجاري وطني – اعتماد إيجاري دولي

كما تم إصدار النظام رقم 96-06 المؤرخ في 03 جويلية 1996 المحدد لكيفيات تأسيس شركات الاعتماد الايجاري وشروط اعتمادها[1]، وكذا التعليمة 96-07 المؤرخة في 22 أكتوبر 1996 والمتعلقة كذلك بكيفية تأسيس شركات الاعتماد الايجاري وشروط اعتمادها[2]، بالإضافة إلى المرسومين التنفيذيين رقم 06-90 [3]و06-91[4] المؤرخين في 20 فيفري 2006 والمحددين لكيفيات إشهار عمليات الاعتماد الايجاري للأصول المنقولة وغير المنقولة.

ولقد ازداد الاهتمام الذي توليه البنوك والمؤسسات المالية لهذه التقنية التمويلية الحديثة نسبيا في السوق المالية الجزائرية، حيث تتدخل البنوك في سوق التمويل الايجاري بشكلين إما تقديم هذا النوع من الخدمة مباشرة من قبلها أو من خلال المشاركة في تأسيس شركات متخصصة في هذا النوع من التمويل.

ففيما يتعلق بالشركات المتخصصة في التمويل الايجاري فإنه باستثناء الشركة المغاربية للإيجار المالي (MLA) فإن بقية الشركات هي ملك لبنوك أو أنها المساهم الرئيسي في رأسمالها، فالشركة العربية للإيجار المالي (ALC) يملك فيها بنك المؤسسة المصرفية العربية الخاص (ABC) 41% و(CNEP) 27%[5]، بينما تعد الشركة الوطنية للإيجار المالي (SNL) نتاج شراكة بين (BNA) و(BDL) بواقع 50% لكليهما علما أن هذه الشركة تقدم خدماتها عبر 11 وكالة تابعة للبنكين في كل من الجزائر العاصمة البليدة زرالدة تيزي وزو سطيف قسنطينة غرداية ورقلة أدرار وهران تلمسان[6]، أما شركة قرض الايجار الجزائرية السعودية (ASL) فهي تمثل شراكة بين (BEA) وبنك البركة[7]، كذلك فإن الجزائر إيجار (El Djazair Idjar) هي بدورها شراكة بين (CPA) بنسبة 47% و(BADR) بنسبة 47% والشركة الجزائرية السعودية للاستثمار (ASICOM) بنسبة 6%[8]، وأخيرا فإن شركة إيجار الجزائر (Ijar Leasing Algérie: ILA) تمثل شراكة بين (BEA) بحصة قدرها 65% و(BES: Banco Espirito Santo) البرتغالي بنسبة 35%.

---

[1] النظام رقم 96-06 المؤرخ في 3 جويلية 1996 المحدد لكيفيات تأسيس شركات الاعتماد الإيجاري وشروط اعتمادها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية العدد 66، 03 نوفمبر 1996، ص ص. 13-15.

[2] Banque d'Algérie, Instruction No. 07-96 du 22/10/1996 relatif aux modalités de constitution des sociétés de crédit-bail et aux conditions de leur agrément.

[3] المرسوم التنفيذي رقم 06-90 المؤرخ في 20 فيفري 2006 المحدد لكيفيات إشهار عمليات الاعتماد الإيجاري للأصول المنقولة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 10، 26 فيفري 2006، ص ص. 24-27.

[4] المرسوم التنفيذي رقم 06-91 المؤرخ في 20 فيفري 2006 المحدد لكيفيات إشهار عمليات الاعتماد الإيجاري للأصول غير المنقولة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 10، 26 فيفري 2006، ص ص. 28-29.

[5] http://www.arableasing-dz.com/?page=presentation, Accessed: 09/02/2014.

[6] http://www.snl.dz/index.php/presentation/notre-reseau, Accessed: 09/02/2014.

[7] محمد زيدان، **الهياكل والآليات الداعمة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالجزائر**، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، مخبر العولمة واقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، العدد 7، 2009، ص. 132.

[8] http://www.asicom.dz/index.php/ar/edi-spa-2, Accessed: 09/02/2014.

أما فيما يتعلق بالبنوك والمؤسسات المالية التي تقوم بتقديم هذه الخدمات بنفسها مباشرة فنجد كلا من بنك البركة، (SOCIETE GENERAL)[1]، (BADR) الذي يقدم قرض إيجاري للفلاحين وللمؤسسات لمدة تتراوح بين 5 إلى 10 سنوات[2]، (NATIXIS ALGERIE)[3]، (BNP PARIBAS)[4]، مصرف السلام[5]، بنك الإسكان للتجارة والتمويل – الجزائر (HOUSING BANK)[6]، بالإضافة إلى المؤسستين الماليتين: الشركة المالية للاستثمارات المساهمة والتوظيف (SOFINANCE)[7] و(CETELEM)، كما يحاول (Trust Bank) الدخول إلى هذا الميدان (مؤخرا فقط).

ثانيا: نشاط التوريق: ينظم نشاط التوريق في الجزائر القانون رقم 06-05 الصادر في 2006/02/20 المتضمن توريق القروض الرهنية[8]، حيث ينظر للتوريق على أنه يمثل بالنسبة للسوق المالي الجزائري المحرك الرئيسي في منظومة التمويل العقاري تحديدا ويعمل على تنشيط هذا القطاع أو تلك الأنشطة والقطاعات المرتبطة به، فضلا عما يمكن أن يلعبه من دور في تنشيط سوق الأوراق المالية واستحداث أدوات جديدة لصالح المستثمرين والذي من شأنه أن يساهم أيضا في تنشيط عمل السوق المالية.

وتتيح هذه التقنية الجديدة زيادة مقدرة البنوك على التدخل في هذا النوع من التمويلات المتخصصة بالنظر إلى طبيعة هذا النوع من القروض وآجاله من جهة وطبيعة موارد البنوك من جهة أخرى، وذلك تماشيا مع توسع سوق التمويل العقاري والآفاق الواعدة له في الجزائر والذي لم يعد يضمنه الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط لوحده في ضوء وجود اليوم عدد كبير من المتدخلين من البنوك مثل (BADR) (BDL) (BNA) (BEA) والمصارف الخاصة كبنك البركة و(TRUST BANK)[9]، (BNP Paribas El Djazaïr)، البنك العربي-الجزائر (PLC).[10]

كما تمثل القروض العقارية في الآونة الأخيرة شريحة لا بأس بها من إجمالي القروض الموزعة في ضوء التوجهات الحكومية وفي ظل مخططات الانعاش ودعم النمو الاقتصادي والتي كان المجال العقاري والسكني من بين محاورها وأولوياتها الرئيسية فضلا عن الامتدادات الاجتماعية لقضية السكن.

بالرجوع إلى نص القانون 06-05 في مادته الثانية نجده يعرف التوريق على أنه عملية تحويل القروض الرهنية إلى أوراق مالية على مرحلتين، الأولى تتضمن التنازل عن القروض الرهنية من طرف مؤسسة مصرفية أو مالية لصالح مؤسسة التوريق والثانية تتمثل في قيام مؤسسة التوريق بإصدار أوراق مالية قابلة للتداول في السوق مدعمة بقروض رهنية، في هذا المجال يحصي السوق المصرفي الجزائري مؤسستين نشطتين في ضمان وإعادة تمويل القروض الرهنية، هما:

---

[1] http://www.societegenerale.dz/leasing.html, Accessed: 09/02/2014.
[2] http://www.badr-bank.dz/?id=services , Accessed: 04/03/2014.
[3] http://www.natixis.dz/index.php?option=com_content&view=article&id=118&Itemid=493&lang=fr, Accessed: 09/02/2014.
[4] http://bnpparibas.dz/fr/pid5455/credit-bail-leasing.html, Accessed: 09/02/2014.
[5] http://www.alsalamalgeria.com/?path=catalogue.produits.famille.5, Accessed: 09/02/2014.
[6] http://www.housingbankdz.com/index.php?option=com_content&view=article&id=1278&Itemid=69104/03/2014
[7] http://www.sofinance.dz/sofinance-chiffres.htm, Accessed: 05/03/2014.
[8] القانون رقم 06-05 المؤرخ في 20 فيفري 2006 المتضمن توريق القروض الرهنية، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 15، 12 مارس 2006، ص ص. 13-16.
[9] http://www.trust-bank-algeria.com/services/14-services/services/54-menzili, Accessed: 04/03/2014.
[10] http://www.arabbank.dz/ar/housinglaons.aspx, Accessed: 04/03/2014.

- شركة إعادة التمويل الرهني (SRH) شركة ذات أسهم برأس مال اجتماعي قدره 4.165 مليار دج تأسست في 27 نوفمبر 1997 كمؤسسة مالية ذات طابع اقتصادي عمومي، تهدف إلى إعادة تمويل قروض السكن الممنوحة من قبل الوسطاء الماليين وتنمية التحفيزات الكافية من أجل تشجيع الوساطة المالية في مجال منح القروض العقارية في ظل نظام إعادة تمويل بنسب فوائد معقولة ومقبولة وفق شروط السوق، وقد جاء إنشاء هذه الشركة بهدف تنمية الخبرة فيما يخص هيكلة إصدار السندات المالية وتوحيد شروط تسجيل القروض العقارية وإصدار سندات مسندة لرهون ذات نوعية رفيعة و نسب متشابهة، حيث تعتبر هذه الأهداف الثلاثة أساس تنمية السوق العقارية على المدى البعيد في الجزائر.[1]
- شركة ضمان القرض العقاري (SGCI): هي شركة مساهمة اقتصادية عمومية، تأسست في 5 أكتوبر 1997، رأسمالها المسجل يقدر بـ 2 مليار دج، تقدم ضمانا للبنوك والمؤسسات المالية ضد مخاطر إعسار المستفيدين من القروض العقارية لشراء وبناء وتطوير العقارات للاستخدام السكني، ويتحقق هذا الضمان من خلال حماية المقرضين عندما يخل المقترض بالتزاماته، لذلك فإنها تقدم للبنوك والمؤسسات المالية إدارة أفضل للمخاطر المتعلقة بالائتمان العقاري.[2]

بالرغم من أهمية شركة إعادة التمويل الرهني (SRH) ودورها في العمل على إرساء إعادة تمويل مهيكل للسكن فإنه يلاحظ انخفاض لجوء البنوك إلى هذه التقنية في ظل توفرها على سيولة عالية، إذ تعتبر البنوك أن لجوءها إلى توريق قروضها العقارية سيشكل تكلفة إضافية لها، هذا من جهة، ومن جهة ثانية فهي ترى أن معدلات إعادة التمويل التي تطبقها هذه الشركة تعد مرتفعة، وهو ما دفع هذه الشركة إلى التوجه مؤخرا نحو نشاط التمويل الايجاري.

ثالثا: نشاط صيرفة التأمين: تتعدد أشكال تدخل المصارف وتقديمها للخدمات التأمينية، سواء في شكل تعاون بينها وبين المؤسسات التأمينية بصفتها موزعة أو مسوقة لأنواع محددة من الخدمات التأمينية لصالح مؤسسات التأمين المعنية، أو من خلال المساهمة في شركات متخصصة تتبع لمجموعتها وتنشط في مجال خدمات التأمين.

يضمن تقديم الخدمات التأمينية للمصرف العديد من المزايا والتي من أهمها:[3]

- تنويع الخدمات المقدمة من البنك في ظل تدني عوائد الخدمات التقليدية.
- زيادة الحصة السوقية.
- تحسين قدرات البنوك التنافسية في سوق الخدمات المالية واكتسابها مهارات جديدة.
- تطوير صيرفة التجزئة التي أضحت تستقطب معظم البنوك.

لقد أتاح القانون رقم 06-04 المؤرخ في 20 فيفري 2006[4] المعدل والمتمم للأمر 95-07 المؤرخ في 25 جانفي 1995 المتعلق بالتأمينات الإمكانية لشركات التأمين بأن توزع منتجاتها عن طريق المصارف والمؤسسات المالية، حيث أصبح

[1] www.srh-dz.org , Accessed: 04/03/2014.
[2] http://www.sgci.dz/html/sgci-en-bref.htm , Accessed: 04/03/2014.
[3] **الجديد في أعمال المصارف من الوجهتين القانونية والاقتصادية**، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2002، ص ص. 457-458.
[4] القانون رقم 06-04 المؤرخ في 20 فيفري 2006 المعدل والمتمم للأمر 95-07 المؤرخ في 25 جانفي 1995 والمتعلق بالتأمينات، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 15، 12 مارس 2006، ص ص. 3-13.

تنظيم خدمة التأمين المصرفي يخضع إلى أحكام المرسوم التنفيذي 07-153 المؤرخ في 22 ماي 2007 المحدد لكيفيات وشروط توزيع منتجات التأمين عن طريق المصارف والمؤسسات المالية وما شابهها وشبكات التوزيع الأخرى، والقرار المؤرخ في 06 أوت 2007 المحدد لمنتجات التأمين الممكن توزيعها بواسطة البنوك والمؤسسات المالية وما شابهها وكذا النسب القصوى لعمولة التوزيع[1]، ولعل من بين أهم تجارب خدمات صيرفة التأمين المقدمة في السوق الجزائرية ما يلي:

- الاتفاقية الموقعة بين الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط (CNEP) والشركة الوطنية للتأمينات (SAA) سنة 2008 والتي تهدف إلى تأمين عملاء الصندوق المتحصلين على قروض في حالات الوفاة العجز التام أو الدائم، من خلال اكتتاب الصندوق لعقود تأمينية لصالح طالبي القرض في شبابيكه المصرفية مقابل عمولات عن كل قسط تأميني يكتتب فيه، كما يمكن للصندوق أن يشارك في نتيجة الاستغلال الخاصة بالمنتج وفقا لنظام محدد مسبقا.[2]
- (CNEP) الاحتياط التام: هي خدمة تأمينية انطلق في تقديمها بنك الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط بالشراكة مع شركة (CARDIF El-Djazair) للتأمينات سنة 2009 لصالح عملائه من الفئة العمرية 19 إلى 60 سنة، تتعلق هذه الخدمة بمخاطر الوفاة أو العجز المطلق والدائم وهذا وفق صيغتين، الأولى لكل الأسباب والثانية للحوادث.[3]
- الاتفاقية المبرمة بين بنك الفلاحة والتنمية الريفية والشركة الجزائرية للتأمينات (SAA) سنة 2009 حيث يقدم بموجبها ثلاث صيغ تأمينية: التأمين على الأشخاص، التأمين على السكن، التأمين على المخاطر الفلاحية.[4]
- الاتفاقية المبرمة بين البنك الوطني الجزائري وكل من (SAA) (CAAR) (CAAT) وبدأ بالفعل تقديم الخدمات التأمينية الخاصة بالشركتين الأخيرتين على مستوى بعض وكالاته في الوقت الراهن كمرحلة أولى وتشمل: التأمين على الحياة، على الحوادث، على السفر، على الكوارث الطبيعية، وعلى القروض.[5]
- الشراكة بين بنك التنمية المحلية والشركة الجزائرية للتأمينات (SAA)[6] التي تم توقيعها بتاريخ 2008/04/19 حيث تشمل منتجات التأمين التي يتم توزيعها ما يلي: التأمين ضد الأخطار السكنية، التأمين على الارواح والممتلكات السكنية، التأمين ضد الكوارث الطبيعية، ويسعى البنك إلى تعميم هذه الخدمات عبر كامل شبكته الوطنية.
- الاتفاقية الموقعة بين (Trust Bank Algeria) وترست الجزائر للتأمين وإعادة التأمين منذ 2009/11/2 من أجل توزيع الخدمات التأمينية عبر 13 وكالة والتي تشمل التأمين على الحياة والتأمين على المساكن والكوارث الطبيعية.[7]
- كما يقدم بدوره بنك (BNP PARIBAS) خدمات التأمين على الحياة منذ 2009.[8]

---

[1] القرار المؤرخ في 06 أوت 2007 المحدد لمنتجات التأمين الممكن توزيعها بواسطة البنوك والمؤسسات المالية وما شابهها وكذا النسب القصوى لعمولة التوزيع، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 59، 23 سبتمبر 2007، ص ص. 16-17.

[2] طارق حمول، **التجربة الجزائرية في صيرفة التأمين ودورها في تطوير جودة الخدمات**، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، المجلد 23، العدد 1، مارس 2015، ص. 51.

[3] www.cnepbanque.dz, Accessed: 04/03/2014.

[4] www.badr-bank.dz, Accessed: 04/03/2014.

[5] http://www.bna.dz/bancassurance.html, Accessed: 03/03/2014.

[6] http://www.bdl.dz/arabe/saa-arabe.html, Accessed: 04/03/2014.

[7] http://www.trust-bank-algeria.com/services/bancassurance, Accessed: 04/03/2014.

[8] http://bnpparibas.dz/fr/pid5407/assurance-protection.html, Accessed: 09/02/2014.

رابعا: الخدمات المصرفية الإسلامية: ينشط في السوق المصرفية الجزائرية 3 مصارف تسعى إلى تقديم خدمات مصرفية ومالية إسلامية وهي بنك البركة الذي تم إنشاؤه في 20 ماي 1991 وبدأ نشاطه في 1 سبتمبر 1991، مصرف السلام الذي أنشأ في 10 سبتمبر 2008 وبدأ نشاطه بتاريخ 20 أكتوبر 2008، بالإضافة إلى بنك الخليج الجزائر (AGB) الذي يقدم تشكيلة من هذه الخدمات، كما يحاول (Trust Bank Algeria) الدخول إلى هذا الميدان في الوقت الراهن، وهذه المصارف تسعى إلى تقديم الخدمات الإسلامية المختلفة والتي من أهمها المرابحة، الايجار، بيع السلم، المضاربة، المشاركة، والاستصناع.

تمثل تجربة بنك البركة التجربة الأهم في هذا المجال، ولكن بالرغم مما يحسب لهذا البنك من حيث نجاحه في افتكاك مكانة لا بأس بها في الساحة المصرفية إلا أن الصيغة الأغلب التي يتعامل بها هذا البنك مع زبائنه هي صيغة المرابحة التي تضمن له عوائد سريعة ومضمونة في مقابل أدنى المخاطر والتكاليف وخاصة أنها تتركز في مجالات تجارية أصلا، وهي كذلك نفس الصيغة التي يعتمدها في توظيف فوائض سيولته لدى البنوك التجارية والتي تشكل قسما مهما من مجموع نشاطه، هذا التوجه لا يخدم على الإطلاق التنمية الاقتصادية وتنمية الاستثمار وهي مفارقة بالنسبة للبنوك الإسلامية التي تعتبر أكثر ارتباطا بالتنمية والاستثمار عن تلك التقليدية الأمر الذي يعكس تشوها في التجربة الجزائرية في هذا الميدان.

من ناحية أخرى تطرح تجربة المصارف الإسلامية في الجزائر إشكالات عديدة يأتي على رأسها مشكل التعامل مع بنك الجزائر خصوصا بالنسبة لتلك المعاملات التي تتم على أساس الفائدة، وكذا ما يخص تطبيق بعض القواعد الاحترازية التي تحد من تجديد سيولة البنوك الإسلامية وتضع قيودا في مواضع مفصلية بشأن العمل المالي الإسلامي.

خامسا: نشاط رأس المال المخاطر: يعد التمويل برأس المال المخاطر بديلا واعدا خاصة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة أو تلك التي تتحمل مخاطر كبيرة، إذ أن وجود شركات رأس المال المخاطر هو عامل مهم للتنمية الاقتصادية ودعم أنشطة الابتكار وتسهيل وصول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ذات رأس المال الضئيل إلى الائتمان المصرفي من خلال تحسين هياكلها التمويلية، كما تلعب هذه الشركات دورا في دعم السوق المالي والانتقال بالمؤسسات العائلية المغلقة إلى مؤسسات مساهمة منفتحة على عدد أكبر وأكثر تنوعا من المساهمين، فضلا عن ترسيخها للمفاهيم الحقيقية للمشاركة واقتصاد الأسواق المالية.

يحدد المرسوم التنفيذي 8-56 شروط نشاط شركات رأس المال المخاطر[1] حيث حدد الحد الأدنى لرأسمالها بـ 100 مليون دج وتكون المساهمة نقدا أو عن طريق الحصول على أسهم، حيث تعد الشركة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة (FINALEP) أول شركة لرأس المال المخاطر في الجزائر أسست سنة 1991 بمساهمة كل من القرض الشعبي الجزائري وبنك التنمية المحلية والوكالة الفرنسية للتنمية، غير أن الانطلاق الفعلي لها كان بحدود سنة 2000 برأسمال قدره 732 مليون دج، وإلى جانب هذه الشركة تتواجد في سوق رأس المال الاستثماري بالجزائر الشركات التالية:

[1] Décret exécutif N°. 08-56 du 11 février 2008 relatif aux conditions d'exercice de l'activité de la société de capital investissement, Journal Officiel de la République Algérienne, N°. 09, 24 février 2008, PP. 7-8.

- ✓ المؤسسة المالية للاستثمار والمساهمة والتوظيف (SOFINANCE): تم إنشاؤها من طرف المجلس الوطني لمساهمات الدولة بعد حصولها على الترخيص من بنك الجزائر بتاريخ 09 جانفي 2001، ويقدر رأس مال هذه الشركة بـ 5 ملايير دج.[1]
- ✓ الجزائر استثمار (El Djazaïr Istithmar) تم إنشاؤها بتاريخ 28 ديسمبر 2009 وباشرت نشاطها ابتداء من 07 جويلية 2010، تتوزع ملكية رأس مالها المقدر بـ 1 مليار دج بين كل من بنك الفلاحة والتنمية الريفية بنسبة 70% مقابل 30% لصالح الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط.[2]

كما أنه وفقا لأحكام المادة 100 من الأمر المتعلق بقانون المالية التكميلي 2009 قامت الحكومة بإنشاء 48 صندوق استثمار يخص جميع الولايات وأوكلت إدارتها لصالح حساب الدولة (التمويل لا يخص أنشطة التجارة والفلاحة)، حيث سيكون كل من البنك الخارجي الجزائري والبنك الوطني الجزائري مسؤولان عن إدارة هذه الصناديق ريثما يتم إنشاء فرعيهما المتخصصين في رأس مال الاستثمار، وقد أنشأ البنك الخارجي الجزائري بالاتفاق مع المديرية العامة للخزينة العمومية (DGT) (وزارة المالية) في 21 فيفري 2011 فرعا تمويليا متخصصا في التمويل بصيغة رأس مال الاستثمار موجه للمؤسسات والصناعات الصغيرة والمتوسطة (PME/PMI)، من أجل المشاركة بحصص في رأس مال المؤسسات المنشأة من قبل المستثمرين الشباب[3] عبر وكالاته في 10 ولايات[4]، ويسير بدوره البنك الوطني الجزائري 10 صناديق استثمار ولائية عبر 24 وكالة.[5]

مع هذا، فإن رأس المال المخاطر في الجزائر لا زال يعاني من ضعف كبير سواء لجهة الممولين أو المبالغ الموظفة كما أن شركاته تتجه أكثر لأنشطة التمويل الايجاري بدلا من نشاطها الرئيسي، وهذا في ظل نقص الموارد المالية وحتى البشرية المؤهلة لتقديم دعم فني نوعي للمؤسسات الممولة خصوصا أنها تتبع في العادة مجالات توظف تكنولوجيات حديثة ولها آفاق واعدة، بالإضافة إلى ما يطرحه غياب بورصة نشطة من إشكاليات تتعلق بخروج رأس المال المخاطر بعد نجاح الشركة الممولة.

المطلب الرابع: مسار خوصصة البنوك العمومية الجزائرية

طالما طرحت وضعية البنوك الجزائرية وتحديدا العمومية منها إشكالا كبيرا يعترض أي مساع لتطوير الاقتصاد والتقدم في تحقيق تنمية وطنية حقيقية، يرتبط هذا الإشكال في جانبه الأهم بحجم استعدادات هذه البنوك للانتقال نحو تطبيق معايير المنافسة وقواعد السوق ودرجة تكيفها مع الاتجاهات العالمية في مجال عملها، ولتدارك هذا الوضع عمدت السلطات النقدية والمالية إلى العمل على مختلف الأصعدة التشريعية والتنظيمية والتقنية وغيرها لتأهيل وتحديث هذه المؤسسات.

تبدو هذه العملية ملحة في ضوء توجه الجزائر نحو نهج اقتصادي جديد قائم على التفتح وقوى السوق، حيث تم العمل على إعداد مشروع لتأهيل القطاعات والوحدات الاقتصادية مثلت فيه الخوصصة أحد المحاور الرئيسية لهذا البرنامج، وكانت

[1] http://www.sofinance.dz/sofinance-presentation.htm, Accessed: 20/11/2014.
[2] http://www.eldjazair-istithmar.dz/?page=rubrique&lang=fr&id_s=3, Accessed: 20/11/2014.
[3] http://www.bea.dz/fondsinvestissent.html, Accessed: 21/11/2014.
[4] http://www.bea.dz/contactinvess.html, Accessed: 21/11/2014.
[5] http://www.bna.dz/fond.html, Accessed: 21/11/2014.

البداية بالمؤسسات العمومية الاقتصادية بينما أجل موضوع خوصصة وحدات القطاع المصرفي والمالي إلى المراحل اللاحقة من هذه العملية، حيث يختلف مسار خوصصة البنوك العمومية عن ذلك المتعلق بالمؤسسات الاقتصادية العمومية فالهدف الاستراتيجي من هذه الأخيرة في الحالة الجزائرية بالدرجة الأولى هو خفض الخسائر والتكاليف وإعادة تأهيل وظائف وإمكانيات هذه المؤسسات الانتاجية، أما بالنسبة للبنوك (وهو ما تتشابه فيه الحالة الجزائرية مع معظم الدول النامية) فالهدف الاستراتيجي مختلف ويرمي إلى تنشيط حركية النشاط الاقتصادي للبلد وتشجيع المبادرة الاقتصادية سيما الخاصة منها ورفع أداء وتنافسية الاقتصاد بشكل عام.

تندرج إجراءات خوصصة أولى البنوك العمومية في الجزائر ضمن مرحلة جديدة من المشروع الواسع للإصلاح البنكي بهدف رفع تنافسية القطاع المصرفي ودفع البنوك العمومية الأخرى نحو رفع وتحسين أدائها، وإجمالا فإنه ينظر إلى عملية الخوصصة البنكية أنها ستعمل على تحقيق ما يلي:

- رفع تنافسية القطاع المصرفي.
- تحسين أداء البنوك المعنية ورفع أرباحها.
- أثر إيجابي على أداء البنوك الأخرى.
- نقل الخبرة المالية والتجارية والتكنولوجية الحديثة.
- تحديث طرق وأساليب التسيير ورفع تأهيل الكوادر البشرية.
- إثراء تشكيلة المنتجات والخدمات المقدمة وجودتها.

وإذا كان مسار خوصصة المؤسسات العمومية الاقتصادية قد قطع أشواطا كبيرة (وفقا للأهداف المسطرة من حيث حجم وعدد المؤسسات المخوصصة والقطاعات المعنية بغض النظر عن التقييم الفعلي للنتائج الاقتصادية لهذه العملية)♦ فإن مساعي فتح رأسمال البنوك العمومية الجزائرية قد صبغها التردد منذ بدايتها، فالعملية التي كان مقررا لها أن تتم ابتداء من عام 1998 من خلال البدء بفتح رأسمال أحد البنوك العمومية متبوعا ببنكين آخرين من البنوك التي تتمتع بصحة مالية جيدة ورأسمال مناسب وتضمن تغطية جغرافية واسعة عرفت الكثير من التأخير وعدم الجدية في التنفيذ.

البنوك الثلاثة التي تم اختيارها لعملية الخوصصة كمرحلة أولى هي: القرض الشعبي الجزائري (CPA)، بنك التنمية المحلية (BDL)، البنك الوطني الجزائري (BNA)، فيما تقرر الاحتفاظ بكل من بنك الفلاحة والتنمية الريفية (BADR) والبنك الخارجي الجزائري (BEA) وصندوق التوفير والاحتياط (CNEP) لمرحلة لاحقة نظرا لتدخلاتها في قطاعات استراتيجية على غرار المحروقات الفلاحة والإسكان.

♦ توقفت هذه العملية عند حدود هدفين أوليين فقط يتمثلان في الحد من الخسائر في خزينة الدولة ومنح القطاع الخاص دورا متزايدا في النسيج الاقتصادي من خلال إعادة تأهيل إمكانيات هذه المؤسسات، في حين لم تستطع هذه العملية الانتقال بالاقتصاد الجزائري نحو الأهداف الرئيسية والنهائية لها من خلال تنشيط الحركية الاقتصادية وزيادة تنافسية البيئة الاقتصادية ورفع أداء وتنافسية الاقتصاد الجزائري وتنوعه.

ومن بين أكثر المحاولات تقدما عملية فتح رأسمال القرض الشعبي الجزائري، فقد جاء اختيار هذا البنك نظرا لعدد من الخصائص التي يتوفر عليها، أهمها وضعيته المالية والتي تعد مشجعة على تحقيق عملية خوصصته سواء بالنظر إلى ملاءته المالية أو رقم الأعمال الذي يحققه هذا البنك وكذا حجم القروض غير مضمونة الدفع إلى إجمالي محفظة قروضه، فضلا عن حجم انتشاره واستعداده للنشاط الجهوي حيث أنه يتعامل بشكل كبير مع قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

هذا البنك الذي مثل أول محاولة لفتح رأس مال بنك عمومي سنة 2001 بحصة قدرها 49% لصالح البنك الفرنسي (Société Générale) بعد عملية تدقيق حسابي لنفس الغرض قام بها بنك الأعمال الفرنسي "الإخوة لازار" وانتهت بالفشل، سجل محاولة ثانية سنة 2005 من أجل فتح رأسماله هذه المرة بنسبة 51% من قبل مجلس مساهمات الدولة وبإشراف الوزارة الوصية (وزارة المالية والوزارة المنتدبة للإصلاح المالي)، حيث تم في هذا الصدد اللجوء إلى مناقصة دولية في نفس السنة هدفت إلى اختيار بنك أعمال لتقييم العملية ومرافقة ومساعدة وزارة المالية في التحضير لإكمال فتح رأسمال البنك والبحث عن مستثمرين لشرائه.

وقد وقع الاختيار على بنك "روتشيلد" الفرنسي الذي بدأ أعماله في فيفري 2006 وأوكلت له مهمة مصاحبة عملية فتح رأسمال القرض الشعبي الجزائري وتقديم الاستشارة اللازمة للحصول على الشريك الأجنبي الملائم، حيث تقدمت عدد من البنوك بعروضها وهي: (Citibank)، (Crédit Agricole)، (BNP Paribas)، (Natexis- Banque)، (Société Générale)، (Santander banco)، غير أن العملية عرفت بدورها الإلغاء مجددا في آخر لحظة، وكان السبب الأخير المقدم من قبل وزارة المالية لتجميد العملية والتراجع عن قرار فتح رأسمال القرض الشعبي الجزائري هو انتظار اتضاح صورة ما سوف تسفر عنه نتائج أزمة الرهن العقاري 2008/2007 وتداعياتها قبل بعث هذا المسار مجددا دونما تحديد آجال لذلك.

الأمر الذي أدى إلى انسحاب (Santander banco) الإسباني نهائيا و(Citibank) الأمريكي مؤقتا في حين طلب بنك (Crédit Agricole) الفرنسي تأجيل عملية تسليم العروض، وبقي التنافس منحصرا بين البنوك الفرنسية، وإلى غاية 2014 فإن السلطات النقدية لم تبد نيتها في فتح هذا المسار مجددا.

أما فيما يخص قطاع التأمينات فإن الشركة الجزائرية للتأمين وإعادة التأمين "CAAR" قامت بإعداد ملف خوصصتها شهر جوان 2005 وهو الإجراء الأول من نوعه الذي يخص مؤسسات قطاع التأمين في الجزائر، غير أن هذه العملية لم تشهد أية تطورات من حينها.

إن ما يمكن لمسه بعد مدة طويلة من التردد ومن خلال المسار الذي أخذه تطبيق هذه العملية هو عدم الوصول بعد إلى بلورة رؤية واضحة بخصوص خوصصة المصارف العمومية الجزائرية تشمل الجوانب المختلفة للعملية وتحدد الأهداف البعيدة لها، والتي ترمي إلى إعادة تشكيل بيئة العمل المصرفي وتموقع الفاعلين بها بما يزيح حالة الجمود التي تعاني منها المصارف الجزائرية ويؤدي إلى الرفع من تنافسيتها وكفاءة أداء أدوارها التنموية، وبالتالي فإن الوصول بعملية الخوصصة إلى مراحل متقدمة يتطلب من القائمين على هذا البرنامج تحديد موقفهم وبشكل صريح إزاء العملية وتحديد كل الشروط المتعلقة بها سواء من جانب البنوك الجزائرية أو البنوك الأجنبية المتقدمة بعروضها، مع رسم الأبعاد والجوانب المحيطة بها وتحديد الآفاق المراد الوصول إليها.

وسيتم التطرق إلى هذه الجزئية في المبحث الخامس من الفصل المقبل في سياق طرح التصورات المناسبة لمعالجة تأخر النظام المصرفي الجزائري وربطها بالمسار الإجمالي المالي والاقتصادي والإطار الزمني لتتابع هذه المراحل، في إطار الهدف الرئيسي المتمثل في تطوير النظام المصرفي الجزائري وتعزيز دوره في تحقيق النمو والتنمية الاقتصادية الشاملة.

بالنظر إلى ما يعتبر نقاطا إيجابية حققها هذا النظام والتي ساهمت فيها الظروف الموضوعية للساحة المصرفية المحلية وجملة من الاستثناءات بداخلها، يتضح أن ما يتوجب إتمامه لازال كبيرا والطريق إليه مليء بالعوائق والعراقيل ذات الطبيعة القانونية والمؤسساتية أو ذات الأصل السلوكي المرتبط ببعض التقاليد والأعراف، والتي شكلت مكامن ضعف تعترض مسار القطاع البنكي ومنه دور مختلف الفاعلين في الاقتصاد.

المبحث الرابع: جهود عصرنة وتعزيز صلابة النظام المصرفي الجزائري

أولت السلطات النقدية في إطار جهودها لإصلاح وتطوير المنظومة المصرفية الجزائرية أهمية خاصة لما يتعلق بالقواعد والمعايير الدولية في مجال إدارة المخاطر وتدعيم ملاءة المصارف والمؤسسات المالية الجزائرية خصوصا في ضوء التعثرات التي حصلت مؤخرا، كما عملت على تطوير نظم الدفع والتسوية الإلكترونية لما لهذه الأنظمة من دور مهم في ترسيخ قواعد السلامة والسرعة في أداء المعاملات المالية بما يسمح بتطوير نشاط المؤسسات المالية وتدخلها لصالح مختلف الأعوان الاقتصاديين.

المطلب الأول: تعزيز طرق الرقابة وعمل هيئاتها ووضع نظام معلومات مالي فعال

إن الدور الرقابي لا يمكنه أن يتحقق بالفعالية المطلوبة إلا بوجود تنظيمات قوية تضبط الممارسات المصرفية والمالية السليمة ومرورا بنظام معلومات حديث ومتكامل يربط بنك الجزائر بكل مكونات ومؤسسات النظام المصرفي، لذا سعت مختلف التشريعات والتنظيمات الصادرة منذ إقرار قانون 90-10 وبخاصة التعديلات الأخيرة عليه المتمثلة في الأمرين 03-11 و04-10 إلى تعزيز الرقابة والإشراف على القطاع المصرفي إن في جانبها المؤسساتي أو ذلك المرتبط بالتطبيقات العملية لها حتى تتوافق مع تلك المقررة عالميا.

فمجلس النقد والقرض يمثل أعلى سلطة تنظيمية وإشرافية، ويتمتع بسلطة التشريع وسن القوانين المتعلقة بشؤون النقد والعمل المصرفي والمالي على غرار قواعد تسيير وإدارة المخاطر والنظم الاحترازية، وبدوره فإن بنك الجزائر قد تم تدعيمه بهيئات متعددة لها دور بالغ الأهمية في متابعة تطبيق القوانين الرقابية والتنظيمية من قبل المؤسسات المصرفية والمالية كاللجنة المصرفية، لجنة مراقبة ومتابعة استقرار القطاع المالي، صندوق تأمين الودائع، خلية المخاطر والأزمات، وكذا من خلال مركزيات المخاطر وعوارض الدفع ومركزية الميزانيات والتي تشكل في الوقت عينه نظاما معلوماتيا ماليا يعمل على تنمية السلامة والموثوقية في البيئة المصرفية الجزائرية.

كما تم وضع مشروع نظام تنقيط مصرفي وهذا بمساعدة فنية من وزارة الخزانة الأمريكية وصندوق النقد الدولي من أجل عصرنة أنظمة الرقابة، حيث تم الانتهاء منه واختباره في عام 2012 مع اثنين من البنوك في الساحة، ويعد نظام تصنيف البنك

(SNB) أسلوب إشراف موحد مستوحى من منهج "CAMELS" ومن أفضل الممارسات الدولية حيث يقوم على تقييم مؤشرات الأداء وملاءة المؤسسات المالية، وبفضل مقاربته التنبئية بالمخاطر فإن هذ هذا النظام يسمح بالآتي:

- الاستهداف والاستجابة السريعة من قبل اللجنة المصرفية من خلال اتخاذ التدابير التصحيحية المناسبة للتعامل مع الصعوبات التي تواجهها مؤسسة مالية.
- انخفاض كبير في تكلفة الإشراف وفهم أفضل للمخاطر لكل مؤسسة مالية وزيادة كفاءة استخدام الموارد.
- تحديد البنوك التي تعاني من مصاعب.

وكجزء من واجباته القانونية الجديدة للاستقرار المالي، بدأ بنك الجزائر في عام 2012 بالشراكة مع البنك الدولي مشروع لإدخال أدوات جديدة لاختبار الإجهاد، هذه الأخيرة تدعم القدرة التحليلية للكشف عن نقاط الضعف في النظام ضمن سياسة احترازية شاملة.[1]

كذلك فإنه ومن أجل التكيف مع ما أقرته لجنة بازل خاصة في المبدأ 14 المتعلق بالرقابة الداخلية وإرساء قواعد الحوكمة السليمة للمصارف والمؤسسات المالية أصدرت السلطات النقدية النظام رقم 02-03 المؤرخ في 14 نوفمبر 2002[2] المتعلق بالرقابة الداخلية في البنوك والمؤسسات المالية، والذي سمح بتحديد الأنظمة الداخلية المتعلقة بتقدير وتحليل المخاطر والأنظمة الخاصة بمراقبتها والتحكم فيها والذي أعادت التأكيد عليه المادة 7 من الأمر 04-10 المعدل والمتمم للأمر 03-11 من خلال تكليف وإلزام البنوك والمؤسسات المالية بوضع جهاز رقابة داخلي ناجع (المادة 97 مكرر) وكذا جهاز رقابة المطابقة الذي يهدف إلى مطابقة القوانين والتنظيمات واحترام الإجراءات (المادة 97 مكرر 2) ، كما تم في سنة 2011 إصدار نظام جديد للرقابة الداخلية للبنوك والمؤسسات المالية بموجب النظام 11-08 المؤرخ في 28 نوفمبر 2011 [3]والذي يعد أشمل من الإطار السابق، حيث يتضمن تعريف مختلف المخاطر (المادة 2) والأهداف التي يتعين أن يضمنها جهاز الرقابة الداخلية (المادة 3) ومكونات هذا الجهاز (المادة 4)، وهو ما من شأنه أن يساهم في إرساء تسيير أحسن لمخاطر القرض.

استفادت البنوك الجزائرية أيضا في إطار البرنامج الأوروبي (MIDA) من برنامج خاص لتأهيلها يدعى برنامج دعم القطاع المالي الجزائري (AMSFA)♦، والذي يهدف إلى:

- إعداد برامج للتقييم الداخلي وأنظمة مراقبة التسيير للبنوك والمؤسسات المالية.
- إعداد دورات وبرامج تكوين في إدارة المخاطر لصالح موظفي هذه البنوك.

[1] بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2012، **مرجع سابق**، ص. 144.

[2] النظام رقم 02-03 المؤرخ في 14 نوفمبر 2002 المتضمن المراقبة الداخلية للبنوك والمؤسسات المالية، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 84، 18 ديسمبر 2002، ص ص. 25-31.

[3] النظام رقم 11-08 المؤرخ في 28 نوفمبر 2011 المتعلق بالرقابة الداخلية للبنوك والمؤسسات المالية، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 47، 29 أوت 2012، ص ص. 21-32.

♦ Appui à la Modernisation du Secteur Financier Algérien.

أما المركزيات الاستعلامية التي وضعها وينظمها بنك الجزائر والمتمثلة في مركزيات المخاطر والميزانيات وعوارض الدفع فقد تم تأسيسها بواسطة القانون البنكي 90-10 ليتم تدعيمها بموجب المادة 98 من الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، وتعمل هذه المركزيات في شكل قواعد معطيات موضوعة من قبل المشاركين والتي تشمل تجميع وتخزين وتوفير المعلومات للبنوك والمؤسسات المالية الأعضاء في هذه المركزيات سواء على الخط (On Line) أو حسب الطلب.[1]

ويمكن فيما يلي التطرق إلى نشاط هذه الهيئات التي تعد عماد الرقابة البنكية في المنظومة المصرفية الجزائرية وتشكل أنظمة استعلام ائتماني هي بمثابة قاعدة معطيات مالية مهمة في متابعة نشاط البنوك والمؤسسات المالية وتحسين شروط معاملاتها ومستويات السلامة والإشراف بها، بما يدعم الانضباط السوقي ويعزز ويحسن من عملية الإفصاح والشفافية.

أولا: اللجنة المصرفية: تعد الهيئة الرقابية الأهم على مستوى النظام المصرفي الجزائري والتي لها كل الصلاحيات فيما يخص رقابة المؤسسات المصرفية والمالية، والتحقق من مدى التزامها بالمعايير الاحترازية وتشكيل أنظمة داخلية خاصة بتسيير ومتابعة المخاطر حسب الشروط المطلوبة، بالإضافة إلى إقرار عقوبات متفاوتة في حال إخلالها بهذه القوانين.

لقد زاد الاهتمام بالدور الذي تضمنه هذه الهيئة الإشرافية في أعقاب تنامي المخاطر في الساحة المصرفية الجزائرية والضعف في الرقابة والإشراف، وهي الأخطاء التي أدت في وقت سابق إلى ما يعرف بأزمة البنوك الخاصة والتي ترتب عليها اهتزاز الثقة في النظام المصرفي وتكبيد الخزينة العمومية مبالغ ضخمة ووجهت بسببها انتقادات شديدة إلى أداء السلطات النقدية في مجال الإشراف والرقابة، جزء كبير من هذا الانتقاد وجه للجنة المصرفية على اعتبار أن أداءها لم يكن بالفعالية المطلوبة، وهو ما كان دافعا لتعزيز دور هذه اللجنة من خلال التعديلات اللاحقة على قانون النقد والقرض.

فقد تعززت سلطة اللجنة المصرفية بموجب القانون 03-11 والقانون 04-10 أكثر كما تمت الإشارة إليه سابقا من خلال إنشاء أمانة خاصة بها ودعم سلطة الإشراف التي تتمتع بها، وتوضح المادة 114 من الأمر 03-11 أن بإمكان اللجنة فرض عقوبات توبيخية في حق البنوك والمؤسسات المالية تشمل: الإنذار والتوبيخ والمنع من ممارسة بعض العمليات وغيرها من أنواع الحد من ممارسات النشاط، التوقيف المؤقت لمسير أو أكثر مع تعيين قائم بالإدارة مؤقتا أو عدم تعيينه، إنهاء مهام شخص أو أكثر من هؤلاء الأشخاص أنفسهم مع تعيين قائم بالإدارة مؤقتا أو عدم تعيينه، سحب الاعتماد، فضلا عن إمكانية إضافتها لعقوبات مالية على أن لا تتعدى رأس المال الأدنى المحدد قانونا.

تمارس اللجنة المصرفية نشاطها الرقابي اعتمادا على طريقتين أساسيتين هما الرقابة الميدانية والرقابة على الوثائق، والجدول الموالي يوضح نتائج المراقبة الميدانية التي قامت بها اللجنة المصرفية خلال الفترة 2003-2013 حسب نوع هذه العمليات وعددها.

[1] Banque d'Algérie, **Evolution Economique et Monétaire en Algérie**, Rapport 2009, Juillet 2010, P. 121.

جدول رقم (11): نتائج المراقبة الميدانية للجنة المصرفية خلال الفترة 2003-2013

الموضوع	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
الرقابة الكاملة	04	06	6	4	5	5	6	3	10	05	05
مكافحة تبييض الأموال وتمويل الإرهاب					8	1		23	2		
أنظمة الدفع					5	5					
مهمات موضوعية أخرى (لغرض خاص)	05	05	4	3	2	1	1	5	4		05
تحقيقات خاصة			2	6	2	3	6	19	15	15	10
التجارة الخارجية	11	09	6	10	3	16	17	2	7	12	04
المجموع	**20**	**20**	**18**	**23**	**25**	**31**	**30**	**52**	**38**	**32**	**24**

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقارير السنوية 2010-2013.

يلاحظ من خلال معطيات الجدول السابق تطور أعمال الرقابة الميدانية التي قامت بها اللجنة المصرفية خلال الفترة السابقة، حيث انتقلت من 20 عملية مراقبة في الإجمال سنة 2003 موزعة على 3 مجالات إلى 52 عملية سنة 2010 تخص 5 مواضيع ثم 24 عملية في 2013، وهو ما يعكس الحرص الذي أصبحت توليه السلطات النقدية في ضمان أمن وسلامة النظام المصرفي، كما يلاحظ من ناحية أخرى تعدد هذه العمليات التي أصبحت تمس جوانب جديدة كمكافحة تبييض الأموال وتمويل الإرهاب وأنظمة الدفع، وبالنسبة للمخالفات فإن سنة 2012 سجلت 48 مخالفة عدم احترام المعايير التنظيمية تخص 6 مؤسسات وتتعلق بعدم احترام المعدل الفردي لتوزيع المخاطر وصافي الأصول المحسوب نسبة لرأس المال الأدنى القانوني وكذا معامل السيولة.[1]

ثانيا: مركزية المخاطر: قام بنك الجزائر طبقا لأحكام المادة 98 من الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض بتعزيز النظام الذي وضعه من أجل التصريح بالقروض من طرف البنوك والمؤسسات المالية إلى مركزية المخاطر بموجب النظام 92-01 المتضمن تنظيم مركزية المخاطر وعملها والتعليمة التطبيقية 70-92 المتعلقة بمركزة المخاطر المصرفية وعمليات الاعتماد الايجاري[2]، وهو ما حرصت على تدعيمه بشكل كبير أحكام الأمر 10-04 الصادر في 26 أوت 2010، ويُسير حاليا نشاط مركزية المخاطر بواسطة النظام رقم 12-01[3] المؤرخ 20 فيفري 2012 المتضمن تنظيم مركزية مخاطر المؤسسات والأسر وعملها والتي ألغت النظام 92-01 الذي كان ينظم عمل مركزية المخاطر.

ووفقا للنظام 12-01 وحسب المادة الأولى منه فإن مركزية المخاطر تنقسم إلى قسمين، يدعى الأول مركزية مخاطر المؤسسات وتسجل فيه المعطيات المتعلقة بالقروض الممنوحة للأشخاص المعنويين والأشخاص الطبيعيين الذين يمارسون نشاطا مهنيا بدون أجر، والثاني يدعى مركزية مخاطر الأسر التي تسجل فيها المعطيات المتعلقة بالقروض الممنوحة للأفراد (تم التفكير في إنشائها سنة 2008 عقب الدراسة التي تم إنجازها بمساعدة تقنية من البنك الدولي).

---

[1] بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2012، **مرجع سابق**، ص. 145.

[2] بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2008، سبتمبر 2009، ص. 143.

[3] النظام رقم 12-01 المؤرخ 20 فيفري 2012 المتضمن تنظيم مركزية مخاطر المؤسسات والأسر وعملها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 36، 13 جوان 2012، ص ص. 45-46.

كما تلزم المادة 3 من نفس النظام المصارف المعتمدة بالانضمام إلى مركزية المخاطر لبنك الجزائر واحترام قواعد سيرها، حيث يتعين على هذه المؤسسات أن تصرح لمركزية المخاطر حسب طبيعة المعطيات في قسمها المخصص للمؤسسات وكذا الأسر بما يلي (حسب ما تحدده المادة 5):

- المعطيات المتعلقة بتعريف المستفيدين من القروض وسقف وقائمة القروض الممنوحة لزبائنهم مهما كان المبلغ، بعنوان العمليات التي أجريت على مستوى شبابيكها وكذا الضمانات العينية والشخصية المأخوذة فيما يخص كل صنف من القروض، وتسمى هذه المعلومات معطيات إيجابية
- المبالغ غير المسددة من قائمة القروض، وتسمى هذه المعلومات معطيات سلبية.

ووفقا للمادة 6 يكون التصريح بهذه المعلومات شهريا ويتضمن إلى جانب ما سبق القروض الممنوحة لمستخدميها، كما هدفت الإجراءات التي تم اتخاذها بين سنتي 2004 و2009 من قبل بنك الجزائر إلى تفعيل دور هذه المركزية من خلال إقامة نظام استشارة عن بعد (على الخط) على مستوى البنوك والمؤسسات المالية.

ويشجع هذا النظام الجديد لمركزية المخاطر البنوك والمؤسسات المالية على تبادل المعلومات لديهم على المدينين، والتنافس على مستوى عال من التكامل لهذه البيانات مع مصادر أخرى للمعلومات باستخدام اسم مستخدم واحد ومعرف، وكذا تعزيز الممارسات المصرفية الجيدة والحصول على ائتمان سليم وإحداث آثار اقتصادية جزئية وكلية إيجابية، وأخيرا فإن أحد الأهداف الرئيسية هو أن ينشأ في خدمة النظام المصرفي والاقتصاد الوطني إطار لإدارة مخاطر الائتمان يجمع بين الأداء والشفافية والتتبع[1]، ويوضح الجدول الموالي التطور في عدد التصاريح بالقروض المقدمة من قبل البنوك والمؤسسات المالية إلى مركزية المخاطر.

جدول رقم (12): تطور عدد التصاريح المقدمة إلى مركزية المخاطر خلال الفترة 2002-2013

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
• عدد المؤسسات والأشخاص الطبيعيين في البطاقية الدائمة (التي تستعمل قروض تفوق 2 مليون دج)	17502	19150	24816	32557	40398	47829	55124	58272	72766	87107	94708	113149
• الأفراد	-	-	-	-	3186	6810	8819	11385	600888	486013	501749	400212
مجموع عدد التصريحات	17502	19150	24816	32557	43584	54639	63943	69657	673654	573120	596457	513361
مجموع القروض المصرح بها (مليار دج)	-	-	-	1427.8	-	1919	2367.98	2485.88	2808.27	3537.95	4510.6	5551.36

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقارير السنوية 2004-2013.

[1] بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2012، **مرجع سابق**، ص. 133.

يشير الجدول السابق إلى ارتفاع كبير شهدته التصريحات المقدمة إلى مركزية المخاطر، وهذه الزيادة راجعة إلى تطور حجم نشاط البنوك والمؤسسات المالية من جهة ومن جهة أخرى يعزى ذلك إلى التقليل من بعض التشوه وعدم الاتساق الذي كان موجودا على مستوى هذه التصريحات، ما من شأنه أن يدعم وبصورة إيجابية جهود الحد من مخاطر الائتمان وخاصة المرتبطة بالعملاء المشكوك في جدارتهم الائتمانية، في ضوء حقيقة أن خطر عدم السداد يبقى الخطر الرئيسي الأهم للنظام المصرفي الجزائري حسب ما خلصت إليه لجنة الاستقرار المالي التابعة لبنك الجزائر.

وعليه يمكن القول أن مركزية المخاطر أصبحت تشكل قاعدة معطيات هامة من خلال جمعها لمعلومات حول أسماء المستفيدين من القروض، سقف القروض، المبالغ المسحوبة، الضمانات، وهو ما يساعد النظام المصرفي على تقدير حجم المخاطر والتقليل منها ويسمح لكل البنوك أن تستفيد من المعلومات التي يوفرها في تسييرها لمخاطر الائتمان على الخصوص.

وبالإضافة إلى مهمته الإعلامية فإن وجود مركزية المخاطر يسمح بتحقيق عدة أهداف من أهمها:[1]

- مراقبة ومتابعة البنوك والمؤسسات المالية ومدى التزامها بالمعايير وقواعد الحذر المطلوبة.
- منح الوحدات المصرفية المفاضلة بين القروض المتاحة بناء على معطيات سليمة نسبيا.
- تركيز المعلومات المتعلقة بالقروض ذات المخاطر في خلية واحدة ببنك الجزائر مما يسمح بإدارة أنجع لسياسة القرض.

ثالثا: مركزية عوارض الدفع: يخضع تنظيم وسير مركزية عوارض الدفع إلى نظامين لبنك الجزائر، يتعلق الأمر بالنظام رقم 92-02 المؤرخ في 22 مارس 1992 والمتضمن تنظيم مركزية عوارض الدفع وعملها، بينما يتمثل النص الثاني في النظام رقم 08-01 المؤرخ في 20 جانفي 2008 والمتضمن الوقاية والمكافحة ضد إصدار صكوك بدون مؤونة.[2]

وبغية وضع إطار جديد لمركزية عوارض الدفع على الشيكات، سُجل صدور القانون رقم 05-02 الصادر في 6 فيفري 2005 الذي يعدل ويكمل المرسوم رقم 75-59 الصادر في 26 سبتمبر 1975 والمتعلق بالقانون التجاري، كما تم إصدار النظام رقم 08-01 المؤرخ في 20 جانفي 2008 المتعلق بترتيبات الوقاية من إصدار الشيكات بدون رصيد ومكافحتها والذي تم تعديله وتتميمه بموجب النظام رقم 11-07 الصادر في 19 أكتوبر 2011[3]، كما أصدر بنك الجزائر بتاريخ 9 مارس 2011 تعليمة رقم 01-2011 بشأن ترتيبات الوقاية والمكافحة ضد إصدار الشيكات بدون مؤونة.

التغييرات التي أدخلها هذا النص القانوني غيرت بعمق الإطار السابق سواء فيما يتعلق بوضع إجراء حظر تسليم دفتر شيكات من قبل البنوك والخزينة العمومية والخدمات المالية لبريد الجزائر، أو التدابير الموجهة لحماية المستفيدين من الشيكات، هذه الأحكام الجديدة تتعلق على وجه الخصوص بما يلي:[4]

---

[1] الطاهر لطرش، **مرجع سابق**، ص ص. 207-208.

[2] بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2012، **مرجع سابق**، ص. 134.

[3] النظام رقم 11-07 المؤرخ في 19 أكتوبر 2011 المعدل والمتمم للنظام 08-01 المؤرخ في 20جانفي 2008، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 08، 15 فيفري 2012، ص ص. 35-36.

[4] بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2012، **مرجع سابق**، ص. 135.

- آجال تسوية الشيكات غير المدفوعة وإدخال غرامة تبرئة.
- تمديد مدة حظر دفاتر الشيكات من سنتين إلى خمس سنوات.
- شروط استرداد إمكانية إصدار الشيكات من قبل أي شخص منع من استعمال دفتر شيكات.
- وقوع المسؤولية على المؤسسة المصرحة في حال عدم الامتثال للالتزامات القانونية والتنظيمية وعوارض عدم دفع شيكات.

ويعتبر عمل هذه المركزية مكملا لعمل المركزية السابقة التي لا تستطيع بالرغم مما تقدمه من معلومات أن تلغي الخطر المرتبط بهده القروض بشكل كامل، حيث تقوم مركزية عوارض الدفع بتنظيم المعلومات المتعلقة بالحوادث والمشاكل التي تظهر عند استرجاع القروض أو التي لها علاقة باستعمال مختلف وسائل الدفع وإعلام الوسطاء الماليين بها، وتشمل مهامها الوظيفتين التاليتين:[1]

- تنظيم بطاقية مركزية لعوارض الدفع وما قد ينجم عنها وتسييرها، وتتضمن الحوادث المتعلقة بمشاكل الدفع أو تسديد القروض.
- نشر قائمة عوارض الدفع وما يمكن أن ينجم عنها من تبعات بشكل دوري وتبليغها إلى الوسطاء الماليين أو أي سلطة معنية.

وفضلا عن وظيفته الإعلامية فإن مركز الوقاية من الشيكات يهدف إلى تطهير النظام المصرفي من المعاملات التي تنطوي على عامل الغش وخلق قواعد تقوم على أساس الثقة، بالإضافة إلى وضع آليات للرقابة على واحد من أهم وسائل الدفع المستعملة في الاقتصاد المعاصر بغية تطوير استعمالها والاستفادة من مزايا التعامل بها.[2]

جدول رقم (13): تطور عدد التصاريح المقدمة إلى مركزية عوارض الدفع خلال الفترة 2002-2013

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
عدد الممنوعين من الشيكات	4584	3770	5805	7360	4458	5083	4710	6511	8581	9733	9579	9076
عدد تصريحات الشيكات	29387	23389	31271	43351	31059	37861	38538	32643	37895	43266	44207	48862
قيمة الشيكات المصرح بها (مليار دج)	27	18	18	28	21.3	20.3	26.5	27.9		38.2	50.5	57

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقارير السنوية 2004-2013.

[1] الطاهر لطرش، **مرجع سابق**، ص. 208.

[2] **المرجع السابق**، ص. 209.

يظهر تحليل هذا الجدول الاتجاه التصاعدي عموما في عدد التصريحات التي شهدت تطورا بأكثر من 66.27% خلال الفترة 2002-2013 في حين ارتفعت قيمة الشيكات المقابلة لهذه التصريحات من 27 إلى 57 مليار دج، وهو نفس ما يمكن تسجيله بخصوص عدد الممنوعين من الشيكات والذي انتقل خلال نفس الفترة من 4584 ممنوع في 2002 إلى 9076 ممنوع سنة 2013، هذه الأرقام تشير إلى مخاطر ومخاوف متزايدة تتعلق بهذا النوع من وسائل الدفع الذي يحظى بأهمية بالغة بالنظر إلى أهميته في المعاملات الاقتصادية.

ولا تزال تتركز الشيكات غير المدفوعة المصرح بها إلى بنك الجزائر في أغلبها حول الشريحة التي تمثل القيمة بين 10000 دج و1 مليون دينار، وهذا بـ 77.53% في 2013 مقابل 79.91% في 2012 من إجمالي الشيكات في حين سجلت أعلى قيمة لها عام في 2010 بـ 81.01%، أما حسب القطاع القانوني فبالنسبة للقطاع الخاص فإن النصيب الأكبر منها مصنف تحت بند الأعمال الشخصية (التجار والحرفيين) بنسبة 44.4% سنة 2013 مقابل 47.26% سنة 2012، أما بالنسبة للقطاع العام فإن النسبة الأغلب تتعلق بالمؤسسات العمومية الصناعية والتجارية بـ 55.6% سجلت سنة 2013 في حين بلغت سنة 2012 نسبة 80.84%.

رابعا: مركزية الميزانيات: تم إنشاء هذه المركزية بموجب النظام رقم 96-07 المؤرخ في 3 جويلية 1996[1] المتضمن تنظيم مركزية الميزانيات وسيرها، حيث تتمثل مهمتها حسب المادة 2 في جمع المعلومات المحاسبية والمالية المتعلقة بالمؤسسات التي تحصلت على قرض مالي من البنوك والمؤسسات المالية وشركات الاعتماد الإيجاري ومعالجتها ونشرها حسب الشروط الواردة في المواد 7 و8 و9، حيث يتعين على البنوك والمؤسسات المالية الانضمام إلى هذه المركزية واحترام قواعد سيرها (المادة 3) مع تزويدها بالمعلومات المحاسبية والمالية الخاصة بزبائنها التي تتعلق بالسنوات الثلاث الأخيرة وفق نموذج موحد يضعه بنك الجزائر (المادة 4)، وتتضمن هذه المعلومات الميزانية وجدول حسابات النتائج والبيانات الملحقة (المادة 5).

وهو ما يشكل على غرار المراكز السابقة بنكا إضافيا للمعلومات المالية والاقتصادية، حيث تصبح مركزية الميزانيات أداة للتصنيف المنتظم للمؤسسات، ويشكل هذا المؤشر معيارا للصحة المالية لكل مؤسسة ويستخدم لتصنيف السندات الضرورية لعمليات السياسة النقدية، حيث تستخدم هذه السندات كضمانات لا غنى عنها حسب درجة نوعيتها في عمليات السياسة النقدية.[2]

المطلب الثاني: الرقابة في المنظومة المصرفية الجزائرية على ضوء مقررات لجنة بازل

حاولت السلطات النقدية في الجزائر من خلال قانون النقد والقرض والتعديلات التي تلته تبني أهم التوصيات الصادرة عن لجنة بازل خصوصا في اتفاقيتها الأولى، وعملت على تطبيق هذه التوصيات بشيء من التمهل والتدرج يدفعها ويحذوها في ذلك ما يوفره هذا الإطار من إمكانية لربط رأس مال البنك بالأخطار التي يمكن أن يتعرض لها، مما يعزز سلامة الوحدات

[1] النظام رقم 96-07 المؤرخ في 3 جويلية 1996 المتضمن تنظيم مركزية الميزانيات وسيرها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 64، 27 أكتوبر 1996، ص ص. 22-23.

[2] Banque D'Algérie, **Evolution Economique et Monétaire en Algérie**, Rapport 2007, Juillet 2008, PP. 115-116.

المصرفية المنفردة ويمكن أيضا من الرقابة والإشراف على صحة النظام المالي بشكل عام، كما يسمح بضمان فعالية أفضل للوساطة المالية مع فرض الانضباط السوقي وتوفير الشروط الصحية لبيئة مصرفية تنافسية.

أولا: الملاءة المصرفية والحد الأدنى لرأس المال: يحظى رأس المال في المؤسسات المصرفية والمالية بأهمية بالغة ويمثل خط الدفاع الأول في مواجهة المخاطر التي تتعرض لها هذه المؤسسات وضمانا لأموال المودعين، وهي الأهمية التي تعكسها توصيات ومقررات لجنة بازل في هذا الشأن.

وبالنسبة للجزائر فقد نصت المادة 02 من التنظيم 03/91 الصادر في 14 أوت 1991[1] والمادة 03 من التعليمة رقم 74/94 الصادرة في 1994/11/29 المتعلقة بتحديد القواعد الحمائية[2] على وجوب أن تحترم المؤسسات المالية وبصفة دائمة نسبة ملاءة تعادل على الأقل 8%، وقد جاء فرض هذه النسبة بصورة تدريجية تتوافق والمرحلة الانتقالية التي كانت تمر بها البنوك الجزائرية والاقتصاد الوطني عموما، حيث كان تطبيقها على النحو التالي: 4% حتى نهاية جوان 1995، 5% حتى نهاية ديسمبر 1996، 6% حتى نهاية ديسمبر 1997، 7% حتى نهاية ديسمبر 1998، 8% حتى نهاية ديسمبر 1999.

هذه النسبة تم رفعها بموجب النظام رقم 14-01 المؤرخ في 16 فيفري 2014 المتضمن نسب الملاءة المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية إلى 9.5% بين مجموع الأموال الخاصة القانونية ومجموع مخاطر القرض والمخاطر العملياتية ومخاطر السوق المرجحة، على أن تغطي الأموال الخاصة القاعدية هذه المخاطر بنسبة 7% على الأقل، كما يتعين على المصارف والمؤسسات المالية أن تشكل "وسادة أمان" تتكون من أموال خاصة قاعدية تغطي 2.5% من مخاطرها المرجحة، وتلتزم البنوك والمؤسسات المالية بالإفصاح عن هذه النسب الثلاث للجنة المصرفية كل 3 أشهر أو في أي وقت تحدده اللجنة.[3]

وتوضح المادة 8 من نفس النظام أن الأموال الخاصة القانونية تتكون من الأموال الخاصة القاعدية والأموال الخاصة التكميلية واللتان وضحت مكوناتهما المواد 9 و10 على الترتيب، بينما ناقشت المواد من 12 إلى 29 مختلف الجوانب المتعلقة بتعريف وترجيح وكيفية حساب مخاطر القرض والمخاطر العملياتية ومخاطر السوق، هذان العنصران الأخيرين يعد إدراجهما خطوة مهمة في التكيف مع مقررات لجنة بازل 2 و3 بالرغم من اختلاف الحد الأدنى لنسبة الملاءة عن بازل 3 والذي هو 10.5%، والجدول الموالي يوضح تطور معدلات الملاءة للبنوك الجزائرية:

[1] المادة 02 من النظام رقم 91-09 المؤرخ في 14 أوت 1991 المتعلق بقواعد الحذر في تسيير المصارف والمؤسسات المالية، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 24، 29 مارس 1992، ص. 737.

[2] Banque d'Algérie, Instruction No. 94-74 du 29 novembre 1994, Relative à la fixation des règles prudentielle de gestion des Banques et des établissements financiers.

[3] المواد 2، 3، 4، 31 من النظام رقم 14-01 المؤرخ في 16 فيفري 2014 المتضمن نسب الملاءة المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 56، 25 سبتمبر 2014، ص ص. 21، 28.

جدول رقم (14): ملاءة البنوك الجزائرية خلال الفترة 2005-2011

الوحدة: %

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
البنوك العمومية	11.69	14.37	11.63	15.97	19.57	21.78	21.96
البنوك الخاصة	23.66	21.59	23.48	20.24	34.91	29.19	31.19
القطاع المصرفي	**12**	**15.15**	**12.94**	**16.5**	**22.11**	**23.31**	**23.72**

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقارير السنوية 2005-2013.

سجلت معدلات الملاءة ارتفاعا مستمرا قدر بحوالي 100% خلال الفترة 2005-2011 حيث تتجاوز النسب المحققة تلك التي تحددها التشريعات مع ملاحظة أن البنوك الخاصة تحقق معدلات ملاءة أكبر من تلك التي تحققها البنوك العمومية، يرجع هذا بشكل خاص إلى كفاءتها ومقدرتها على التحكم في أنشطتها، بالإضافة إلى كونها لا تتعرض إلى مخاطر كبيرة قياسا بالبنوك العمومية.

إلى ذلك، فقد اتجهت السلطات النقدية إلى رفع الحد الأدنى المسموح به لرأس مال البنوك والمؤسسات المالية في ضوء الفوائض المالية المهمة التي تسجلها البنوك العمومية، وكذلك في ضوء اعتبار هذه السلطات أن الحدود السابقة لم ترق إلى المستوى الذي يحد من آثار أي تعثر محتمل ويحافظ على أموال المودعين سيما في ضوء ما أبرزته التجارب المتعلقة بالبنوك الخاصة ذات رأس المال الجزائري.

أول نظام حدد رأس المال الأدنى للمصارف والمؤسسات المالية هو النظام 01/90 الصادر في 4 جوان 1990[1] الذي حدد رأس المال الأدنى للمصارف بـ 500 مليون دج أما بالنسبة للمؤسسات المالية فقد حدده بـ 100 مليون دج، كما ألزم البنوك والمؤسسات المالية الكائن مقرها في الخارج أن تخصص لفروعها بالجزائر مبلغا يعادل على الأقل الحد الأدنى لرأس المال حسب القانون الجزائري، هذا النظام تم تعديله بموجب النظام 04-01 الصادر في 04 مارس 2004[2] الذي حدد رأس المال الأدنى للمصارف بـ 2.5 مليار دج أما فيما يخص المؤسسات المالية فقد حدده بـ 0.5 مليار دج مع منح المصارف والمؤسسات المالية سنتين للالتزام بهذه الأحكام.

آخر رفع للحد الأدنى لرأس مال البنوك والمؤسسات المالية كان بموجب النظام 08-04 الصادر في 23 سبتمبر 2008[3]، والذي حدد رأس المال الأدنى للمصارف بـ 10 مليار دج أما بالنسبة للمؤسسات المالية فقد حدده بـ 3.5 مليار دج مع أجل

[1] المادتين 1 و2 من النظام رقم 90-01 المؤرخ في 04 جويلية 1990 المتعلق بالحد الأدنى لرأسمال البنوك والمؤسسات المالية العاملة في الجزائر، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 39، 21 أوت 1991، ص. 1549.

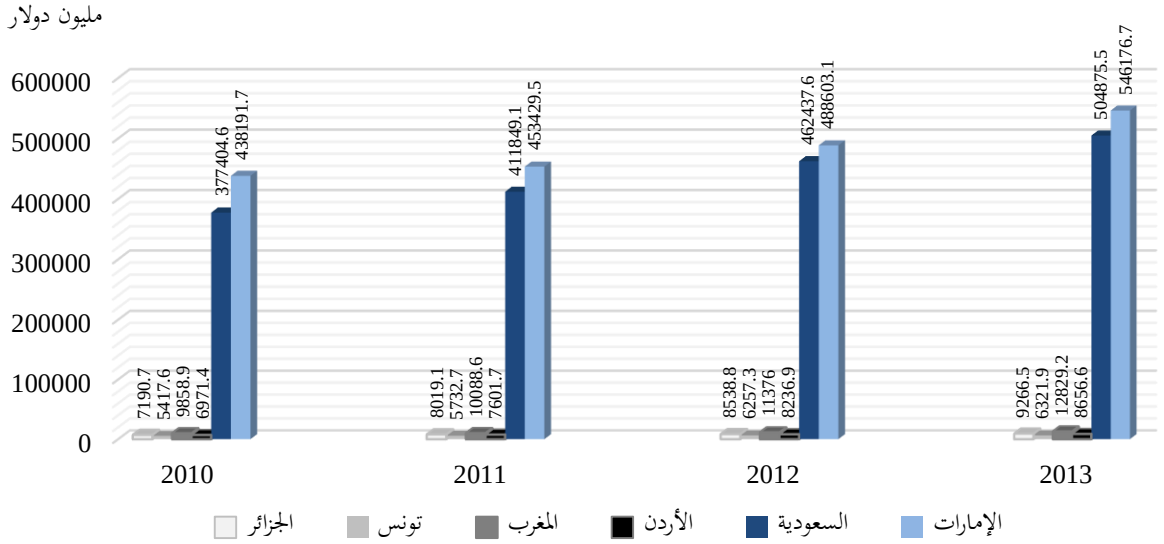
[2] المادتين 2 و4 من النظام رقم 04-01 المؤرخ في 04 مارس 2004 المتعلق بالحد الأدنى لرأسمال البنوك والمؤسسات المالية العاملة في الجزائر، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 27، 28 أفريل 2004، ص ص. 37-38.

[3] المادة 2 و4 من النظام رقم 08-04 المؤرخ في 23 ديسمبر 2008 المتعلق بالحد الأدنى لرأسمال البنوك والمؤسسات المالية العاملة في الجزائر، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 72، 24 ديسمبر 2008، ص. 34.

12 شهرا للالتزام بهذه الأحكام، وهو ما يعني أن الحد الادنى لرأسمال البنوك قد ارتفع بين 2004 و2008 فقط بنسبة 300% في حين كانت الزيادة بالنسبة للمؤسسات المالية بنسبة 600%.

ويوضح الشكل التالي مقارنة بين أحجام القواعد الرأسمالية للبنوك الجزائرية ونظيرتها العربية، حيث تسجل المصارف الجزائرية قيما ضعيفة جدا لرأس المال مقارنة بدول الخليج العربي كما تأتي في الترتيب بعد المغرب.

شكل رقم (44): القواعد الرأسمالية للبنوك التجارية العربية خلال الفترة 2010-2013



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: صندوق النقد العربي، **التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2012، 2013، 2014**، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة.

ثانيا: القواعد الاحترازية الرئيسية المطبقة في الجزائر: تم وضع مجموعة من قواعد الحذر للتسيير (Les règles prudentielles de gestion) بهدف تدعيم مساعي السلامة المصرفية وفي منحى يدعم مرتكزات الملاءة المصرفية، حيث يمكن أن نميز القواعد التالية:

1. تغطية المخاطر وترجيحها: يحدد الأمر التنظيمي 03/02 المؤرخ في 14 نوفمبر 2002 طبيعة المخاطر التي تواجهها البنوك والمؤسسات المالية والمتمثلة في: المخاطر الائتمانية، مخاطر أسعار الفائدة، مخاطر السوق، مخاطر التشغيل، المخاطر القانونية والقضائية، وقد تضمن التشريع الجزائري في إطار القواعد المستوحاة من توصيات لجنة بازل نظام خاص لتقييم المخاطر المحتملة وهذا من خلال معاملات ترجيح لمستوى الأخطار من 0% إلى 100%، حسب ما جاءت به التعليمة 74/94 الصادرة في 29 نوفمبر 1994، مع وجود بعض الاستثناءات والاختلافات عن النموذج الموضوع من طرف لجنة بازل، غير أن النظام 14-02 المؤرخ في 16 فيفري 2014 الذي يتعلق بالمخاطر الكبرى والمساهمات غير من المعاملات السابقة.

بالنسبة لعناصر الأموال داخل الميزانية، يتم حساب الخطر المرجح من خلال المبالغ الإجمالية المسجلة في الميزانية، بعد احتساب كل المؤونات والضمانات اللازمة مرجحة بمعامل ترجيح معين، أما بالنسبة للالتزامات خارج الميزانية فيتم تحويلها وفقا لمعاملات التحويل الأربعة إلى ما يعادلها من مخاطر القرض ومن ثم ترجح بنفس الكيفيات المحددة لعناصر الميزانية، مع تحديد

العناصر التي تطرح من مخاطر الميزانية وخارج الميزانية حسب المادة 12، ويوضح الجدول التالي أوزان المخاطرة المرجحة لعناصر أصول الميزانية وخارج الميزانية في النظام المصرفي الجزائري.

جدول رقم (15): أوزان المخاطرة المرجحة لعناصر أصول الميزانية وخارج الميزانية في البنوك الجزائرية

عناصر أصول الميزانية		الالتزامات خارج الميزانية	
الأخطار المحتملة	معدل الترجيح	طبيعة المدين	معامل التحويل
• مستحقات على الدولة والهيئات المماثلة. • ودائع ومستحقات على بنك الجزائر والمصالح المالية لبريد الجزائر. • مستحقات على الإدارات المركزية والمحلية.	%0	• تسهيل السحوبات على المكشوف والالتزامات بالإقراض غير المستعملة التي يمكن إلغاؤها بدون شرط في أي وقت وبدون إخطار مسبق.	%0
• ودائع وقروض للبنوك والمؤسسات المالية المتواجدة في الجزائر. • سندات الاستحقاق مصدرة من طرف البنوك والمؤسسات المالية المتواجدة في الجزائر. • ودائع وقروض للبنوك والمؤسسات المالية أو المؤسسات المماثلة المتواجدة بالخارج والتي تتمتع بتنقيط يعادل على الأقل (-AA) أو ما يكافئ ذلك.	%20	• الاعتمادات المستندية الممنوحة أو المؤكدة عندما تشكل السلع محل الاعتمادات ضمانا.	%20
• ودائع وقروض للبنوك والمؤسسات المالية أو المؤسسات المماثلة المتواجدة بالخارج والتي تتمتع بتنقيط (-BBB) على الأقل أو ما يعادله ويقل عن (-AA) أو ما يعادله.	%50	• الالتزامات بالدفع المترتبة على الاعتمادات المستندية عندما لا تشكل السلع محل الاعتمادات ضمانا. • الكفالات الخاصة بالصفقات العمومية وضمانات حسن النهاية والالتزامات الجمركية والضريبية. • التسهيلات غير القابلة للرجوع فيها وغير المستعملة كالسحب على المكشوف والالتزامات بالإقراض التي تفوق مدتها الأصلية سنة واحدة.	%50
مجموع المستحقات التي لا تستفيد من معدل ترجيح أقل من 100% لا سيما: • جميع القروض للمؤسسات وللأفراد وللجمعيات بما فيها الاعتمادات الايجارية. • جميع المستحقات المكونة للأموال الخاصة غير تلك المطروحة وفقا للمادة 21 من النظام 14-02.	%100	• القبول. • فتح القروض غير القابلة للرجوع فيها والكفالات التي تشكل بدائل القروض. • ضمانات القروض الممنوحة. • الالتزامات بالتوقيع الأخرى غير القابلة للرجوع فيها وغير المذكورة أعلاه.	%100

المصدر: – المادة 16 من النظام رقم 14-01 المؤرخ في 16 فيفري 2014 المتضمن نسب الملاءة المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 56، 25 سبتمبر 2014، ص ص. 25-26.

– المادتين 11 و12 من النظام رقم 14-02 المؤرخ في 16 فيفري 2014 يتعلق بالمخاطر الكبرى والمساهمات، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 56، 25 سبتمبر 2014، ص ص. 30-31.

2. معيار تقسيم وتوزيع المخاطر: حسب المادة 02 من التعليمة 74/94 وحسب الفقرة (أ) و(ب) من المادة 02 من النظام 09/91 الصادر في 14 أوت 1991♦ فإن البنوك والمؤسسات المالية ملزمة باحترام ما يلي:

يجب أن لا يتعدى مجموع المخاطر المتعلقة بنفس المستفيد المعدلات التالية بالنسبة لصافي الأموال الخاصة: 40% ابتداء من 01 جانفي 1992، 30% ابتداء من 01 جانفي 1993، 25% ابتداء من 01 جانفي 1995، وهذا تجنبا لتركيز الأخطار مع نفس الزبون أو نفس المجموعة من الزبائن وبالتالي التخفيف من أثر إفلاسهم على البنك، وهو ما أعادت التأكيد علية المادة 4 من النظام رقم 14-02 المؤرخ في 16 فيفري 2014 المتعلق بالمخاطر الكبرى وبالمساهمات[1]، وتوضح النسبة الأخيرة كما يلي:

$$\text{نسبة توزيع المخاطر بالنسبة لمستفيد واحد} = \frac{\text{مبلغ المخاطر}}{\text{الاموال الخاصة الصافية}} \geq \mathbf{25\%}$$

على أنه إذا تجاوز مبلغ الأخطار المترتبة مع نفس المجموعة من الزبائن نسبة 10% من الأموال الخاصة للمصرف أو المؤسسة المالية (مخاطر كبرى) فإنه يشترط أن لا يتجاوز مجموع هذه المخاطر 8 أضعاف مبلغ أمواله الخاصة القانونية حسب نص المادة 5 من النظام 14-02، مع إلزامية التصريح من قبل البنوك والمؤسسات المالية كل 3 أشهر بمخاطرها الكبرى وفقا لأحكام تحددها تعليمة لبنك الجزائر (المادة 17).

3. نسبة السيولة: تمثل هذه النسبة العلاقة بين عناصر الأصول السائلة في الأجل القصير وعناصر الخصوم قصيرة الأجل، وتهدف من جهة إلى ضمان قدرة البنوك والمؤسسات المالية على الدفع لأصحاب الودائع في أي لحظة ومن دون مشاكل، ومن جهة ثانية تحقيق مجموعة أهداف أخرى يأتي على رأسها وضع حد لاستعمال الموارد ذات الأجل القصير جدا في استخدامات متوسطة وطويلة الأجل.[2]

ويعرف النظام 11-04 المؤرخ في 24 ماي 2011 خطر السيولة على أنه خطر عدم القدرة على مواجهة التزامات أو عدم قدرة فك أو تعويض وضعية نظرا لحالة السوق وذلك في أجل محدد وبتكلفة معقولة[3]، حيث يمثل ذلك اتجاها لإرساء قواعد جديدة أكثر متانة في تسيير ومتابعة المخاطر بما يتفق ومتطلبات اتفاقية بازل.

♦ أُلغي النظام 91-09 بموجب المادة 37 من النظام 14-01 المؤرخ في 16 فيفري 2014.

[1] المادة 4 من النظام رقم 14-02 المؤرخ في 16 فيفري 2014 يتعلق بالمخاطر الكبرى والمساهمات، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 56، 25 سبتمبر 2014، ص. 29

[2] نعيمة بن عامر، **المخاطرة والتنظيم الاحترازي**، الملتقى الوطني الأول حول المنظومة المصرفية الجزائرية والتحولات الاقتصادية "الواقع والتحديات"، **مرجع سابق**، ص. 472.

[3] المادة 1 من النظام رقم 11-04 المؤرخ 24 ماي 2011 يتضمن تعريف وقياس وتسيير ورقابة خطر السيولة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 54، 2 أكتوبر 2011، ص. 27.

حيث تلتزم المصارف والمؤسسات المالية أن تبلغ في نهاية كل ثلاثي بنك الجزائر بالمعامل الأدنى للسيولة للشهر الموالي ومعاملي الشهرين الأخيرين للثلاثي المنقضي وكذا معامل السيولة (المسمى معامل المراقبة) لفترة ثلاثة أشهر الموالية لتاريخ الإقفال[1]، ويحسب انطلاقا من المعادلة التالية:[2]

$$\text{المعامل الأدنى للسيولة} = \frac{\text{الاصول السائلة في الاجل القصير}}{\text{الخصوم المستحقة في الاجل القصير}} \geq \mathbf{100\%}$$

ثالثا: معايير وقواعد احترازية أخرى:

1. معامل الأموال الذاتية والموارد الدائمة: حُدد هذا المعدل بموجب النظام رقم 04-04 المؤرخ في 19 جويلية 2004 بهدف تحقيق التوازن بين استعمالات البنوك والمؤسسات المالية والموارد طويلة الأجل بالعملة المحلية، على أن يُصبح واجب التطبيق عند انقضاء الفترة الانتقالية 2004-2006، حيث يتعين أن يُرسل في نهاية كل سنة إلى اللجنة المصرفية وفق نموذج نمطي يضعه بنك الجزائر[3]، ويتم حسابه كما يلي:[4]

$$\frac{\text{الأموال الخاصة والشبيهة + الموارد طويلة الأجل}}{\text{صافي الأموال الثابتة + سندات المساهمة وسندات الفروع + سندات المساهمة + الاستحقاقات عديمة الأداء أو المشكوك في تحصيلها + القيم المنقولة غير المدرجة في قائمة الأوراق المالية + الجزء المستحق من القروض لأكثر من خمس سنوات}} \geq \mathbf{60\%}$$

2. مستوى الالتزامات الخارجية: ألزم بنك الجزائر جميع البنوك والمؤسسات المالية الناشطة بالجزائر أن تحافظ بشكل دائم على مستوى التزاماتها الخارجية بالتوقيع على أن لا يتجاوز هذا المستوى 4 مرات حجم أموالها الخاصة.[5]

وتوضح المادة 3 من التعليمة رقم 94-68 الصادرة في 1994/10/25 المحددة لمستوى الالتزامات الخارجية للبنوك كيفية حساب هذه الالتزامات:

الالتزامات الخارجية الصافية = مجموع الالتزامات بالتوقيع المتعلقة بعمليات الاستيراد – ودائع الضمانات والمؤونات المكونة بالعملة الوطنية

3. وضعيات الصرف: بغية الحد من المخاطر المرتبطة بعمليات الصرف الأجنبي تُلزم التعليمة رقم 95-78 الصادرة في 1995/12/26 المتضمنة القواعد المتعلقة بوضعيات الصرف جميع البنوك والمؤسسات المالية المتدخلة في سوق الصرف أن تتوفر

[1] المادة 4 من النظام رقم 11-04 المؤرخ 24 ماي 2011، **مرجع سابق**، ص. 28.

[2] المادة 3 من النظام رقم 11-04 المؤرخ 24 ماي 2011، **مرجع سابق**، ص. 28.

[3] المواد 1، 9 ،11 من النظام رقم 04-04 المؤرخ في 19 جويلية 2004 يحدد النسبة المسماة "معامل الأموال الخاصة والموارد الدائمة"، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 67، 24 أكتوبر 2004، ص ص. 25-26.

[4] المادتين 2 و7 من النظام رقم 04-04 المؤرخ في 19 جويلية 2004، **مرجع سابق**، ص ص. 25-26

[5] Banque d'Algérie, article 2, instruction No. 68-94 du 25 octobre 1994 fixant le niveau des engagements extérieurs des banques.

على نظام دائم للقياس، يسمح بتسجيل فوري لعمليات الصرف وحساب النتائج بالإضافة إلى وضعيات الصرف لجميع العملات ولكل عملة على حدى، ونظام لرقابة وتسيير المخاطر مع احترام الحدود الموضوعة وفقا لنصوص هذه التعليمة، وكذا نظام مراقبة يتيح احترام الإجراءات الداخلية الضرورية التي تضمن احترام النظامين السابقين.[1]

حيث يتعين على البنوك والمؤسسات المالية أن تقدم تصريحا يوميا بوضعيات الصرف الخاصة بها إلى بنك الجزائر، وتوضح المادة 3 من نفس التعليمة نسبتين فيما يتعلق بعمليات الصرف:

- نسبة قصوى محددة بـ 10% بين المتطلب من الأموال الخاصة والرصيد بين مجموع صافي الوضعيات القصيرة والطويلة بالعملة الصعبة، وهو ما نصت عليه كذلك المادة 28 من النظام 14-01 المؤرخ في 16 فيفري 2014 مع وجوب تغطية هذا المتطلب عندما يفوق الرصيد 2% من إجمالي الميزانية.

$$\frac{\text{مبلغ وضعيات الصرف (القصيرة أو الطويلة) لكل عملة}}{\text{الأموال الخاصة}} \geq \mathbf{10\%}$$

- نسبة قصوى لا تتعدى 30% بين مجموع وضعيات الصرف (قصيرة أو طويلة) لجميع العملات ومبلغ صافي الأموال الخاصة

$$\frac{\text{مبلغ وضعيات الصرف (القصيرة أو الطويلة) لجميع العملات}}{\text{الأموال الخاصة}} \geq \mathbf{30\%}$$

4. المساهمة في رأس مال الشركات: نظم وسمح القانون 10/90 بموجب المادتين 117 و118 للمصارف والمؤسسات المالية الدخول في مساهمات والاحتفاظ بها لمؤسسات موجودة أو قيد الإنشاء، على أن لا يتعدى مجموع المساهمات نصف الأموال الخاصة لتلك المؤسسات، حيث يتولى مجلس النقد والقرض تحديد السقف الأعلى للمساهمات في كل نوع من التوظيفات، النقطة الأخيرة طرأ عليها تغيير بموجب المادة 74 من الأمر 03-11 حيث أصبح مجلس النقد والقرض مسؤولا عن تحديد سقف المساهمات للبنوك فقط دون المؤسسات المالية.

5. القروض والالتزامات الممنوحة للمساهمين والمدراء المسيرين: تنص المادة 104 من الأمر 03-11 بعدم جواز منح أي بنك أو مؤسسة مالية قروضا لمسيريها وللمساهمين فيها أو للمؤسسات التابعة لمجموعة البنك أو المؤسسة المالية وكذا لأزواج المسيرين والمساهمين وأقاربهم من الدرجة الأولى، وهذا على عكس ما كان معمولا به بموجب قانون 10/90 حيث كان بإمكان مساهمي ومسيري البنوك والمؤسسات المالية الحصول على قروض على أن لا يتعدى مجموعها 20% من قيمة الأموال الخاصة (المادة 168 من القانون 90-10)، و'أن يتم إعلام محافظ بنك الجزائر بهذه العملية'.[2]

[1] Banque d'Algérie, article 2**,** Instruction No. 78-95 du 26 Décembre 1995 Portant Règles Relatives aux Positions de Change.

[2] Banque d'Algérie, article 6, instruction No. 02-99 du 07 avril 1999 relative à la déclaration des crédits consentis par les banques et les établissements financiers à leurs dirigeants et actionnaires.

6. التأمين على الودائع: يعد التأمين على الودائع من القواعد الوقائية الأساسية المقترحة من طرف لجنة بازل، وتأكد التوجه لإقامة مثل هذا الإجراء مع الأزمات التي تعرض لها مؤخرا النظام المصرفي وخصوصا إفلاس بنك الخليفة والبنك التجاري والصناعي، وكانت أول إشارة لخصائص نظام التأمين على الودائع في المادة 170 من القانون 90-10 ثم توضحت أكثر بموجب النظام رقم 97-04 المؤرخ في 31 ديسمبر 1997 وهو ما أعادت التأكيد عليه المادة 118 من الأمر 03-11 وأقره القانون رقم 04-03 الصادر في 4 مارس 2004.

حيث يسير صندوق ضمان الودائع المصرفية شركة مساهمة تدعى "شركة ضمان الودائع المصرفية" (SGDB: Société de Garantie des Dépôts Bancaires,) رأسمالها مكتتب بالتساوي بين المصارف[1]، ويلزم كل مصرف أن يدفع علاوة ضمان سنوية يحددها مجلس النقد والقرض في حدود 1% على الأكثر من الحجم الإجمالي لودائعه بالعملة الوطنية[2]، وقد حدد الحد الأقصى للتعويض الممنوح لكل مودع بـ 600000 دج ويطبق هذا السقف على مجموع ودائع نفس المودع لدى نفس البنك مهما كان عدد الودائع والعملة الصعبة المعنية كما يتم التعويض بالعملة الوطنية فقط.[3]

رابعا: مدى التوافق مع المقترحات الأخيرة للجنة بازل: إن التزام البنوك الجزائرية وانضباط النظام المصرفي في مجمله مع مقررات لجنة بازل يدعم استقرار أفضل للسوق المصرفية الجزائرية ويرفع من تنافسية وحداته في محيطها الإقليمي والعالمي، وقبل صدور النظامين 14-01 و14-02 فإن النظام المصرفي الجزائري سعى إلى تحقيق الشروط الموصى بها من قبل لجنة بازل، غير أنه لم يطبق جوانب منها وكان تطبيق البعض منها مختلفا عما جاءت به توصيات هذه اللجنة وفيما يلي نقاط الالتقاء والاختلاف:

أوجه الشبه: إن قواعد الحذر المطبقة في البنوك الجزائرية فيما يخص المخاطر الائتمانية مستوحاة في غالبيتها من توصيات لجنة بازل، خاصة فيما يتعلق بحساب الملاءة حسب بازل 1 و2، العناصر المكونة للأموال الخاصة القاعدية والعناصر الواجب طرحها منها، نسبة الأموال الذاتية والموارد الدائمة، تصنيف البنود داخل وخارج الميزانية حسب درجة الخطر، طريقة تحويل الالتزامات خارج الميزانية، ووجود هيئة خاصة بالتأمين على الودائع.[4]

أوجه الاختلاف: كان هنالك العديد من الاختلافات كالاختلاف في معدلات الترجيح الخاصة بالشرائح الخمس داخل الميزانية واختلاف في مكونات هذه الأخيرة كذلك، طريقة حساب الأموال الخاصة التكميلية والعناصر الواجب طرحها منها، معدلات مراقبة مخاطر الصرف، المعدل الأدنى لتقسيم المخاطر حيث تشترط لجنة بازل (40%)، عدم الأخذ بعين الاعتبار مخاطر معدل الفائدة وخطر الصرف وخطر المحفظة والمخاطر التشغيلية، عدم توافر المصارف الجزائرية على أنظمة تسمح بقياس مخاطر التشغيل ومخاطر السوق.[5]

---

[1] المادة 06 من النظام رقم 04-03 المؤرخ في 4 مارس 2004 المتعلق بنظام الودائع المصرفية، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 35، 2 جوان 2004، ص.23.

[2] المادة 07 من النظام رقم 04-03 المؤرخ في 4 مارس 2004، **مرجع سابق**، ص. 23.

[3] المادتين 08 و16 من النظام رقم 04-03 المؤرخ في 4 مارس 2004، **مرجع سابق**، ص ص. 23-24.

[4] حبار عبد الرزاق، **الالتزام بمتطلبات لجنة بازل كمدخل لإرساء الحوكمة في القطاع المصرفي الجزائري حالة الجزائر**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2011/2010، ص. 275.

[5] **المرجع السابق**، ص ص. 275-276.

غير أن صدور النظامين المشار إليهما سمح بتدارك عدد من العناصر أهمها ما يتعلق بمعاملات الترجيح واحتساب المخاطر التشغيلية والسوقية في نسبة الملاءة، ومع هذا مازال يتعين بذل المزيد من الجهود في سبيل الوصول إلى درجة أكبر من التوافق مع مقررات لجنة بازل في ضوء وضع اتفاقية جديدة لها (بازل 3)، في الوقت الذي لا تزال المنظومة المصرفية الجزائرية لم تستوف بعد ما جاء في مقررات بازل الثانية والتي حدد آخر أجل لتطبيقها العام 2007.

ولعل من أهم هذه الخطوات في هذا المجال هو ضرورة توفر البنوك الجزائرية على أنظمة لقياس مخاطر السوق والمخاطر التشغيلية، خصوصا أن هذه الأخيرة قد يكون حجمها كبيرا في البنوك الجزائرية لارتباطها بنمط تسيير هذه البنوك وذلك فق نماذج موحدة من قبل بنك الجزائر، بالإضافة لإيلاء حرص بالغ لمشكل الضعف الكبير في الإفصاح وهو ما تعكسه صعوبة الحصول على معلومات وبيانات البنوك والمؤسسات المالية مما لا يتيح فهما أفضل للمخاطر والقدرة على تسييرها ومتابعتها، ونفس الشيء بالنسبة لغياب مؤسسات التصنيف الائتماني المحلية ما يجعل البنوك الجزائرية لا تحظى بأوزان ترجيحية أفضل لمخاطرها المصرفية ويجعلها أضعف تنافسيا في السوق المصرفي الدولي.

مع ضرورة دعم الرقابة الداخلية في المصارف والمؤسسات المالية، حيث إذا كان من الممكن تقييم مستوى المعايير الاحترازية المطبقة في الجزائر قياسا بتلك الدولية فإن الأصعب يظل هو تقييم مدى تطبيقها فعليا، مما يستوجب متابعة تطوير أنظمة فعالة للرقابة الداخلية في هذه المؤسسات تجنبا لما حصل في مرحلة سابقة وأدى إلى انتقاد شديد وتحديدا أزمة بنك الخليفة التي كلفت الخزينة العمومية مبالغ ضخمة.

المطلب الثالث: واقع الصيرفة الإلكترونية والنقد الآلي في الجزائر

يعد مجال الخدمة والتعامل المصرفي الإلكتروني من بين المجالات التي ظلت ولفترة طويلة الأكثر تخلفا وجمودا في المنظومة المصرفية الجزائرية حيث تغيب عن الساحة وعلى كثرتها معظم الخدمات التي توفرها اليوم تكنولوجيا المعلومات والاتصال الحديثة، ولا مجال تماما لمقارنة البنوك الجزائرية في هذا المجال بنظيراتها حتى من بعض الدول العربية ودول الجوار، فأغلب مواقع البنوك الجزائرية والمؤسسات المالية على الشبكة هي مجرد مواقع لعرض المعلومات العامة عن هذه البنوك والتي ربما لا يتم تحديثها خلال فترة طويلة حيث لا تقدم بيانات ذات أهمية، وفي أحسن الحالات تتيح لزبائنها الاطلاع على الرصيد وبعض العمليات الأخرى البسيطة، وهو ما ينطبق بدوره على بنك الجزائر الذي يعد موقعه الإلكتروني جد متأخر بالنسبة لمجال نشاطه أو ما يفترض أن يقدمه لمجموع المتعاملين الاقتصاديين دون الحديث عن اللغة المستعملة من قبل هذه المؤسسة السيادية، كما يسجل غياب استعمال هذه البنوك للهاتف المصرفي (الثابت والنقال) في تقديم خدماتها (باستثناء تلك البسيطة) على الرغم من التطور الكبير في مجال ونوعية الخدمات المالية المقدمة بواسطة الهاتف عالميا وخصوصا تلك التي تدعمها البرمجيات المطبقة من خلال الهواتف الذكية من جهة، ومن جهة أخرى تطور عدد مستخدمي الهاتف النقال في الجزائر بشكل كبير جدا خلال السنوات الأخيرة، يضاف إلى ذلك انخفاض تكلفة تقديم الخدمات المالية عبر هذه الوسيلة.

ليبقى ربما التطور الأبرز في هذا المجال هو ما يتعلق ببطاقة السحب والتي بالرغم من كونها أضحت أداة جد كلاسيكية فإنه يبدو جليا أنها حققت إحلالا جزئيا في استعمال الشيك، مع ملاحظة أن هنالك نقصا كبيرا في عدد الموزعات الآلية وارتفاعا في الأعطاب التي تصيبها وكذا وجودها لأوقات عديدة إما خارج العمل أو بدون سيولة.

إن التأخر المسجل في هذا المجال لا يتوقف على إعطاء انطباع سيئ حول نوعية خدمات هذه البنوك وآجالها وجودتها وملائمتها فحسب، بل يترك آثارا مهمة تتصل بالأداء الإجمالي لها ومقدرتها على مسايرة التطورات الحاصلة في محيطها، وهذا بدوره يعطل تطور مجال التجارة الإلكترونية أو تطور القطاعات والأنشطة وتحديدا التي ترتبط بمستوى الانفتاح التجاري والمالي الذي تضمنه اليوم الثورة الهائلة في نظم الاتصال والمعلومات، هذه الوضعية كانت دافعا مهما للقيام بجهود أكبر من أجل الارتقاء بمستوى الخدمات الإلكترونية المقدمة من قبل البنوك الجزائرية ولعل من بين أبرز هذه الجهود ما يلي:

أولا: إنشاء شركة "الجزائر لخدمات الصيرفة الإلكترونية" (AEBS: ALGERIA E-Banking Service): وهي شركة مختلطة تم إنشاؤها في جانفي 2004 بموجب شراكة بين المجموعة الفرنسية (DIAGRAM EDI) المتخصصة في مجال برمجيات الصيرفة الإلكترونية وأمن تبادل البيانات المالية وثلاث مؤسسات جزائرية هي: (CERIST) و(MAGACT Multimédia) و(SOFT Engineering).

تهدف هذه الشركة إلى تلبية حاجات البنوك والمؤسسات المالية في مجال الصيرفة على الخط وأمن المعلومات وهذا من خلال برمجيات وتطبيقات متعددة مع ضمان متابعة مستمرة لعمل البرمجيات والحرص على صيانتها وسلامتها، ويتمثل زبائن هذه الشركة في كل من بنك التنمية المحلية، البنك الوطني الجزائري، بنك الفلاحة والتنمية الريفية، القرض الشعبي الجزائري، البنك الخارجي الجزائري، مصرف السلام، (SOCIETE GENERAL)، (BNP PARIBAS EL DJAZEÏR).[1]

سمح إنشاء هذه الشركة بتدارك بعض التأخير في هذا المجال، إذ تعمل على تقديم حلول متنوعة للتطبيقات المصرفية الإلكترونية لصالح الزبائن حسب نوعهم أفراد ومؤسسات، وفق حزمة برمجيات (DIAGRAM e-Banking™)، وهو أول حل متكامل متعدد القنوات شامل ونموذجي يسمح بإقامة جميع التطبيقات وبيانات العملاء على منصة واحدة سواء لصالح الأفراد أو المؤسسات، إذ أصبح بإمكان زبائن البنوك (أفراد ومؤسسات) القيام بالعمليات التالية (متفاوتة من بنك لآخر):

- الاستفادة من خدمات البنك الإلكتروني التي وفرتها (AEBS) لمدة 7 أيام وخلال 24 ساعة.
- الاطلاع على الرصيد.
- استخراج كشف العمليات والحركات المالية.
- تحويل الأموال عبر الحسابات.
- طلب دفتر شيكات.
- طلب بطاقات الائتمان.
- تأمين نقل الملفات عبر البريد الإلكتروني.

[1] www.aebs-tech.com , Accessed: 13/05/2015.

ثانيا: إنشاء شركة تألية المعاملات بين البنوك والنقد الآلي "ساتيم" (SATIM: Société d'Automatisation des Transactions Interbancaires et de Monétique): ظلت محاولات إدخال وسائل دفع حديثة وتبني أنماط التعامل القائمة على النقد الإلكتروني جد محدودة على مستوى المنظومة المصرفية الجزائرية وهو ما كان دافعا لإنشاء شركة تألية المعاملات بين البنوك والنقد الآلي (SATIM) سنة 1995 من قبل 8 بنوك جزائرية (بنك الفلاحة والتنمية الريفية، بنك التنمية المحلية، البنك الخارجي الجزائري، البنك الوطني الجزائري، القرض الشعبي الجزائري، الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط، الصندوق الوطني للتعاضد الفلاحي، بنك البركة)، يبلغ رأس مال هذه الشركة 1.271 مليار دج مقسم بنسبة 12.86% لكل مساهم باستثناء بنك البركة بحصة 9.96%.[1]

وقد جاء تأسيس هذه الشركة من أجل تحديث نظام الدفع وتعميم استخدام بطاقات الدفع في النظام المصرفي الجزائري، حيث تضم شبكة (SATIM) للدفع الآلي بين البنوك حاليا 16 بنكا 7 بنوك عمومية و09 بنوك خاصة بالإضافة إلى بريد الجزائر[2]، وتتولى هذه الشركة تركيب الشبابيك الإلكترونية وتسييرها وصيانتها وكذا صناعة البطاقات المصرفية وتوحيد معايير إصدارها بمختلف أنواعها والعمل على ترقيتها للتوافق مع الشروط العالمية وقابلية الاستعمال الدولي، فضلا عن الجوانب المتعلقة بأمن المعلومات والتعاملات عبر هذه الشبكة التي يتعين أن تستجيب للضوابط الموضوعة في هذا الشأن، كما قامت (SATIM) بإصدار بطاقة للدفع ما بين البنوك (CIB) تمكن حامليها من دفع ثمن المشتريات من مختلف متاجر التجزئة مثل الفنادق، المطاعم، الأسواق الصغيرة والمخازن، الصيدليات، ولدى كافة التجار المنخرطين في شبكة المدفوعات الإلكترونية بين البنوك عبر التراب الوطني، وفق شكلين هما البطاقة الكلاسيكية والذهبية.

وإلى غاية سنة 2011 بلغ عدد بطاقات الدفع التي تم توزيعها 1 مليون بطاقة فيما بلغ عدد بطاقات السحب خلال نفس الفترة 5 ملايين بطاقة، أما أجهزة الصرف الآلي (DAB)♦ فقد تم تركيب 1500 جهاز في حين بلغ عدد نهائيات الدفع الإلكترونية (TPE)♦♦ 4000 نهائي.[3]

ومقارنة بإحصائيات تعود لسنة 2009 (أي قبل نحو سنتين من تلك المقدمة بخصوص الجزائر) فإن عدد البطاقات المصدرة في مصر بلغ 18.3 مليون بطاقة منها حوالي 2.3 مليون بطاقة ائتمانية (Credit Cards)، وفي السعودية وصل عدد البطاقات المصدرة إلى حوالي 14.3 مليون بطاقة، وفي المغرب 10.2 مليون بطاقة، بينما بلغت في كل من الإمارات والكويت 8.82 و6.33 مليون بطاقة على التوالي[4]، وقياسا بالكثافة السكانية وصل عدد بطاقات السحب والدفع سنة 2013♦♦♦

[1] http://www.bea.dz/presentationbea/SATIM.php, Accessed: 17/01/2013.

[2] www.**satim**-dz.com Accessed: 22/03/2015

♦ distributeurs automatiques de billets.

♦♦ terminal de paiement électronique.

[3] sofiane. B, **selon la satim: le paiement de factures sur dab « possible d'ici à la fin de l'année**, http://www.transactiondalgerie.com/index.php?option=com_content&view=article&id=4034%3aselon-la-satim--le-paiement-de-factures-sur-dab-l-possible-dici-a-la-fin-de-lannee-r-&itemid=21, Accessed: 04/12/2014

[4] صندوق النقد العربي، **التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2012**، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، ص ص. 219-220.

♦♦♦ بيانات كل من الإمارات والمغرب وتونس تخص سنة 2012

في كل من الإمارات سلطنة عمان الأردن الكويت 1256، 1086، 1012، 909 بطاقة لكل 1000 نسمة (قد تشير هذه الأرقام عند الأخذ بعدد السكان البالغين أن لكل منهم بطاقتين تقريبا)، بينما قدرت في كل من المغرب وتونس بـ 282 و210 بطاقة لكل 1000 نسمة، أما فيما يخص الموزعات الآلية فقد بلغ عدد أجهزة الصرف الآلي بالسعودية سنة 2013 ما يقدر بـ 17816 جهاز فيما يتجاوز هذا العدد 4000 جهاز في كل من مصر والمغرب والإمارات، بينما تصل نسبة هذه الأجهزة قياسا لعدد السكان أقصاها لدى كل من قطر والسعودية والإمارات بنحو 63.1 و59.4 و54.2 جهازا على التوالي لكل مائة ألف نسمة.[1]

وبالتالي، فعلى الرغم من الجهود المبذولة فإن مجال ونوعية الخدمات المصرفية عبر الخط في البنوك الجزائرية لا تزال جد محدودة، كما أن الفجوة التكنولوجية لا تزال جد كبيرة بين المصارف الجزائرية ونظيرتها العربية دون الحديث عن تلك العالمية، وحتى الخدمات عن بعد "الكلاسيكية" المقدمة فإنها لا ترقى إلى المستوى المطلوب حيث لا تزال معاملات الدفع الآلي ضعيفة في الجزائر في ضوء تسوية عدد كبير جدا من المعاملات والصفقات من خلال النقود وعدم تفعيل إلزامية تطبيق الشيك في المعاملات التي تتعدى 500.000 دج، وحتى استعمال البطاقات (غالبيتها العظمى للسحب فقط) لا يزال ضعيفا قياسا إلى عدد السكان وحجم الحسابات البنكية المفتوحة، ناهيك عن ضعف استخدام البرمجيات والنظم التقنية الحديثة المتخصصة في المجالات العملية كإدارة وتسيير المخاطر وبناء قواعد البينات والمعلومات المالية.

هذا التأخر يؤثر بشكل كبير في جودة وتكلفة وتطور الخدمات المقدمة من قبل البنوك الجزائرية وكذا مدى انتشارها الجغرافي، كما ينعكس سلبا على أدائها المالي والاقتصادي إن على مستوى وحدوي (بنك) أو على المستوى الإجمالي (النظام ككل)، وهو ما يتطلب بذل المزيد من الجهود ويستدعي استثمارا جديا يرتبط ليس فقط بالإمكانيات المالية أو البشرية المرصودة بل أكثر من ذلك فإنه يتطلب ضرورة تغيير الذهنيات، كما أن جهود تطوير هذا المجال لا يمكن فصلها عن الجهود الملقاة على عاتق الدولة (وكذا البنك المركزي في مجال عمله وحدود اختصاصه) في إرساء بنية تحتية تكنولوجية متطورة وفعالة ودعم أنشطة البحث والتطوير وتنمية تكنولوجيات المعلومات والاتصال على المستوى الوطني، وهو نفس ما يقال عن ضرورة وجود نصوص تشريعية ملائمة لهذا النوع من الأعمال لحمايتها من أي مخاطر للاحتيال أو الغش.

أما النقطة الأخرى المهمة فهي غياب شبكة تربط فروع البنك الواحد ببعضها البعض لدى أغلبية البنوك العاملة في الساحة الجزائرية وهي الوضعية التي تعقد إجراء المدفوعات والسحوبات بالنسبة للزبائن والمتعاملين الاقتصاديين، كما أنه يتعين على البنوك استكمال وضع الإجراءات الداخلية وكذلك نظام المعلومات الملائم لإدارة وتسيير أنظمة الدفع الجديدة، ومعالجة مشكل غياب الربط الشبكي.

[1] صندوق النقد العربي، **التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2014**، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، ص. 152.

المطلب الرابع: تحديث نظم الدفع والمقاصة الآلية

يتطلب تطوير الصيرفة الإلكترونية والعمل المالي عبر الخط بشكل عام وجود بنية تحتية إلكترونية ملائمة مع ضرورة توفر عناصر الارتباط المناسبة بينها وبين مكونات النظام المالي فضلا عن إطار تشريعي وتنظيمي مناسب لسير وحماية هذا النوع من العمليات، فعصرنة أنظمة الدفع يعتبر من المجالات ذات الأولوية بالنسبة لمسار الإصلاح المالي في الجزائر تحت اعتبارات التأخر الكبير المسجل في هذا المجال وآثار هذا التماطل على انسيابية التسويات المرتبطة بالصفقات الاقتصادية المختلفة.

فوجود أنظمة متطورة للدفع والتسوية فيما بين البنوك هو أحد ركائز تحقيق الفعالية القصوى في معالجة العمليات بين المصارف والعمليات بالسوق المالية، وهو ما كان دافعا لبنك الجزائر لتأسيس إثنين من أنظمة الدفع الحديثة والآمنة والشفافة تلبية للمعايير الموضوعة من قبل لجنة نظم الدفع والتسوية لبنك التسويات الدولية ابتداء من عام 2006، ويتعلق الأمر بكل من نظام الدفع الإجمالي الفوري للمبالغ الكبيرة والمدفوعات المستعجلة (ARTS)، ونظام المقاصة الإلكترونية للمدفوعات الخاصة بالجمهور العريض المسمى (ATCI).[1]

وقد كُلف بنك الجزائر بشكل قانوني منذ 2003 بمراقبة أنظمة الدفع حسب نص المادة 52 من الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، كما أن التشريعات الجديدة الصادرة في 2010 عززت ووسعت بدورها مهامه في هذا المجال إلى الحرص على السير الحسن لتشغيل ورقابة وأمن أنظمة المدفوعات.[2]

إن تحديث أنظمة الدفع يهدف إلى تحسين الخدمات المصرفية الأساسية لصالح الزبائن وترك آثار عمليات الدفع من أولها إلى آخرها وتحسين قنوات انتقال آثار السياسة النقدية، الأمر الذي يستوجب الخطوات التالية:[3]

- تكييف أنظمة الدفع والمقاصة والتسوية بين المصارف مع احتياجات المتعاملين والأخذ بعين الاعتبار متطلبات الاقتصاد الحديث ولا سيما ترقية وتنمية الوسائل الإلكترونية الجديدة.
- تقليص آجال الدفع خصوصا بالنسبة للمعاملات خارج الساحة.
- ترشيد وتحسين إجراءات وآليات تحصيل وسائل الدفع القائمة على أدوات ورقية كالشيكات والسندات.
- تشجيع تنمية وسائل الدفع الإلكترونية خصوصا البطاقة، التحويل، والاقتطاع الأوتوماتيكي.
- تخفيض التكلفة الإجمالية لتسيير المدفوعات وكذلك تكلفة السيولة الموجودة في حسابات التسوية بالمصارف.
- إدخال المعايير الدولية في مجال تسيير مخاطر السيولة ومخاطر القروض والحماية ضد المخاطر النظامية خاصة بالنسبة لنظام (ARTS).
- دعم فعالية أمن المبادلات.
- دعم فعالية السياسة النقدية.

---

[1] بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2012، **مرجع سابق**، ص ص. 125-126.

[2] **نفس المرجع**، ص. 126.

[3] بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2006، أكتوبر2007، ص ص. 129-130

أولا: نظام الدفع الإجمالي الفوري (ARTS: Algeria Real Time Settlements): دخل هذا النظام في التشغيل ابتداء من فيفري 2006 طبقا لأحكام النظام رقم 05-04 المؤرخ في 13 أكتوبر 2005، حيث يستجيب هذا النظام لمجموع المبادئ التي أوصت بها لجنة أنظمة الدفع والتسوية التابعة لبنك التسويات الدولي، إن على مستوى الإطار التنظيمي والهياكل الأساسية للإنتاج والنجدة أو على مستوى عدم قابلية إلغاء المدفوعات والتسهيلات الموصى بها من أجل عمله، يعمل هذا النظام باستمرار وبشكل فوري كل يوم عمل من الساعة الثامنة إلى غاية الساعة الخامسة، وبصفته مسير النظام فإن بنك الجزائر بإمكانه تخصيص فترة لنوع أو عدة أنواع من العمليات أو إلغاء فترات أخرى حسب الحاجيات العملياتية، وتسمح وظيفة إدارة اليوم بتسيير مجريات يوم التبادل وتحديد مسارات أخرى وتغييرها على الخط وبشكل غير مباشر (مؤجل)، ويستطيع مسير النظام التدخل على مستوى نماذج العمليات المقبولة وتعريف الفترة الزمنية المخصصة للعمليات في الأسواق وتحديد الساعة القصوى لاستلام طلبات التسوية المتأتية من الأنظمة الصافية، وكذلك تحديد الساعة القصوى لتسوية أرصدة الأنظمة الصافية.[1]

يضمن إدارة هذا النظام كادر متخصص ومكرس من قبل بنك الجزائر (متعاملين، مشرفين ومسيري النظام)، كما أن المشاركة الفعالة من قبل المشتركين في هذا النظام سهلت تكيف المستعملين مع هذا النظام الجديد الذي يلبي المعايير الدولية واعتماده كأداة دفع ناجعة في خدمة الساحة المصرفية ومستعملي هذه الأدوات.[2]

سجلت سنة 2013 التي تمثل العام الثامن من تشغيل هذا النظام معدل إتاحة أو توافر قدره 99.99% مقابل 99.77% في 2012، ويمثل هذا المعدل العلاقة بين التشغيل الفعلي للنظام المقاس بمدة الافتتاح الإسمية للنظام المقدرة بـ 8 ساعات يوميا ومدة الأعطال معبر عنها بالساعات، حيث يعتبر المعدل المحصل عليه متسقا عموما مع المعايير الدولية المتفق عليها لأنظمة التسوية الإجمالية الفورية للمبالغ الكبيرة.[3]

شهد هذا النظام نموا متصاعدا للعمليات التي تتم من خلاله والتي كان لها أثر إيجابي معتبر على تسيير خزينة المصارف، حيث تمر جميع المدفوعات ما بين البنوك التي تساوي أو تتعدى 1 مليون دينار أو تلك المستعجلة عبر هذا النظام والتي تشمل على حد سواء التحويلات لحساب البنوك والمؤسسات المشاركة (لحسابهم الخاص) أو التحويلات لحساب عملائها[4]، ولا ينحصر هذا النظام في المدفوعات الإجمالية للعمليات بين المصارف ذات المبالغ الكبيرة والمدفوعات المستعجلة فحسب بل يتكفل أيضا بتسوية الأرصدة التي يصبها نظام المقاصة الإلكترونية وكذلك الأرصدة التي يصبها متعاملو المدفوعات في الأسواق (البورصة وسوق سندات الدولة)، ويتكفل هذا النظام أيضا بدخول وخروج العملة الورقية التي تبادر بها كل وكالات المصارف المشاركة في النظام.[5]

---

[1] بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2006، **مرجع سابق**، ص ص. 131-132.

[2] بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2012، **مرجع سابق**، ص. 127.

[3] – بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2013، **مرجع سابق**، ص. 117.

– بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2012، **مرجع سابق**، ص. 127.

[4] بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2012، **مرجع سابق**، ص ص. 156-127.

[5] بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2006، **مرجع سابق**، ص. 132.

ولقد كان لدخول هذا النظام في الاستغلال أثر ليس فقط على تسيير خزينة المصارف وتسيير التدفقات بينها بل كذلك على مستوى إدارة السياسة النقدية، حيث سمح هذا النظام بالاستفادة من مرونة وسرعة في انتقال آثارها[1]، وفيما يلي تفصيل عمليات هذا النظام:

جدول رقم (16): تطور عمليات نظام (ARTS) خلال الفترة 2006-2013

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
عدد العمليات في السنة	142373	176900	195175	205736	211561	237311	269557	290418
حجم العمليات (مليار دج)	169635	313373	607138	649740	587475	680123	535234	358026
عدد أيام العمل	226	251	252	253	254	251	252	253

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقارير السنوية 2006-2013.

عرف هذا النظام سنة 2013 نموا في عمليات الدفع بـ 7.7% مقابل 13.6% في 2012، ولكن بانخفاض في قيمة هذه المدفوعات بـ 33.1% و21.3% على التوالي والذي يرجع إلى عمليات السياسة النقدية (تمثل 88.6% في 2013 مقابل 92.8% في 2012 من المبلغ الكلي لعمليات بنك الجزائر) والعمليات ما بين المصارف.[2]

أما بالنسبة لطبيعة العمليات فتظهر الأهمية النسبية الكبيرة للعمليات بين المصارف قياسا مع عمليات التحويلات لصالح الزبائن من حيث القيمة الإجمالية لمجموع عمليات هذا النظام، إذ تحوز العمليات بنك لبنك من إجمالي العمليات على 32.9% في 2013 مقابل 35.7% في 2012 ما يقابله 97.1% من القيمة الإجمالية لهذه المدفوعات في 2013 مقابل 98.2% في 2012 بما فيها 2.2% في 2013 و1.4% في 2012 خاصة بالأنظمة الخارجية (نظام المقاصة الآلية، العمليات على السندات)، في المقابل شكل حجم العمليات لصالح العملاء إلى إجمالي العمليات 67.1% في 2013 مقابل 64.3% في 2012 يمثل هذا الحجم قيمة 2.9% في 2013 من المبلغ الإجمالي نظير 1.8% في 2012، أما من حيث القيمة فإن العمليات الخاصة بالمشاركين في النظام 'بنك الجزائر والمصارف (بما فيها الخزينة وبريد الجزائر)' بلغت معدلات قدرها 50.1% و47.6% على التوالي في 2013 (49.2% و49.7% في 2012) مقابل معدل محدود بالنسبة للأنظمة الخارجية قدر بـ 2.3% في 2013 و1% في 2012.[3]

ثانيا: نظام المقاصة الإلكترونية (ATCI : Algérie Télé-Compensation Interbancaire): بالتوازي مع إنجاز النظام السابق تم العمل على مباشرة تحديث نظام الدفع للمبالغ الصغيرة، ويتعلق الأمر بنظام مقاصة يعمل بشكل آلي للشيكات والسندات والتحويلات والبطاقات والاقتطاعات الآلية، حيث يشكل هذا النظام عنصرا مكملا لنظام الدفع الإجمالي الفوري للمبالغ الكبيرة والمدفوعات المستعجلة، ومن أجل تعزيز عملية التوحيد القياسي وتحديث مقاصة الشيكات تكفل بنك الجزائر

[1] بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2006، **مرجع سابق**، ص. 133.

[2] – بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2013، **مرجع سابق**، ص ص. 117-118.

– بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2012، **مرجع سابق**، ص ص. 127-128.

[3] – بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2013، **مرجع سابق**، ص. 118.

– بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2012، **مرجع سابق**، ص. 128.

بنسخ الشيكات المؤمنة للخزينة العمومية والمصارف وبريد الجزائر، ويتعلق الأمر بشيكات منمذجة ومشخصنة مع كشف الهوية المصرفية المقننة طبقا للتنظيم الموضوع لهذا الغرض[1]، كما يشكل هذان النظامان عنصرا مهما في تعزيز جهاز الوقاية ومكافحة تبييض الأموال وتمويل الإرهاب.[2]

يُسير نظام (ATCI) من قبل مركز المقاصة القبلية (CPI) الذي أُنشأ في 2004 والذي يعد شركة ذات أسهم فرع لبنك الجزائر فتح رأسمالها أمام مساهمة البنوك، ويعمل النظام على أساس المقاصة متعددة الأطراف لأوامر الدفع حيث يتم صب الأرصدة الصافية من أجل التسوية المؤجلة في نظام (ARTS) في ساعة محددة مسبقا في النظام.[3]

تم الانطلاق في العمل بهذا النظام في ماي 2006 في مرحلة أولى بمقاصة الشيكات والتي تبعتها التحويلات في جويلية 2006 ثم المعاملات المتعلقة بالنقد الآلي في أكتوبر 2006[4]، ويعتبر نظام (ATCI) محميا بشكل ذاتي من خلال تحديد الحدود القصوى المسموح بها للأرصدة المدينة متعددة الأطراف التي يراقبها باستمرار ويبعث برسائل إنذار إلى مسير النظام والمشاركين المعنيين في حالة اقتراب رصيد مشارك ما من الحد المسموح به، كما أن هذا النظام يعد مؤمنا ضد الغش على أساس أن المبادلات تتم بواسطة تحويل بطاقيات مختومة ومشفرة وموقعة وفقا لبروتوكول أمني مدار من طرف مرشد مندمج في النظام المركزي وفي قواعد الربط، كما يعتبر أيضا مؤمنا ضد المخاطر العملياتية من خلال وضع موقع للنجدة على الساخن وموقع للنجدة على البارد والموجود على مسافة بعيدة، ويعتبر نظاما يعمل كليا بشكل آلي ويرتكز على تبادل المعلومات الإلكترونية غير المادية.[5]

هندسة نظام (ATCI) تشمل مرحلة تبادل أوامر الدفع بشكل متواصل بين المشاركين تبعا لتاريخ يوم التبادل، ومرحلة حساب الوضعيات الصافية متعددة الأطراف حسب كل مشارك قبل إقفال يوم التبادل، ومرحلة الصب من أجل تسوية الأرصدة الصافية في حسابات التسوية الخاصة بالمشاركين والمفتوحة في نظام (ARTS)، ولا تكون تسوية المبالغ نافذة المفعول (ولا يتم تسوية الأرصدة فعليا) إلا وفقط في حال كان مجموع الوضعيات الصافية المدينة مغطاة بواسطة الاحتياطات الموجودة في حسابات التسوية المعنية، عملا بمبدأ "كل شيء أو لا شيء"[6]، وبعد دخول نظام (ATCI) حيز العمل فإن غرف المقاصة اليدوية ظلت تعمل لمعالجة الشيكات غير الموحدة جنبا إلى جنب مع إدماجها التدريجي في نظام المقاصة الآلية، مع الإشارة إلى أن آخر غرفة للمقاصة اليدوية تم غلقها في بداية 2012.[7]

---

[1] بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2006، **مرجع سابق**، ص. 133.

[2] **المرجع السابق**، ص. 137.

[3] بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2012، **مرجع سابق**، ص. 129.

[4] بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2006، **مرجع سابق**، ص. 134.

[5] **المرجع السابق**، ص. 134.

[6] بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2012، **مرجع سابق**، ص. 129.

[7] **المرجع السابق**، ص. 129.

وقد مكن تعميم صورة الشيك والذي يمثل الشريحة الأكبر في النظام من تحسين الخدمات المقدمة للعملاء وأمن المدفوعات وساعد في الحد من التأخير بالإضافة لزيادة جودة ومصداقية المعلومات المتعلقة بالدفع، وفيما يلي نستعرض تطور عمليات نظام (ATCI) والمبالغ الإجمالية لها:

جدول رقم (17): تطور عمليات نظام (ATCI) خلال الفترة 2007-2013

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
مجموع العمليات (مليون)	6.926	9.320	11.139	13.818	17.062	17.387	19.470
نسبة العمليات على الشيكات %	80.7	70.3	63	52.5	44.9	46.2	42.2
نسبة التحويلات %	14.6	16.4	18.9	26.7	25.8	30.1	32.3
نسبة العمليات الخاصة بالبطاقات المصرفية %	04.7	12.5	17.2	20	28.4	22.7	23.5
المبلغ الإجمالي (مليار دج)	5452.19	7188.25	8534.73	8878.14	10581.6	11766.1	12661.6

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقارير السنوية 2007-2013.

يلاحظ من البيانات السابقة أن نظام المقاصة الآلية حقق نموا في الحجم قدره 12% في 2013 مقابل 33.3% في 2012 وتطورا في القيمة قدره 7.5% في 2013 مقابل 11.2% في 2012، كما ارتفع حجم معاملات البطاقات المصرفية بنسبة 15.6% في 2013 مقابل الانخفاض الذي سجل في 2012 بـ 18.5% مع ذلك فعمليات السحب التي يقوم بها الزبائن والتي لا تمر عبر نظام (ATCI) تعد أكثر أهمية، من جهة أخرى اتخذ بريد الجزائر في 2012 التدابير اللازمة لضمان قبول بطاقاته على مستوى موزعات بقية البنوك[1]، ولا يمثل حجم الأوراق التجارية (الكمبيالات والسند لأمر) سوى 1.1% من الحجم الإجمالي لوسائل الدفع المتبادلة من خلال هذا النظام في 2013 مقابل 1% في 2012.

على الرغم من الزيادة المطردة في حجم وقيمة عمليات نظام (ATCI) فإنها تظل أقل من الأحجام المعالجة في أنظمة الدفع للدول المماثلة أو دول الجوار، ينجم هذا خصوصا لكون البنوك العمومية تضم شبكات وكالات كبيرة بحيث يفوق حجم المدفوعات داخل المصارف خمس مرات المدفوعات بين المصارف[2]، وحسب المعيار المصرفي ساري المفعول فإن العمليات على الشيكات تأخذ الأوجه الثلاث التالية:[3]

- عمليات على الشيكات التي تقل قيمتها عن 50.000 دج حيث لا تكون الشيكات محل تبادل الصور الرقمية خاصتها.
- عمليات على الشيكات التي تتراوح قيمتها بين 50.000 دج و200.000 دج مع تبادل صورة الشيكات.
- عمليات على الشيكات التي تزيد قيمتها عن 200.000 دج مع تبادل صورة الشيكات ومتابعة خاصة من طرف المصارف.

[1] – بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2013، **مرجع سابق**، ص. 121.
– بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2012، **مرجع سابق**، ص. 130.
[2] بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2013، **مرجع سابق**، ص. 120.
[3] بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2008، **مرجع سابق**، ص. 157.

تمثل شيكات الصنف الأول في 2010 بالنسبة إلى إجمالي حجم الشيكات ما نسبته 36.7% بينما الصنف الثاني يمثل 29.6% والصنف الثالث 33.7%، أما فيما يخص القيمة فإن شيكات الصنف الثالث تشكل ما قيمته 96.6% من القيمة الإجمالية لعمليات الدفع بواسطة الشيكات المعالجة[1]، ويعتبر استعمال الشيكات وخصوصا في حالة المبالغ الكبيرة على الرغم من القيود المحيطة بذلك (التكلفة، آجال التحصيل، خطر الضياع، ...) دليلا على التحول الإيجابي في الوعي المصرفي للعملاء وتصرفا ثقافيا في وقت لا يزال فيه تغيير العادات في هذا المجال بطيئا.

وبالنسبة لحالات الرفض التي يسجلها النظام والتي تعود أسبابها إما للزبائن وإما للمصارف المشاركة في النظام فإنها بلغت في 2013 معدل 0.72% من إجمالي العمليات المعالجة مقابل 3.12% سنة 2006، ونجد مثلا أن سنة 2010[2] التي سجلت معدلا لحالات الرفض بـ 1.14% فإن الحالات المتعلقة بالمصارف مثلت 16.8% من إجمالي حالات الرفض والتي ترجع بشكل خاص إلى: تكرار العمليات، صور غير مستلمة، صور غير قابلة للاستغلال، عناصر التحديد المصرفية غير صحيحة، أما حالات الرفض بسبب غياب المؤونة فمثلت في نفس السنة ما نسبته 46.6% من إجمالي الحالات، بينما قدر معدل الرفض لأسباب تقنية يمكن للزبائن الاعتراض عليها بـ 7.9%.

إن اتجاه هذا المعدل نحو الانخفاض دليل على استمرار التحسن في هذا المجال، وتتعلق النسبة الأغلب من حالات الرفض أساسا بالشيكات تليها العمليات على البطاقات البنكية وأخيرا العمليات على الأوراق التجارية.

جدول رقم (18): تطور عدد حالات الرفض في نظام (ATCI) خلال الفترة 2006-2013

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
عدد حالات الرفض المصرفية	74900	112000	153678	154424	157194	176314	176314	141231
النسبة من إجمالي العمليات المعالجة %	3.12	1.62	1.65	1.39	1.14	1.03	0.85	0.72

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقارير السنوية 2006-2013.

المبحث الخامس: تحليل نشاط بورصة الأوراق المالية في الجزائر خلال الفترة 1999-2013

يعكس إنشاء بورصة الأوراق المالية في الجزائر الرغبة في توسيع هيكل النظام المالي القائم وهذا في إطار جهود الإصلاح الهيكلي لهذا النظام، وكذا من أجل المساعدة في إنجاح عملية التحول نحو اقتصاد السوق من خلال دعم عمليات الخوصصة وإتاحة مصادر جديدة لصالح الأعوان الاقتصاديين لا سيما الخواص منهم، غير أن هذه السوق ظلت غائبة عن أداء دور مهم ضمن هيكل تمويل الاقتصاد الوطني وتعاني منذ إنشائها من قلة أو شبه انعدام المتدخلين على مستواها، مما يجعل من الضروري البحث عن أفضل السبل من أجل تنشيط هذا الجزء المهم في النظام المالي ضمن خطة للإصلاح المالي الشامل.

[1] بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2010، جويلية 2011، ص. 125.

[2] **المرجع السابق**، ص. 126.

المطلب الأول: نشأة وتنظيم بورصة الجزائر

أولا: نشأة بورصة الجزائر: جاءت فكرة إنشاء بورصة للقيم المنقولة بالجزائر في إطار الإصلاحات التي أُعلن عنها في 1987 وتم إقرارها سنة 1988 خصوصا القانونين 88-01 و88-03 الصادرين بتاريخ 1988/01/12 المتعلقين على التوالي باستقلالية المؤسسات العمومية الاقتصادية وإنشاء صناديق المساهمة، حيث أصبحت المؤسسات العمومية شركات مساهمة (SPA) قُسم رأسمالها الاجتماعي إلى عدد من الأسهم التي وزعت بين صناديق المساهمة وأصبحت تخضع لأحكام القانون التجاري المعدل بقوانين سنة 1988، ما عجل بضرورة التوجه لإقامة سوق مالية تتداول فيها هذه الأسهم والتي لا يتصور نظام لشركات الأسهم بدونها.[1]

كانت البداية سنة 1990 بإنشاء مؤسسة القيم المنقولة (SVM: Société des Valeurs Mobilières) وهي شركة مساهمة رأسمالها مملوك من طرف ثمانية صناديق مساهمة بقيمة 320.000 دج ارتفع سنة 1992 إلى 9.32 مليون دج مع تعديل مركزها الاجتماعي حيث أصبحت تحمل تسمية بورصة القيم المنقولة (BVM: Bourse des Valeurs Mobilières)، غير أن بورصة الجزائر لم تتمكن من النشاط في ظل غياب القوانين الخاصة بها وعدم تكييف القانون التجاري حسب قواعد اقتصاد السوق، وفي هذا السياق تم تسجيل صدور النص التشريعي رقم 93-08 بتاريخ 1993/04/25 المتعلق بالقانون التجاري والذي ينص على إدراج إمكانية تشكيل شركات المساهمة من خلال العرض العمومي للادخار وكذا تعريف القيم المنقولة التي تستطيع إصدارها المؤسسات المساهمة المدرجة في البورصة.[2]

ليسجل بتاريخ 23 ماي من نفس السنة صدور النص التشريعي رقم 93-10 الذي أقر إنشاء بورصة القيم المنقولة واعتبر العاصمة المكان الوحيد الذي تتم فيه الصفقات على الأسهم والسندات الصادرة من طرف الحكومة وشركات المساهمة، كما تم وضع هيئتين لتنظيمها وتسييرها هما لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (COSOB)♦ وشركة تسيير بورصة القيم (SGBV)♦♦ فضلا عن توضيح مهام الوسطاء في عمليات البورصة (IOB)، ليتوالى في هذا الإطار صدور المراسيم والأنظمة القانونية التي سمحت بتوفير الشروط المناسبة لقيام بورصة القيم المنقولة، حيث تم الافتتاح الرسمي لها سنة 1997، لتنطلق فعليا في 4 أوت 1999 بانضمام أربع أوراق مالية إلى البورصة هي: سهم صيدال، سهم رياض سطيف، سهم فندق الأوراسي، سند شركة سوناطراك.[3]

ثانيا: تنظيم بورصة الجزائر: بورصة الجزائر هي عبارة عن تجمع للعديد من المؤسسات والمهنيين الذين يتمثلون في:

---

[1] شمعون شمعون، **البورصة: بورصة الجزائر**، أطلس للنشر، الجزائر، 1993، ص. 79.

[2] الشريف ريحان، الطاوس حمداوي، **بورصة الجزائر: رهانات وتحديات التنمية**، مجلة التواصل في العلوم الإنسانية والاجتماعية، جامعة باجي مختار عنابة، العدد 34، جوان 2013، ص. 50.

♦ COSOB: Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse.

♦♦ SGBV: Société de Gestion de la Bourse des Valeurs.

[3] أحمد بوراس، **أسواق رؤوس الأموال**، مطبوعات جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2003/2002، ص. 138.

1. لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (COSOB): تم تأسيس هذه اللجنة بمقتضى المرسوم التشريعي رقم 93-10 الصادر بتاريخ 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المتداولة، وهي هيئة تنظيمية مستقلة ذات شخصية اعتبارية واستقلال مالي تتولى مهمة التنظيم والإشراف على سوق القيم المنقولة من خلال السهر بوجه الخصوص على ضمان حماية المدخرين والمستثمرين في الأوراق المالية أو غيرها من المنتجات المالية وكذلك ضمان السير الحسن والشفافية لعمليات البورصة.

وحتى تتمكن من أداء مهامها تتوفر للجنة صلاحيات تنظيمية ورقابية واسعة منحها إياها القانون، فهي تسن الأنظمة والتعليمات كما تمنح التأشيرات والموافقات والتراخيص للمؤسسات والوسطاء المتدخلين على مستوى السوق زيادة على مهام الرصد والمراقبة والتحقيق من أجل ضمان سلامة وأمن سوق الأوراق المالية، بالإضافة إلى صلاحيات تأديبية وتحكيمية من خلال النظر في كل إخلال بالالتزامات المهنية والأدبية للوسطاء في عمليات البورصة وكذا في كل مخالفة للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة عليهم، وأيضا التحكيم في كل نزاع تقني ينتج عن تأويل القوانين والأنظمة التي تحكم عمل سوق البورصة.[1]

2. شركة تسير بورصة القيم (SGBV): هي شركة ذات أسهم أنشئت في البداية تحت مسمى شركة إدارة بورصة القيم بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993، غير أن التأسيس الفعلي لها كان بتاريخ 25 ماي 1997 برأسمال قدره 24 مليون دينار مقسم إلى حصص متساوية بين البنوك العمومية المعتمدة كوسيط في عمليات البورصة، بحيث لا يصبح اعتماد أي وسيط اعتمادا فعليا إلا بعد أن يكتتب في قسط من رأسمال الشركة، وفي حال انسحاب أي وسيط يتم شراء حصته بحصص متساوية من طرف بقية المساهمين، وأصبحت تحمل اسم شركة تسيير بورصة القيم بموجب القانون 03-04 الصادر بتاريخ 17 فبراير 2003 المتمم والمعدل للقانون 93-10، تعمل هذه الشركة تحت رقابة لجنة تنظيم عمليات البورصة وتمارس مجموعة من المهام المتمثلة في:[2]

- التنظيم العملي لإدخال القيم المنقولة في البورصة.
- التنظيم المادي لجلسات التداول.
- تنظيم عمليات المقاصة على القيم المنقولة.
- تسيير نظام التفاوض وتحديد الأسعار.
- نشر المعلومات المتعلقة بعمليات التداول في البورصة.

وقد عرف رأسمال شركة تسيير بورصة القيم منذ تأسيسها العديد من الزيادات حيث انتقل من 24 مليون في 1997 إلى 475.2 مليون دج سنة 2010 بعد المصادقة على نظامها الأساسي، ليرتفع مجددا إلى 477.2 مليون دج في عام 2012 بانضمام بنك (BNP Paribas El Djazair) بحصة قدرها 2 مليون دج بعد حصوله على الموافقة بصفة نهائية.[3]

3. الوسطاء في عمليات البورصة (IOB): يمثل الوسطاء في عمليات البورصة شركات ذات أسهم أو أشخاص طبيعيين يتم اعتمادهم من طرف لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، وتتمثل المهام التي يمكن للوسيط في عمليات البورصة ممارستها فيما يلي:[4]

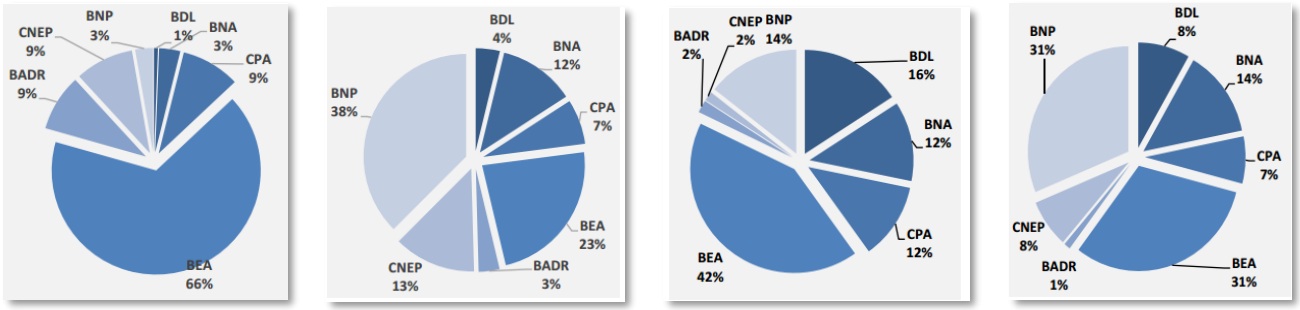
[1] Autorité de Régulation du Marché Financier (COSOB), **Rapport Annuel 2014**, PP. 7-9.
[2] Société de Gestion de la Bourse des Valeurs, **Rapport d'Activité 2010**, Mars 2011, PP. 4-5.
[3] Autorité de Régulation du Marché Financier (COSOB), **Rapport Annuel 2013**, P. 53.
[4] **Ibid**, P. 45.

- ✓ التوظيف لحساب الغير.
- ✓ التسيير الفردي للمحفظة بموجب عقد مكتوب.
- ✓ توظيف القيم المنقولة والمنتجات المالية.
- ✓ التفاوض لحسابهم الخاص.
- ✓ الإرشاد في مجال توظيف القيم المنقولة.
- ✓ تسير محافظ هيئات الاستثمار في القيم المنقولة.
- ✓ ضمان حسن الإنهاء والاكتتاب في إصدار الأوراق المالية.
- ✓ حفظ وإدارة القيم المنقولة.
- ✓ إرشاد المؤسسات في مجال هيكل رأس المال، الاندماج، والاستحواذ على المؤسسات.

أوكلت مهمة الوساطة في بادئ الأمر للبنوك وشركات التأمين إلى غاية سنة 1999 أين تم اعتماد أربع شركات وساطة تضم كل منها مجموعة من المؤسسات المالية بالإضافة إلى وسيط واحد ذو رأس مال خاص سنة 2000، غير أن الصعوبات التي واجهت مؤسسات الوساطة أدت إلى حلها والعودة إلى النظام الأول الذي يعهد بهذه الوظيفة إلى البنوك، ويوضح الشكل أدناه وسطاء بورصة الجزائر وتوزيع عملياتهم:

شكل رقم (45): عمليات وسطاء بورصة الجزائر خلال الفترة 2013-2014

2013 **عمليات الشراء** 2014 2013 **عمليات البيع** 2014



Source: Autorité de régulation du marché financier (COSOB), **Rapport Annuel 2012 et 2013**.

4. المؤتمن المركزي للسندات (Algérie-Clearing): هي شركة ذات أسهم برأسمال قدره 65 مليون دج تأسست بموجب القانون 03-04 المؤرخ في 17 فيفري 2003، وتنشط تحت الاسم التجاري "الجزائر للمقاصة"، حيث تتولى هذه الهيئة القيام بثلاث مهام رئيسية هي وظيفة حفظ السندات وهذا من خلال فتح حسابات باسم المتدخلين المعتمدين، وظيفة متابعة حركة السندات من خلال التنقل من حساب إلى آخر، إضافة إلى وظيفة إدارة السندات من خلال السماح للمهنيين بممارسة الحقوق المرتبطة بالسندات (الوضع قيد الدفع، زيادة رأس المال، ... إلخ).

وقد وصل رأسمال الجزائر للمقاصة سنة 2013 إلى 240 مليون دج في شكل مساهمات ست بنوك عمومية (الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط، بنك الفلاحة والتنمية الريفية، البنك الوطني الجزائري، البنك الخارجي الجزائري بحصة قدرها 17.8% لكل منهم، بنك التنمية المحلية 13.6%، القرض الشعبي الجزائري 8.59%) وشركتين مسعرتين في البورصة (مجمع صيدال 2.34%، مؤسسة تسير فندق الأوراسي 4.43%).[1]

[1] Autorité de Régulation du Marché Financier (COSOB), **Rapport Annuel 2013**, P. 55.

5. ماسك الحسابات حافظ السندات (TCC): يتمثل في: البنوك والمؤسسات المالية، الوسطاء في عمليات البورصة، الشركات المصدرة فيما يخص السندات التي تصدرها والتي تسيرها مباشرة، ممن يكونون معتمدين من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها ومنخرطين في المؤتمن المركزي للسندات، ويوفر ماسك الحسابات الخدمات التالية:[1]

- حفظ وإدارة السندات التي يعهد له بها باسم أصحابها.
- تنفيذ التعليمات التي يستلمها (التداول، الرهن، النقل، التحويل، ...).
- تطبيق العمليات على السندات (دفع الأرباح والفوائد، نقل الحقوق، ...).
- إعلام أصحاب السندات بتنفيذ عملياتهم، حركات حساباتهم، العمليات على السندات التي تتعلق بسندات يؤتمن عليها والتي يمكن أن يمارس عليها صاحبها حقا ما.

6. **هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (OPCVM)**: تأسست بمقتضى الأمر 96-08 المؤرخ في 10 جانفي 1996 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة[2]، حيث تهدف إلى تكوين محفظة القيم المنقولة والمنتجات المالية الأخرى وتسييرها لحساب الغير، فهي تتولى جمع المدخرات وتوفير بدائل استثمارية للذين لا يملكون الخبرة الكافية لاستثمار مدخراتهم بشكل مباشر في السوق المالي ما يضمن تسييرا أفضل وأكثر أمانا لمحافظهم المالية، ويتم التمييز بين نوعين من هذه الهيئات وهي:

- **شركات الاستثمار ذات رأس مال متغير (SICAV)**: وهي عبارة عن شركات مساهمة تخضع لأحكام القانون التجاري هدفها الأساسي تسيير محفظة القيم المنقولة وسندات الدين، وحسب المرسوم التشريعي رقم 96-474 المؤرخ في 28 ديسمبر 1996 فإن الحد الأدنى لرأسمالها يقدر بـ 5 ملايين دج[3]، وتجدر الإشارة إلى أنه توجد في الجزائر شركة استثمار ذات رأسمال متغير وحيدة وهي "شركة الاستثمار المالي" (SICAV CELIM) والتي تم اعتمادها سنة 1998.
- **الصندوق المشترك للتوظيف (FCP)**: هو صندوق يشترك في امتلاكه حاملو الحصص التي يتكون منها رأس ماله ولا يتمتع الصندوق بالشخصية المعنوية إذ هو مجرد ملكية مشتركة لقيم منقولة، وحسب المرسوم التشريعي رقم 96-474 المؤرخ في 28 ديسمبر 1996 فقد حدد رأس المال الأدنى للصندوق بـ 1 مليون دج.[4]

---

[1] لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، **الاستعلام عن ماسك الحساب-حافظ السندات**، 2004، ص ص. 1-2.

[2] الأمر 96-08 المؤرخ في 10 جانفي 1996 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 3، 14 جانفي 1996، ص ص. 19-23.

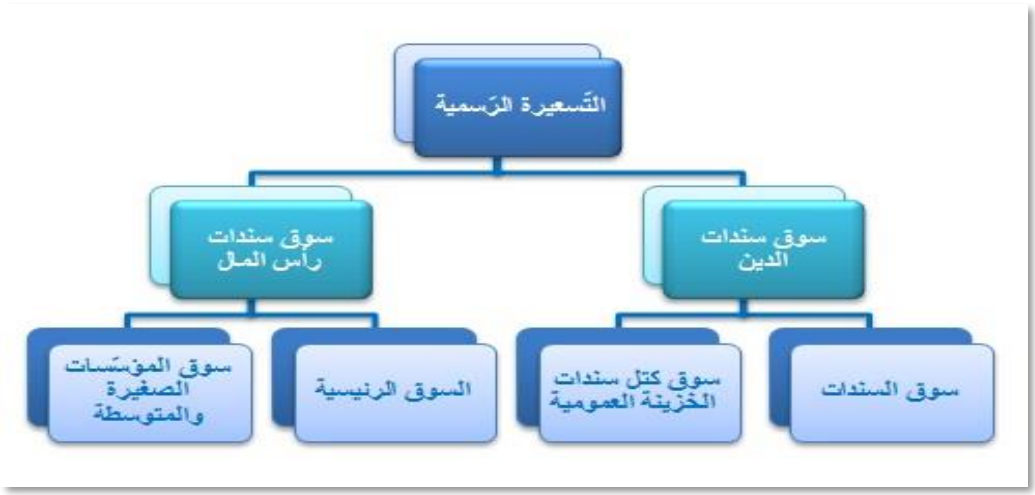
[3] المادة 2 من المرسوم التنفيذي رقم 96-474 المؤرخ في 28 ديسمبر 1996 المتعلق بتطبيق المادتين 8 و23 من الأمر 96-08 المؤرخ في 10 جانفي 1996، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 84، 29 ديسمبر 1996، ص. 7.

[4] المادة 3 من المرسوم التنفيذي رقم 96-474 المؤرخ في 28 ديسمبر 1996 المتعلق بتطبيق المادتين 8 و23 من الأمر 96-08 المؤرخ في 10 جانفي 1996، **مرجع سابق**، ص. 7

المطلب الثاني: المؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر

تتضمن التسعيرة الرسمية لبورصة القيم المنقولة سوقاً للأسهم (سندات رأس المال) وسوق لسندات الدين، حسب ما يمثله الشكل البياني التالي:

شكل رقم (46): تنظيم بورصة الجزائر



Source: www.SGVB.dz

أولا: سوق الأسهم: تتكون سوق الأسهم من سوقين فرعيين هما:

1. السوق الرئيسية: الموجهة للشركات الكبرى، ويوجد حالياً أربع شركات مُدرجة في تسعيرة السوق الرئيسية، وهي:

- ✓ **مجمع صيدال:** الناشط في القطاع الصيدلاني، يرجع إنشاؤه إلى عام 1998 إثر إعادة هيكلة المؤسسة العمومية الاقتصادية صيدال لتصبح المجمع الصناعي صيدال، وهي شركة مساهمة يقدر رأسمالها بـ 2.5 مليار دج وتنفيذا لبرنامج الخوصصة تم فتح رأسمال المجمع بنسبة 20% للاكتتاب العام أي ما يعادل 2 مليون سهم بقيمة اسمية 250 دينار للسهم الواحد وبسعر إصدار 800 دينار للسهم الواحد، وحددت فترة الاكتتاب من 15 فيفري إلى 15 مارس 1999.[1]
- ✓ **مؤسسة التسيير الفندقي الأوراسي:** تعمل في قطاع السياحة، بدأت نشاطها في 02 ماي 1975 وفي إطار عملية إعادة هيكلة المؤسسات تم تحويل ملكية مؤسسة تسيير فندق الأوراسي إلى الشركة القابضة العمومية للخدمات، وتنفيذا لبرامج الخوصصة تقرر في 1999 طرح 20% من رأسمالها المقدر بـ 1.5 مليار دج للاكتتاب العام، أي ما يقدر بـ 1.2 مليون سهم بقيمة اسمية 250 دج وبسعر إصدار 400 دج للسهم الواحد، حيث حددت فترة الاكتتاب من 15 جوان إلى 15 جويلية 1999.[2]
- ✓ **أليانس للتأمينات:** ناشطة في قطاع التأمينات، تعد شركة مساهمة خاصة تأسست في جويلية 2005 وبدأت بالعمل في 2006 بعد حصولها على الترخيص من وزارة المالية، قامت هذه المؤسسة برفع رأسمالها المقدر بـ 2205.71418 مليون

[1] http://www.cosob.org/poste/emetteur-1/, Accessed: 10/04/2015.
[2] http://www.cosob.org/poste/emetteur2/, Accessed: 10/04/2015.

دج بنسبة 31% من خلال الطلب العلني على الادخار بإصدار 1804511 سهم عادي جديد بقيمة إسمية 380 دج وبسعر إصدار قدره 830 دج، حيث حددت فترة الاكتتاب بين 2 نوفمبر و1 ديسمبر 2010.[1]

- ✓ **شركة رويبة للعصائر**: تعد شركة مساهمة خاصة تنشط في قطاع الصناعات الغذائية، قامت هذه المؤسسة برفع رأسمالها المقدر بـ 849.195 مليون دج بنسبة 25% من خلال الطلب العلني على الادخار بإصدار 2122988 سهم عادي جديد بقيمة إسمية 100 دج وبسعر إصدار قدره 400 دج، حيث حددت فترة الاكتتاب بين 07 و25 أفريل 2013.[2]

يشار إلى أن سوق الأسهم قد عرفت سنة 2006 انسحاب أول شركة تم تسعير أسهمها في بورصة الجزائر (1999/09/13) وهي مجمع رياض سطيف، التي انبثقت من عملية إعادة الهيكلة لشركة (SEMPAC) سنة 1983 وحولت بعدها إلى شركة مساهمة سنة 1990 برأسمال قدره 100 مليون دج ارتفع إلى 850 مليون دج سنة 1994 ثم 4 مليار دج سنة 1998 مقسمة على 4 مليون سهم، وقد تقرر دخول رياض سطيف إلى البورصة في 29 أفريل 1998 في إطار عملية خوصصة المؤسسات العمومية المحددة من قبل المجلس الوطني لمساهمات الدولة، حيث تقرر رفع رأس مالها الاجتماعي بـ 25% ليصبح 5 ملايير دج من خلال إصدار 1 مليون سهم عادي جديد بقيمة اسمية قدرها 1000 دج وبسعر إصدار قدره 2300 دج، خلال فترة اكتتاب من 02 نوفمبر إلى 15 ديسمبر 1998.

2. سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: تم إنشاء هذه السوق في سنة 2012 بموجب نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 12-01 المؤرخ في 12 جانفي 2012[3]، المعدل والمتمم للنظام رقم 97-03 المؤرخ في 18 نوفمبر 1997 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة، من أجل توفير مصدر بديل للحصول على رؤوس أموال للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة عند انطلاقتها ما يتيح فرصة ممتازة للنمو بالنسبة لها، وهذا من خلال توفير سوق محكمة التنظيم للمستثمرين من أجل توظيف استثماراتهم، علما أن هذه السوق لم تسجل إدراج أي مؤسسة.

ثانيا: سوق سندات الدين: تتكون هذه السوق بدورها من سوقين هما:

1. سوق سندات الدين التي تصدرها الشركات ذات الأسهم والهيئات الحكومية والدولة: يوجد في سنة 2013 سند واحد مدرج في تسعيرة هذه السوق، وهو خاص بمجموعة (DAHLI) الذي من المقرر أن يحل تاريخ استحقاقه في جانفي 2016، هذه السوق شهدت منذ بداية نشاط البورصة إدراج عدد من السندات على النحو التالي:

- ✓ **شركة سوناطراك♦**: تعتبر أول متعامل اقتصادي يدخل إلى البورصة، حيث طرحت سندات للاكتتاب العام في 10 أكتوبر 1998 بقيمة ابتدائية 5 ملايير دج ومبلغ إضافي بـ 7.126 مليار دج لمدة 5 سنوات وبنسبة فائدة تقدر بـ 13%، وقد استوفى القرض السندي لسوناطراك مدة استحقاقه في 4 جانفي 2003.

[1] http://www.cosob.org/poste/alliance-assurances/, Accessed: 10/04/2015.
[2] http://www.cosob.org/poste/nca-rouiba/, Accessed: 10/04/2015.
[3] نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 12-01 المؤرخ في 12 جانفي 2012، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 41، 15 جويلية 2012، ص. 18.
♦ (SONATRACH) الشركة الوطنية للبحث والاستكشاف والإنتاج والنقل والتحويل وتسويق المحروقات.

- ✓ **مؤسسة سونلغاز:** قامت بإصدار أول قرض سندي في 23 ديسمبر 2004 بقيمة 20 مليار دج بمعدلات فائدة 3% للشريحة الأولى، 3.25% للشريحة الثانية، 3.5% للشريحة الثالثة[1]، ثاني إصدار كان في 29 مارس 2005 بقيمة 10 مليار دج بمعدلات فائدة 3.5% للشريحة الأولى، 4% للشريحة الثانية، 4.2% للشريحة الثالثة[2]، كما قامت هذه الشركة بإصدار قرض سندي لمواجهة الطلب المتزايد على المصادر الطاقوية في 22 ماي 2005 بقيمة 15.9 مليار دج لمدة 6 سنوات بمعدلات فائدة متزايدة[3] 3.5%، 3.75%، 4%، 4.25%، 5%، 7%، إصدار جديد تم أيضا في 14 ماي 2006 بقيمة 11.65 مليار دج بمعدلات فائدة 4.65% للشريحة الأولى و4.85% للشريحة الثانية[4]، أما آخر قرض سندي لهذه المؤسسة فتم إصداره في 01 جوان 2008 بقيمة 30 مليار دج لمدة 6 سنوات بمعدلات فائدة متزايدة 3.5%، 4%، 4.5%، 5%، 5.5%، 6.5%.[5]
- ✓ **شركة الخطوط الجوية الجزائرية:** قامت شركة الخطوط الجوية الجزائرية في 01 ديسمبر 2004 بطرح سندات قيمتها 14.18 مليار دج للاكتتاب العام في بورصة الجزائر حيث تم تحديد مدة القرض بـ 6 سنوات وبمعدل فائدة متزايد 3.75%، 3.75%، 4.5%، 4.5%، 6%،[6] وكان الهدف من طرح القرض هو اقتناء أربع طائرات من نوع (A330-220) لمواكبة أحدث تكنولوجيات النقل الجوي ولمنافسة الشركات الأجنبية الموجودة في الجزائر.[7]
- ✓ **شركة اتصالات الجزائر:** قامت شركة اتصالات الجزائر بإصدار سندات عادية في 17 أكتوبر 2006 بقيمة 21.59 مليار دج تاريخ استحقاقها أكتوبر 2011، وحددت بمعدل فائدة تصاعدي 4%، 4%، 4.5%، 4.5%، 7.9%، وكان الهدف من الإصدار هو تمويل البرنامج التطويري لشبكة الهاتف النقال لشركتها الفرعية موبيليس.[8]
- ✓ **شركة دحلي** (SPA DAHLI: Daewoo Algerie Hotellerie Loisirs et Immobiliers): شركة مساهمة تنشط في مجال العقار والفندقة، تأسست في 09 أكتوبر 1996 بعد التعديل القانوني للشركة الاقتصادية المختلطة (SAHLI) بين الشركة السابقة (Onafex) وشركة (Daewoo) بتاريخ 24 ماي 1988، وقد تم اقتناؤها في سبتمبر 2001 من قبل مؤسسة التأمين وإعادة التأمين الخاصة (2A : Algériennes Des Assurances) بالشراكة مع 4 أشخاص معنويين وشخصين طبيعيين، حيث أصدرت في 11 جانفي 2009 قرضا سنديا تم بموجبه رفع ما قيمته 2.36014 مليار دج من قيمة مستهدفة في البداية قدرها 8.3 مليار دج لمدة 7 سنوات بفوائد متزايدة 4%، 4.25%، 4.75%، 5.25%، 5.75%، 6.25%، 6.75%.[9]

[1] http://www.cosob.org/poste/sonelgaz/, Accessed: 10/04/2015.
[2] http://www.cosob.org/poste/sonelgaz/, Accessed: 10/04/2015.
[3] Autorité de Régulation du Marché Financier (COSOB), **Rapport Annuel 2005**, P. 31.
[4] http://www.cosob.org/poste/sonelgaz/, Accessed: 10/04/2015.
[5] http://www.cosob.org/poste/sonelgaz/, Accessed: 10/04/2015.
[6] Autorité de Régulation du Marché Financier (COSOB), **Rapport Annuel 2010**, P. 74.
[7] http://www.cosob.org/poste/air-algerie/, Accessed: 10/04/2015.
[8] Autorité de Régulation du Marché Financier (COSOB), **Rapport Annuel 2006**, P. 45
[9] http://www.cosob.org/wp-content/uploads/2014/12/les-emetteurs-notice-dahli.pdf, Accessed: 10/04/2015.

كما منحت (COSOB) تأشيرة لعدد من المؤسسات من أجل إصدار قروض سندية خارج البورصة (Obligations négociables de gré-à-gré) هذه الشركات هي: (ALGERIE TELECOM) (SRH) (AIR ALGERIE) (ENTP) (EEPAD TISP) (ALC) (CEVITAL) (ENAFOR) (ETRHB HADDAD) (MLA).

2. سوق كتل سندات الخزينة العمومية (OAT): مخصصة للسندات التي تصدرها الخزينة العمومية الجزائرية تأسست سنة 2008 وأحصت سنة 2013 في المجموع 26 سند للخزينة العمومية مدرجة في التسعيرة بإجمالي أكثر من 400 مليار دج، ويتم التداول على سندات الخزينة التي تتنوع فترات استحقاقها بين 7 و10 و15 عاماً من خلال الوسطاء في عمليات البورصة وشركات التأمين التي تحوز صفة "المتخصصين في قيم الخزينة" بمعدل خمس حصص في الأسبوع.

المطلب الثالث: نشاط بورصة الجزائر خلال الفترة 1999-2013

نستعرض من خلال الجدول الموالي مجمل نشاط بورصة الجزائر في كل من سوق الأسهم وسوق السندات، منذ إنشائها وحتى سنة 2013:

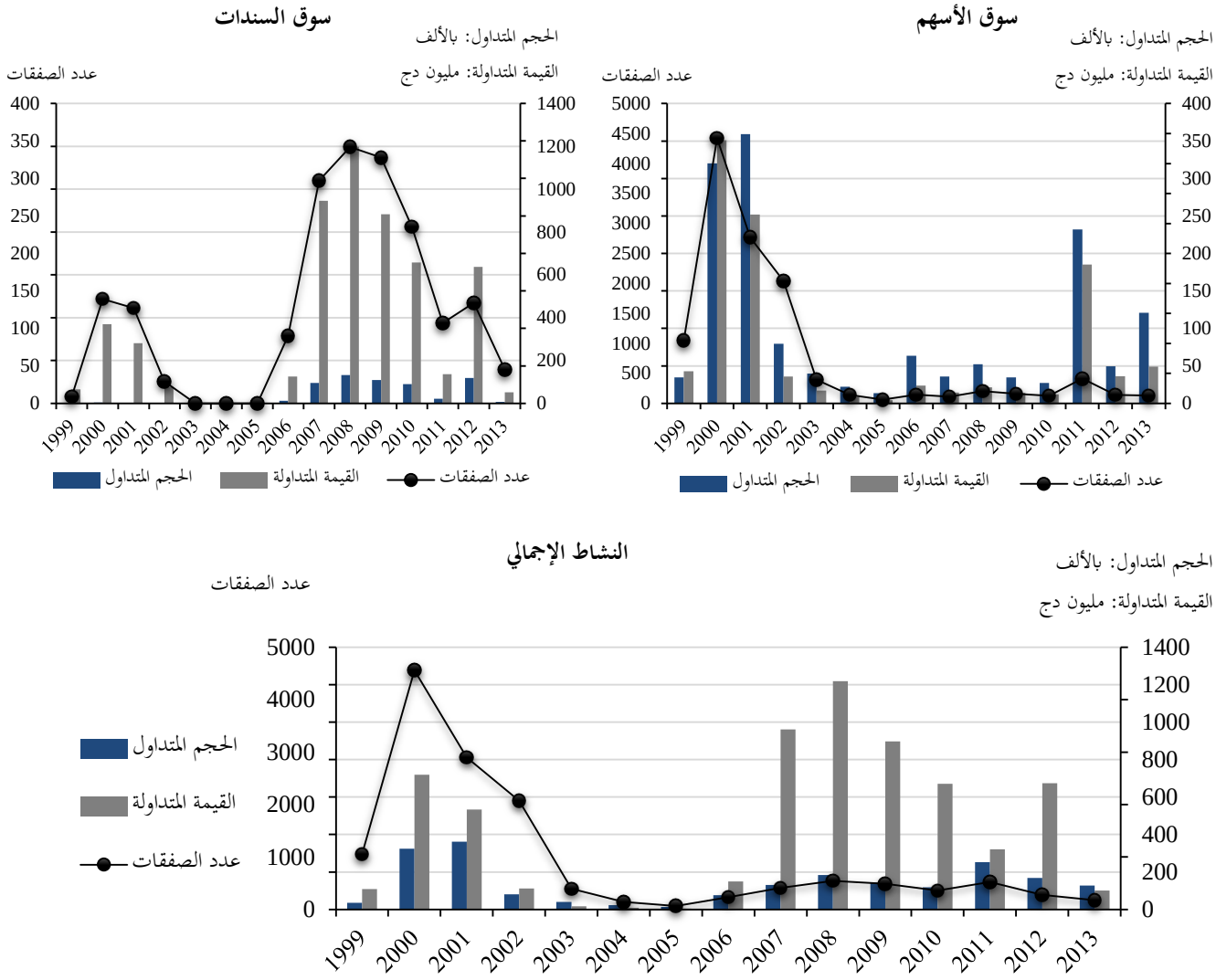
جدول رقم (19): نشاط بورصة الجزائر خلال الفترة 1999-2013

الحجم المتداول: بالألف، القيمة المتداولة: مليون دج

السنوات	البيان	سوق الأسهم					سوق السندات					المجموع
		رياض سطيف	صيدال	الأوراسي	ألبانس	رويبة	سونطراك	سونلغاز 14+11	الجوية الجزائرية	اتصالات الجزائر	دحلي	
1999	الحجم المتداول	9.85	24.9				0.596					35.346
	القيمة المتداولة	22.78	20.21				65.08					108.07
	عدد الصفقات	364	683				9					1056
2000	الحجم المتداول	84.07	165.1	70.91			3.43					323.59
	القيمة المتداولة	193.9	129.3	27.66			369.1					719.98
	عدد الصفقات	1956	1907	557			139					4559
2001	الحجم المتداول	22.02	195.3	141.6			2.51					361.54
	القيمة المتداولة	47.42	152.1	52.32			281.4					533.41
	عدد الصفقات	409	1403	959			127					2898
2002	الحجم المتداول	4.2	47.91	27.32			0.729				0	80.159
	القيمة المتداولة	5.27	23.84	6.83			76.12				0	112.06
	عدد الصفقات	76	1564	402			29				0	2071
2003	الحجم المتداول	8.19	6.15	25.36			0				0	39.7
	القيمة المتداولة	8.01	2.71	6.53			0				0	17.25
	عدد الصفقات	54	165	174			0				0	393
2004	الحجم المتداول	2.96	1.78	17.44								22.18
	القيمة المتداولة	3.072	0.616	4.743								8.431
	عدد الصفقات	18	31	92								141
2005	الحجم المتداول	0	5.24	8.24								13.48
	القيمة المتداولة	0	1.83	2.36								4.19
	عدد الصفقات	0	32	32								64
2006	الحجم المتداول	0.01	14.27	49.28				9.9		2.55	0	76.01
	القيمة المتداولة	0.002	5.63	18.12				99.96		25.68	0	149.392
	عدد الصفقات	1	54	89				78		12	0	234
2007	الحجم المتداول		0.73	35.06				20.25	13.33	61.07		130.44
	القيمة المتداولة		0.31	14.18				202.0	133.4	610.5		960.51
	عدد الصفقات		10	103				100	133	64		410
2008	الحجم المتداول		31	21.10				53.84	41.64	36.53		184.11
	القيمة المتداولة		12.4	9.02				411.9	419.5	365.8		1218.82
	عدد الصفقات		114	89				93	149	100		545
2009	الحجم المتداول		25.52	9.18				50.36	13.15	45.05	0.3	143.564
	القيمة المتداولة		9.76	4.13				290.9	134.1	454.8	3	896.86
	عدد الصفقات		91	69				160	75	87	6	488
2010	الحجم المتداول		18.04	9.38				65.04	5.76	18.37	1.13	117.72
	القيمة المتداولة		7.76	4.22				404.0	58.91	183.9	11.22	670.06
	عدد الصفقات		84	41				129	33	61	13	361
2011	الحجم المتداول		29.80	7.72	194.5			15.15		4.11	1.70	253.05
	القيمة المتداولة		20.04	3.66	161.4			78.45		41.23	16.43	321.22
	عدد الصفقات		155	36	222			54		21	32	520
2012	الحجم المتداول		15.03	7.05	27.39			109.1			9.228	167.818
	القيمة المتداولة		10.19	3.11	22.73			548.7			88.47	673.28
	عدد الصفقات		58	46	39			36			98	277
2013	الحجم المتداول		6.70	11.70	0.04	102.2		3.048			3.86	127.588
	القيمة المتداولة		3.9	4.25	0.03	40.94		15.24			36.67	101.03
	عدد الصفقات		48	38	3	43		16			29	177

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: (www.sgvb.dz)

شكل رقم (47): نشاط بورصة الجزائر خلال الفترة 1999-2013



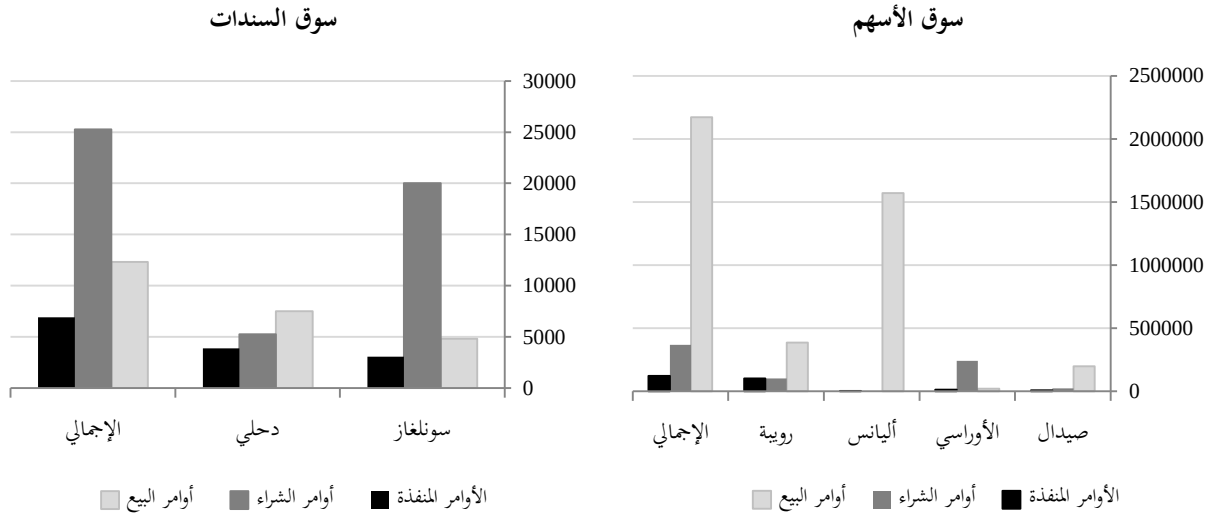
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (19)

شهد نشاط بورصة الجزائر نموا ملحوظا في بداية نشاطها إلى غاية 2001 لتشهد الفترة الموالية وحتى عام 2005 انخفاضا كبيرا في ظل غياب إصدارات جديدة كليا وانخفاض حجم التعامل في سوق الأسهم وخصوصا سهمي رياض سطيف وصيدال، غير أنه ابتداء من 2006 مع استئناف الجلسة الثانية للتداول بدأ حجم نشاط البورصة يعرف انتعاشا متواصلا مستفيدا من إدراج سندات كل من سونلغاز، الجوية الجزائرية، اتصالات الجزائر، حيث تم تسجيل أعلى معدل لحجم التداول وقيمة التداول خلال سنة 2008، مع تحسن تدريجي كذلك في معدلات التداول في سوق الأسهم على الرغم من انسحاب مؤسسة رياض سطيف من البورصة على إثر الأداء الضعيف لأسهمها، حيث قررت الجمعية العامة الاستثنائية للمجمع فتح عرض عمومي لإعادة شراء الأسهم من أصحابها بـ 1500 دج للسهم خلال الفترة الممتدة بين 30 جويلية و18 سبتمبر 2006، ليتجه نشاط البورصة نحو الانخفاض مجددا منذ 2009 وحتى 2013 (باستثناء 2012) على الرغم من إدراج سند شركة دحلي ولاحقا سهمي أليانس ورويبة، يشير هذا الانخفاض في حجم التداول إلى تراجع الأداء والذي يفسر بضعف فعالية السوق في ضوء قلة عدد الشركات المدرجة وعدم جاذبية الاستثمار المالي في هذه السوق.

كما أن عدد الصفقات قد شهد تراجعا كبيرا منذ المستوى القياسي الذي حققه في 2000 بـ 4559 صفقة ولم يتعد هذا الرقم منذ 2003 سقف 600 صفقة على الرغم من الارتفاع المحسوس في عدد صفقات المنجزة في سوق السندات وإدراج أسهم جديدة في سوق الأسهم، وهذا بسبب العدد المرتفع من الجلسات غير الناجحة أو المثمرة في سوق الأسهم تحديدا، وكان أقل عدد من الجلسات غير المثمرة هو ذلك الذي سجله سهم مجمع الرياض في 2005 بـ 0 صفقة في حين كان أعلى معدل للجلسات الناجحة ذلك الذي سجلته أسهم نفس الشركة في 2000 بـ 1956 صفقة تليه أسهم شركة صيدال في نفس السنة بـ 1907 صفقة.

علما أن الاتجاه العام للأوامر في سوق الأسهم ببورصة الجزائر يظهر على نحو غالب تفوق أوامر البيع قياسا بأوامر الشراء بفارق كبير جدا أحيانا وهو ما سجلته سنة 2013، بينما بالعكس فإن سوق السندات سجل خلال نفس العام أوامر شراء تفوق نظيرتها للبيع حسب ما يوضحه الشكل التالي:

شكل رقم (48): الأوامر المنفذة في بورصة الجزائر سنة 2013



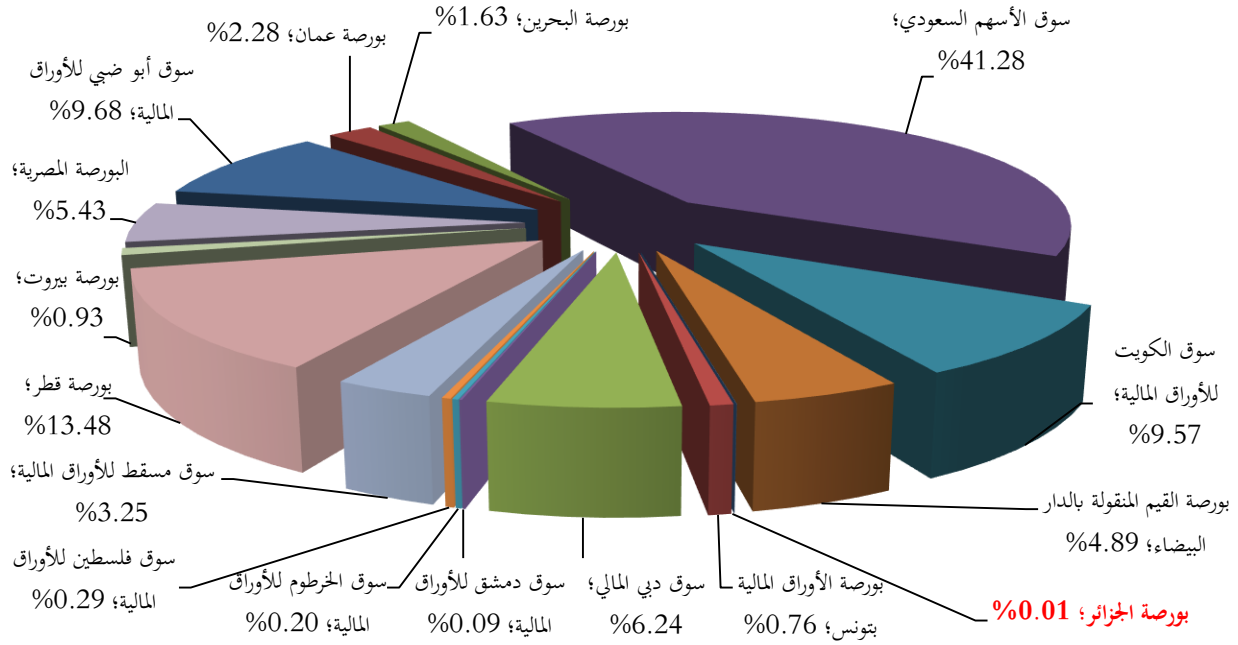
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على:

Autorité de Régulation du Marché Financier (COSOB), **Rapport Annuel 2013**, PP. 71-72, 76

يوضح الشكل السابق أن الاتجاه العام (إجمالي سوق الأسهم والسندات) يشير إلى تفوق العرض على الطلب، حيث أن ما تم تنفيذه من الأوامر لم يتعدى في سوق الأسهم 4.76% من مجموع أوامر الشراء والبيع، ونفس الأمر في سوق السندات حيث مثلت الأوامر المنفذة ما نسبته 18.38%.

بشكل عام، فإن بورصة الأوراق المالية بالجزائر تعاني من غياب تام لدورها المفترض ضمن هيكل النظام المالي ولا تمارس أي تأثير يذكر على النشاط الاقتصادي حسب ما تتيحه وظائف وأدوات هذا النوع من الأسواق، ما يجعلها تشهد تأخرا كبيرا جدا قياسا بباقي البورصات الإقليمية، إذ لا يتعدى الوزن النسبي لبورصة الجزائر 0.01% من إجمالي حجم البورصات العربية مقاسا بالنسبة المئوية من إجمالي القيمة السوقية في نهاية 2013، وهو ما يوضحه الشكل الموالي:

شكل رقم (49): الحجم النسبي لبورصات الأوراق المالية العربية سنة 2013



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: صندوق النقد العربي، **أداء أسواق الأوراق المالية العربية: النشرة الفصلية للربع الرابع 2013**، العدد 75، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، ص. 94.

المطلب الرابع: جهود إصلاح بورصة الجزائر وأهم معوقاتها

أولا: جهود إصلاح بورصة الجزائر: تم التوقيع على اتفاق في 2 ديسمبر 2008 بين برنامج الأمم المتحدة للتنمية (PNUD) ووزارة الشؤون الخارجية ولجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها من أجل الانطلاق في الأشغال التحضيرية لمشروع تنمية وتطوير بورصة الجزائر، حيث سمحت هذه الأشغال التي جرت في مارس وأفريل 2009 بتحديد ما يلي:[1]

- مخطط مشروع عصرنة وتطوير السوق المالي.
- مخطط الإشراف المؤسساتي والتشغيلي.
- ميزانية المخطط وتسييره.
- دفتر شروط لتوظيف 5 خبراء دوليين.

النتائج الرئيسية لهذه الأشغال تم تسليمها في ماي 2009 وخلصت إلى:[2]

- ضرورة اللجوء إلى خبرة دولية ووطنية: تتكون من 5 خبراء دوليين، 3 استشاريين من الجزائر، وتوظيف 5 متربصين يختارون في مسابقة وطنية سيتم دمجهم في مجموعات العمل.
- الحاجة إلى إنشاء وحدة لتسيير المشروع (UGP) على مستوى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها مع لجنة تنسيق تضم كل السلطات والأطراف الفاعلة.

[1] Autorité de Régulation du Marché Financier (COSOB), **Rapport Annuel 2010**, P. 91.
[2] **Ibid**, P. 91.

- أهمية الإشراف المؤسساتي والتشغيلي للمشروع من قبل لجنة وزارية مشتركة (CIM) تعتمد على لجنة إشراف برئاسة وزير المالية.
- تحقيق إصلاح السوق المالية على مرحلتين هامتين ومتكاملتين:

1. المرحلة الأولى (2011): تقييم-تصميم المخطط المستهدف والتنظيم النموذجي للسوق المالية، خلال فترة 8 أشهر.
2. المرحلة الثانية (2012-2013): تنفيذ إصلاح السوق المالية على أساس الخيارات المحددة خلال فترة من 16 إلى 18 شهرا.

والجدول التالي يوضح عناصر الإصلاح ضمن كل مرحلة:

جدول رقم (20): مراحل وعناصر إصلاح السوق المالي في الجزائر

التحضير	المرحلة الأولى		المرحلة الثانية	
الاستراتيجية، الوثائق والإشراف	• تقييم وتصميم نموذج السوق المالي	• النظام والنموذج العملي	• اختيار التكنولوجيات	• التنفيذ
الجوانب ذات الصلة: النظرة والأهداف الاستراتيجية، أدوات العمل	• الوضعية الراهنة وتقييم التجربة المكتسبة	• اختيار الشريك الاستراتيجي (المواصفات والتنفيذ)	• عمليات تكنولوجيا المعلومات والمصادر البديلة	• التحديث والتصديق على الإجراءات
الشركاء، السلطات، خارطة الطريق	• مواصفات احتياجات وفرص السوق الجزائري (التطورات الوطنية-الدولية)	• تنظيم نظام المعلومات، الشفافية، الحوكمة	• هندسة البنية التحتية	• التعبئة والمبادرة
وثيقة المشروع (بمساعدة برنامج الأمم المتحدة الإنمائي)	• تحديد الخصائص والخدمات والمنتجات المطلوب تطويرها	• سير العمل: المسار والإجراءات وقواعد البيانات	• الوصول إلى أعضاء السوق	• الترحيل
تركيب التمويل واتفاقية وزارة الخارجية – برنامج الأمم المتحدة الإنمائي – لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها	• تحديد المواقع في النموذج المقترح (واجهات لجميع أصحاب المصالح)	• الإطار القانوني والتنظيمي (صياغة النصوص القانونية الفنية)	• الاختيارات التكنولوجية الوطنية	• التكامل
تركيب وحدة تسيير المشروع	• التنظيم النموذجي • المخطط المستهدف	• المتطلبات الوظيفية والتكنولوجية للنموذج المحدد	• دعم تكنولوجيا المعلومات والإعداد	• إطلاق النظام الجديد
إنشاء إطار للإشراف المؤسساتي والعملي	• نموذج العمل (الأبعاد). • دفتر الشروط (بنود مرجعية)	• التدريب • الاتصال	• اجتماعات عمل • التسويق	• المتابعة • التصحيح

Source: Autorité de Régulation du Marché Financier (COSOB), **Rapport Annuel 2010**, P. 95.

ثانيا: معوقات بورصة الجزائر: تعكس وضعية السوق المالية وتحديدا بورصة الأوراق المالية في الجزائر ضعفا شديدا وتخلفا واضحا عن أداء المهام المنوطة بها في ضوء ضعف جاذبية مناخ الأعمال ومعوقات المحيطين الاقتصادي والاجتماعي، فعملية تحليل هذه العناصر وغيرها يوضح جانبا مهما من الصعوبات التي تعترض تطوير البورصة الجزائرية والتي من أهمها ما يلي:

1. العوائق الاقتصادية: من أهم المعوقات والصعوبات ذات الطابع الاقتصادي ما يلي:

– وضعية المؤسسات الاقتصادية العمومية والخاصة: يتميز الاقتصاد الجزائري بوجود قطاع اقتصادي عمومي هام غير أنه يعاني بشكل عام من غياب النجاعة الاقتصادية، إذ تعاني المؤسسات العمومية من العديد من الصعوبات المالية وجملة من المشاكل على مستويات التسيير والتوظيف كما لا تزال تتطلب الكثير من العمل فيما يتعلق بالشفافية والإفصاح إذا ما أريد لهذه المؤسسات ولوج البورصة.

من جهة أخرى فإنه ينبغي الانتباه إلى أن تسجيل منشآت القطاع العام التي تحظى بمعاملة خاصة من الحكومة وتداول أوراقها المالية في البورصة قد يمثل عقبة أمام تحقيق هذه الأخيرة لأهدافها وتحديدا آلية التخصيص الكفء للموارد المالية، فإذا كانت كفاءة هذه المنشآت منخفضة وكانت أسهمها تحقق عائدا مرتفعا بسبب المعاملة الحكومية الخاصة التي تحظى بها فإن الطلب سيزداد عليها، الأمر الذي يقود لرفع قيمتها إلى مستوى لا يتناسب مع قوتها الإيرادية الحقيقية وبالتالي عدم تحقيق الهدف السابق في التخصيص الكفء للموارد.[1]

أما المؤسسات الخاصة فهي الأخرى لم تلعب دورها في تطوير البورصة إذ لم تتخلص بعد من الطبيعة العائلية المغلقة وتفضل اللجوء إلى البنوك بدل فتح رأسمال شركاتها حيث تأخذ غالبيتها شكل شركات ذات مسؤولية محدودة وشركات تضامن، وذلك تجنبا لشروط الإفصاح ونشر المعلومات حول أنشطتها وكشف بياناتها المالية وهو مشكل آخر حقيقي في وجه تنشيط التعامل بالسوق المالي وتكريس المفاهيم المالية والاقتصادية الحديثة في تنمية العمل الاقتصادي.

– ضعف متوسط الدخل الفردي: إن ضعف متوسط دخل الفرد الجزائري يؤدي إلى ضعف قدرته على الادخار ويقف حائلا في وجه رفع حجم الادخار الوطني ومعروض رؤوس الأموال في المجتمع، وهو الأمر الذي لن تستطيع معه البورصة أن تلعب دورها وأن تحقق أهدافها المسطرة، من جانب آخر يلاحظ في الآونة الأخيرة عودة تدريجية للتضخم بعد فترة من الاستقرار والتحكم، والذي يمثل هو الآخر قيدا على دخل الأفراد الحقيقي ويؤثر سلبا على مقدرتهم الشرائية وعلى ميلهم إلى الادخار، الأمر الذي يوجب مراقبة هذا المتغير وتوظيف سياسة نقدية ناجعة لاستهدافه والتحكم فيه.

– هيمنة وثقل الاقتصاد الموازي: إن الاقتصاد الموازي الذي يشكل نسبة هامة إلى إجمالي النشاط الاقتصادي في الجزائر قياسا بغيرها من البلدان أضحى يستقطب قدرا هاما من أموال عدد معتبر من الأعوان الاقتصاديين، الذين يبحثون عن الاستثمار في النشاطات التي يتيحها الاقتصاد الموازي في ظل الارتفاع الكبير للعوائد التي يدرها بعيدا عن أعين السلطات الضريبية والرقابية وبدون تكاليف أو تعقيدات في إتمام هذه الصفقات، وكذا في ضوء البيروقراطية والفساد الإداري وتخلف الأجهزة الضريبية في الجزائر التي تغذي نمو وانتشار الاقتصاد الموازي، حيث تقف هذه الوضعية بدورها كأحد أهم المعوقات في وجه تطور العمل المالي بالجزائر ليس بالبورصة فحسب بل حتى بالنسبة لبقية مكونات النظام المالي والمصرفي.

[1] منير إبراهيم هندي، **مرجع سابق**، ص. 695.

– **ضعف الحوافز الجبائية:** على الرغم من بعض التحفيزات التي يتم إقرارها أحيانا كإعفاء الأرباح والفوائد على الأسهم والسندات وكذا فوائض القيمة الناتجة عن التنازل عن القيم المنقولة من الضريبة على الدخل الإجمالي بالنسبة للأفراد الطبيعيين (الذي يقدر بـ 10%) والضريبة على الأرباح بالنسبة للأشخاص الاعتباريين (التي تقدر بين 19-25% حسب طبيعة النشاط)، فإن تشجيع المؤسسات على دخول البورصة والمتعاملين على تداول قيمها المنقولة يحتاج إلى إقرار تحفيزات جبائية أكثر سواء على مستوى التعاملات أو على مستوى الإدراج بالنسبة للشركات وهو ما يجعل الوضع القائم غير مشجع وجذاب للمستثمرين والشركات سواء للتعامل في البورصة أو الانضمام إليها.

2. العوائق السياسية: لعب هذا العامل دورا في تثبيط نشاط البورصة خصوصا في بداية إنشائها فإلى جانب المردودية يعد الأمن السياسي واستقرار القوانين من بين العوامل الرئيسية التي يبني عليها المستثمر قراراته المالية، وهذا ما لا يتوفر إلا في محيط يتمتع بالاستقرار السياسي والاجتماعي الذي يعتبر ضمانا مهما لذلك، ورغم تحسن الأوضاع عن ذي قبل فإن هشاشة الفعل السياسي بالجزائر وضعف أدائه لا يزالان هما السمة المميزة له في غياب نموذج تدوالي وتشاركي سليم للسلطة، وهو ما يظهر جليا في الاستعادة الجزئية فقط لثقة المستثمرين المحليين والأجانب، إذ لا يزال الطريق طويلا أمام إزالة العقبات السياسة التي تقف في وجه تطوير النظام المالي وحتى الاقتصادي ككل.

وقبل هذ كله فإن الحقيقية الواضحة تشير إلى أن البورصة لا تزال تحتاج إلى قرار سياسي جدي من قبل السلطات المعنية لبعث نشاطها واقتناع أكيد بحتمية دورها، وهو القرار الذي أهملته هذه السلطات تماما في ضوء طبيعة الاعتبارات الريعية التي يقوم عليها المشهد الاقتصادي بالجزائر.

3. العوائق التشريعية: إن القصور التشريعي المسجل في جوانب عديدة متعلقة بالمجالات الاستثمارية والتجارية وعدم الاستجابة للتطورات الحاصلة بما تحمله من انعكاسات على واقع التعامل المالي هو عامل آخر مفسر لطبيعة التأخر الذي يعاني منه السوق المالي في الجزائر، إضافة إلى ذلك فإن عدم التأني والدراسة المعمقة والشاملة قبل إصدار القوانين الأساسية يجعلها عرضة للتغيير من فترة إلى أخرى، ما يربك المستثمرين الأجانب وحتى المحليين ويزيد من تعقيدات بيئة العمل بما لا يشجع قيام واستمرار المشروعات التي تساهم على نحو فاعل في التنمية الاقتصادية، بل إن المشكل كثيرا ما لا يكون في نقص التشريعات بقدر ما هو في ضعف فعالية تطبيق الموجود منها أصلا، إذ يتعين تحديث القوانين التي تنظم عمل البورصة خصوصا ما يتصل بالعمل على تطوير التشريعات التي تنظم دخول رأس المال الأجنبي للبورصة وفتح المجال للمستثمرين الأجانب وفق شروط وقواعد مدروسة ومنظمة وفي إطار المنافع التي يمكن جنيها، دونما تسرع في هذا الجانب.

4. العوائق الثقافية والاجتماعية: يتعلق الأمر بغياب ثقافة الاستثمار المالي سواء لدى العائلات أو حتى لدى المستثمرين أنفسهم حيث يتم توجيه أغلب الادخار نحو البنوك وتحديدا العمومية منها كما يكتنز قدر هام من الموارد المالية بعيدا عن أي وجه إنفاقي أو ادخاري، كذلك فإن العامل الديني يدفع الكثير من المستثمرين وأصحاب الفوائض المالية إلى الإحجام عن التوجه للبورصة من أجل تمويل احتياجاتهم أو توظيف أموالهم خاصة في سوق السندات، في ظل غياب أدوات استثمارية تتوافق مع القيم الدينية للمجتمع الإسلامي.

5. العوائق التنظيمية: تمثل العوائق الخاصة بالبورصة نفسها، وربما ما يميز هذه العوائق هو أن أغلبها نتيجة حتمية للصعوبات الاقتصادية والاجتماعية والثقافية السابقة وفي نفس الوقت سبب آخر لضعف أداء البورصة وتخلفها، تتمثل أبرز هذه العوائق فيما يلي:

– قلة المؤسسات المدرجة وضعف نشاط وسطاء البورصة: إن محدودية عدد المؤسسات المدرجة في البورصة ينعكس سلبا على حجم وقيم التداول بالبورصة، كما أن معدل التداول بواقع جلستين في الأسبوع يومي الإثنين والأربعاء (بعد استئناف الجلسة الثانية التي علقت منذ 2002 وتم الرجوع إليها في 2006/05/17)[1] يظل عددا غير كاف لتنشيط التعامل على القيم المتداولة في البورصة، ومن جهة أخرى يقتصر وسطاء البورصة في الجزائر على البنوك التجارية وتحديدا العمومية منها والتي تعاني أصلا مشاكل في أداء وظائفها المصرفية الكلاسيكية، حيث تفتقد الخبرة اللازمة ولا تزال متأخرة في مجال الوساطة وتقديم الخدمات المالية المتعلقة بالبورصة، فضلا عن غياب بنوك استثمار والتي لوظائفها دور حاسم في نشاط السوق المالي.

يضاف إلى كل ذلك غياب هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة حيث تحصي بورصة الجزائر شركة واحدة كما أشير إليه سابقا وهو ما يحرم بورصة الجزائر من المزايا العديدة والمهمة لنشاط هذه الهيئات.

– محدودية الأدوات المالية وضعف تنوعها: لا سيما في سوق السندات الأمر الذي لا يتيح قدرا من التنوع في الفرص الاستثمارية كما لا يساعد على خفض حجم المخاطر غير المنتظمة♦، وبالتالي يضعف من إقبال المستثمرين على توظيف أموالهم ويساهم في إيجاد حالة من الاختلال الشديد أحيانا بين العرض والطلب على الأدوات المالية المتداولة.

ويخشى في ظل هذه الظروف أن يؤدي النمط العشوائي لورود أوامر البيع والشراء إلى التأثير على القيمة السوقية للورقة المعنية والتي من المفروض أن تتغير تبعا للمعلومات التي مصدرها المنشأة المصدرة للورقة، أما التغيرات في هذه القيمة التي ترجع إلى مصادر أخرى فهي غير مقبولة وإن حدثت فيتعين أن تكون في أضيق الحدود[2]، وبالنسبة لبورصة الجزائر فإن هناك اختلالا واضحا لجهة أوامر العرض على حساب أوامر الشراء ما يؤدي إلى ضآلة الأوامر المنفذة ويزيد من عدد الجلسات غير المجدية مما يضعف أداء السوق المالي ويجعل أسعار الأسهم لا تعبر عن حقيقة المركز المالي للشركات المصدرة.

– ضعف الشفافية: يخص ذلك بشكل رئيسي المؤسسات المدرجة في السوق والتي لا تزال تتحفظ على نحو بالغ على المعلومات المفصلة الخاصة بوضعيتها ونشاطها وربما بما يخالف أحيانا حتى القوانين الموجودة، وحتى تلك المقدمة فهي لا ترقى إلى كم أو نوع المعلومات المطلوبة بالإضافة إلى فترة دوريتها الكبيرة جدا إذ عادة ما تكون سنوية فقط.

وبشكل عام فإن هناك نقصا كبيرا في مصادر الحصول على المعلومات ومعالجتها على غرار ما هو معمول به في الدول التي بها أسواق مالية نشطة، سواء مكاتب للاستشارة والتحليل المالي أو وسائط معلوماتية لنشر المعلومات والتوقعات المفصلة حول أداء الشركات ووضعياتها، ونفس الشيء بالنسبة للقطاعات الاقتصادية والاقتصاد القومي ككل.

---

[1] Autorité de Régulation du Marché Financier (COSOB), **Rapport Annuel 2006**, P. 19.

♦ على عكس المخاطر المنتظمة التي تؤثر على كل القيم المتداولة في البورصة وبالتالي لا يمكن تجنبها عن طريق تنويع محفظة الأوراق من نفس البورصة.

[2] منير إبراهيم هندي، **مرجع سابق**، ص. 700

خلاصة الفصل الرابع

يشير التحليل الذي تم تناوله في هذا الفصل إلى استمرار التركيبة الهشة واللامتوازنة للاقتصاد الجزائري، فبالرغم من خروج هذا الاقتصاد من الأزمة الخانقة التي تعرض لها في منتصف الثمانينات والتي أدت إلى لجوئه للمؤسسات المالية الدولية مطلع تسعينات القرن العشرين في ظل انهيار أغلب توازناته الكلية، فإن تحسن وضعية هذه التوازنات كان بسبب رئيسي واحد فقط وهو تحسن المداخيل النفطية، وبقي النمو المتحقق في الفترة الموالية هشا حتى في ظل تلك البرامج الإنفاقية الضخمة التي تبنتها الدولة والتي لم ترق نتائجها المتواضعة نسبيا إلى مستوى ما كان متوقعا، خصوصا حجم التأثير المحدود لهذه البرامج على النمو الاقتصادي خارج المحروقات وتحديدا ما يتصل بضآلة مساهمة القطاع الصناعي الذي يعول عليه كثيرا في عملية التنمية والوصول إلى التحول المطلوب، الأمر الذي يترجم غياب استراتيجية شاملة وواضحة تتضمن بالإضافة إلى الأهداف الاقتصادية الكبرى حل العوائق التي تعطل إعادة تنشيط الجهاز الإنتاجي وضعف نوعية البيئة المؤسساتية.

كذلك فإنه من خلال الوقوف على العناصر التي شملتها الدراسة في هذا الفصل يمكن القول أن طبيعة التنظيم الذي سار عليه النظام المالي الجزائري والمنطق الذي خضع له تسييره لفترة طويلة من تاريخه يظهر حجم الخلل العميق الذي أصاب تنظيم وأداء هذا النظام وأدى إلى ترسبات سلبية لازمت آثارها عمله إلى غاية الوقت الحالي، حيث لايزال النظام المصرفي الجزائري خلال فترة التحليل 1990-2013 يعاني من تأخر كبير على مستوى العديد من الأصعدة مع بعض الاستثناءات التي تخص بالأساس التحسن المسجل في مجالات الإشراف والرقابة ونظم المدفوعات، مما يؤثر بشكل قوي على مدى مساهمة هذا النظام في تمويل التطور الاقتصادي والتحسين من بيئة ممارسة الأنشطة الاقتصادية، وهو ما يأتي في ظل تباطىء أو تعطل الإصلاحات الاقتصادية بشكل واضح عقب وتيرة سريعة في بداية ومنتصف التسعينات والضعف الكبير في الجانب المؤسساتي، هذا الأخير الذي يعد محددا مهما لتطور مؤسسات وأعمال النظام المالي.

من جهة أخرى فإن بورصة الأوراق المالية بالجزائر تعاني من غياب تام لدورها المفترض ضمن هيكل النظام المالي ولا تمارس أي تأثير يذكر على النشاط الاقتصادي حسب ما تتيحه وظائف وأدوات هذا النوع من الأسواق، ما يجعلها تشهد تأخرا كبيرا جدا قياسا بباقي البورصات الإقليمية، فوضعية بورصة الأوراق المالية في الجزائر تعكس ضعفا شديدا وتخلفا واضحا عن أداء المهام المنوطة بها في ضوء ضعف جاذبية مناخ الأعمال ومعوقات المحيطين الاقتصادي والاجتماعي، الأمر الذي يستدعي العمل جديا على تنشيط هذا المكون الهام ضمن هيكل النظام المالي وذلك من خلال تذليل العوائق التي تواجهها هذه السوق والتي جرى العمل على إيضاحها في المطلب الأخير من المبحث الرابع.

الفصل الخامس: دراسة تحليلية وقياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013

المبحث الأول: تحليل سيولات الإقتصاد ونشاط الإيداع في النظام المصرفي الجزائري

المبحث الثاني: تحليل نشاط الإقراض في النظام المصرفي الجزائري

المبحث الثالث: تحليل مؤشرات الكفاءة التمويلية والحجم والأداء للمصارف والمؤشرات ذات الأساس السوقي للتطور المالي بالجزائر

المبحث الرابع: تشخيص وضعية التطور المالي بالجزائر في ضوء إستحقاقات التنمية الاقتصادية

المبحث الخامس: قياس أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013

المبحث السادس: المعالم الرئيسية لإصلاح النظام المالي في الجزائر وتسريع وتيرة التطور المالي

تمهيد

على ضوء التقييم السابق لوضعية النظام المالي في الجزائر، وتبعا للدراسات التطبيقية والتجريبية التي تم تناولها في الجزء النظري من هذا البحث، فإن هذا الفصل يهدف إلى إجراء دراسة تحليلية لأهم مؤشرات التطور المالي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013 سواء المتصلة بنشاط المصارف والتي تعد أساس هذا القياس، أو تلك المتعلقة بمؤشرات بورصة الجزائر التي يعد دورها هامشيا إلى أبعد حد.

ومن أجل الوصول إلى تقييم موضوعي لمستوى التطور المالي المتحقق في الجزائر ضمن محيطها الإقليمي فإنه سيتم العمل على إجراء مقارنة بين المؤشرات المحققة من قبل النظام المالي الجزائري وتلك المسجلة في دول تم اختيارها تبعا لاعتبارات تتضمن توفر الشروط المطلوبة فيما يخص ملائمة إقامة المقارنة ومغزاها، حيث تتفرع هذه الدول إلى مجموعتين إحداها تعد بترولية على شاكلة الجزائر وهي (السعودية والإمارات) وأخرى غير بترولية تضم كلا من (تونس والمغرب والأردن)، كما أن البعض منها له حجم أسواق كبير نسبيا (الجزائر، المغرب، السعودية) بينما الدول الأخرى فتتميز بصغر حجم أسواقها (تونس، الأردن، الإمارات)، كذلك فإن هذه الدول تختلف من حيث مدى تطور أنظمتها المالية سواء المصرفية أو البورصية، إذ حققت بعض الدول تقدما كبيرا في مستوى تطور مصارفها وأسواقها المالية بما فيها تلك التي تعتبر دولا غير نفطية وذات أسواق صغيرة كالأردن مثلا، يضاف إلى ذلك أن هذه الدول شهدت إصلاحات مالية في فترات متقاربة مع الجزائر، الأمر الذي يسمح بمقارنة هادفة لأثر هذه الإصلاحات والتطورات على الأنظمة المالية وأثر هذه الأخيرة على عملية تمويل التنمية وإن كان ما حققه النظام المالي الجزائري هو أعمق وأهم من ذلك المتحقق في بقية دول المقارنة أم العكس.

كما سيتم بالموازاة مع ذلك العمل على إعداد نموذج يهدف إلى قياس أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر في الأجلين القصير والطويل خلال نفس الفترة، من أجل الحكم على قوة العلاقة بين المتغيرين إن وجدت والاتجاه الذي تأخذه هذه العلاقة.

وبناء على النتائج التي يتم الخروج بها من خلال التحليل الذي يتضمنه هذا الفصل، فإننا نسعى إلى وضع التصورات التي تسمح باقتراح السياسات الرئيسية الهادفة إلى تسريع وتيرة التطور المالي وتحسين هيكل وأداء النظام المالي الجزائري.

تبعا لما تقدم فإن هذا الفصل يضم المباحث التالية:

- ✓ **المبحث الأول:** تحليل سيولات الاقتصاد ونشاط الإيداع في النظام المصرفي الجزائري
- ✓ **المبحث الثاني:** تحليل نشاط الإقراض في النظام المصرفي الجزائري
- ✓ **المبحث الثالث:** تحليل مؤشرات الكفاءة التمويلية والحجم والأداء للمصارف والمؤشرات ذات الأساس السوقي للتطور المالي بالجزائر
- ✓ **المبحث الرابع:** تشخيص وضعية التطور المالي في الجزائر في ضوء استحقاقات التنمية الاقتصادية
- ✓ **المبحث الخامس:** قياس أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013
- ✓ **المبحث السادس:** المعالم الرئيسية لإصلاح النظام المالي في الجزائر وتسريع وتيرة التطور المالي

المبحث الأول: تحليل سيولات الاقتصاد ونشاط الإيداع في النظام المصرفي الجزائري

يهدف هذا المبحث إلى تحليل سيولات الاقتصاد وعلاقتها بالنمو الاقتصادي واستنتاج مؤشرات التطور المالي المبنية على هذه المتغيرات حسب ما هو معمول به في أغلب الدراسات التجريبية التي تم التطرق لها في الجزء النظري من هذه الدراسة، مع مقارنتها بتلك المحققة من قبل دول المقارنة حسب ما أشير إليه آنفا.

المطلب الأول: تطور مؤشرات سيولة الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1990-2013

شهد نمو الكتلة النقدية في الجزائر سواء (M1) أو (M2) تطورا قياسيا خلال الفترة 1990-2013 فقد نمت الأولى بمعدل 2954.35% في حين قدر تطور الثانية بـ 3381.49%، غير أنه عند تحليل معدلات النمو السنوي للكتلة النقدية يتضح أنها تباينت بشكل كبير بين الارتفاع والانخفاض في حين لم تسجل أي معدل سالب باستثناء سنة 2009 التي سجلت تراجعا طفيفا جدا في نمو (M1) بـ 0.42% تحت تأثير الصدمة الخارجية الحادة.

أولا: تحليل نمو الكتلة النقدية: تأثر نمو الكتلة النقدية بشكل واضح بالظروف والوضعية الاقتصادية التي سادت خلال سنوات الدراسة والاتجاه الذي أخذته السياسة النقدية في معالجة تلك الظروف، ويمكن تقسيم هذه الفترة إلى ثلاث مراحل:

- المرحلة 1990-1993: عانت الجزائر خلال هذه الفترة من صعوبات اقتصادية كبيرة مع وجود فائض سيولة معتبر في الاقتصاد وارتفاع معدلات التضخم بشكل حاد حيث بلغ التضخم ذروته في عام 1992 بـ 31.7%، كما لم تنزل معدلات نمو الكتلة النقدية (M2) عن 20% وسجلت أعلى معدل في العام المذكور بـ 24.23%.
- المرحلة 1994-1999: مثلت فترة لجوء الجزائر إلى المؤسسات الدولية من أجل استعادة التوازنات الاقتصادية الكبرى وفق تدابير القرض الموسع (قروض التعديل الهيكلي) واتخاذ تدابير إصلاح مالي كجزء من الإصلاح الاقتصادي العام، حيث تم الاتجاه إلى تطبيق سياسة مالية ونقدية انكماشية صارمة (خفض العجز الموازني، التحكم في الإنفاق العام، تجميد الأجور وخفض قيمة العملة) مع تعويض الأدوات المباشرة للسياسة النقدية بتلك غير المباشرة، مما أدى إلى التحكم في معدل التضخم الذي انتقل إلى حدود 5% عام 1998، وسمح بتراجع معتبر في معدلات نمو الكتلة النقدية (M2) إذ وصلت إلى غاية 10.51% سنة 1995 في حين انخفض نمو المتاحات النقدية (M1) إلى حدود 9% خلال نفس السنة لتتجه بعدها نحو الارتفاع مجددا، مع ملاحظة أن العام 1998 شكل الاستثناء خلال كل مدة الدراسة بتسجيله أعلى معدل لنمو (M2) بلغ 47.24%.
- المرحلة 2000-2013: يمكن القول أنه خلال هذه الفترة تحسنت المؤشرات الكلية للاقتصاد الجزائري على نحو تدريجي مدعومة بالتحسن الكبير جدا في أسعار البترول، كما شهدت تبني السلطات لسياسة نقدية توسعية تزامنت مع تطبيق برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي 2001-2004 وبعده البرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي 2005-2009 والبرنامج الخماسي 2010-2014، حيث تراوح نمو الكتلة النقدية (M2) على نحو متذبذب بين 3.12% و22.3% مما شكل نوعا من الضغوط التضخمية في سنوات الارتفاع، في حين شهدت هذه المعدلات اتجاها تنازليا ابتداءً من العام 2012 وقدرت سنة 2013 بـ 8.43%، وهذا ما يبرزه الجدول التالي:

جدول رقم (21): تطور مكونات الكتلة النقدية بمفهومها الضيق والواسع خلال الفترة 1990-2013

الوحدة: مليار دج

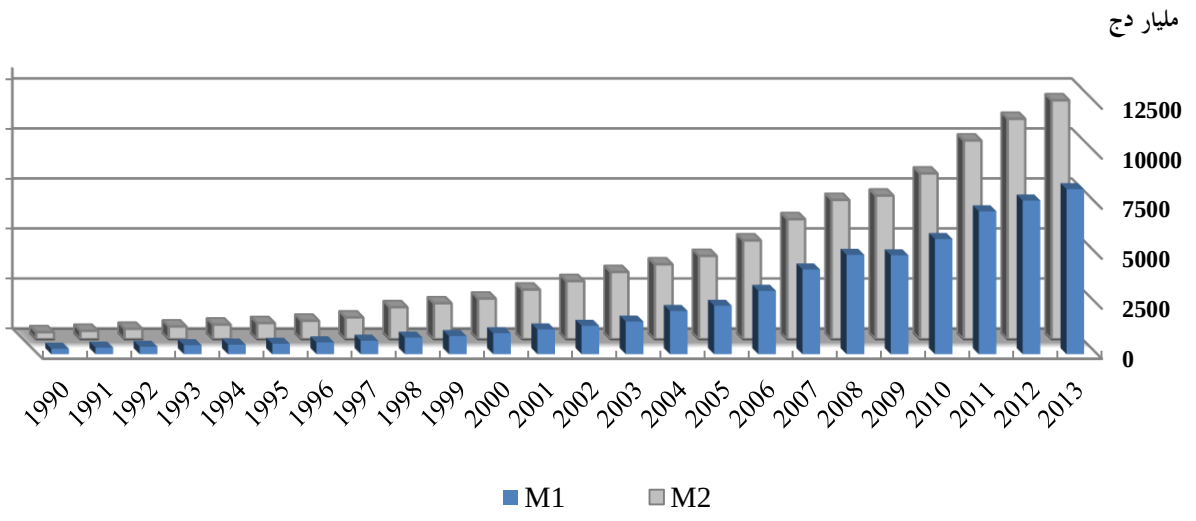
2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	
577.2	484.5	440.0	390.4	337.6	290.9	249.8	223.0	211.3	184.9	157.2	134.9	التداول الائتماني
554.9	467.5	368.4	347.6	254.8	234.0	210.8	196.5	188.9	140.8	133.1	105.5	الودائع تحت الطلب في البنوك
106.4	96.2	96.8	88.4	79.1	64.2	58.6	56.4	46.7	44.0	34.7	29.6	الودائع تحت الطلب في الخزينة
1238.5	**1048.2**	**905.2**	**826.4**	**671.6**	**589.1**	**519.1**	**475.8**	**446.9**	**369.7**	**325.0**	**270.1**	**M1**
1235.0	974.4	884.2	766.1	409.9	326.0	280.5	247.7	180.5	146.2	90.3	72.9	أشباه النقود
2473.5	**2022.5**	**1789.3**	**1592.5**	**1081.5**	**915.1**	**799.6**	**723.5**	**627.4**	**515.9**	**415.3**	**343.0**	**M2**
2013	**2012**	**2011**	**2010**	**2009**	**2008**	**2007**	**2006**	**2005**	**2004**	**2003**	**2002**	
3204.0	2952.3	2571.5	2098.6	1829.3	1540.0	1284.5	1081.4	921.0	874.3	781.3	664.7	التداول الائتماني
3564.5	3380.5	3536.2	2922.4	2541.9	2965.2	2570.4	1750.4	1224.4	1127.9	718.9	642.2	الودائع تحت الطلب في البنوك
1481.3	1349.0	1034.0	735.5	572.9	459.8	378.7	335.8	276.1	158.3	130.1	109.5	الودائع تحت الطلب في الخزينة
8249.8	**7681.8**	**7141.7**	**5756.5**	**4944.2**	**4964.9**	**4233.6**	**3167.6**	**2421.4**	**2160.6**	**1630.4**	**1416.3**	**M1**
3691.7	3331.5	2787.5	2524.3	2228.9	1991.0	1761.0	1766.1	1736.2	1577.5	1724.0	1485.2	أشباه النقود
11941.5	**11013.3**	**9929.2**	**8280.7**	**7173.1**	**6956.0**	**5994.6**	**4933.7**	**4157.6**	**3738.0**	**3354.4**	**2901.5**	**M2**

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: - بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2013، نوفمبر 2014، ص. 223.

- Banque d'Algérie, **Bulletin Statistique de la Banque d'Algerie**, Series Retrospectives, Hors Série, Juin 2012, PP. 30-62.

يوضح الجدول السابق أن حجم الكتلة النقدية قد شهد تطورا معتبرا تجاوز 33 ضعفا بالنسبة لـ (M2) حيث انتقل من 343 مليار دج سنة 1990 إلى 11941.5 مليار دج في 2013، كما هو موضح في الشكل الموالي:

شكل رقم (50): تطور الكتلة النقدية (M1) و(M2) خلال الفترة 1990-2013

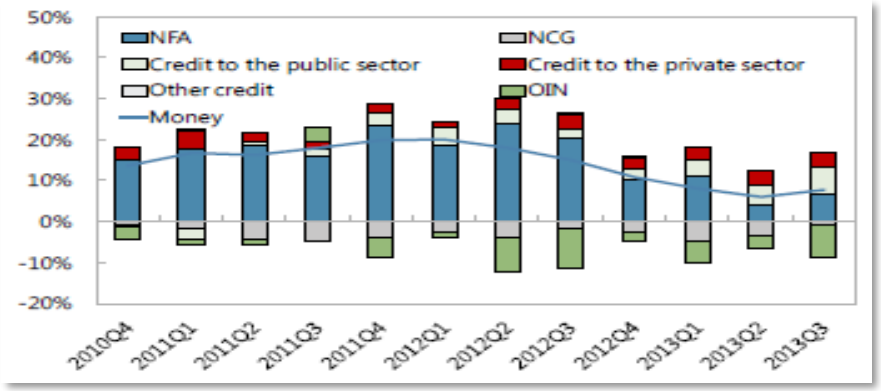


المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (21)

إن تحليل الوضعية النقدية المجمعة يوضح أن تطور الكتلة النقدية يستمر بفعل التوسع الكبير في إجمالي الموجودات الخارجية الصافية (الناتج عن ارتفاع أسعار المحروقات) علما أن هذه الأخيرة تجاوزت اعتبارا من نهاية عام 2005 السيولات النقدية وشبه النقدية (M2) في الاقتصاد الوطني، حيث بلغت نسبة صافي الموجودات الخارجية إلى (M2) ما يعادل 135.6% نهاية 2012 و127% نهاية 2013 قياسا بنسبة 83.45% في 2004، في المقابل انخفض صافي الموجودات الداخلية كمقابل للكتلة النقدية مع تحسن مداخيل الخزينة العمومية التي أضحت تعد دائنا صافيا لمجموع النظام المصرفي منذ 2004 على الرغم من حجم التسديدات في إطار الحقل الميزاني.

ترافق دور صافي الموجودات الخارجية في مسار الإنشاء النقدي مع تواصل نمو القروض للاقتصاد، حيث أن الوتيرة القوية لارتفاع القروض للاقتصاد بواقع 20.26% في 2013 مقابل 15.06% في 2012 تمثل أحد المحددات الأهم للتوسع النقدي في السنوات الأخيرة، إذ يتضح أن تراجع أسعار النفط الذي أدى إلى إضعاف نسبي لمساهمة صافي الأصول الخارجية في نمو (M2) مؤخرا كان مقابل التأثير المهم لارتفاع مساهمة القروض (سواء المقدمة للقطاع الخاص أو العام) في توسع الكتلة النقدية، وهو ما يوضحه الشكل التالي:

شكل رقم (51) العناصر المساهمة في نمو (M2) للفترة من الربع الأول 2010 إلى الربع الثالث 2013



NFA: Net foreign assets, NCG: Net credit to government, OIN: Other items net

Source: International Monetary Fund, **Algeria, 2013 Article IV Consultation**, IMF Country Report No. 14/32, February 2014, P. 14.

ثانيا: تحليل تطور المؤشرين (M2/PIB) و(QM/PIB): يعتبر المؤشر (M2/PIB) أحد أبرز مؤشرات التطور المالي على النحو الذي سبق إيضاحه في الفصل الثاني، ويكاد يكون المؤشر الذي لا تخلو منه أغلب الدراسات القياسية والتحليلية التي تسعى إلى دراسة أثر التطور المالي على النمو، إذ يعكس هذا المؤشر درجة سيولة أو نقدية الاقتصاد (Monetization) كما يعكس أيضا توسع دور البنوك في تمويل الاقتصاد من خلال القرض، وقد استخدم بشكل واسع في العديد من الدراسات كمقياس معبر عن التطور المالي ودرجة نماء النظام المصرفي في الدولة، مع وجود اعتبارات يتعين أخذها في الحسبان فيما يتعلق بالدول النامية بالنظر إلى استعمال النقد بشكل واسع في تسوية المعاملات الاقتصادية المختلفة مما قد يعطي نتائج مضللة، ويوضح الجدول الموالي تطور هذا المؤشر في الجزائر خلال فترة الدراسة.

جدول رقم (22): تطور المؤشر (M2/PIB) خلال الفترة 1990-2013

الوحدة: %

2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	
58.52	49.05	55.26	56.26	38.90	35.61	39.88	48.64	52.74	48.00	48.17	61.87	**M2/PIB**
2013	**2012**	**2011**	**2010**	**2009**	**2008**	**2007**	**2006**	**2005**	**2004**	**2003**	**2002**	
72.07	69.52	68.38	69.05	71.96	62.99	64.00	57.94	54.98	60.79	63.87	64.15	**M2/PIB**

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدولين رقم (04) و(21)

بالإضافة إلى المؤشر السابق فإن عددا من الدراسات تلجأ إلى توظيف المؤشر (QM/PIB) باعتباره من المؤشرات المهمة التي تقيس التطور المالي، حيث يشير الاقتصادي (TYBOUT) إلى أن قوة الأسواق المالية في أي اقتصاد تقاس بنسبة الودائع لأجل وللتوفير إلى إجمالي الناتج المحلي، حيث ينظر إلى هذا المؤشر على أنه يعطي صورة أكثر وضوحا عن تطور النظام المصرفي لكونه يعكس قدرة المصارف على جذب المدخرات طويلة ومتوسطة الأجل مما يمنح المصارف قدرة أكبر على تمويل الاستثمارات الإنتاجية طويلة الأجل في الاقتصاد، والجدول التالي يوضح تطور هذا المؤشر في الجزائر.

جدول رقم (23): تطور المؤشر (QM/PIB) خلال الفترة 1990-2013

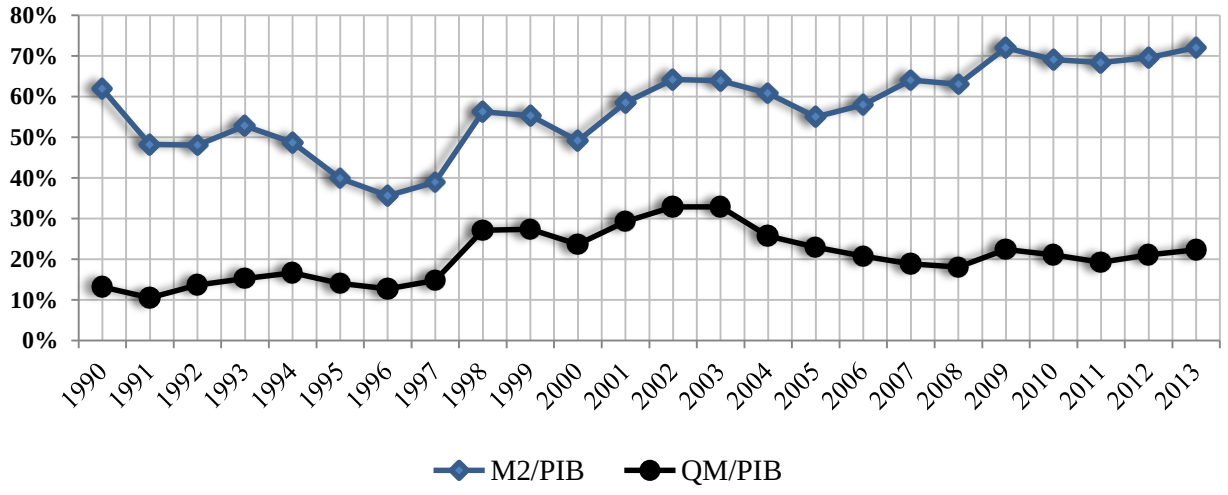
الوحدة: %

2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	
29.22	23.63	27.30	27.07	14.75	12.68	13.99	16.65	15.17	13.60	10.47	13.15	**QM/PIB**
2013	**2012**	**2011**	**2010**	**2009**	**2008**	**2007**	**2006**	**2005**	**2004**	**2003**	**2002**	
22.28	21.03	19.20	21.05	22.36	18.03	18.80	20.74	22.96	25.65	32.82	32.84	**QM/PIB**

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدولين رقم (04) و(21)

ويمكن تمثيل تطور المؤشرين السابقين خلال كامل فترة الدراسة من خلال البيان التالي

شكل رقم (52): تطور المؤشرين (M2/PIB) و(QM/PIB) خلال الفترة 1990-2013



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدولين رقم (22) و(23)

يوضح هذا البيان أن تطور المؤشرين (M2/PIB) و(QM/PIB) شهد نوعا من التذبذب طيلة الفترة 1990-2013 وبشكل أكثر تحديدا المؤشر الأول، فقد عرف مؤشر (QM/PIB) في الفترة التي سبقت 1999 معدلات لم تتجاوز عموما 17% لتتجه نحو الارتفاع تدريجيا إلى غاية 2003 أين بلغت 32.82% (باستثناء عام 2000 أين سجلت انخفاضا) وهو ما يتناسب مع تحليل المجمعات النقدية، فقد شكلت الودائع لأجل الجزء الأهم في مجموع الودائع البنكية انطلاقا من سنة 1994 وإلى غاية العام 2005 وسجلت أعلى حصة لها سنتي 1999 و2003 اللتان مثلت فيهما الودائع لأجل أكثر من 70% من قيمة إجمالي الودائع المصرفية، ثم عاد هذا المؤشر للتراجع والاستقرار في حدود 20% خلال الفترة الموالية، هذا التراجع تزامن مع نفس السنة التي شهدت إفلاس أهم بنك خاص وهو ما ترك أثرا سلبيا على ثقة الجمهور تجاه النظام المصرفي وكان التأثير أكبر بالنسبة للودائع لأجل، كما تزامن مع تراجع أسعار الفائدة الحقيقية في ظل عودة ملحوظة للتضخم.

أما المؤشر الآخر في قياس التطور المالي (M2/PIB) فإنه شهد انخفاضا كبيرا خلال معظم الفترة 1990-1996 تقريبا خصوصا منذ 1994 نتيجة السياسة النقدية والمالية التقشفية الصارمة خلال تلك الفترة، والتي ترتب عليها انكماش معدل تسييل الاقتصاد في ضوء مشروطية المؤسسات الدولية، ليتخذ فيما بعد منحا تصاعديا شهد انخفاضا في عدد من السنوات (1999-2000، 2003-2005، 2008)، ثم استقراره خلال الفترة 2009-2013 بين 68.38% و72.07%، موازاة مع تحسن مداخيل الدولة بالعملة الصعبة وتطبيق برامج الإنعاش الاقتصادي ودعم النمو حيث تضاعف حجم الإنفاق الحكومي بشكل كبير ما ترتب عليه ضخ مبالغ ضخمة في الاقتصاد.

من جهة أخرى يعتبر مؤشر (M2/PIB) مؤشرا مهما في تقييم نمو الوساطة المالية في الجزائر وتفسير حجم تدخل المؤسسات المالية وخاصة البنوك في النشاط الاقتصادي سواء فيما يخص نشاط تعبئة الموارد أو توزيع الائتمان، ويعكس النمو المتواصل لهذا المعدل منذ 1997 لاسيما في المرحلة الأخيرة زيادة نقدية الاقتصاد ويعود هذا بالدرجة الأولى إلى التوسع في نشاط التقاط الموارد وكذا ارتفاع القروض المقدمة للاقتصاد الأمر الذي يمنح "قناة القرض" أهمية كبيرة في نقل التأثيرات النقدية من مجموع قنوات الانتقال الأخرى في الاقتصاد.

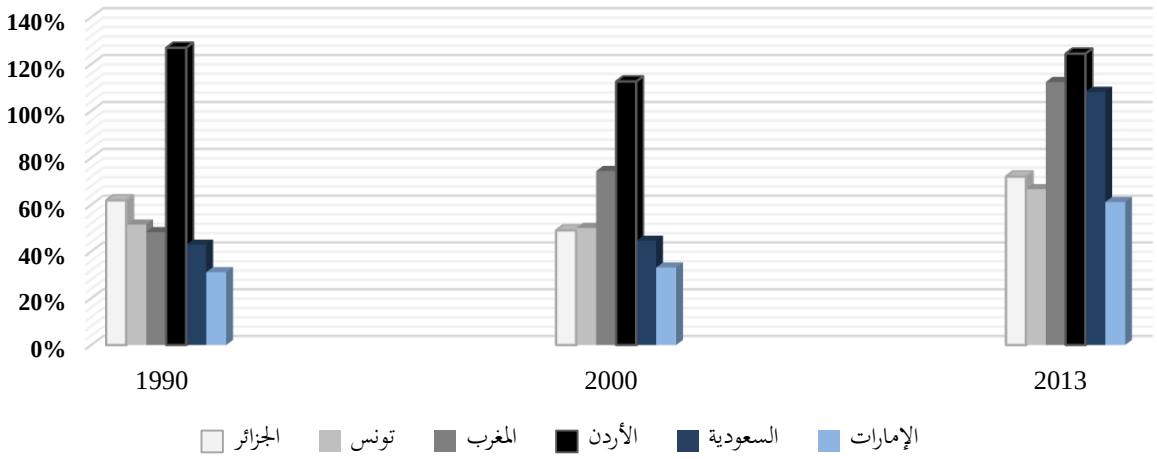
غير أن هناك من يرى أن هذا المؤشر يظل ناقصا وأنه يتعين حسابه بالنسبة إلى إجمالي الناتج المحلي خارج المحروقات على اعتبار أن جزء من الادخار الموازني مدفوع في صندوق ضبط الموارد، لذا فإنه عند حساب مؤشر التطور المصرفي هذا بالنسبة إلى إجمالي الناتج المحلي خارج المحروقات سيرتفع إلى حدود 99% كمتوسط[1]، غير أن تحليل هذا المؤشر يتعين أن يراعي كذلك التحفظات الرئيسية في هذا الإطار ومن أهمها مسألة الودائع النفطية التي تبعد واقعية التعبير إلى حد ما عن هذا المؤشر باعتبارها سببا رئيسيا في نمو الودائع وخصوصا الجارية منها، دون أن يكون لكفاءة البنوك ذلك التأثير المهم في هذا الاتجاه، كما أن استمرار النمو القوي للنقد الورقي كميزة للسلوكات النقدية للأسر والمؤسسات وبالتالي تفضيلهم الحاد للنقد الورقي

[1] Habbar Abderezak, **Elements of Banking Intermediation in the Algerian Banking System and The means to Activate It**, Arab Economic And Business Journal, Vol. 9, Issue 1, June 2014, P. 50.

على الرغم من عصرنة أنظمة المدفوعات يعكس ضعف هذه الأخيرة (على مستوى التعامل وليس النظم) والذي أدى إلى الفشل في رفع الأثر السلبي للسيولة على الاقتصاد.

ومن أجل فهم أوضح لتطور هذا المؤشر في الجزائر نلجأ إلى مقارنته مع ذلك المتحقق في عدد من الدول العربية التي جرى اختيارها وهذا من خلال الشكل التالي:

شكل رقم (53): مقارنة لتطور معدل سيولة الاقتصاد (M2/PIB) خلال الفترة 1990-2013



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات البنك الدولي (data.worldbank.org)

يتضح أن الجزائر تحقق معدلا يظل مقبولا قياسا ببقية بلدان المقارنة حيث يتقارب المعدل المسجل سنة 2013 مع كل من تونس والإمارات في حين يقل عن ذلك المسجل في كل من المغرب والأردن والسعودية، حيث يسجل الأردن أعلى معدل خلال كامل الفترة 1990-2013 في حين تحسنت بشكل واضح معدلات كل من المغرب والسعودية، لكن تبقى ضرورة الأخذ بعين الاعتبار التحفظات السابقة في استعمال وقراءة هذا المؤشر بين الدول النفطية وغير النفطية على وجه الخصوص، وهو ما ينطبق على مكونات النسبة وذلك للبسط والمقام معا.

المطلب الثاني: تطور إجمالي ومكونات ودائع النظام المصرفي الجزائري خلال الفترة 1990-2013

يعد نشاط المؤسسات المصرفية في حشد المدخرات من الوظائف الأولى الرئيسية التي اضطلعت بأدائها البنوك منذ نشأتها، وبغض النظر عن شكل النظام التمويلي القائم في أي بلد فإن البنوك يظل لها الدور الأهم في جمع الادخارات السائلة من المؤسسات والأسر تبعا لأوعية مختلفة الخصائص والتحفيزات تقدمها هذه المصارف لفائدة المدخرين ومجموعة الخدمات التي تتبعها بالضرورة.

فالودائع تشكل المورد الأساسي الذي تستعمله البنوك في نشاطها الإقراضي والاستثماري ومعيارا يعكس مدى تحسن وتطور أداء البنوك ونوعية خدماتها على المستوى الجزئي، بينما يعكس على المستوى القومي لمجموع وحدات النظام المصرفي درجة فعالية هذا النظام في حشد أكبر قدر من الموارد المالية.

أولا: تطور إجمالي ودائع المصارف الجزائرية: يوضح الجدول الموالي تطور إجمالي الودائع الملتقطة من قبل البنوك الجزائرية وكذا تطور هذه الودائع حسب آجالها بين نوعين رئيسيين هما الودائع تحت الطلب (الودائع الجارية) والودائع لأجل خلال الفترة 1990-2013، بالإضافة إلى توزيع هذين القسمين بين كل من البنوك العمومية والبنوك الخاصة اعتبارا من سنة 2000.

جدول رقم (24): تطور إجمالي الودائع المصرفية خلال الفترة 1990-2013

الوحدة: مليار دج

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
الودائع تحت الطلب	105.5	133.1	140.8	188.9	196.5	210.8	234.0	254.8	347.6	368.4
الودائع لأجل	72.9	90.3	146.2	180.5	247.7	280.5	326.0	409.9	766.1	884.2
إجمالي الودائع	**178.5**	**223.4**	**287.0**	**369.5**	**444.1**	**491.2**	**560.0**	**664.8**	**1113.7**	**1252.5**

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
الودائع تحت الطلب	467.5	554.9	642.2	718.9	1127.9	1224.4	1750.4
• البنوك العمومية	438.2	499.2	548.1	648.8	1019.9	1108.3	1597.5
• البنوك الخاصة	29.3	55.8	94.0	70.1	108.0	116.1	152.9
الودائع لأجل	974.4	1235.0	1485.2	1724.0	1478.7	1632.9	1649.8
• البنوك العمومية	928.5	1152.0	1313.0	1656.6	1429.7	1575.3	1584.5
• البنوك الخاصة	45.9	83.0	172.2	67.5	49.0	57.6	65.3
إجمالي الودائع	**1441.9**	**1789.9**	**2127.4**	**2442.9**	**2606.6**	**2857.3**	**3400.2**

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
الودائع تحت الطلب	2560.8	2946.9	2502.9	2870.7	3495.8	3356.8	3537.5
• البنوك العمومية	2369.7	2705.1	2241.9	2569.5	3095.8	2823.6	2942.2
• البنوك الخاصة	191.1	241.8	261.0	301.2	400.0	533.2	595.3
الودائع لأجل	1761.0	1991.0	2228.9	2524.3	2787.5	3331.5	3691.7
• البنوك العمومية	1671.5	1870.3	2079.0	2333.5	2552.3	3051.5	3380.4
• البنوك الخاصة	89.5	120.7	149.9	190.8	235.2	280.0	311.3
إجمالي الودائع	**4321.8**	**4937.9**	**4731.8**	**5395.0**	**6283.3**	**6688.3**	**7229.2**

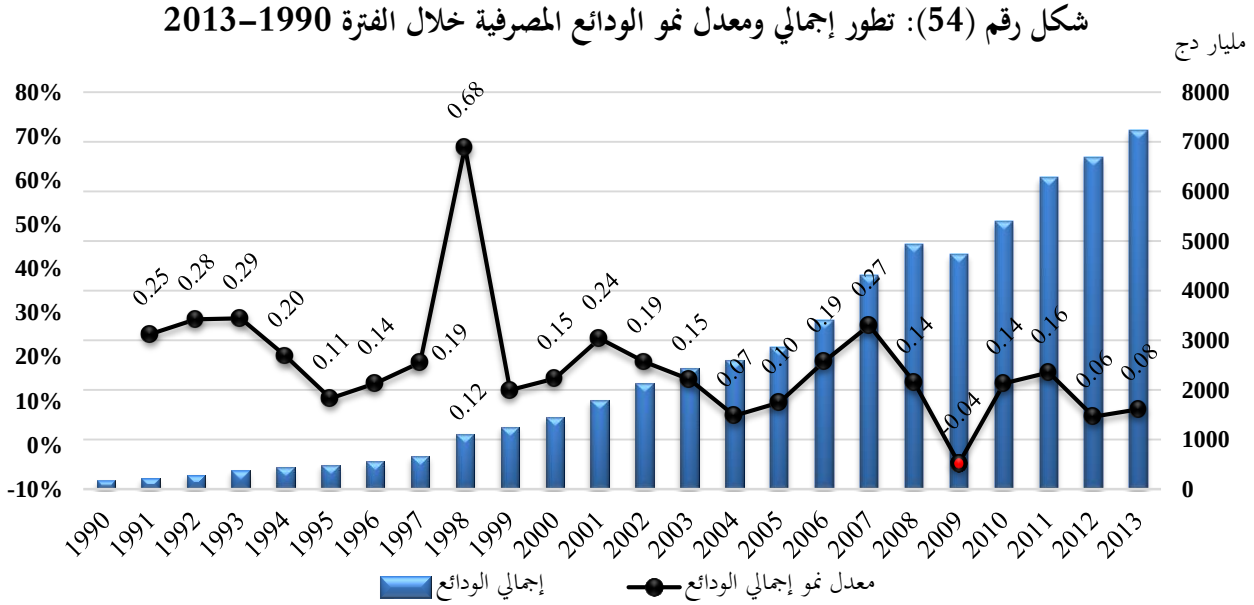
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: – بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقارير السنوية 2002-2013.

- Banque d'Algérie, **Bulletin Statistique de la Banque d'Algerie**, Series Retrospectives, Hors Série, Juin 2012, PP. 30-62.

يوضح الجدول السابق أن نشاط المؤسسات المصرفية في جمع الموارد الجارية والموارد لأجل شهد تطورا معتبرا خلال فترة الدراسة 1990-2013 فخارج الودائع المخصصة كضمان للالتزام بالتوقيع (الاعتماد المستندي، ضمانات، كفالات)♦ بلغ معدل النمو في الحجم الإجمالي للودائع 3949.97% حيث انتقل إجمالي الودائع من 178.5 مليار دج سنة 1990 إلى 7229.2 مليار دج سنة 2013 أي بزيادة تعادل حوالي 40 ضعفا، أما فيما يتعلق بمعدل النمو السنوي لهذه الودائع فإنه باستثناء سنة 2009 التي سجلت معدلا سالبا فإن باقي السنوات عرفت تحقيق معدلات موجبة لنمو إجمالي ودائع المصارف الجزائرية وفق ما يوضحه البيان الموالي:

♦ تعتبر هذه الودائع ودائع مجمدة نسبيا ولم تعد مدرجة في الكتلة النقدية وفق المفهوم (M2) اعتبارا من سنة 2007.

شكل رقم (54): تطور إجمالي ومعدل نمو الودائع المصرفية خلال الفترة 1990-2013



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (24)

عموما فإن معدلات نمو إجمالي الودائع المجمعة من طرف المصارف الجزائرية عرفت تذبذبا خلال كامل فترة الدراسة، حيث شهدت هذه المعدلات ارتفاعا في أعقاب تحرير القطاع المصرفي وصل سنة 1993 إلى 28.72% ليليه تسجيل معدلات ضعيفة في الفترة 1994-1995 وصلت إلى حدود 10% نظرا لتراجع العائدات النفطية وتسجيل معدلات فائدة حقيقية سالبة، فيما سجلت سنة 1998 أعلى نسبة نمو قدرها 67.52% انتقلت فيها الموارد المجمعة من 664.8 مليار دج إلى 1113.7 مليار دج، تبعها تقلب في الاتجاهين لهذه المعدلات، في حين كانت سنة 2009 السنة الوحيدة التي تميزت بمعدل سالب لنمو الودائع المصرفية الذي يرجع إلى آثار الصدمة الخارجية لأزمة الرهن العقاري على الجزائر وهذا بعد التطور المهم الذي سجل في الفترة التي سبقتها والذي بلغ معدلا قياسيا قدره 27.10% سنة 2007، وفي حين عرفت سنة 2011 نموا ملحوظا قدره 16.47% في أعقاب ذلك المسجل في 2010 بـ 14.02% فإن سنتي 2012 و2013 عرفتا ارتفاعا متواضعا بواقع 6.45% و8.09% على التوالي.

يمكن القول إن التطور الهام في حجم هذه الودائع والذي تلا صدور قانون النقد والقرض مرده اجتماع العديد من العوامل المباشرة وغير المباشرة تباينت في حجم تأثيرها والفترة التي شملها هذا التأثير، ولعل من أهمها:

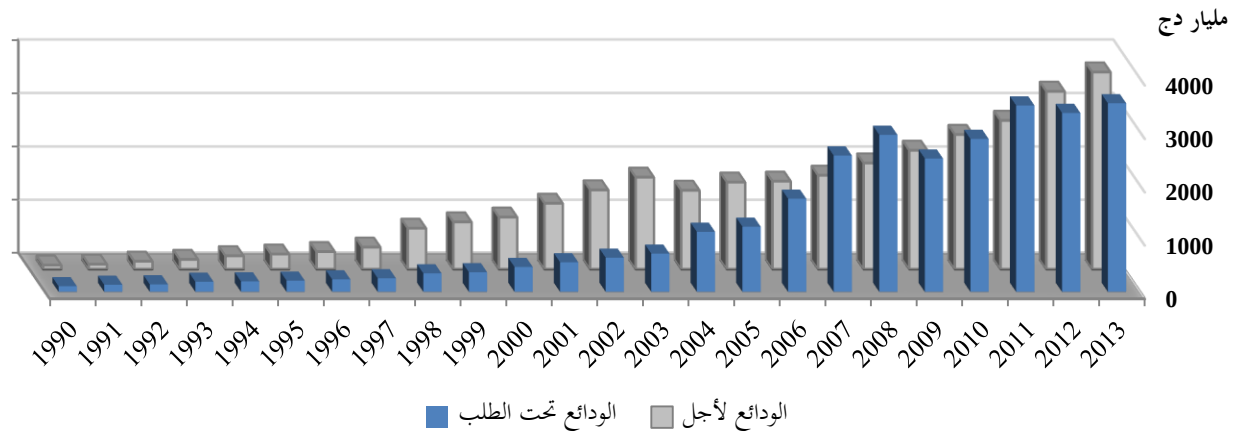
- التحرير الجزئي للقطاع المصرفي والانفتاح على أدوات جديدة في العمل المصرفي والمالي ظلت غائبة عن الساحة المصرفية الجزائرية فضلا عن دخول منافسين خواص وأجانب.
- التحولات البنيوية في هيكل الاقتصاد الجزائري مع الاتجاه إلى نمط اقتصاد السوق وانسحاب أو تراجع النشاط الاقتصادي للدولة في العديد من القطاعات لصالح القطاع الخاص (كالنقل، التجارة الخارجية، الأشغال العمومية، ...إلخ).
- الفوائض المالية الضخمة الناجمة عن تحسن مداخيل الجزائر من المحروقات وخصوصا منذ سنة 2000 أين ساهم هذا التراكم بشكل واضح في رفع حجم الودائع المصرفية (التوسع في ودائع مؤسسات قطاع المحروقات)، والذي تم تغذيته

أيضا عن طريق نمو مدخرات القطاع الخاص من الأسر والمؤسسات على نحو ملاحظ، والذي له علاقة مع التوسع القوي في نفقات الموازنة لا سيما نفقات التجهيز والتحويلات الجارية، حيث تساهم هذه الأخيرة في ارتفاع مداخيل الأسر.

- تحسن المؤشرات الكلية للاقتصاد الجزائري وخصوصا معدلات التضخم وتراجع العجز الموازني، مع ظهور معدلات فائدة (دائنة ومدينة) حقيقية موجبة ابتداء من نهاية 1996.

ثانيا: تطور مكونات إجمالي الودائع المصرفية: إن تحليل الأهمية النسبية لكل نوع من الودائع يعكس إلى حد ما طبيعة الدور الذي يؤديه النظام المصرفي في الاقتصاد، وبالنسبة للنظام المصرفي الجزائري فإن متابعة التطور الحاصل في حجم الودائع المجمعة من قبله حسب آجالها يظهر تفاوتا في الأهمية النسبية لكل من الودائع الجارية والودائع لأجل عبر مراحل مختلفة من فترة الدراسة وفق ما يوضحه الشكل التالي:

شكل رقم (55): تطور الودائع المصرفية حسب آجالها خلال الفترة 1990-2013



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (24)

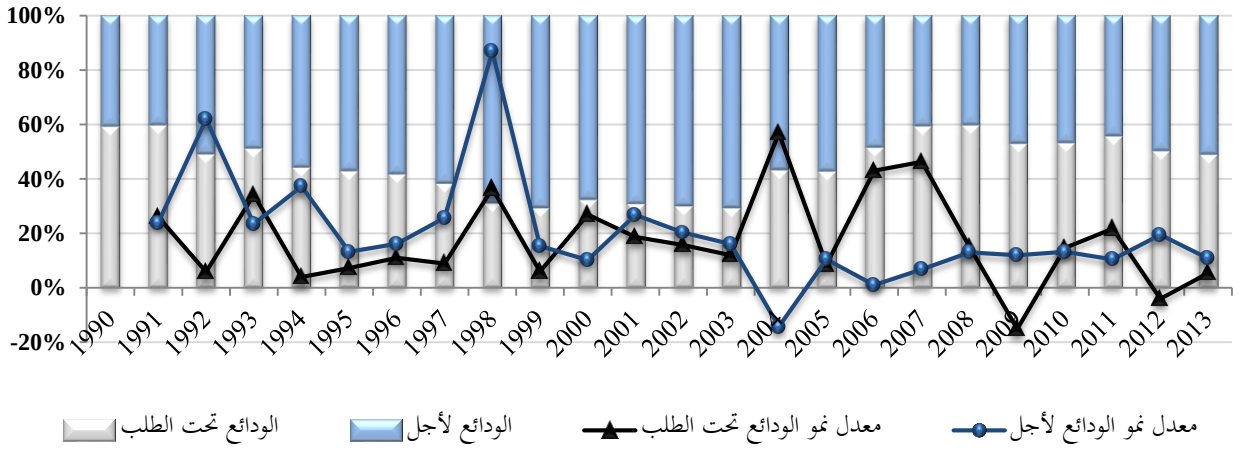
لقد شكلت الودائع لأجل الجزء الأهم في مجموع الودائع البنكية انطلاقا من سنة 1994 وإلى غاية العام 2005 وسجلت أعلى حصة لها سنتي 1999 و2003 اللتان مثلت فيهما الودائع لأجل أكثر من 70% من قيمة إجمالي الودائع المصرفية، في حين أخذت الودائع الجارية النصيب الأكبر في مجموع هذه الودائع اعتبارا من سنة 2006 بنسب تراوحت بين 50.19% و59.68% باستثناء سنة 2013 التي كان نصيب الودائع الآجلة أكبر بفارق صغير عن الودائع الجارية (51.07%).

كما أن معدلات نمو كل من الودائع تحت الطلب والودائع لأجل قد تميزت بتذبذب كبير طيلة فترة الدراسة وتغيرات كبيرة القيمة في الاتجاهين الموجب والسالب خلال سنوات متتالية في كثير من الأحيان، كما يتضح أن معدلات نمو الودائع تحت الطلب كانت الأكثر تقلبا من نظيرتها الآجلة حيث تبدو أكثر تأثرا بالصدمات البترولية والأزمات المالية والاقتصادية التي تنعكس سلبا على مداخيل الجزائر البترولية والتي هي من أهم مكونات هذا النوع من الودائع، حيث سجل معدل نمو الودائع تحت الطلب انخفاضا في 2009 بـ 15.07% وفي 2012 بـ 3.98% ناجم عن انكماش موارد قطاع المحروقات تحت تأثير

الصدمة الخارجية يضاف إلى ذلك مباشرة قطاع المحروقات لبرنامج استثماري ضخم والذي استدعى رفع حجم التمويل الذاتي مما انعكس سلبا على حجم الودائع المجمعة[1]، في حين شهد العام 2013 نموا موجبا للودائع تحت الطلب بأكثر من 5%.

وفيما يخص الودائع لأجل فإن نموها قد شهد نوعا من الاستقرار النسبي بعد سنة 2005 وهذا بعد الانخفاض الكبير الذي تم تسجيله في العام 2004 في أعقاب إفلاس البنكين الخاصين، في حين سجلت زيادة متوسطة في 2013 بـ 10.81% مقابل 19.52% في 2012، كما أن نمو الودائع بالعملة الصعبة وهي ودائع مدرجة في فئة الودائع لأجل تبقى جد بطيئة (4.9% في 2011 مقابل 8.8% في 2010 و5.7% في 2009)، والشكل التالي يوضح الأهمية النسبة لكل نوع من الودائع وكذا معدلات نمو كل منهما خلال فترة الدراسة.

شكل رقم (56): الأهمية النسبة ومعدل نمو الودائع لأجل والودائع الجارية خلال الفترة 1990-2013



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (24)

بالرغم من أن هذا التطور والتفاوت في الأهمية النسبية يعكس بشكل رئيسي المصدر الأساسي لتكوين هذه الودائع ومصادر التقاطها (وهو ما سيتم توضيحه في العناصر اللاحقة)، فإنه يشير كذلك إلى مدى فعالية النظام المصرفي في تعبئة الموارد من جهة ودرجة تلك الفعالية في تحديد السلوك الادخاري في المجتمع من جهة أخرى، كما يعكس ذلك أيضا حجم ثقة الجمهور تجاه القطاع المصرفي.

إن تطور حجم الودائع لأجل وحصتها ضمن الموارد المجمعة من قبل المصارف الجزائرية يكتسي أهمية بالغة بالنظر إلى طبيعة هذه الودائع التي تسمح للبنوك بالتوسع في منح القروض بمختلف صيغها وخاصة القروض متوسطة وطويلة الأجل والتي تعتبر الأساس بالنسبة للتمويلات المرتبطة بالاستثمار والتنمية، كما تعكس النسب المرتفعة لحصة الودائع الآجلة استقرارا أكبر في مؤشرات الأسعار التي تدعم ظهور أسعار الفائدة الحقيقية، وبدورها فإن الودائع الجارية شهدت تطورا معتبرا تباين التحليل بشأن أثره، بين فريق لا يرى لها أثرا مهما على فاعلية أداء النظام المصرفي نظرا لعدم استقرارها وارتباط تطورها بمتطلبات الحدود القانونية للسيولة، وأن ذلك يعكس من جهة أخرى قصور النظام المصرفي الجزائري عن امتلاك أدوات فعالة تغري المودعين على

[1] Habbar Abderezak, **Op. Cit**, P. 49.

الاتجاه أكثر نحو الأوعية الادخارية الآجلة، وبين من يستدل بالتحليل الحديث لهذا النوع من الودائع الذي يشير إلى وجود قدر منها له خاصية الاستقرار مما يمكن المصرف من التوسع في استغلاله خارج أنشطة التمويل القصيرة، ويرى أنها دليل على ازدياد ثقة مختلف الأعوان الاقتصاديين في النظام المصرفي ومؤشر مهم لتنامي الوعي المصرفي.

وبالنسبة للجزائر، فحتى إن كان نمو الودائع الجارية لا يتولد عليه أعباء ذات أهمية للمصارف ويؤثر إيجابيا على حسابات نتائجها حيث يسهم إيجابيا في رفع مقدرة النظام المصرفي الجزائري على تقديم الائتمان متوسط وطويل الأجل ما له بالغ الأثر على تطور النشاط الاقتصادي إجمالا، فإن الواقع لا يؤيد بشكل كبير الافتراضات القائلة بأن نمو هذه الودائع دليل ثقة وكفاءة للمصارف الجزائرية في نشاط حشد الموارد، على اعتبار أن نصيبا كبيرا من المعروض النقدي في الجزائر مرده الإصدار النقدي الجديد بالإضافة إلى أن قدرا معتبرا من ودائع النظام المصرفي وتحديدا الجارية ترجع ملكيتها في الأصل للخزينة العمومية.

المطلب الثالث: تطور إجمالي الودائع المصرفية حسب جهة ومصدر التقاطها خلال الفترة 1990-2013

أولا: تطور إجمالي الودائع المصرفية حسب جهة التقاطها: سعت الجزائر إلى تنشيط الساحة المصرفية عقب صدور قانون النقد والقرض من خلال السماح للمؤسسات المصرفية الخاصة والأجنبية بالنشاط في السوق الجزائرية، حيث يستعرض الجدول الموالي تطور نشاط كل من المصارف العمومية والمصارف الخاصة اعتبارا من سنة 2000 وإلى غاية 2013.

جدول رقم (25): تطور إجمالي الودائع المصرفية حسب جهة التقاطها خلال الفترة 2000-2013

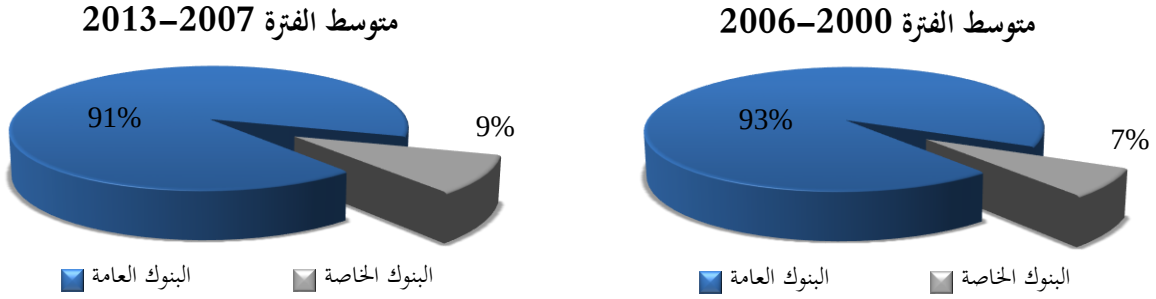
الوحدة: %

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
البنوك العمومية	94.79	92.25	87.48	94.37	93.98	93.92	93.58
البنوك الخاصة	5.21	7.75	12.52	5.63	6.02	6.08	6.42
	2007	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**
البنوك العمومية	93.51	92.66	91.32	90.88	89.89	87.84	87.46
البنوك الخاصة	6.49	7.34	8.68	9.12	10.11	12.16	12.54

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (24)

يوضح الجدول السابق أن البنوك العمومية تستحوذ بشكل شبه كامل على الموارد المجمعة من طرف النظام المصرفي الجزائري، فعلى الرغم من تنوع وازدياد عدد المؤسسات المصرفية المتدخلة في السوق الجزائرية منذ إقرار قانون النقد والقرض فإن حصتها في سوق الودائع تظل متواضعة، هذه النسبة التي وصلت سنة 2002 إلى معدل قياسي بلغ 12.52% عرفت بعدها تدهورا كبيرا ولفترة طويلة كانعكاس للهزة الكبيرة لقضية بنك الخليفة والبنك الصناعي والتجاري سنة 2003 والتي امتدت آثارها على كامل البنوك الخاصة وأثرت سلبا على ثقة الجمهور في هذه المؤسسات، وقد تحسن خلال الفترة اللاحقة هذا المعدل على نحو جد بطيء إلى غاية سنتي 2012 و2013 واللتان سجلت فيهما حصة البنوك الخاصة في سوق الموارد معدلا مقاربا لذلك المسجل في 2002، حيث كان نصيبها في 2012 يقدر بـ 12.16% مع ارتفاع طفيف في 2013 أين بلغ 12.54%، وهو ما يوضحه الشكل التالي:

شكل رقم (57): حصة المصارف العمومية والخاصة في سوق الموارد خلال الفترة 2000-2013

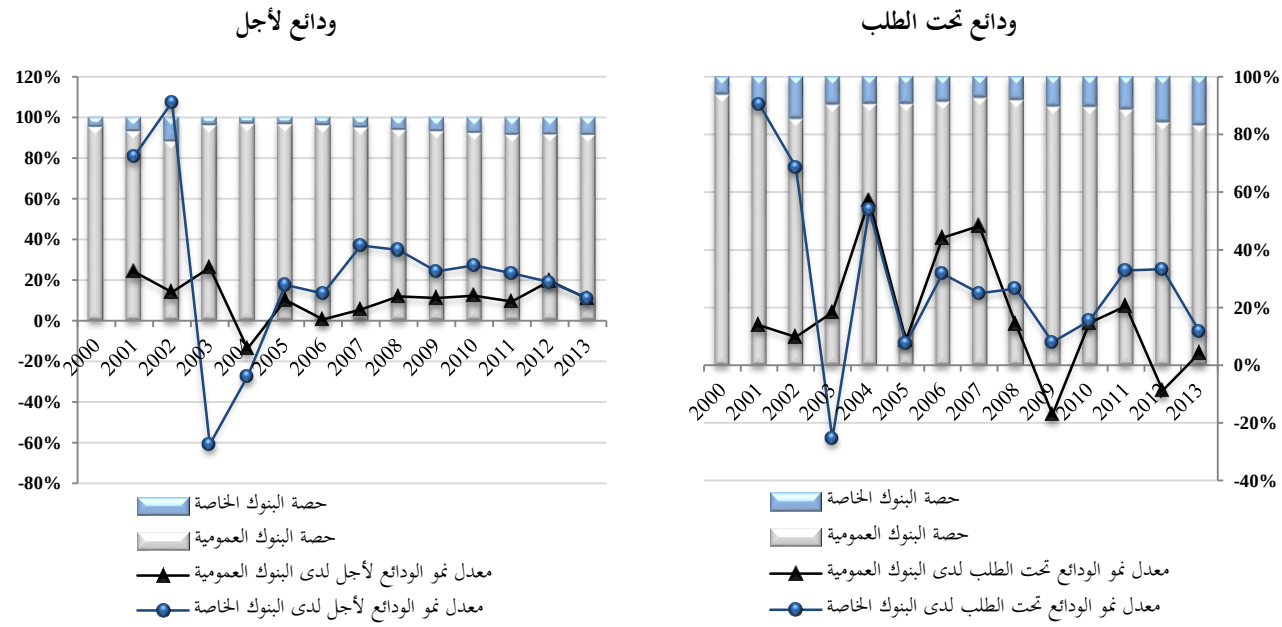


المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (25)

أما من زاوية تدفق الموارد المعبأة فإن حصة البنوك العمومية من الودائع الملتقطة لدى القطاعين العمومي والخاص عرفت تطورات متباينة وبالأخص لدى القطاع العمومي، فقد انخفضت حصة الودائع الملتقطة لديه بشكل جوهري في 2008 و2009 وذلك بسبب تباطؤ تكوين الودائع من طرف مؤسسات قطاع المحروقات لتعود للتحسن فيما بعد إلى غاية 2013.

أما فيما يخص المصارف الخاصة فإنها سجلت تدفقا إيجابيا للموارد الملتقطة باستثناء سنة 2011 مع كونها ملتقطة لدى المؤسسات الخاصة والأسر فقط، ويدل هذا صراحة على أن الصدمة الخارجية لسنة 2009 تجسدت بانكماش موارد القطاع العمومي خصوصا موارد المحروقات في حين تحسن الادخار المالي بشكل معتبر (خارج النقد الائتماني) للمؤسسات الخاصة والأسر، وبشيء من التفصيل حول توزيع هذه الودائع وفق آجالها بين المصارف العمومية والخاصة نورد الشكل البياني التالي:

شكل رقم (58): حصة المصارف العمومية والخاصة من الودائع لأجل والودائع الجارية خلال الفترة 2000-2013



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (24)

عند تحليل توزيع الودائع تحت الطلب والودائع لأجل بين كل من البنوك العمومية ونظيرتها الخاصة نجد في حصة الخاصة منها وفي ضوء نصيبها جد الضعيف أفضلية تجاه جمع الموارد الجارية وهذا طيلة فترة الدراسة، حيث تحوز البنوك الخاصة خلال

سنة 2013 ما نصيبه 16.83% من الودائع تحت الطلب في مقابل 8.43% من الودائع لأجل، وهو الأمر الذي يشكل ضغطا عليها من أجل التوجه للتمويلات الطويلة والمتخصصة المطلوبة أكثر للتنمية، مع هذا يتضح أن البنوك الخاصة تسجل وتيرة أكبر لنمو الودائع الجارية منذ 2008 ووتيرة أعلى كذلك بالنسبة لنمو الودائع لأجل منذ 2005 قياسا بالبنوك العمومية.

كذلك فإن الودائع تحت الطلب ذات الارتباط الأكبر بودائع القطاع البترولي شهدت معدلات نموها تفاوتا كبيرا بين مختلف سنوات الدراسة بينما شهدت معدلات نمو الودائع لأجل استقرارا ملحوظا (باستثناء الفترة 2003-2005 بسبب قضية البنكين) للمصارف العمومية تحديدا وبدرجة أقل الخاصة مع اتجاهها نحو الانخفاض.

ثانيا: تحليل تطور إجمالي الودائع المصرفية حسب مصدر التقاطها: يرتبط التفسير الاقتصادي لحجم ونسب تطور وحدود تقلب واستقرار قيم ومعدلات نمو الودائع الجارية والآجلة إلى حد كبير بمصدر هذه الودائع وطبيعة انعكاس المؤثرات الاقتصادية الداخلية والخارجية على هذه المصادر، إذ يوضح تحليل المعطيات المتعلقة بنشاط جمع موارد المصارف (خارج الودائع المشكلة كضمان للالتزامات بالتوقيع الممنوحة بموجب الاستيراد أو الكفالات والضمانات) الاتجاهات الرئيسية المسجلة في هذا المجال خلال الفترة قيد الدراسة، من خلال تتبع توزيع الودائع الملتقطة من قبل البنوك العمومية والخاصة لدى كل من القطاع العام والخاص، وهذا حسب ما يوضحه الجدول التالي:

جدول رقم (26): توزيع الودائع حسب مصدرها خلال الفترة 1990-2013

الوحدة: مليار دج

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
الودائع تحت الطلب	90.0	120.4	129.5	171.5	177.2	184.4	206.5	219.6	306.4	327.0	393.4	500.7
• القطاع العام	53.7	72.9	79.9	105.6	96.1	87.5	101.3	115.0	161.5	165.5	187.4	240.5
• القطاع الخاص	36.4	47.5	49.6	66.0	81.0	96.9	105.2	104.6	144.8	161.5	206.0	260.3
الودائع لأجل	72.5	90.0	134.2	166.5	203.0	253.6	290.5	374.5	709.3	829.7	907.9	1155.1
• القطاع العام	37.9	43.7	61.7	72.3	63.5	65.9	73.9	101.2	131.3	186.2	179.5	253.5
• القطاع الخاص	34.7	46.3	72.5	94.2	139.5	187.7	216.6	273.3	578.0	643.5	728.4	901.6
	2002	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**
الودائع تحت الطلب	566.5	619.7	971.3	1095.2	1606.3	2395.0	2777.2	2330.4	2591.4	3045.0	3042.8	3226.6
• القطاع العام	322.1	387.3	697.4	773.9	1163.9	1831.7	2056.4	1426.8	1680.7	2005.3	1818.6	1822.8
• القطاع الخاص	244.5	232.3	273.9	321.3	442.4	563.3	720.8	903.6	910.7	1039.7	1224.2	1403.8
الودائع لأجل	1384.5	1616.2	1443.3	1598.6	1635.8	1746.6	1966.9	2221.7	2515.1	2778.0	3281.2	3619.9
• القطاع العام	382.9	514.0	254.1	365.8	364.5	350.7	394.0	499.2	579.5	625.7	862.9	1022.5
• القطاع الخاص	1001.6	1102.2	1189.2	1232.8	1271.4	1395.9	1572.9	1722.6	1935.5	2152.3	2418.3	2597.4

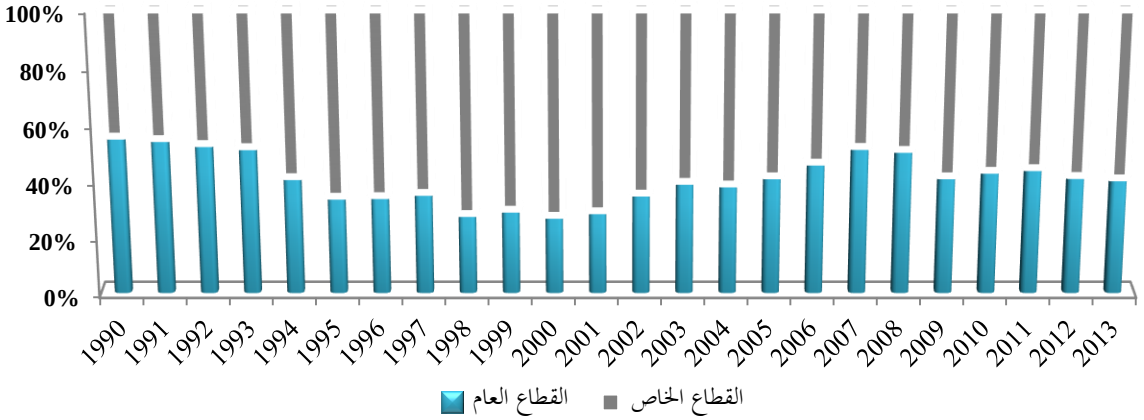
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
القطاع العام %	56.32	55.44	53.71	52.60	41.99	35.02	35.25	36.39	28.83	30.40	28.20	29.83
القطاع الخاص %	43.68	44.56	46.29	47.40	58.01	64.98	64.75	63.61	71.17	69.60	71.80	70.17
	2002	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**
القطاع العام %	36.13	40.31	39.41	42.31	47.14	52.69	51.65	42.31	44.26	45.18	42.40	41.56
القطاع الخاص %	63.87	59.69	60.59	57.69	52.86	47.31	48.35	57.69	55.74	54.82	57.60	58.44

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: - بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقارير السنوية 2002-2013.

- Banque d'Algérie, **Bulletin Statistique de la Banque d'Algerie**, Series Retrospectives, Hors Série, Juin 2012, PP. 30-62.

يتضح من خلال الجدول السابق أن القطاع الخاص يبقى يمثل المصدر الأهم الذي تتأتى منه إجمالي الودائع المصرفية منذ العام 1994 وإلى غاية 2013 حيث يغذي بصفة معتبرة الموارد الثابتة والمتزايدة للمصارف، ما عدا سنتي 2007 و2008 أين مثلت الودائع الملتقطة من قبل البنوك لدى القطاع العام حصة تجاوزت بقليل تلك الواردة من القطاع الخاص مدفوعة بتأثير الارتفاع القوي للودائع تحت الطلب الناجم عن ارتفاع مداخيل الجزائر البترولية، أين حققت أسعار البترول أرقاما قياسية تجاوزت 140 دولار سنة 2008، وهو ما يوضحه الشكل التالي:

شكل رقم (59): توزيع الودائع حسب مصدرها خلال الفترة 1990-2013



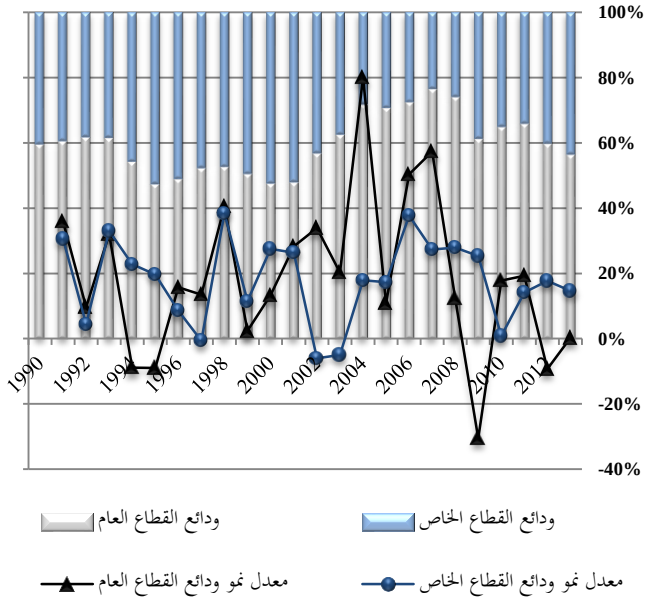
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (26)

عند تحليل معدل نمو الموارد الإجمالية المتأتية من القطاعين العام والخاص يظهر أن الودائع القادمة من القطاع العام كانت الأكثر تقلبا خلال فترة الدراسة في مجال يتراوح بين -20% و40% بينما تظهر معدلات النمو السنوية لودائع القطاع الخاص أكثر استقرار نسبيا منذ العام 1999 في مجال تراوح بين 6% و24%، حيث تبقى حصة ودائع الأسر في إجمالي ودائع القطاع الخاص رغم استقرارها هامة وفي تزايد (67.6% في 2013 مقابل 69.2% في 2012 و68.7% في 2011)، كما تظل نسبة الودائع بالعملة الصعبة للأسر إلى إجمالي الودائع بالعملة الصعبة الملتقطة من طرف المصارف جد معتبرة وفي ارتفاع طفيف (67.3% في 2013 مقابل 65.5% في 2012 و68.3% في 2011) في ظرف يتميز بارتفاع طفيف للودائع بالعملة الصعبة للمؤسسات العمومية (6.4% في 2013) والخاصة (11.9% في 2013).

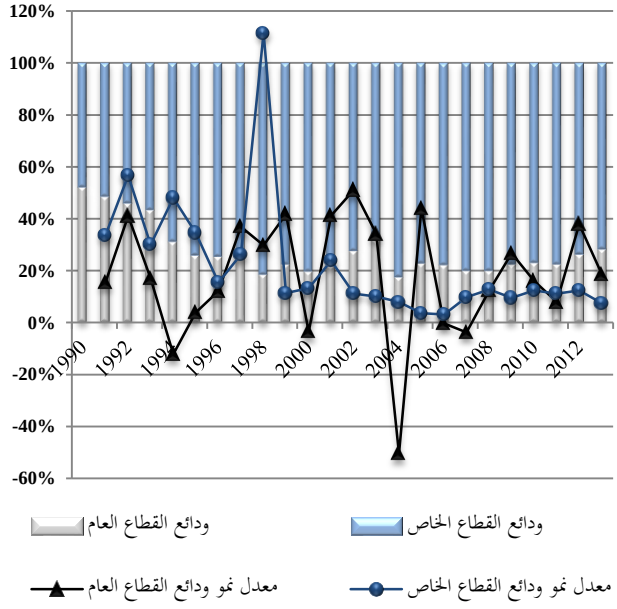
غير أن التقسيم القطاعي لمجموع الودائع المصرفية حسب آجالها وفق الشكلين الذين سيردان أدناه توضح أن الأهمية النسبية لكل من القطاع العام والخاص في تشكيل الودائع تختلف بحسب نوعية هذه الودائع بين كل من الودائع تحت الطلب والودائع لأجل، فالمصدر الرئيسي للودائع الجارية كان في أغلب سنوات الدراسة متأتيا من القطاع العمومي بمقدار تجاوز الضعفين خلال بعض السنوات مستفيدا من الفوائض الكبيرة لمؤسسات قطاع المحروقات، باستثناء بعض الفترات أين اقتربت أو تجاوزت بقليل ودائع القطاع الخاص الجارية نظيرتها من القطاع العام، أما بالنسبة للودائع لأجل فإنه باستثناء سنة 1990 فإن ودائع القطاع الخاص شكلت المصدر الأهم لهذا النوع من الموارد وبفارق كبير جدا تجاوز 4 أضعاف خلال سنوات 1998 و2000 و2004، وهو ما يمكن ملاحظته من خلال البيان الموالي:

شكل رقم (60): الودائع تحت الطلب ولأجل حسب مصدرها خلال الفترة 1990-2013

ودائع تحت الطلب



ودائع لأجل



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (26)

يتضح أن القطاع العام يمثل المصدر الأهم للبنوك في حشد الودائع تحت الطلب، فبخلاف سنتي 1995-1996 وسنتي 2000-2001 فإن الودائع تحت الطلب للقطاع الاقتصادي العمومي حازت الحصة الأكبر خلال كامل فترة الدراسة وبلغت أعلاها وبنسب تجاوزت 70% في الفترة 2004-2008، لتتجه بعدها نحو الانخفاض التدريجي فقد مثلت سنة 2013 ما نسبته 56.49% من إجمالي الودائع الجارية في مقابل 59.77% سنة 2012، كما أن معدلات نمو هذه الودائع كانت بالغة التقلب بالنسبة لكلا القطاعين.

في المقابل تساهم ودائع القطاع الخاص بالنصيب الأكثر أهمية على الإطلاق من مجموع الودائع لأجل التي بحوزة البنوك الجزائرية، حيث انتقلت من 47.78% سنة 1990 إلى 82.39% سنة 2004 كأعلى معدل لها في حين تراجعت في الفترة اللاحقة وإلى غاية 2011 واستقرت بمعدلات تراوحت بين 77% إلى 80%، بينما سجلت ودائع نفس القطاع تراجعا في سنتي 2012 و2013 بتسجيلها معدل 73.7% و71.75% على التوالي، والملاحظ هو أن الودائع الآجلة للقطاع الخاص قد سجلت استقرارا ملحوظا في معدلات نموها وتحديدا منذ عام 1999 بعكس معدلات نمو الودائع لأجل للقطاع العمومي التي وعلى غرار سابقتها الجارية سجلت تفاوتا كبيرا خلال أغلب سنوات الدراسة.

أيضا كما كان الأمر عليه خلال السنوات الأخيرة وكحصة من مجموع الودائع الملتقطة لدى المؤسسات الخاصة والأسر تبقى حصة الودائع لأجل بما في ذلك الودائع بالعملات الصعبة هامة، على الرغم من تراجعها الطفيف بواقع 64.9% في 2013 و66.4% في 2012 مقابل 67.4% في 2011، مقارنة بحصة الودائع لأجل الملتقطة من طرف المصارف لدى القطاع العمومي الضعيفة نسبيا التي انتقلت من 32.2% سنة 2012 إلى 35.9% في 2013.

المطلب الرابع: تحليل المؤشرات الرئيسية لتطور نشاط الإيداع خلال الفترة 1990-2013

تلجأ عدد من الدراسات التجريبية في مجال قياس تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي إلى توظيف مؤشرات مختلفة محسوبة بالاعتماد على الودائع المصرفية، على أساس أنها تعكس مقدرة النظام المصرفي على تعبئة الموارد المالية الرئيسية في نشاطه والتي تتشكل من الودائع على اختلاف أنواعها كالودائع تحت الطلب وودائع التوفير والودائع لأجل، مما يمنحه بالمقابل مقدرة أكبر على تمويل الاستثمار.

أولا: مؤشر إجمالي الودائع إلى إجمالي الناتج المحلي (TD/PIB): يستعمل مؤشر إجمالي حجم الودائع المصرفية إلى إجمالي الناتج المحلي كمؤشر أساسي للتطور المالي حيث تشير النسب المرتفعة والتحسن المستمر لهذا المؤشر إلى فعالية أكبر لوحدات النظام المصرفي في حشد المدخرات في الاقتصاد، الأمر الذي يتيح للمصارف قاعدة واسعة تعتمد عليها في رسم وتنفيذ سياساتها الإقراضية والاستثمارية وتوسيع أنشطتها التي يترتب عليها مقدرة إجمالية أكبر على توفير الاحتياجات المالية المتزايدة والمتنوعة لتمويل التنمية، ويوضح الجدول الموالي تطور المؤشر (TD/PIB) في الجزائر خلال كامل فترة الدراسة.

جدول رقم (27): تطور المؤشر (TD/PIB) خلال الفترة 1990-2013

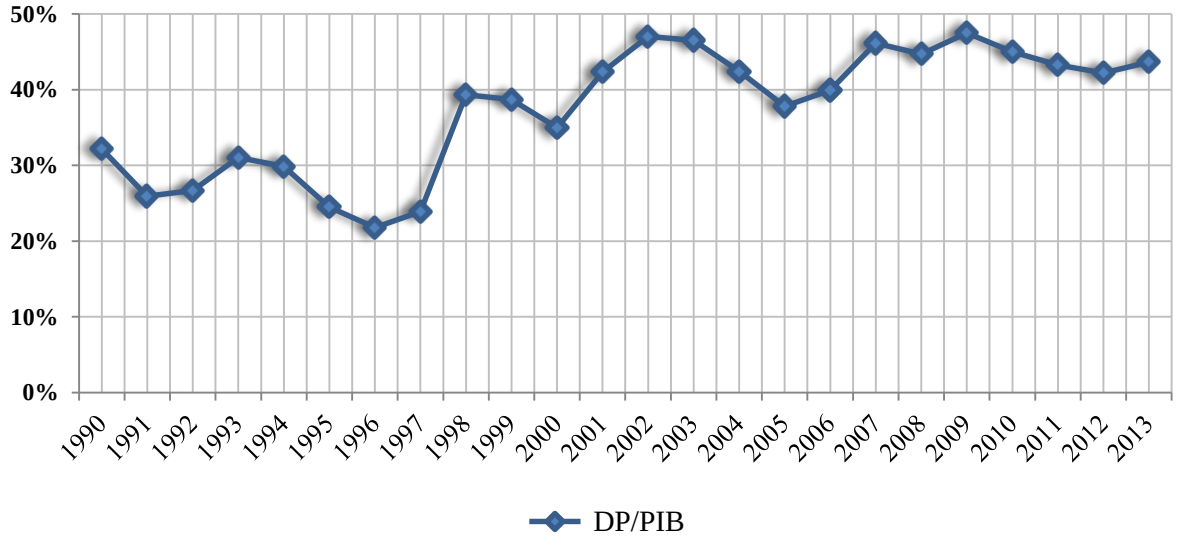
الوحدة: %

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
TD/PIB	32.19	25.91	26.71	31.05	29.86	24.50	21.79	23.91	39.35	38.68	34.97	42.34
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
TD/PIB	47.04	46.51	42.39	37.79	39.93	46.14	44.71	47.47	44.99	43.27	42.22	43.63

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدولين رقم (04) و(24)

كما يمكن تمثيل تطور هذا المؤشر من خلال البيان التالي:

شكل رقم (61): تطور المؤشر (TD/PIB) في الجزائر خلال الفترة 1990-2013

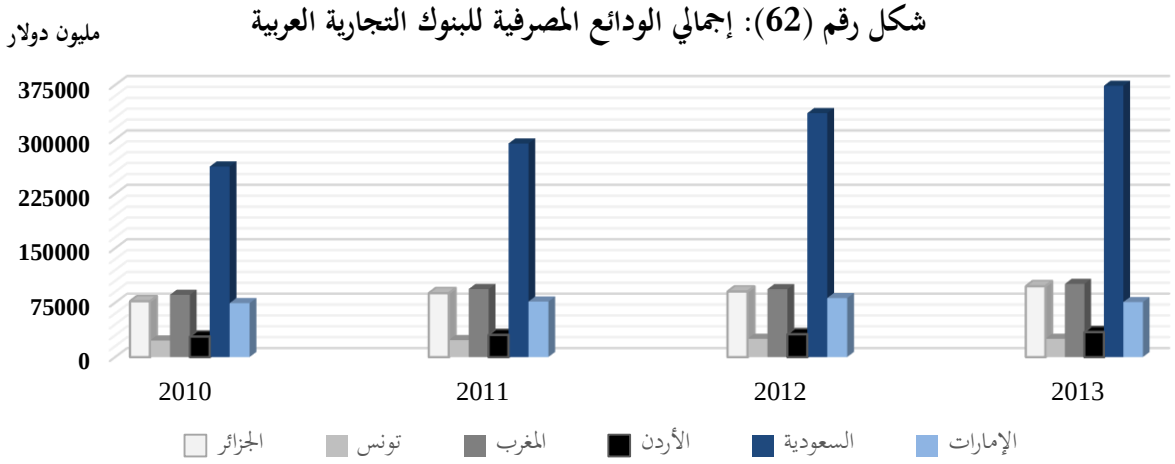


المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (27)

من خلال الجدول والشكل السابقين يلاحظ أن تطور هذا المؤشر قد عرف تذبذبا خلال كامل فترة التحليل، وعموما فإنه يمكن التمييز بين بمرحلتين من حيث تطورات قيمة هذا المؤشر، فقد شكلت الودائع المصرفية إلى إجمالي الناتج المحلي نسبا تراوحت بين 32.19% كأعلى قيمة و21.79% كأدنى قيمة خلال الفترة 1990-1997، ليشهد مؤشر (TD/PIB) سنة 1998 نموا معتبرا بأكثر من 15% يعكس تحسنا في قدرة البنوك على جذب الودائع تبعا لحصتها من الناتج المحلي، حيث تراوحت قيم هذا المؤشر خلال الفترة 1998-2013 في حدود 39-47% باستثناء سنتي 2000 و2005 أين سجل هذا المؤشر معدلات أقل، وكانت أعلى قيمة له هي 47.47% سنة 2009.

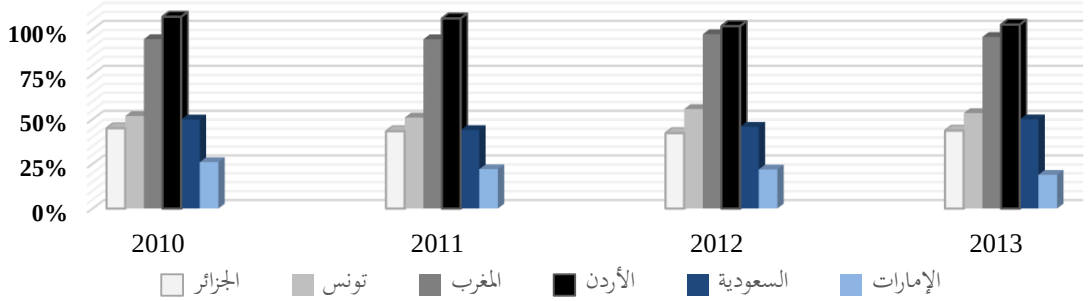
بالرغم من تحسن هذا المؤشر بشكل ملاحظ فإن مقارنة نشاط المصارف الجزائرية بنظيرتها العربية في مجال تعبئة الودائع المصرفية يوضح تواضع مركزها رغم استفادة المصارف الجزائرية من تدفق كبير للودائع النفطية قياسا بتلك الدول التي لا تتمتع اقتصاداتها بهكذا فوائض والتي لها أسواق اقتصادية أصغر بكثير من السوق الجزائري، الأمر الذي يشير إلى فعالية منخفضة لهذه المصارف في نشاط جمع الودائع تبعا لحصتها من إجمالي الناتج المحلي، وضعف قدرتها على تحفيز الطلب على الودائع خصوصا الادخارية منها، ويوضح الشكلين التاليين مقارنة لإجمالي قيمة الودائع المصرفية لبلدان المقارنة من جهة، ونسبة هذه الودائع إلى إجمالي الناتج المحلي من جهة ثانية.

شكل رقم (62): إجمالي الودائع المصرفية للبنوك التجارية العربية



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: صندوق النقد العربي، **التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2012، 2013، 2014**، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة.

شكل رقم (63): نسبة إجمالي الودائع المصرفية للبنوك التجارية العربية إلى الناتج المحلي الإجمالي



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: صندوق النقد العربي، **التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2012، 2013، 2014**، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة.

يتضح من خلال الشكلين السابقين أن الجزائر تأخذ المركز الثالث من حيث قيمة الودائع الملتقطة من قبل المصارف في حين تأتي السعودية في المرتبة الأولى وبفارق كبير جدا عن بقية دول المقارنة، إذ حققت سنة 2013 إجمالي ودائع لدى مصارفها قدر بـ 373861.3 مليون دولار أي أكثر بحوالي 3 أضعاف ونصف من أعلى قيمة تليها.

غير أن التحليل استنادا إلى المنطق النسبي لإجمالي هذه الودائع مقارنة بالناتج المحلي الإجمالي وهو التحليل المعتمد أساسا في بناء مقارنة اقتصادية سليمة، يوضح أن المصارف الجزائرية تتراجع إلى المرتبة ما قبل الأخيرة في نشاط جمع الودائع خلال سنوات المقارنة الأربع، الأمر الذي يشير إلى ضعف فعالية البنوك الجزائرية وافتقارها لسياسات مناسبة على تحفيز الودائع وعدم وجود أوعية ادخارية مناسبة ومتنوعة تسمح بتوسيع وزيادة حجم موارد هذه المصارف، بالمقابل فإن مصارف كل من الأردن والمغرب اللتان حققتا معدلات جد عالية تظهران فعالية أفضل في هذا المجال، حيث قارب إجمالي الودائع المصرفية سقف 100% من إجمالي الناتج المحلي لهذين البلدين رغم كونهما بلدين غير نفطيين.

ثانيا: الميل الحدي للودائع: يقيس الميل الحدي للإيداع معدل التغير في الودائع الناتج عن تغير إجمالي الناتج المحلي بوحدة واحدة، حيث يعطي حكما عن مدى قوة أو ضعف المصارف في تغيير اتجاهات الميل نحو الإيداع المصرفي وبالتبعية جدوى الاستراتيجيات المتبعة وسياسات تحفيز الودائع ومدى استجابتها للتغيرات في النشاط الاقتصادي إجمالا، ويمكن تتبع تطور مؤشر الميل الحدي للودائع المصرفية في الجزائر خلال فترة الدراسة 1990-2013 من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (28): الميل الحدي للودائع المصرفية خلال الفترة 1990-2013

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
الميل الحدي للودائع	-	0.15	0.30	0.72	0.25	0.09	0.12	0.50	8.92	0.34	0.21	3.36
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
الميل الحدي للودائع	1.14	0.43	0.18	0.18	0.57	1.08	0.37	0.19	0.33	0.35	0.31	0.74

✓ الميل الحدي للودائع = △ الودائع / △ الناتج المحلي الإجمالي

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدولين رقم (04) و(24)

يظهر هذا الجدول أن الميل الحدي للودائع المصرفية في الجزائر قد انتقل من 0.15 سنة 1991 إلى أعلى قيمة له خلال كامل مدة التحليل سنة 1998 بمعدل 8.92 في حين سجل سنة 2013 معدل 0.74 مقابل 0.31 في سنة 2012، وهو ما يوضح التذبذب الكبير جدا في قيمة هذا المؤشر بين الارتفاع والانخفاض الأمر الذي يعكس ضعف استجابته للتغيرات الحاصلة في الناتج المحلي وعدم وجود اتجاه عام للإيداع المصرفي، وبالتالي فإن هذا دليل على ضعف فعالية المصارف الجزائرية في تعبئة الموارد وافتقارها لسياسات مناسبة وأدوات وأوعية مشجعة على تحسين مقدرتها في حشد المدخرات في الاقتصاد، وتغيير اتجاهات الميل نحو الإيداع خصوصا ما يتعلق بالودائع الزمنية.

المبحث الثاني: تحليل نشاط الإقراض في النظام المصرفي الجزائري

بعد تحليل جانب نشاط الإيداع للمصارف الجزائرية فإنه يتعين المرور إلى تحليل الجانب الآخر المقابل لهذا النشاط وهو جانب توزيع وتخصيص القرض المصرفي، هذان الجانبان متكاملان ويمثلان الوظيفتين الرئيسيتين لمجموع مؤسسات النظام المالي، حيث يعتمد نشاط توزيع القرض بشكل أساسي على نشاط هذه المؤسسات في تعبئة الموارد من مختلف الأعوان الاقتصاديين، وسيتم في هذا المبحث تحليل دور المؤسسات المصرفية في تمويل النشاط الاقتصادي بالجزائر خلال فترة الدراسة 1990-2013 ومن ثم استنتاج أهم مؤشرات التطور المالي المبنية على هذا العنصر.

المطلب الأول: تحليل نشاط الإقراض الإجمالي حسب آجاله خلال الفترة 1990-2013

تمثل القروض المصرفية الجانب الأهم من إجمالي القرض الداخلي، حيث شهد نشاط الإقراض للجهاز المصرفي الجزائري تطورا كبيرا بعد إقرار التشريعات الرئيسية للإصلاحات في القطاعين المالي والحقيقي كما أن أنواع ومصادر توزيع التمويلات المختلفة المقدمة من قبله عرفت بدورها تحولا كميا ونوعيا لافتا، ويوضح الجدول التالي حجم وطبيعة القروض الممنوحة للاقتصاد الوطني التي قامت بتوزيعها البنوك الجزائرية بعد طرح الديون غير الناجعة المعاد شراؤها من طرف الخزينة العمومية بين 2007-2012 على اعتبار أن سنة 2013 لم تشهد قيام الخزينة العمومية بإعادة شراء مستحقات غير ناجعة.

جدول رقم (29): تطور إجمالي القروض المصرفية خلال الفترة 1990-2013

الوحدة: مليار دج

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
القروض قصيرة الأجل	193.8	260.7	336.6	156.7	227.5	465.5	601.9
القروض متوسطة وطويلة الأجل	53.2	65.2	71.6	62.5	77.3	99	174.9
إجمالي القروض	**247**	**325.9**	**408.2**	**219.2**	**304.8**	**564.5**	**776.8**

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
القروض قصيرة الأجل	449.8	405.8	552.1	467	513.3	628	773.6	828.3	923.3
القروض متوسطة الأجل	285.9	458.2	565	492.9	529.5	602.8	559.1	617.6	747.5
القروض طويلة الأجل	5.6	42.2	33.6	33.8	35.6	36	47.5	89.1	109
إجمالي القروض	**741.3**	**906.2**	**1150.7**	**993.7**	**1078.4**	**1266.8**	**1380.2**	**1535**	**1779.8**

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
القروض قصيرة الأجل	915.7	1026.1	1189.4	1320.5	1311	1363	1361.6	1423.4
القروض متوسطة الأجل	786.4	828	910	904	831	847.9	978.1	1227.9
القروض طويلة الأجل	203.3	351.1	516.1	862	1126.1	1515.6	1947.9	2505
إجمالي القروض	**1905.4**	**2205.2**	**2615.5**	**3086.5**	**3268.1**	**3726.5**	**4287.6**	**5156.3**

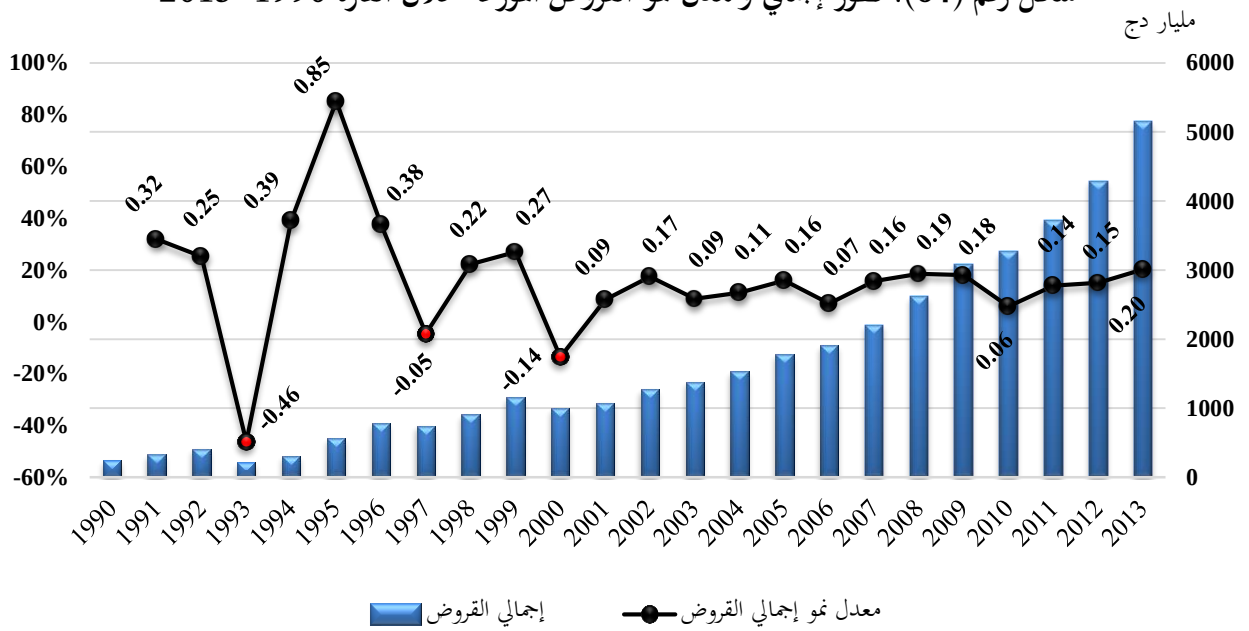
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: - بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقارير السنوية 2002-2013.

- Banque d'Algérie, **Bulletin Statistique de la Banque d'Algerie**, Series Retrospectives, Hors Série, Juin 2012, PP. 30-62.

يوضح تحليل بيانات الجدول (29) أن إجمالي القروض الموزعة من طرف البنوك الجزائرية عرف تطورا جد معتبر حيث انتقل من 247 مليار دج سنة 1990 إلى 5156.3 مليار دج سنة 2013، أي بزيادة تعادل حوالي 20 ضعفا عن سنة الأساس، وتيرة هذا النمو كانت متذبذبة بشكل شبه متواصل ولكنها موجبة باستثناء سنوات 2000 و1997 و1993 هذه الأخيرة التي عرف فيها نمو القروض تراجعا كبيرا بأكثر من 46% كنتيجة للسياسة التقييدية الصارمة في مجال منح القروض حيث عمد بنك الجزائر إلى رفع أسعار إعادة الخصم وتقييد معدلات الفائدة، تلاها تحقيق أعلى معدل لنمو القروض المصرفية♦ سنة 1995 تجاوز 85%، وانطلاقا من سنة 2001 عرفت معدلات النمو السنوية للقروض المقدمة للأعوان الاقتصاديين استقرارا نسبيا بين 5 و20%، حيث سجلت سنة 2013 نموا مهما في القروض الموزعة من طرف المصارف بلغ 20.26% مقابل 15.06% لسنة 2012.

ويوضح الشكل الموالي تطور إجمالي القروض المصرفية الموزعة ومعدلات نموها السنوي خلال فترة الدراسة:

شكل رقم (64): تطور إجمالي ومعدل نمو القروض الموزعة خلال الفترة 1990-2013



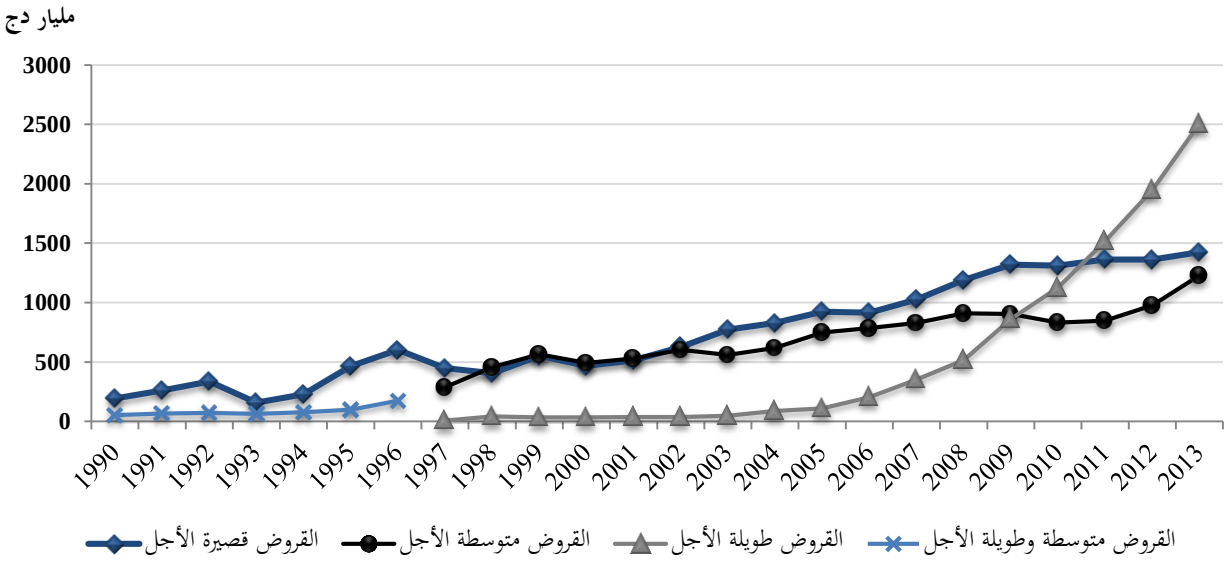
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (29)

إن تحليل التطور الإجمالي لكمية القروض الممنوحة لا يعطي فكرة واضحة عن طبيعة دور البنوك في تمويل التنمية وبالأخص الاستثمارات التي تتطلب قدرا أكبر من الائتمان طويل الأجل، ما يستدعي تحليل الأهمية النسبية للقروض الممنوحة من طرف البنوك الجزائرية أولا من خلال معيار الأجل وثانيا من خلال معيار القطاع القانوني (قطاع عام وقطاع خاص) الذي توجه إليه هذه القروض.

♦ أحيانا ما يتم توظيف النسبة الإجمالية للزيادة دون طرح الديون المعاد شراؤها، ما يظهرها بقيمة أكبر بسبب الجزء الذي يعتبر زيادة إسمية ناتجة عن شراء وتحويل ديون المؤسسات العمومية تجاه المصارف العمومية إلى سندات متوسطة وطويلة الأجل، حيث أنه عند إدماج قيمة الديون غير الناجعة المعاد شراؤها والمسجلة محاسبيا فإن معدل تطور القروض الممنوحة لكل من القطاعين العام وحتى الخاص سترتفع (تشمل الديون غير الناجعة على المؤسسات العمومية أساسا بالإضافة إلى بعض ديون المؤسسات الخاصة والفلاحين)، فعلى سبيل المثال يرتفع معدل نمو القروض لسنة 2012 إلى 17.1%.

بالنسبة للمعيار الأول أي تحليل تطور القروض الموزعة حسب آجالها فإن هذا المعيار يبرز الأهمية النسبية لكل من القروض القصيرة والمتوسطة وطويلة الأجل، حيث يوضح الشكل التالي تطور القروض الموزعة من طرف البنوك الجزائرية حسب فترة استحقاقها.

شكل رقم (65): القروض الموزعة من طرف البنوك الجزائرية حسب آجالها خلال الفترة 1990-2013



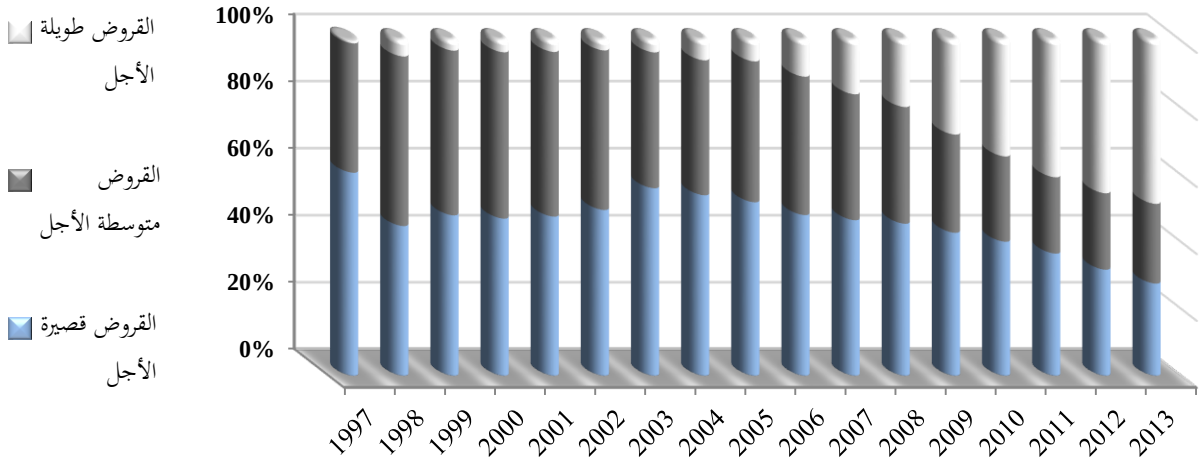
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (29)

شكلت القروض قصيرة الأجل خلال الفترة 1990-1997 الحصة الأهم من مجموع القروض الموزعة والتي استفادت منها المؤسسات العمومية والخزينة على وجه الخصوص وفي مرحلة لاحقة القطاع الخاص في مجال التجارة الخارجية، حيث واجهت المؤسسات الاقتصادية وخاصة العمومية منها صعوبات كبيرة في الحصول على الائتمان طويل الأجل في ظل سياسة نقدية متشددة تهدف إلى الحد من عرض النقود وعدم قدرة ورغبة البنوك في تحمل المخاطر المترتبة على هذا النوع التمويلي، غير أنه انطلاقا من سنة 1998 عرفت القروض المتوسطة نموا ملحوظا♦ وإلى غاية 2002 تساوت تقريبا مبالغ كل من القروض المتوسطة والقصيرة بمعدلات نمو متقاربة إلى حد كبير، في حين عادت هذه الأخيرة لتتجاوز القروض المتوسطة إلى غاية 2013.

بدورها فإن القروض طويلة الأجل التي كانت شبه غائبة تماما عن تمويلات هذه البنوك عرفت تطورا جد هام منذ 2004 بمعدلات نمو عالية بلغت أعلاها في 2004 و2006 بأكثر من 86%، حيث أصبحت هذه القروض المكون الأكبر في تشكيلة إجمالي القروض المصرفية اعتبارا من العام 2011 بقيمة 1515.6 مليار دج مقابل 1363 مليار دج للقروض قصيرة الأجل و847.9 مليار دج للقروض متوسطة الأجل، غير أن معدلات نمو هذه القروض الطوية اتجهت نحو الانخفاض بدءًا من سنة 2006 واستقرت في السنتين الأخيرتين في حدود 28%، وبالتالي فإن القروض المتوسطة وطويلة الأجل أصبحت تشكل الحصة الأهم من مجموع القروض المصرفية منذ 2006 حيث انتقلت نسبتها إلى إجمالي القروض الموزعة من 21.54% سنة 1990 إلى 72.39% العام 2013، وهو ما يوضحه الشكل التالي:

♦ عند إدراج تدخلات الخزينة فإن جزءً من نمو القروض المتوسطة يكون ناتجا عن تحويل القروض القصيرة إلى أخرى متوسطة.

شكل رقم (66): الأهمية النسبية للقروض المصرفية حسب آجالها خلال الفترة 1997-2013



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (29)

إذن يتعلق الأمر باتجاه جديد بدأ في الظهور منذ سنة 2006 والذي يعود خصوصا إلى الارتفاع في القروض طويلة الأجل الموزعة لتمويل المشاريع الاستثمارية الكبرى في قطاعات الطاقة والمياه خصوصا في الفترة التي شهدت تطبيق برامج الإنعاش الاقتصادي ودعم النمو، كما ساهم أيضا الارتفاع في القروض الرهنية والقروض الموجهة لاقتناء سلع معمرة أخرى لفائدة الأسر في هذا الاتجاه التصاعدي للقروض المتوسطة وطويلة الأجل، حيث ينظر لهذه الديناميكية الجديدة للتوسع في القروض متوسطة وطويلة الأجل بأنها قادرة على المساهمة في تحسين هيكل وظروف التمويل ودعم التوجه نحو إقامة أنشطة استثمارية منتجة خارج قطاع المحروقات.

ففيما يخص القروض الرهنية فقد انتقلت قيمتها من 94 مليار دج في نهاية 2006 لتبلغ 307.4 مليار دج في نهاية 2013 تشكل فيها حصة القروض الرهنية الموزعة للأسر من طرف البنوك العمومية حصة معتبرة قدرها 95% منها 60.8% خاصة بصندوق التوفير، وعلى العكس يبقى التزام البنوك الخاصة في توزيع القروض الرهنية للأسر حديثا ولا يزال ضعيفا[1]، وبالرغم من أن الظروف النقدية المواتية والعرض المتزايد للسكنات يفسر الارتفاع المعتبر في القروض الرهنية المقدمة من طرف المصارف بين 2006 و2013 فإنه بسبب حالة فائض السيولة لم تكن زيادة القروض الرهنية متبوعة بزيادة في إعادة تمويلها لدى المؤسسة المالية المتخصصة.[2]

كذلك فإن توزيع القروض حسب قطاع النشاط في 2010 يبين أن قطاع الصناعات المعملية قد استفاد من أكبر حصة خصوصا قروض الاستغلال (تمثل 66% من إجمالي قروضه)، بينما استفاد قطاع إنتاج وتوزيع الكهرباء والغاز الذي يأتي في المرتبة الثانية من القروض متوسطة وطويلة الأجل بشكل خاص (بنسبة 90% من قروضه).[3]

[1] – بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2013، **مرجع سابق**، ص. 109.
- Banque d'Algérie, **Evolution Economique et Monétaire en Algérie**, Rapport 2007, **Op. Cit**, P. 100.

[2] بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2013، **مرجع سابق**، ص. 115.

[3] بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2010، **مرجع سابق**، ص. 172.

المطلب الثاني: تحليل نشاط الإقراض الإجمالي حسب مصدر التوزيع خلال الفترة 1990-2013

كما هو الشأن بالنسبة لنشاط جمع الودائع فإن البنوك العمومية تظل مهيمنة بصورة شبه كاملة على نشاط توزيع القروض، فعلى الرغم من دخول العديد من المصارف الأجنبية إلى السوق الجزائرية فإن دورها لا يزال جد محدود في ظل اعتبارات عديدة تميز هذه الساحة، كما يظل القرض المصرفي هو الوسيلة الرئيسية في إشباع الحاجات التمويلية لوحدات العجز المالي في ظل غياب سوق مالية نشطة ومحدودية نشاط المؤسسات المالية المتخصصة، ويقدم لنا الجدول التالي الأرقام المتعلقة بتوزيع القروض المصرفية حسب فترة استحقاقها بين كل من المصارف العمومية والخاصة بعد طرح الديون غير الناجعة المعاد شراؤها من طرف الخزينة العمومية.

جدول رقم (30): القروض الموزعة حسب مصدرها خلال الفترة 2001-2013

الوحدة: مليار دج

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
البنوك العمومية	1033.0	1084.8	1279.2	1425.6	1646.9	1726.5	1951.3
القروض قصيرة الأجل	478.5	508.5	736.6	779.7	852.9	819.3	902.5
القروض متوسطة وطويلة الأجل	554.6	576.3	542.7	645.8	794	907.2	1048.8
البنوك الخاصة	44.7	181.3	100.2	108.8	132.0	177.6	252.4
القروض قصيرة الأجل	34.9	119.5	37.0	48.6	70.4	96.4	123.6
القروض متوسطة وطويلة الأجل	9.8	61.8	63.2	60.2	61.6	81.2	128.8
نصيب البنوك العمومية %	**95.85**	**85.68**	**92.73**	**92.91**	**92.58**	**90.67**	**88.55**
نصيب البنوك الخاصة %	**4.15**	**14.32**	**7.27**	**7.09**	**7.42**	**9.33**	**11.45**

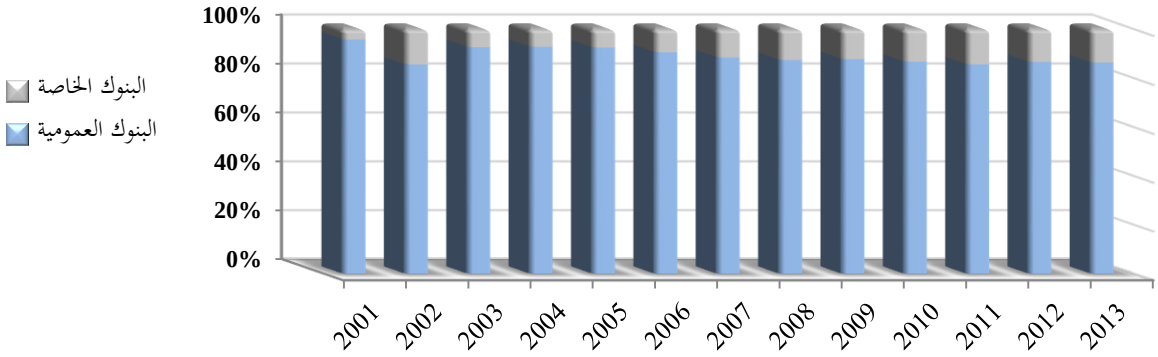
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
البنوك العمومية	2287	2712	2835.8	3194	3727.2	4457.4
القروض قصيرة الأجل	1025.8	1141.3	1045.4	999.6	973.9	936.4
القروض متوسطة وطويلة الأجل	1261.2	1570.7	1790.4	2194.4	2753.3	3521
البنوك الخاصة	327.1	373.1	430.9	530.7	569.5	697.1
القروض قصيرة الأجل	163.6	179.2	265.6	363.4	387.7	487
القروض متوسطة وطويلة الأجل	163.5	193.9	165.3	167.3	181.8	210.1
نصيب البنوك العمومية %	**87.49**	**87.91**	**86.81**	**85.75**	**86.75**	**86.48**
نصيب البنوك الخاصة %	**12.51**	**12.09**	**13.19**	**14.25**	**13.25**	**13.52**

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: - بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقارير السنوية 2002-2013.

- Banque d'Algérie, **Bulletin Statistique de la Banque d'Algerie**, Series Retrospectives, Hors Série, Juin 2012, PP. 30-62.

يتضح من خلال قراءة الجدول السابق أن المصارف العمومية تهيمن بشكل كامل على سوق القروض المصرفية، هذه السيطرة التي عرفت تراجعا مشجعا مع دخول المصارف والمؤسسات المالية الخاصة والتي مثل مجموع قروضها سنة 2002 أكثر من 14% من إجمالي القروض الممنوحة عادت لتشهد ارتفاعا كبيرا مع أزمة البنكين سنة 2003 حيث انخفضت حصة المصارف الخاصة خلال نفس السنة إلى 7.27%، ثم عادت هذه الأخيرة إلى التحسن المستمر بشكل بطيء لتصل أعلى مستوى لها في 2011 بـ 14.25%، أما في 2013 فإن القروض الممنوحة من طرف البنوك العمومية شكلت ما نسبته 86.48% في مقابل 13.52% للبنوك الخاصة، وهو ما يمكن ملاحظته بشكل أوضح من خلال البيان التالي:

شكل رقم (67): التطور الإجمالي للقروض حسب مصدرها خلال الفترة 2001-2013



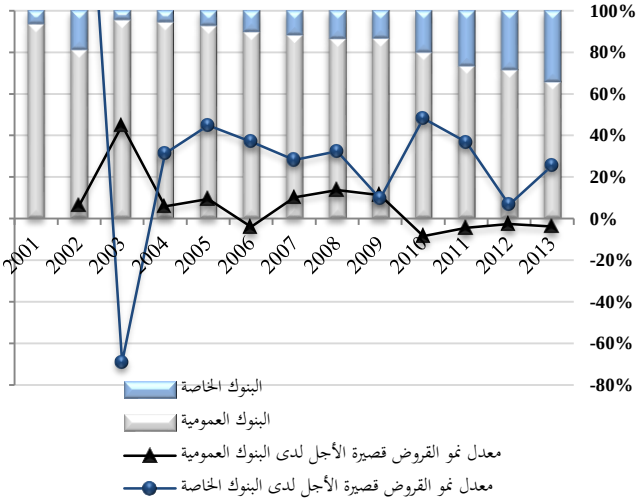
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (30)

مع هذا ينظر إلى التطور التدريجي في نصيب البنوك الخاصة على أنه معتبر وذو أهمية خاصة رغم كونه يتم ببطء نظرا لأنه يخص تمويل المؤسسات الخاصة والأسر باعتباره القطاع الذي عرف ارتفاعا محسوسا في الادخار المالي في السنوات الأخيرة، وهو الميل الذي عزز وساهم في الموارد المستقرة للمصارف.

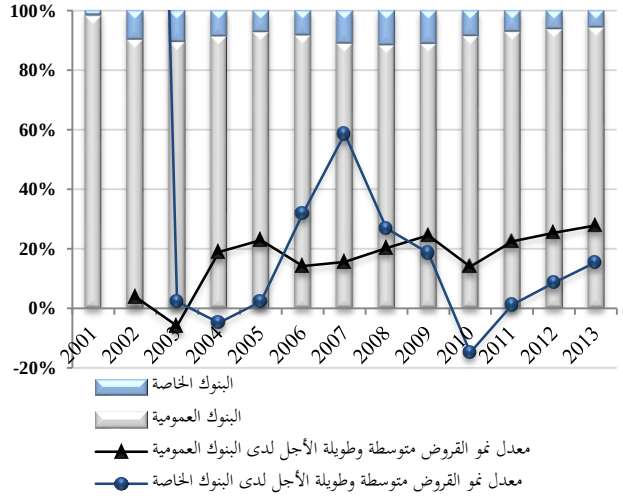
أما عند تحليل تطور القروض الموزعة من قبل المصارف العمومية ونظيرتها الخاصة تبعا لآجال استحقاقها فيمكن الوقوف على جملة نتائج مهمة حول طبيعة كل مكون من مكونات الساحة المصرفية واتجاه التغيرات الحاصلة فيما يخص نشاطه في سوق القروض، لذا ستتم الاستعانة بالشكلين البيانيين أدناه من أجل تحليل تطور القروض الموزعة حسب آجالها ووفقا لمصدرها، حيث يوضح الشكل رقم (68) توزيع القروض قصيرة الأجل ومعدل نموها السنوي بين كل من المصارف العمومية والمصارف الخاصة، بالإضافة إلى توزيع ومعدلات نمو القروض متوسطة وطويلة الأجل بين المصارف العمومية والمصارف الخاصة.

شكل رقم (68): القروض الموزعة من قبل المصارف العمومية والخاصة خلال الفترة 2001-2013

القروض قصيرة الأجل



القروض متوسطة وطويلة الأجل



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (30)

يتضح من خلال الشكل السابق أن معدل نمو القروض قصيرة الأجل لدى البنوك الخاصة عرف عقب أزمة بنك الخليفة انخفاضا حادا من 242.64% في 2002 إلى -69.02% في 2003، لتعرف بعدها وتيرة نمو هذه القروض لدى البنوك

الخاصة معدلات أعلى من مثيلتها العمومية التي سجلت معدلات نمو سلبية منذ عام 2010، وهو ما يبرر الارتفاع المتواصل لحصة البنوك الخاصة من إجمالي القروض قصيرة الأجل الموزعة حيث بلغت في 2013 ما نسبته 34.21%.

أما القروض متوسطة وطويلة الأجل فإنها تتأتى بشكل شبه كامل من البنوك العمومية حيث بلغت حصتها 94.37% سنة 2013 مقابل 5.63% للبنوك الخاصة، فبعد التحسن الملحوظ الذي سجل في نصيب هذه الأخيرة سنتي 2002-2003 فإن أزمة البنكين الخاصين أثرت بشكل كبير على النشاط الإقراضي للبنوك الخاصة في الفترة اللاحقة، وعلى الرغم من عودة تحسن نصيب هذه البنوك في سوق الإقراض متوسط وطويل الأجل في الفترة 2007-2009 والذي وصل لحدود 11% أين سجلت المصارف الخاصة أعلى معدل لنمو هذا النوع من القروض بـ 58.62% نتيجة الجهد المبذول من قبلها في مجال توزيع قروض الاستثمار لفائدة المؤسسات الخاصة والقروض الموجهة لتمويل السلع المعمرة لفائدة الأسر، فإنها عادت للانخفاض مع تسجيل البنوك العمومية لوتيرة نمو أعلى من تلك التي حققتها البنوك الخاصة وصلت إلى حدود 28% في 2013 مقابل حوالي 16% لدى البنوك الخاصة.

المطلب الثالث: تحليل نشاط الإقراض الإجمالي حسب وجهة التوزيع خلال الفترة 1990-2013

من المقاييس المهمة لتقييم مدى كفاءة تخصيص وحدات النظام المصرفي للقرض هي معرفة الأهمية النسبية التي يسلكها هذا التوزيع في الاقتصاد تبعا للجهة المستفيدة منه حسب تصنيفها القانوني (قطاع عمومي وقطاع خاص)، ويفهم هذا الأمر بشكل أعمق عند دراسة الاقتصادات التي توجد في مرحلة التحول، حيث ترتبط المعدلات المرتفعة من تمويل القطاع الخاص على نحو عام بارتفاع الكفاءة التخصيصية للجهاز المصرفي ومقدرة أكبر على دفع عجلة التنمية والنمو الاقتصادي للبلد، ويوضح الجدول التالي التوزيع القطاعي لإجمالي القرض المصرفي بعد طرح الديون غير الناجعة المعاد شراؤها من طرف الخزينة.

جدول رقم (31): القروض الموزعة حسب القطاع القانوني خلال الفترة 1990-2013

الوحدة: مليار دج

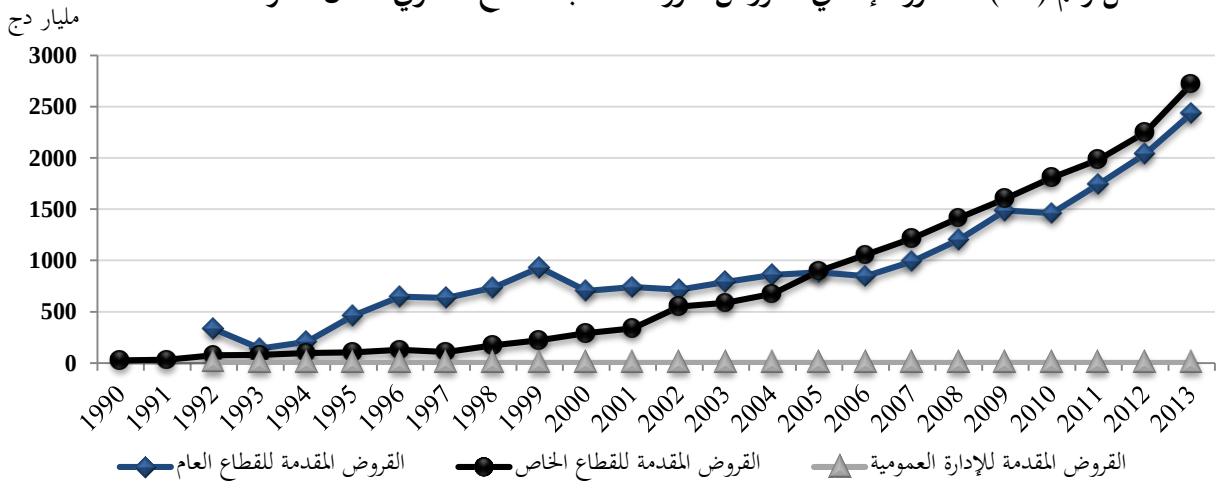
2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	
740.3	701.8	929.6	733.7	632.9	646.8	462.0	208.0	142.0	332.1	-	-	قروض للقطاع العام
337.9	291.7	221	172.4	108.3	128.8	102.5	96.7	77.1	76.0	31.9	24.6	قروض للقطاع الخاص
0.2	0.2	0.1	0.1	0.0	1.2	1.1	1.0	1.0	4.1	-	-	قروض للإدارة العمومية
68.65	**70.62**	**80.79**	**80.96**	**85.39**	**83.27**	**81.68**	**68.02**	**64.52**	**80.56**	**-**	**-**	قروض للقطاع العام %
31.33	**29.35**	**19.21**	**19.02**	**14.61**	**16.57**	**18.12**	**31.64**	**35.03**	**18.44**	**9.79**	**9.97**	قروض للقطاع الخاص %
0.02	**0.02**	**0.01**	**0.01**	**0.00**	**0.16**	**0.20**	**0.34**	**0.45**	**1.01**	**-**	**-**	قروض للإدارة العمومية %
2013	**2012**	**2011**	**2010**	**2009**	**2008**	**2007**	**2006**	**2005**	**2004**	**2003**	**2002**	
2434	2040.2	1741.6	1460.6	1485.1	1201.9	988.9	847	882.4	859.3	791.4	715.5	قروض للقطاع العام
2721.9	2247	1984.2	1806.7	1600.6	1413.3	1216	1057	897.3	675.4	588.5	551	قروض للقطاع الخاص
0.4	**0.4**	**0.7**	**0.8**	**0.8**	**0.3**	**0.3**	**1.4**	**0.1**	**0.3**	**0.3**	**0.3**	قروض للإدارة العمومية
47.20	**47.58**	**46.74**	**44.69**	**48.12**	**45.95**	**44.84**	**44.45**	**49.58**	**55.98**	**57.34**	**56.48**	قروض للقطاع العام %
52.79	**52.41**	**53.25**	**55.28**	**51.86**	**54.04**	**55.14**	**55.47**	**50.42**	**44.00**	**42.64**	**43.50**	قروض للقطاع الخاص %
0.01	**0.01**	**0.02**	**0.02**	**0.03**	**0.01**	**0.01**	**0.07**	**0.01**	**0.02**	**0.02**	**0.02**	قروض للإدارة العمومية %

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: – بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقارير السنوية 2002-2013.

- Banque d'Algérie, **Bulletin Statistique de la Banque d'Algerie**, Series Retrospectives, Hors Série, Juin 2012, PP. 30-62.

يوضح هذا الجدول أن حجم القروض المقدمة للقطاع العمومي عرف انخفاضا بين سنتي 1993-1994 ليعاود الارتفاع مجددا وبوتيرة سريعة إلى غاية 1999 أين سجل في الفترة الموالية استقرارا نسبيا في حجمه عند مستوى أقل من المستوى القياسي الذي بلغه في 1999 ثم ارتفع من جديد حجم هذه القروض بشكل كبير بين 2007 و2013، وتدل الزيادة في الائتمان الموجه إلى القطاع العام على استمرار دوره المهم نسبيا ضمن هيكل الاقتصاد حيث أن البنوك لا تراعي في الغالب عند إقراض هذه المؤسسات جوانب الكفاءة والقدرة على تحقيق نتائج صافية موجبة بل هو مجرد تمويل لضمان استمرارية هذه المؤسسات، في حين كانت حصة القروض الموجهة للإدارة العمومية جد ضئيلة ولم تتعد 1.4 مليار دج كأقصى قيمة لها في 2006 باستثناء عام 1992 أين بلغت 4.1 مليار دج، أما القروض المقدمة للقطاع الخاص فقد عرفت بدورها نموا معتبرا في حجمها وبشكل متواصل تقريبا لتتعدى تلك الموجهة للقطاع العمومي ابتداء من سنة 2005، وبمعدلات نمو متقاربة بينها وبين تلك الموجهة للقطاع العمومي حيث قدرت معدلات نمو القروض في 2013 بـ 21.17% لقروض القطاع الخاص و19.29% لقروض القطاع العمومي، وهو ما يعكس إلى حد ما الجهود المبذولة لتشجيع مؤسسات القطاع الخاص والتي يستفيد بعضها من امتيازات وتسهيلات في الوصول إلى القرض المصرفي لاسيما مشاريع الدعم لصالح الشباب، بالإضافة إلى نمو القروض الموجهة إلى العائلات وتحديدا في صورة قروض للحصول على سكنات، ويبرز الشكل التالي تطور إجمالي قيمة هذه القروض حسب القطاع القانوني الذي وجهت له خلال فترة التحليل.

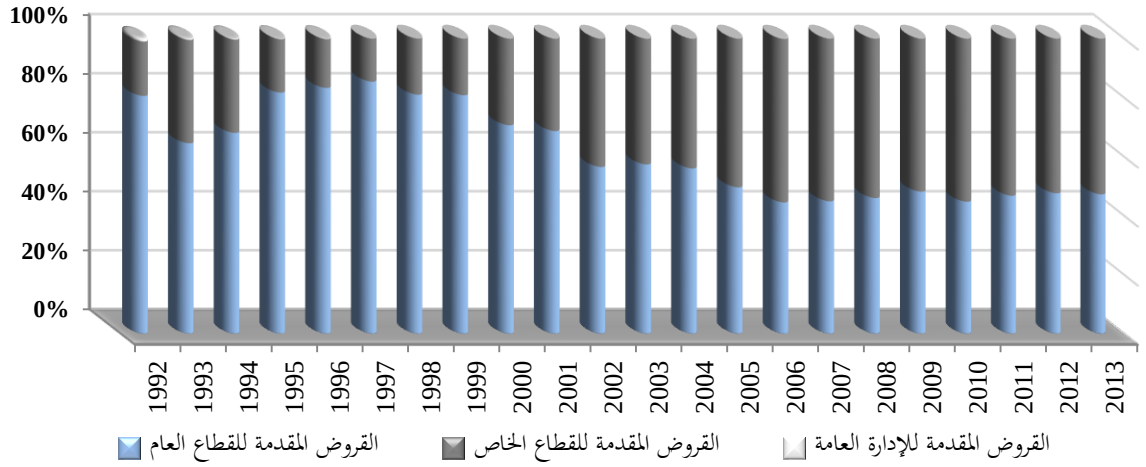
شكل رقم (69): التطور الإجمالي للقروض الموزعة حسب القطاع القانوني خلال الفترة 1990-2013



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (31)

عموما فإن نصيب القروض المقدمة للقطاع الخاص من إجمالي القروض الممنوحة قد عرف ارتفاعا مع انفتاح القطاع المصرفي بداية التسعينات ليصل إلى 35.03% في 1993 غير أن هذه النسبة عرفت تراجعا حادا ووصلت سنة 1997 إلى 14.61% في مقابل 85.39% لصالح القطاع العمومي، ثم عادت هذه النسبة للتحسن بشكل تدريجي إلى غاية 2006 أين عرفت حصة القطاع الخاص استقرارا بين 52 و55% لتشكل بذلك النصيب الأكبر من مجموع القروض وفق شكلها القانوني، ومع هذا يبقى حجم القروض الموزعة للقطاع العمومي مهما ويتشكل أغلبه من قروض مباشرة وجزء ضئيل على شكل شراء سندات (بلغت 0.7% في 2012 و0.5% في 2013)، وهو ما يبينه الشكل الموالي:

شكل رقم (70): الأهمية النسبية للقروض المصرفية حسب القطاع القانوني خلال الفترة 1992-2013



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (31)

كما يمكن تحليل النشاط الإقراضي على نحو أكثر دقة لكل من المصارف العمومية والمصارف الخاصة تبعا لوجهة التوزيع من خلال الاستعانة بالجدول التالي:

جدول رقم (32): القروض الموزعة من طرف المصارف العمومية والخاصة حسب القطاع القانوني خلال الفترة 2000-2013

الوحدة: مليار دج

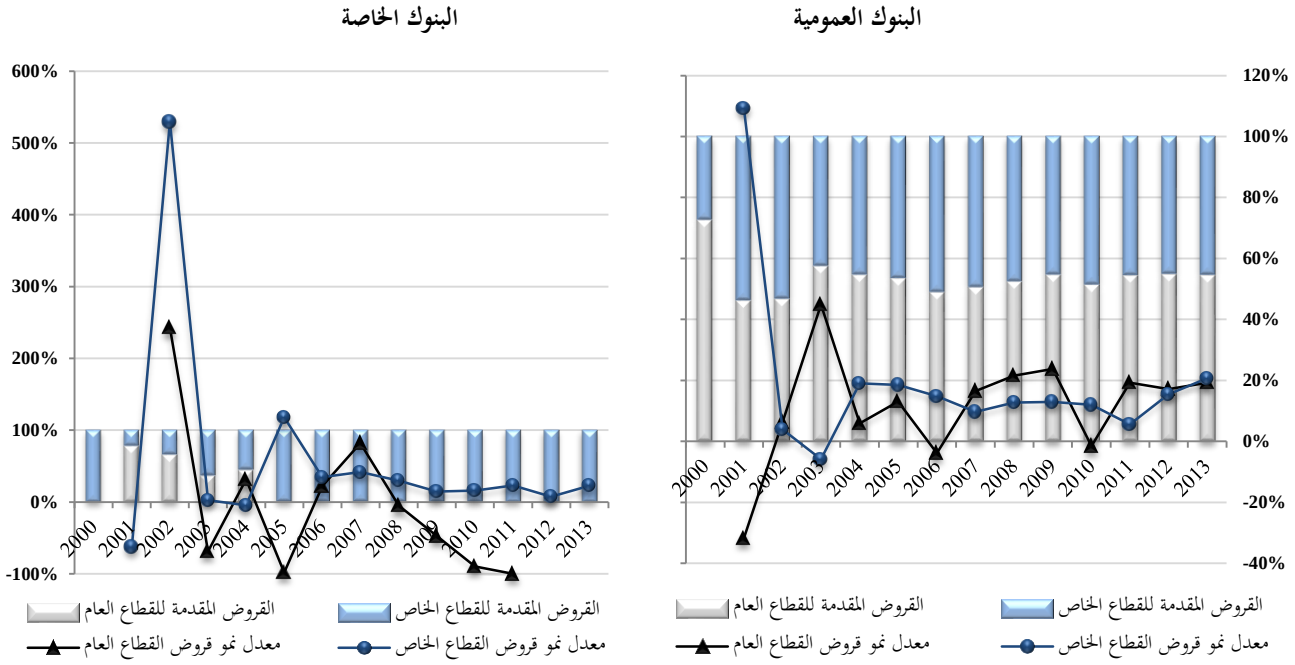
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
البنوك العمومية	966.7	1033.0	1084.8	1279.2	1425.6	1646.9	1726.5
قروض للقطاع العام	701.8	478.5	508.5	736.6	779.7	881.6	847.3
قروض للقطاع الخاص	264.9	554.6	576.3	542.7	645.8	765.3	879.2
المساهمة في تمويل القطاع العام	100,00%	93,21%	80,98%	95,22%	94,13%	99,90%	99,87%
المساهمة في تمويل القطاع الخاص	90,95%	98,26%	90,32%	89,56%	91,47%	85,37%	83,28%
البنوك الخاصة	26.4	44.7	181.3	100.2	108.8	132.0	177.6
قروض للقطاع العام	-	34.9	119.5	37.0	48.6	0.9	1.1
قروض للقطاع الخاص	26.4	9.8	61.8	63.2	60.2	131.1	176.5
المساهمة في تمويل القطاع العام	0,00%	6,79%	19,02%	4,78%	5,87%	0,10%	0,13%
المساهمة في تمويل القطاع الخاص	9,05%	1,74%	9,68%	10,44%	8,53%	14,63%	16,72%
	2007	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**
البنوك العمومية	1951.3	2287.0	2712.0	2835.8	3194.0	3716.1	4457.5
قروض للقطاع العام	987.3	1200.3	1484.9	1461.3	1742.3	2040.7	2434.3
قروض للقطاع الخاص	964	1086.7	1227.1	1374.5	1451.7	1675.4	2023.2
المساهمة في تمويل القطاع العام	99,80%	99,84%	99,93%	99,99%	100,00%	100,00%	100,00%
المساهمة في تمويل القطاع الخاص	79,38%	76,97%	76,73%	76,14%	73,23%	74,63%	74,38%
البنوك الخاصة	252.4	327.1	373.1	430.9	530.7	569.5	697.0
قروض للقطاع العام	2	1.9	1	0.1	0	0	0
قروض للقطاع الخاص	250.4	325.2	372.1	430.8	530.7	569.5	697
المساهمة في تمويل القطاع العام	0,20%	0,16%	0,07%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%
المساهمة في تمويل القطاع الخاص	20,62%	23,03%	23,27%	23,86%	26,77%	25,37%	25,62%

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقارير السنوية 2002-2013.

يشير تحليل الجدول السابق حول تطور القروض الموزعة بين القطاعين العام والخاص من قبل البنوك العمومية والخاصة إلى استمرار انخفاض مساهمة البنوك الخاصة في تمويل القطاع العمومي منذ عام 2002 الذي سجل فيه حجم قروضها نسبة 19.02% من إجمالي القروض الموجهة للقطاع العام على خلفية الأزمة التي شهدتها هذه البنوك، لتصل إلى 0% منذ العام 2011 وإلى غاية 2013 حيث ضمنت البنوك العمومية بشكل كلي تقريبا تمويل القطاع الاقتصادي العمومي.

بينما عرفت حصة البنوك الخاصة في تمويل القطاع الخاص منحا تصاعديا خلال معظم فترة الدراسة 1990-2013، وكانت وتيرة نمو هذه القروض لدى البنوك الخاصة بعد أزمة 2002 أعلى عموما بشكل طفيف من تلك المسجلة من قبل البنوك العمومية، حيث بلغت حصتها من إجمالي القروض الموجهة للقطاع الخاص سنة 2013 ما نسبته 25.62% مقابل 74.38% للبنوك العمومية هذه الأخيرة تبقى حصتها في تمويل القطاع الخاص (بعد طرح إعادة الشراء) جد مهمة، أما على صعيد التوزيع القطاعي لمحفظة القروض لدى كل من المصارف العمومية والمصارف الخاصة فإن الشكلين المواليين يوضحان هذا التوزيع.

شكل رقم (71): القروض الموزعة من طرف المصارف العمومية والخاصة حسب القطاع القانوني خلال الفترة 2000-2013



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (32)

تتوزع القروض الممنوحة من قبل البنوك العمومية بين كل من القطاع العام والقطاع الخاص غير أن المؤسسات العمومية استفادت من تدفق للقروض التي منحتها المصارف العمومية بشكل أكبر من المؤسسات الخاصة والأسر خلال أغلب سنوات الدراسة، حيث سجلت نسبة قروض القطاع العام إلى إجمالي القروض التي منحتها هذه المصارف سنة 2000 مستوى قياسيا بلغ 72.60% في حين سجلت السنوات 2011-2013 معدلات بحوالي 54%، وإن كان يبقى من الطبيعي أن ترافق البنوك العمومية المؤسسات الاقتصادية العمومية الكبرى كمؤسسات قطاع الطاقة والإنشاءات والنقل وغيرها، فإن لهذا التوجه أيضا علاقة قوية بتركة الفترة السابقة أين فرض على هذه المصارف أن تمول وبدون دراسة فعلية مؤسسات القطاع العمومي في ظل

وجود عدد مهم من المؤسسات العمومية الاقتصادية يعاني من اختلالات لا تسمح لها حسب المعايير المالية والضمانات المفروضة بالاستفادة من التمويل البنكي، وهي الوضعية التي ترسخت في السنوات الأخيرة حتى باتجاه القروض المقدمة إلى القطاع الخاص في ظل التوجهات السياسية القائمة واعتبارات عدم الفصل بين ملكية وإدارة هذه المصارف.

أما بالنسبة للبنوك الخاصة فإنها سجلت سنة 2001 بداية قوية لها في تمويل القطاع العمومي فموازاة مع الارتفاع الكبير في حجم نشاطها التمويلي قدمت هذه البنوك في نفس السنة ما نسبته 78.02% من إجمالي قروضها لصالح القطاع العام، غير أن الأزمة التي تعرضت لها البنوك الخاصة واتجاه السلطات إلى تشديد الرقابة على أعمالها بالإضافة إلى إصدار تعليمة حكومية بعدم تعامل المؤسسات العمومية معها أدى إلى تراجع تمويلها لهذا القطاع وباتت قروضها بنسب قاربت أو تساوي 100% موجهة لفائدة القطاع الاقتصادي الخاص، علما أن معدلات نمو قروضها تجاه هذا القطاع تفوق تلك المحققة من قبل المصارف العمومية في أغلب سنوات الدراسة، كما تبقى حصة المصارف الخاصة فيما يتعلق بتطور ديون المصارف على الدولة♦ متواضعة نسبيا، حيث تعتبر ديون المصارف العمومية على الدولة أكثر أهمية وتبقى مهيمنة بفعل مخلفات عمليات التطهير المالي التي قامت بها الدولة المالكة.

المطلب الرابع: تحليل المؤشرات الرئيسية لتطور نشاط الإقراض خلال الفترة 1990-2013

أولا: مؤشر القروض المقدمة للقطاع الخاص وإجمالي القروض إلى إجمالي الناتج المحلي: تعتبر مؤشرات نشاط الإقراض من بين أبرز المؤشرات المستعملة في الدلالة على درجة تطور النظام المصرفي للدولة وتوظف أغلب الدراسات في مجال التطور المالي مقاييس متنوعة ترتبط بهذا النشاط وربما بأكثر من مؤشر واحد في نفس النموذج، ولعل من بين أكثر المتغيرات التي يتم التركيز عليها في هذا الجانب ما يتعلق بمؤشرات القروض الخاصة من خلال نسبتها إلى إجمالي القروض أو إجمالي الناتج المحلي، ويوضح الجدول التالي ثلاث مؤشرات رئيسية تتمثل في: حجم القروض المقدمة للقطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي (PRIVATE: CP/PIB) وكذا حجم إجمالي القروض إلى إجمالي الناتج المحلي (PRIVY: TC/PIB)، بالإضافة إلى نسبة القروض المقدمة للقطاع الخاص إلى إجمالي القروض المصرفية (CP/TC).

جدول رقم (33): تطور المؤشرات الرئيسية لنشاط توزيع القروض خلال الفترة 1990-2013

الوحدة: %

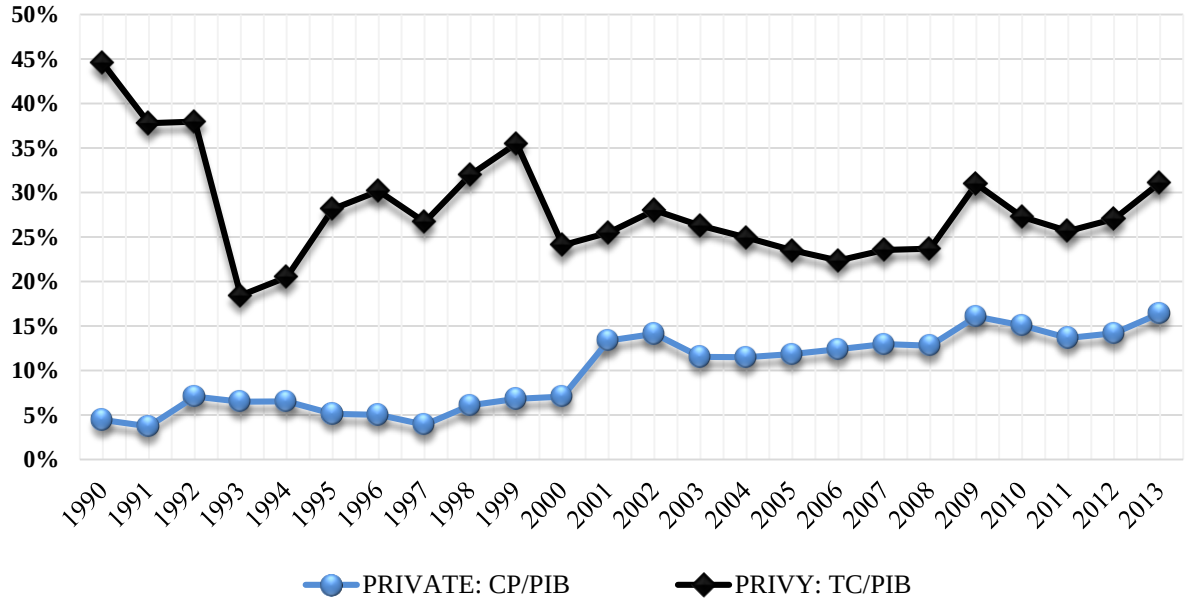
2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	
52.37	29.33	19.21	19.03	14.61	16.60	18.15	31.75	35.19	18.63	9.79	9.97	**CP/TC**
13.35	7.06	6.82	6.09	3.89	5.01	5.11	6.50	6.48	7.07	3.70	4.44	**CP/PIB**
25.49	24.08	35.53	32.01	26.66	30.18	28.15	20.49	18.42	37.97	37.80	44.55	**TC/PIB**
2013	**2012**	**2011**	**2010**	**2009**	**2008**	**2007**	**2006**	**2005**	**2004**	**2003**	**2002**	
52.77	52.38	53.22	55.26	51.84	54.01	55.11	55.44	50.39	46.02	43.92	50.40	**CP/TC**
16.42	14.17	13.65	15.05	16.04	12.78	12.97	12.40	11.85	11.48	11.54	14.11	**CP/PIB**
31.11	27.05	25.65	27.24	30.95	23.67	23.53	22.36	23.52	24.95	26.26	27.99	**TC/PIB**

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدولين رقم (04) و(31)

♦ تتمثل ديون المصارف على الدولة في أذون الخزانة التي تحصلت عليها وفي الموجودات التي تمتلكها في الحسابات الجارية لدى الخزينة وفي مراكز الصكوك البريدية.

ويوضح الشكل التالي تطور المؤشرين (PRIVATE: CP/PIB) و(PRIVY: TC/PIB) على اعتبار أن المؤشر الثالث (CP/TC) تم التطرق له في العنصر السابق.

شكل رقم (72): تطور المؤشرات الرئيسية لنشاط توزيع القروض خلال الفترة 1990-2013



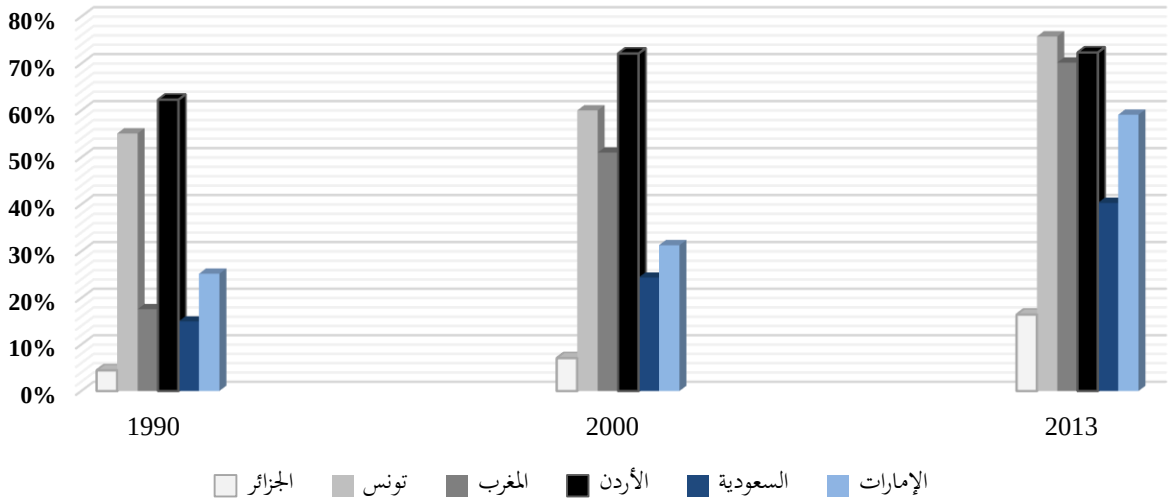
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (33)

يلاحظ أن المؤشر (PRIVATE) سجل معدلات ضعيفة حيث لم تتجاوز نسبة القروض المقدمة للقطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي 7% خلال الفترة 1990-2000 وهي السنوات العشر الأولى التي تلت التحرير الجزئي للقطاع المصرفي الجزائري، ليسجل تحسنا ابتداء من سنة 2001 بمعدلات تجاوزت 11% أما في السنتين الأخيرتين 2012-2013 فإن هذا المؤشر واصل تحسنه حيث سجل نسبا بـ 14.17% و16.42% على التوالي، مع هذا يبقى المؤشر (PRIVATE) ضعيفا جدا قياسا إلى حجم التوسع الحاصل في القطاع الحقيقي وخصوصا لما نعلم أن الجزائر لا تتوفر على سوق مالي نشط بإمكانه أن يوفر إحلالا جزئيا للقرض المصرفي، وبالتالي فإن الأهداف المسطرة لعملية تخصيص القرض في الاقتصاد التي سعت القوانين الإصلاحية بداية التسعينات لبلوغها لم تتحقق حسب ما أريد لها.

أما المؤشر (PRIVY) فقد شهد تذبذبا واضحا خلال كامل فترة الدراسة وسجل في بدايتها انخفاضا من أعلى معدل قياسي بلغه بـ 44.55% سنة 1990 إلى أقل معدل له بلغ 18.42% في 1993، ورغم تحسن هذا المعدل مع بداية الإصلاحات التي باشرتها الجزائر بمساعدة المؤسسات المالية الدولية فإنه لم يتعد حدود 36% ليعاود الانخفاض مع تسجيل نسبة 31.11% في عام 2013، ورغم التحسن في إجمالي القروض الموزعة من حيث القيمة سيما تلك المقدمة للقطاع الخاص وازدياد حصة القروض متوسطة وطويلة الأجل منها إلا أن هذا المعدل يبقى جد ضعيف بالنسبة إلى تطور حجم الناتج المحلي ولا يساير التطورات الحاصلة على مستواه، مما يوضح أن القروض المصرفية ضعيفة المرونة ويبين كذلك حجم المساهمة المتواضعة للنظام المصرفي في الناتج المحلي الإجمالي.

ومن أجل أخذ صورة أكثر شمولية في تحليل أثر تطور مؤشر القروض الخاصة إلى إجمالي الناتج المحلي (PRIVATE: CP/PIB) نورد الشكل البياني التالي الذي يقدم مقارنة لنسب هذا المؤشر مع نسب خاصة بالدول المختارة للمقارنة.

شكل رقم (73): مقارنة لحجم القروض المقدمة للقطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي خلال الفترة 1990-2013



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات البنك الدولي (data.worldbank.org)

يتضح من هذا الشكل أن الجزائر تحقق نتيجة جد هزيلة فيما يخص مؤشر القروض الخاصة إلى إجمالي الناتج المحلي حيث لا مجال لمقارنته مع أيٍ من مؤشرات الدول الأخرى، وبالنظر إلى كونه أحد مقاييس كفاءة البنوك الجزائرية من خلال تقديمها الائتمان للاستثمارات الأقدر على تحقيق عوائد عالية، على أساس أن الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص يولد زيادات كبيرة في الاستثمار والإنتاجية أكثر من تلك التي تولدها مؤسسات القطاع العمومي، وإعطائه انطباعا عن مدى تطور النظام المصرفي الجزائري خصوصا في عمليات جمع المعلومات والرقابة على المديرين وتسهيل عملية التبادل وتنويع المخاطر، يظهر لنا بوضوح ضعف كفاءة المصارف الجزائرية وعدم تطويرها للوظائف التي تسمح لها بتحسين أدائها في هذا المجال، كما يبرز الشكل النسبة المرتفعة التي تحققها كل من تونس والمغرب وتحسنها باستمرار حيث تجاوز هذا المؤشر في تونس سنة 2013 معدل 75%، كما نجح المغرب في رفعه من أقل من 18% سنة 1990 إلى حدود 70% في 2013، بينما حسن الأردن من هذا المؤشر والذي سجل فيه معدلات مرتفعة خلال كامل الفترة 1990-2013، ونفس الشيء بالنسبة للسعودية والإمارات اللتان تمكنتا من تحسين نسبتيهما بشكل كبير بين 1990 و2013.

ثانيا: الميل الحدي للإقراض: يقيس الميل الحدي للإقراض معدل التغير في القروض الناتج عن تغير إجمالي الناتج المحلي بوحدة واحدة، حيث يعطي حكما عن مدى قوة أو ضعف المصارف في تغيير اتجاهات الميل نحو توزيع القروض المصرفية ومدى استجابتها للتغيرات في النشاط الاقتصادي إجمالا، ويمكن تتبع تطور مؤشر الميل الحدي للإقراض المصرفي في الجزائر خلال فترة الدراسة 1990-2013 من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (34): الميل الحدي للقروض المصرفية خلال الفترة 1990-2013

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
الميل الحدي للقروض	-	0.26	0.41	-1.67	0.29	0.50	0.37	-0.17	3.28	0.60	-0.18	0.82
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
الميل الحدي للقروض	0.64	0.16	0.17	0.17	0.13	0.35	0.24	-0.44	0.09	0.18	0.42	1.20

✓ الميل الحدي للقروض = △ الودائع / △ الناتج المحلي الإجمالي

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدولين رقم (04) و(31)

يشير الجدول السابق إلى أن معدلات الميل الحدي للقروض شهدت تفاوتا وتذبذبا كبيرا في القيمة خلال كامل فترة التحليل 1990-2013 حيث سجلت سنة 1998 أعلى معدل موجب بلغ 3.28 في حين سجلت سنة 1993 أعلى معدل سالب بقيمة 1.67 أما سنة 2013 فقد بلغ هذا المعدل 1.20 في مقابل 0.42 في 2012، الأمر الذي يدل على أن الاستجابة عموما كانت غير منتظمة وضعيفة إذ لم تتجاوز الواحد في أغلب سنوات الدراسة مما يدل على ضعف كبير في مستوى التمويل البنكي وتناسب غير منتظم بين الائتمان المصرفي والتغيرات في مستويات النشاط الاقتصادي الحقيقي، وهو دليل على محدودية دور النظام المصرفي في التمويل الفعال لتطور النشاط الاقتصادي.

المبحث الثالث: تحليل مؤشرات الكفاءة التمويلية والحجم والأداء للمصارف والمؤشرات ذات الأساس السوقي للتطور المالي بالجزائر

يستكمل هذا المبحث تحليل مؤشرات التطور المالي التي وردت في العناصر السابقة، حيث نتطرق من خلاله إلى تحليل الكفاءة التمويلية لمجموع النظام المصرفي الجزائري ثم نمر إلى دراسة مؤشرات حجم أصول النظام المصرفي إلى إجمالي الناتج المحلي وكذا مؤشرات كفاءة الأداء والقدرة على تحقيق المردودية، بالإضافة إلى أهم المؤشرات ذات الأساس السوقي للتطور المالي المتعلقة ببورصة الجزائر.

المطلب الأول: تحليل الكفاءة التمويلية للنظام المصرفي الجزائري خلال الفترة 1990-2013

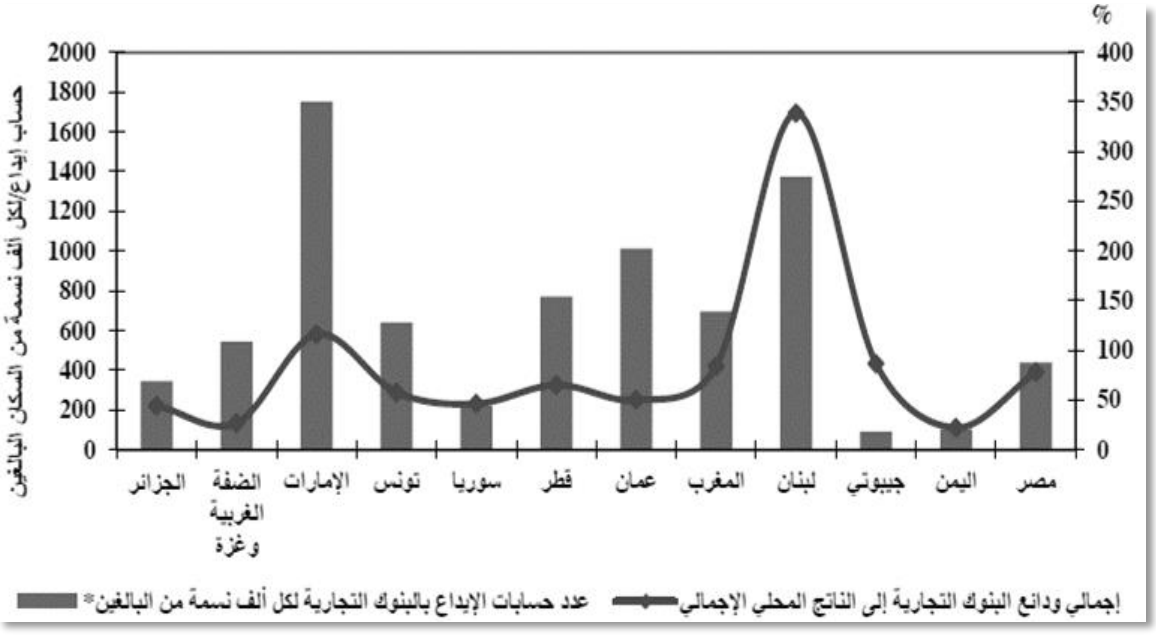
إن تحليل الكفاءة التمويلية للنظام المصرفي الجزائري يمثل استكمالا لتحليل دور القناة الكمية في تفسير انتقال آثار التطور المالي إلى القطاعات الحقيقية في الاقتصاد والذي تم العمل على توضيحه في العناصر السابقة من هذا الفصل، إذ يسمح تحليل قناة تحفيز التراكم في رأس المال بالحكم على مدى فعالية وظائف مؤسسات النظام المالي التي تتيح تعبئة أكبر قدر من الموارد المالية المتاحة ومن ثم تخصيصها لمختلف أنواع النشاط الاقتصادي، وهي المهام والوظائف التي يترتب عليها تراكم أكبر وأسرع لرأس المال الأمر الذي يصب في نهاية المطاف في تعزيز النمو الاقتصادي ورفع معدلاته.

أولا: نقائص واختلالات على مستوى جمع الادخار وتوزيع القرض: يشير التحليل السابق من وجهة النظر المطلقة إلى تحسن مطرد في المؤشرات الرئيسية للجهاز المصرفي الجزائري فيما يخص القدرة على تعبئة الموارد وتقديم القروض، في حين يوضح المنظور النسبي أن هذا التحسن وعلى الرغم من حجمه وأهميته يظل بعيدا عن ذلك المتحقق في بلدان المقارنة وبعيدا كذلك عن مستوى الفعالية المطلوب في تحقيق التراكم الرأسمالي اللازم لدفع التنمية وتعزيز النمو الاقتصادي على المدى البعيد.

والدليل على ذلك هو أن هذا التحسن المتواصل في تعبئة الموارد وتوزيع الائتمان لم يمنع من استمرار الاختلال المسجل على مستوى حلقة "الادخار-الاستثمار"، إذ تتمثل الإشكالية التي تعترض هذه الحلقة في مدلولها النظري في كيفية جعل البنك أداة وساطة فعالة بين الادخار والاستثمار بما يسمح بتحويل المدخرات المكتنزة إلى مدخرات حقيقية تساهم في تطوير الاستثمارات المنتجة، وهذا الخلل كامن في طرفي الحلقة أي أنه في جانب الادخار كما هو في جانب الاستثمار.

فعلى مستوى تعبئة الموارد نجد أن قدرا كبيرا من ادخار الأفراد يتواجد خارج الدائرة المصرفية♦ في وقت تبقى فيه المصارف والمؤسسات المالية الجزائرية عاجزة على اجتذاب جزء مهم من الكتلة النقدية، وذلك أمام حقيقة أن كثيرا من الودائع التي تحوزها البنوك وبالأخص العمومية منها لم تأت نتيجة لإغراءات عوائد أكبر حيث لا تقدم هذه البنوك أية امتيازات أو صيغ تحفيزية لجمع الادخارات، بل يبقى العامل المؤثر في ذلك زيادة على اعتبارات فوائض مؤسسات قطاع المحروقات هو طبيعة الضمانات التي تمثلها علاقة البنوك العمومية بالدولة وضعف تنافسية الساحة المصرفية الحالية، من جهة أخرى يبقى ضعف مقدرة البنوك على تطوير أوعيتها الادخارية وتحسين خدماتها أحد أسباب ضعف مرور تحويلات المغتربين عبر القنوات المصرفية ومرورها إلى السوق الموازية على عكس دول الجوار خصوصا المملكة المغربية التي تستفيد بنوكها بشكل كبير من هذه التحويلات، ولغرض تقديم صورة شاملة عن حجم التأخر في مجال حشد الموارد الذي جرى الحديث عنه نورد الشكل الموالي والذي يقدم لنا صورة عن مدى نفاذ الأفراد إلى حسابات الإيداع:

شكل رقم (74): مدى النفاذ إلى حسابات الإيداع في الدول العربية



* تشير بعض البيانات إلى إجمالي عدد المودعين وليس عدد حسابات الإيداع لبعض الدول وفقا لبيانات صندوق النقد الدولي حيث لا يتوفر لدى صندوق النقد العربي تحديد دقيق لهذه الدول.

المصدر: صندوق النقد العربي، **التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2012**، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، ص. 215.

♦ من أسباب انخفاض ادخار الأفراد هو ضعف الدخل الفردي وارتفاع الميل الحدي للاستهلاك، بالإضافة إلى عزوف الأفراد عن اللجوء إلى المؤسسات المصرفية لعدد من الأسباب وتفضيلهم الاكتناز أو توجيه أموالهم نحو بدائل توظيف أخرى.

بلغ مؤشر النفاذ إلى حسابات الإيداع أقصاه في الإمارات بحوالي 1750 حساب لكل 1000 نسمة من السكان البالغين ما يعني أن لكل فرد تقريبا أكثر من حساب واحد فيما بلغت نسبة الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي 116%، في حين جاء لبنان في المرتبة الثانية بمعدل 1372 حساب لكل 1000 نسمة ونسبة ودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي جد مرتفعة قدرها حوالي 338%[1]، أما الجزائر فهي تحقق مرتبة منخفضة إذ يقدر عدد الحسابات لـ 1000 نسمة في المتوسط بأقل من 400 حساب أما نسبة الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي فهي في حدود 40% كما يوضحه الشكل وكما تم استعراضه في المبحث الأول من هذا الفصل.

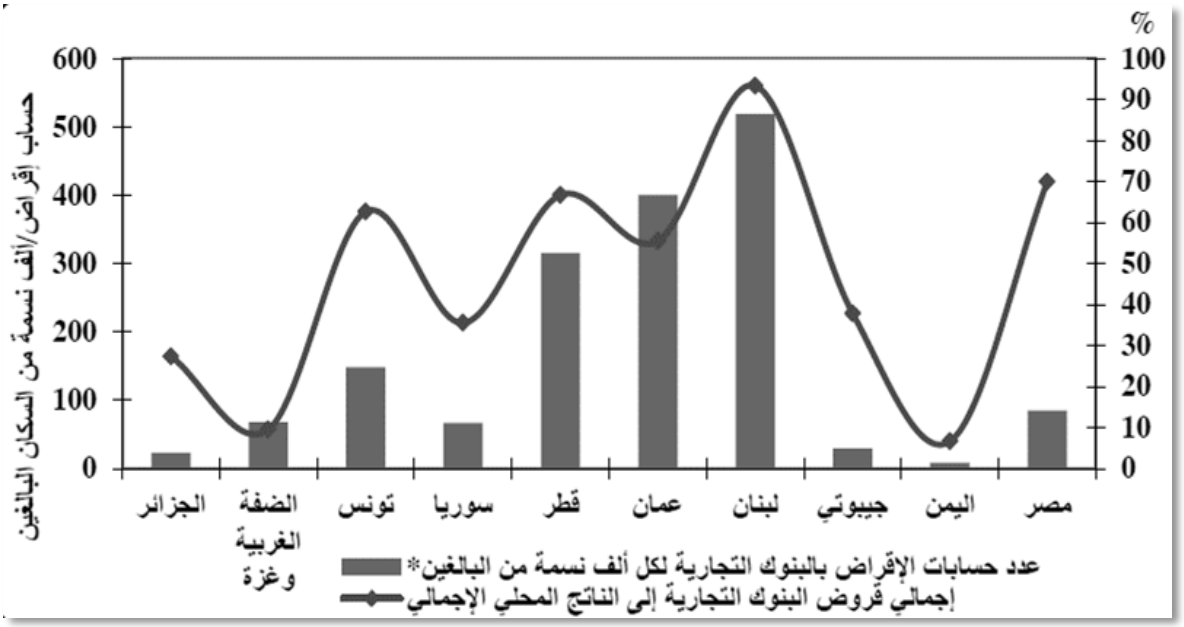
مع الإشارة إلى أن ارتفاع معدل الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي يرجع في بعض الدول على غرار دول الخليج إلى ارتفاع مستوى دخل الفرد وكذلك ارتفاع حجم الودائع البترولية، في حين يعزى هذا الارتفاع في بعض الدول الأخرى إلى ارتفاع تحويلات العاملين بالخارج وبعض التحويلات الأخرى خصوصا لدى كل من لبنان ومصر والأردن وتونس والمغرب، أما بالنسبة للجزائر فإنها فضلا عن ضعف مستوى دخل الفرد فيها فإنها لا تستفيد على الإطلاق تقريبا من هذه التحويلات كما أوضحنا سابقا.

في الجانب الآخر من هذا التحليل، أي على مستوى توزيع القرض فإن حجم نشاط ورقعة تدخل البنوك الجزائرية في تمويل الاقتصاد لا يزال غير كاف، ما يطرح تساؤلا جديا حول مدى استجابة العلاقة "بنوك-مؤسسات" لمقتضيات اقتصاد السوق وهل أنها لا زالت علاقات لم ترق بعد إلى المستوى المطلوب الذي يجب أن تكون عليه في اقتصاد حر، يتعزز هذا الاعتقاد في ضوء ما يمكن ملاحظته من توجه المصارف —سيما الخاصة منها- بقروضها نحو النشاطات المضمونة ذات الربح السهل والسريع كتمويل عمليات التجارة والاستيراد، وهذا يكون على حساب الاستثمارات متوسطة وطويلة الأجل وهو ما لا يخدم الاقتصاد ويعد تملصا من تحمل المسؤوليات في تمويله، هذا التهرب من تحمل المخاطرة يطرح مشكلة الضعف الكبير في تقييم المخاطرة وهشاشة الأسلوب المتبع في مجال تحليل الأداء والفعالية على نحو ما تم توضيحه في المبحث الثاني من الفصل السابق.

بالإضافة إلى ذلك يقف التعامل الإداري البيروقراطي حاجزا في الوصول إلى فعالية إدارة القرض، كما أن دراسة ملفات القروض تأخذ وقتا كبيرا في البنوك خصوصا في حالة قروض الاستثمار، إلى جانب العراقيل المرتبطة بالتركيبة الاجتماعية والثقافية للمجتمع، وغياب الحس الاقتصادي والثقافة المصرفية لديه، ونورد فيما يلي مقارنة بين الجزائر ومجموعة من الدول العربية لمستوى النفاذ للخدمات المالية المتصلة بالائتمان لدى البنوك التجارية يستعرضها الشكل الموالي:

[1] صندوق النقد العربي، **التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2012، مرجع سابق**، ص. 215.

شكل رقم (75): مدى النفاذ إلى حسابات الإقراض في الدول العربية



* تشير بعض البيانات إلى إجمالي عدد المقترضين وليس عدد حسابات الإقراض لبعض الدول وفقا لبيانات صندوق النقد الدولي حيث لا يتوفر لدى صندوق النقد العربي تحديد دقيق لهذه الدول.

المصدر: صندوق النقد العربي، **التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2012**، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، ص. 216.

يوضح هذا الشكل أن لبنان حقق أعلى مؤشرات نفاذ من بين الدول العربية إلى حسابات الإقراض بـ 519 حساب لكل 1000 نسمة من البالغين، مع إجمالي لهذه الحسابات قدره حوالي 93% من إجمالي الناتج المحلي، ثم عمان بمستوى نفاذ بلغ 401 حساب لكل ألف نسمة تمثل حوالي 55% من الناتج المحلي الإجمالي، وكانت جيبوتي والجزائر واليمن الدول التي حققت أضعف مستويات نفاذ إلى حسابات الإقراض بلغت 29 حساب و23 حساب و8 حسابات لكل 1000 نسمة من البالغين على التوالي.[1]

إجمالا، يمكن القول إن قناة تحفيز التراكم في رأس المال والتي تعد الركيزة الأولى في تحويل أثر التطور المالي إلى القطاعات الحقيقية في الاقتصاد وركيزة أساسية لضمان فعالية بقية القنوات، تشكو من ضعف الفعالية ومحدودية القدرة على توليد الزيادة اللازمة في التراكم الرأسمالي القادر على تحقيق المعدل المطلوب لدخول مرحلة انطلاق تنموي فعلي.

واستكمالا لتحليل أثر هذه القناة وحلقة تعبئة الموارد-توزيع القروض في علاقتها مع إجمالي النشاط الاقتصادي في الجزائر معبرا عنه بإجمالي الناتج المحلي فإنه يتعين دراسة المرونة الدخلية للودائع والقروض وتحليل مستوى التغطية ونتائج فائض السيولة ذو الطابع الهيكلي، بالإضافة إلى نشاط باقي المؤسسات المالية خارج المصارف التي يضيف نشاطها إلى جانب تأثيره الكمي تأثيرا نوعيا في اتجاه وطبيعة تأثير هذه العلاقة.

[1] صندوق النقد العربي، **التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2012**، **مرجع سابق**، ص. 216.

ثانيا: تحليل المرونة الدخلية للودائع والقروض: تعتبر مفاهيم المرونة الدخلية سواء للودائع أو للقروض أحد المعايير التحليلية المهمة في تقييم أداء النظام المصرفي فيما يتعلق بحشد المدخرات وتوزيع الائتمان، ويوضح الجدول الموالي تطور مؤشر المرونة الدخلية للودائع والقروض في المصارف الجزائرية خلال فترة التحليل.

جدول رقم (35): المرونة الدخلية للودائع والقروض في الجزائر خلال الفترة 1990-2013

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
المرونة الدخلية للودائع	-	0.56	1.12	2.31	0.84	0.37	0.56	2.09	22.67	0.88	0.61	7.93
المرونة الدخلية للقروض	-	0.68	1.06	-9.02	1.40	1.78	1.24	-0.64	10.24	1.69	-0.74	3.20
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
المرونة الدخلية للودائع	2.43	0.93	0.43	0.47	1.43	2.35	0.82	0.40	0.73	0.81	0.73	1.71
المرونة الدخلية للقروض	2.28	0.59	0.69	0.74	0.59	1.50	1.03	-1.41	0.33	0.71	1.57	3.84

- ✓ المرونة الدخلية للودائع = (△ الودائع / الودائع) / (△ الناتج المحلي الإجمالي/ الناتج المحلي الإجمالي)
- ✓ المرونة الدخلية للقروض = (△ القروض / القروض) / (△ الناتج المحلي الإجمالي/ الناتج المحلي الإجمالي)

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على المعطيات السابقة

1. المرونة الدخلية للودائع: يسمح هذا المؤشر بتحليل درجة استجابة الودائع للتغيرات الحاصلة في الناتج المحلي ودرجة انتظام هذه الاستجابة، فإذا كان معامل المرونة الدخلية للإيداع المصرفي يزيد عن الواحد الصحيح فإن درجة الاستجابة نظامية وقوية، وبالعكس فإن قل هذا المعدل عن الواحد فإن تأثر الودائع بتغيرات الدخل يكون ضعيفا ويعطي فكرة عن عدم انتظام هذه العلاقة، بالنسبة للجزائر يوضح الجدول السابق أن استجابة الودائع للتغيرات الحاصلة في الناتج المحلي الإجمالي تعد ضعيفة إجمالا وغير منتظمة باستثناء بعض السنوات التي تجاوز فيها معامل المرونة الواحد الصحيح ما دل على استجابة كانت قوية في السنوات المذكورة خصوصا سنة 1998 أين وصل معدل المرونة إلى 22.67 و2001 أين بلغ 7.93، دون أن يسجل هذا المؤشر أي قيمة سالبة له، وبالتالي فإن الاتجاه العام لمعدل المرونة الدخلية للودائع يشير إلى عدم الاستقرار في العلاقة بين نمو الودائع ونمو الناتج أي عدم وجود اتجاه عام لحركة هذه الودائع، كما يعد مؤشرا دالا على ضعف ارتباط الودائع المصرفية بالتغيرات الحاصلة في الناتج المحلي الإجمالي من جهة وضعف دور المصارف في جذب المزيد من هذه الودائع من جهة أخرى.

إن ضعف المرونة الدخلية للودائع يفسر أساسا بمحدودية وعدم فعالية السياسات الإيداعية للمصارف الجزائرية التي لم تسعى إلى تطوير أوعية ادخارية مناسبة لاسيما تلك التي تستقطب الادخار العائلي، أو طرح تشكيلة منتجات وخدمات متنوعة وجديدة والرفع من ثقة الجمهور في هذه الخدمات والمنتجات، كما يرجع بدرجة أخرى لضعف وسوء الإنتشار الجغرافي لوكالات وفروع البنوك، دون إهمال التأثيرات التي تتركها تغيرات أسعار النفط على الودائع وعلى الناتج الإجمالي.

2. المرونة الدخلية للقروض: كلما اقترب معدل المرونة الدخلية للقروض من الواحد الصحيح كلما أشار ذلك إلى تناسب بين نمو القروض ونمو الناتج المحلي، أما في حال ابتعاده عن هذه القيمة بمعدلات موجبة أو سالبة فهذا دليل على عدم تناسب يؤشر إلى حالات تضخمية أو بالعكس حالات انكماش شديدة كلما ارتفعت قيمة هذا المعدل في الاتجاهين.

هذا المؤشر يوضح هو الآخر ضعف ومحدودية فعالية المصارف الجزائرية في تمويل التنمية حيث تراوح معدل المرونة الدخلية للقروض خلال فترة التحليل بين أعلى قيمة موجبة سجلها سنة 1998 بـ 10.24 وأقل قيمة سالبة له وقدرها 9.02- سنة 1993، فالسنوات التي حقق فيها هذا المؤشر قيمة تجاوزت الواحد والتي تعني توسعا في منح الائتمان لم تتناسب مع توسع مماثل للنشاط الاقتصادي خصوصا في سنوات التسعينات الأمر الذي غذى الضغوط التضخمية في الاقتصاد الوطني، في حين أن الفترات التي شهدت قيما منخفضة كانت دليلا على حالة الانكماش في النشاط الإقراضي للمصارف خصوصا الفترة 2003-2006 و2010-2011 بصورة لا تتناسب مع نمو الناتج المحلي الذي يعتمد بصورة كبيرة على أداء قطاع المحروقات.

ثالثا: معدل تغطية الودائع للقروض: يقيس هذا المعدل أهمية الودائع في تغطية النشاط الائتماني للمصارف ويُحسب انطلاقا من نسبة إجمالي الودائع إلى إجمالي القروض، حيث يعكس درجة اعتماد المصارف على الودائع في القيام بنشاطها التمويلي (الإقراضي والاستثماري)، ارتفاع هذه النسبة يشير إلى مقدرة كبيرة للنظام المصرفي على حشد الموارد الضرورية لتمويل نشاطه التمويلي على أن لا يبالغ في قيمتها مما يعني في هذه الحالة فائضا مفرطا للسيولة لدى النظام المصرفي وضعفا في كفاءة الأنشطة التمويلية والإقراضية لمجموع وحدات هذا النظام، أما انخفاض هذا النسبة فيدل على عجز الودائع المجمعة عن تغطية الأنشطة التمويلية للمصارف مما يحد من قدرتها على تمويل متطلبات التنمية ويدفعها إلى البحث عن تحديد لسيولتها وطلبها لدى البنك المركزي وفي السوق النقدية، وذلك قد يكون نتيجة لعدم مجاراة السياسات الإيداعية أو قدرات البنوك في مجال تحفيز الودائع للنشاط الذي تبذله هذه المؤسسات في توزيع القروض.

جدول رقم (36): معدل تغطية الودائع للقروض المصرفية خلال الفترة 1990-2013

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
معدل التغطية	0.72	0.69	0.70	1.68	1.45	0.87	0.72	0.90	1.23	1.09	1.45	1.66
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
معدل التغطية	1.68	1.77	1.70	1.61	1.78	1.96	1.89	1.53	1.65	1.69	1.56	1.40

✓ معدل التغطية = إجمالي الودائع / إجمالي القروض

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على المعطيات السابقة

يلاحظ من خلال هذا الجدول ازدياد أهمية الودائع المصرفية في تغطية النشاط التمويلي بشكل عام، حيث انتقلت من أقل معدل لها سنة 1991 بحوالي 70% من إجمالي القروض إلى ما يقرب من ضعف القروض الموزعة سنتي 2007 و2008، ليشهد هذا المعدل تراجعا خلال السنوات اللاحقة حيث بلغت تغطية مجموع الودائع لمجموع القروض سنة 2013 معدل 140%، ما يشير إلى أن نمو موارد المصارف الجزائرية من الودائع بصنفيها كان بمعدلات أعلى بكثير من نمو نشاطها الإقراضي وهذا نتيجة الأسباب التي جرى شرحها سابقا.

رابعا: تطور معدلات الفائدة الحقيقية في الجزائر: من بين المؤشرات الأخرى في تحديد فعالية المقدرة التمويلية للمؤسسات المصرفية ما يتعلق بأسعار الفائدة الحقيقية في الاقتصاد، فقد عانى النظام المالي الجزائري طويلا من سياسة الكبح المالي والتحديد الإداري لأسعار الفائدة الدائنة والمدينة عند مستويات منخفضة بعيدة عن مستواها التوازني وهو ما أثر سلبا على معدلات

الادخار والاستثمار، لذا اتجهت الجزائر لتحرير تدريجي لأسعار الفائدة ضمن الإصلاحات الجذرية التي تبنتها في المجال النقدي والمالي، وفقا لتلك الأفكار التي صاغها نموذج (McKinnon-Shaw) والتي ترى أن القيود والضوابط المالية التي يتم فرضها على أسعار الفائدة وأسعار الصرف يترتب عليها تشويه لدور سعر الفائدة في الاقتصاد وخفض معدلات النمو، لذا يرى هذا النموذج أنه يتعين إزالة هذه الضوابط والقيود وترك الحرية لتفاعل قوى السوق من أجل تدعيم عملية التنمية الاقتصادية، واعتبر أن ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي سيضمن مستويات عالية من الادخارات المتاحة للاقتصاد وهذا بدوره سيؤدي إلى زيادة الانفاق الاستثماري والتوجه نحو الاستثمارات الأكثر كفاءة وبالتالي معدلات مرتفعة من النمو الاقتصادي.

بدأ تحرير أسعار الفائدة على الودائع في ماي 1989 بينما تم تحرير معدلات الإقراض بصورة تدريجية حيث كانت هذه الأخيرة خاضعة لحد أعلى بـ 20%، وقد ظل سعري الفائدة هذين سالبين بالنسبة لقيمهما الحقيقية طيلة الفترة 1990-1996 لأنهما لم يعكسا الضغوط التضخمية المتزايدة الناشئة عن تراخي سياسات إدارة الطلب بدرجة كبيرة في الفترة 1992-1993، وفي بداية 1994 تم إزالة الحد الأعلى على فائدة الاقتراض من البنوك مع فرض سقف مؤقت بـ 5% بين الفائدتين المدينة والدائنة لمنع زيادة مفرطة في الإقراض وهو الإجراء الذي تم إيقاف العمل به في ديسمبر 1995.[1]

ويظهر الجدول التالي تطور أسعار الفائدة المدينة والدائنة وأسعار الفائدة الحقيقية لكليهما خلال الفترة 1990-2002 يتبعه الشكل رقم (76) الذي يوضح تطور هذه المؤشرات خلال الفترة 2003-2013:

جدول رقم (37): معدلات فائدة الإيداع والإقراض في الجزائر خلال الفترة 1990-2002

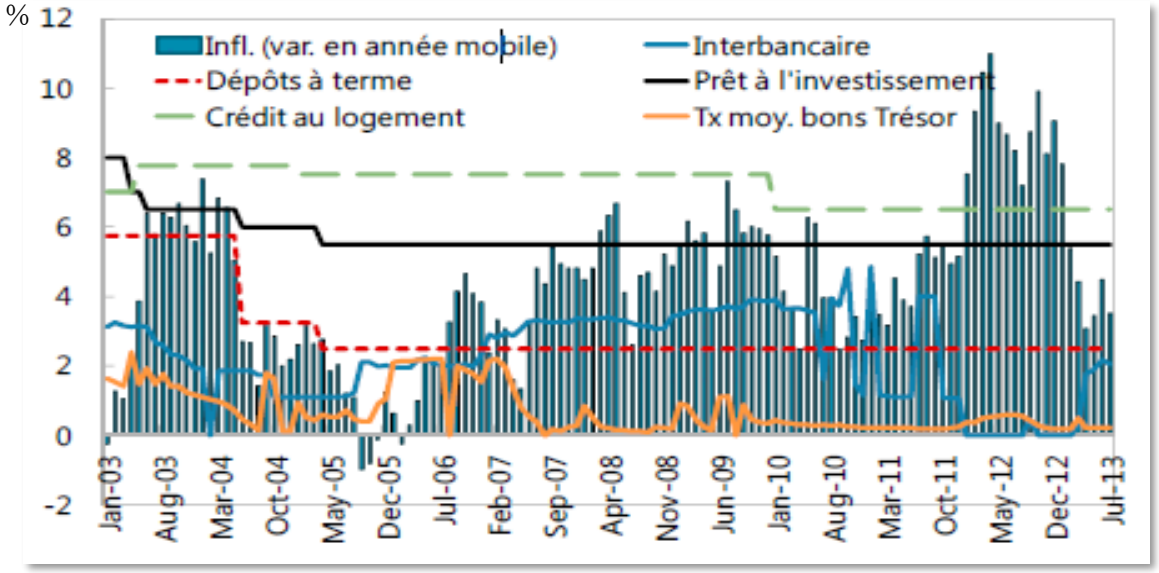
الوحدة: %

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
المعدل الإسمي للفائدة الدائنة	11.17	12.67	14.00	14.00	16.44	17.25	17.25	16.67	9.33	9.25	8.00	9.50	8.88
المعدل الإسمي للفائدة المدينة	16.88	17.50	17.50	17.50	20.13	20.42	18.58	16.25	9.53	9.38	7.75	6.12	6.75
معدل التضخم	20.20	25.50	31.00	21.60	31.70	28.40	20.30	6.10	5.00	2.10	0.30	4.20	1.40
المعدل الحقيقي للفائدة الدائنة	-9.03	-12.83	-17.00	-7.60	-15.26	-11.15	-3.05	10.57	4.33	7.15	7.7	5.3	7.48
المعدل الحقيقي للفائدة المدينة	-3.52	-8.00	-13.50	-4.10	-11.57	-7.98	-5.70	9.90	4.53	7.28	7.45	1.92	5.35

المصدر: حريري عبد الغني، **آثار التحرير المالي على اقتصاديات الدول العربية –دراسة حالة الجزائر–**، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، 2007/2006، ص. 167.

[1] حريري عبد الغني، **آثار التحرير المالي على اقتصاديات الدول العربية –دراسة حالة الجزائر–**، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، 2007/2006، ص. 166

شكل رقم (76): معدلات فائدة الإيداع والإقراض في الجزائر خلال الفترة 2003–2013



Source: Fonds monétaire international, **Algérie, Évaluation de la Stabilité du Système Financier,** Rapport du FMI No. 14/161, Juin 2014, P. 28.

لجأت السلطات النقدية في الجزائر إلى رفع معدل إعادة الخصم لدى بنك الجزائر إلى مستويات قياسية جاوزت 14% سنتي 1994 و1995 بسب ارتفاع معدل التضخم الذي بلغ 31.7% سنة 1994، الأمر الذي تبعه بالضرورة ارتفاع أسعار الفائدتين الدائنة والمدينة إلى أعلى مستوياتهم حيث بلغت أسعار الفائدة على القروض 17.25% سنة 1995 بينما كانت أسعار الفائدة على الودائع خلال نفس السنة 20.42%، هذه الأسعار اتجهت للانخفاض بداية من 1996 نتيجة تراجع معدلات التضخم مع تطبيق برنامج التعديل الهيكلي بمساعدة المؤسسات المالية الدولية واتباع سياسات تقشفية صارمة مالية ونقدية تبعه تخفيض لمعدلات إعادة الخصم ما أدى لظهور أسعار فائدة حقيقية لأول مرة سنة 1997، بينما يلاحظ من الشكل رقم (76) أنه ابتداء من سنة 2006 وحتى 2013 عادت هذه الأسعار لتسجل معدلات سالبة في بعض الفترات موازاة مع عودة تدريجية للتضخم وهذا بالأخص بالنسبة للفائدة على الودائع.

إن وجود أسعار فائدة حقيقية سالبة خصوصا في بداية التسعينات وكثرة تقلب هذا المؤشر ترتب عليه جملة من النتائج السلبية للاقتصاد الوطني، أهمها العزوف عن الادخار المالي والاتجاه إلى البدائل العينية كالعقارات أو اللجوء إلى العملات الأجنبية وكذا القطاع غير الرسمي من أجل الحصول على معدل أعلى، هذه العناصر ترتب عليها ازدياد استعمال النقد الورقي في الاقتصاد وتداول كم كبير من الكتلة النقدية خارج القنوات المصرفية الرسمية وهو الأمر الذي يقلل من فعالية السياسة النقدية ويساهم في ارتفاع معدلات التضخم، ولعل جزءا من هذه الآثار لازال لحد الآن خصوصا ما يتعلق بالتعامل الواسع بالنقد القانوني في ظل انخفاض الموثوقية تجاه خدمات البنوك وتخلفها، يضاف إلى ما سبق أن وجود هامش كبير بين أسعار الفائدة المدينة والدائنة لا يعد مؤشرا جيدا لتطور النظام المالي ويعكس ضعف الوساطة المالية وضعف المنافسة في السوق المالي ويشير إلى عدم نجاح سياسة تحرير أسعار الفائدة في إيجاد المرونة المطلوبة في تحديد هذه الهوامش على النحو الذي يسمح بتخفيضها.

على كل، فإن أسعار الفائدة الحقيقية بالجزائر لا تعكس بشكل مثالي المقابل المجزي عن عمليات الادخار أو التكلفة الحقيقية للأموال في ظل الظروف التي تميز الساحتين المالية والاقتصادية، ونجد أن تحفيز المدخرات بالأخص سيكون أكثر ارتباطا بالعائد الذي تقدمه أنواع الودائع الإسلامية لو تم العمل بها عما يدفع به تأثير الفائدة الحقيقية على هذه الودائع.

المطلب الثاني: تحليل مؤشرات الحجم للبنوك الجزائرية خلال الفترة 1990-2013

يعكس تحليل حجم أصول والتزامات النظام المصرفي صورة مهمة عن حجم تدخل هذا النظام في النشاط الاقتصادي ومدى تكيفه مع التحولات الحاصلة في كم ونوعية هذه الأنشطة، الأمر الذي دفع العديد من الدراسات التجريبية التي تهتم بقياس أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي للجوء إلى توظيف أحد هذه المؤشرات المتعلقة بالحجم.

أولا: تحليل تطور أصول النظام المصرفي الجزائري: يقدم الجدول التالي عرضا لمبالغ أصول كل من البنك المركزي والمصارف التجارية وكذا إجمالي أصولهما خلال كامل فترة الدراسة.

جدول رقم (38): تطور أصول النظام المصرفي الجزائري خلال الفترة 1990-2013

الوحدة: مليار دج

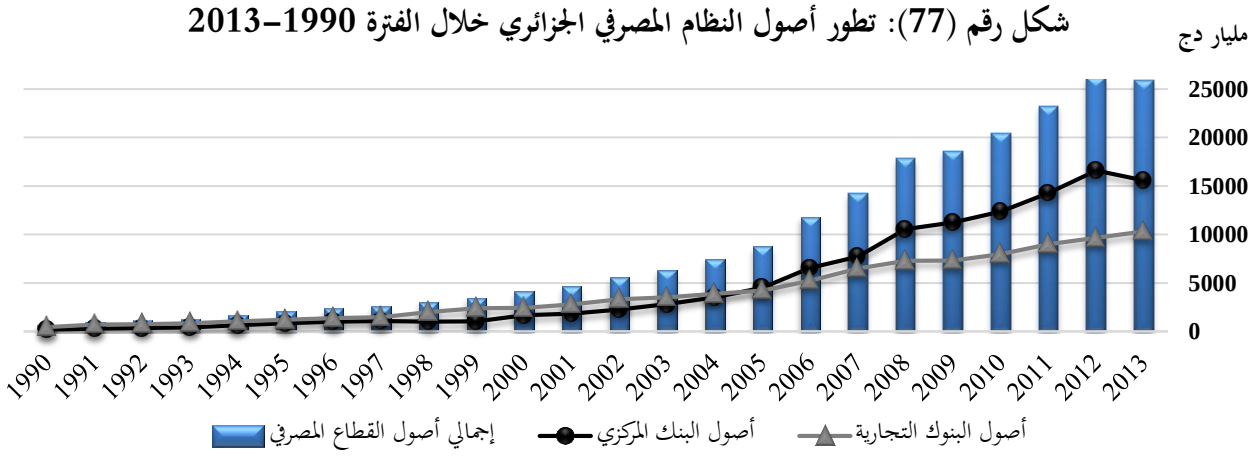
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
أصول البنك المركزي	196.3	284.3	357.6	427.1	649.5	857.5	1008.6	1084.8	1021.1	1064.7	1696.3	1856.9
أصول البنوك التجارية	472.2	721.0	754.5	859.8	1051.6	1220.7	1395.1	1489.0	2027.7	2403.2	2441.6	2793.1
إجمالي أصول القطاع المصرفي	**668.5**	**1005.3**	**1112.0**	**1286.9**	**1701.2**	**2078.2**	**2403.8**	**2573.8**	**3048.8**	**3467.9**	**4137.9**	**4650.0**
	2002	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**
أصول البنك المركزي	2269.4	2840.6	3534.4	4520.7	6556.6	7711.5	10560.4	11248.3	12380.6	14266.9	16578.6	15582.0
أصول البنوك التجارية	3323.7	3534.4	3893.0	4209.8	5228.9	6510.8	7287.2	7327.0	7988.7	9002.4	9654.4	10320.0
إجمالي أصول القطاع المصرفي	**5593.1**	**6375.1**	**7427.4**	**8730.5**	**11785.5**	**14222.2**	**17847.6**	**18575.3**	**20369.3**	**23269.3**	**26233.0**	**25902.0**

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: - بنك الجزائر، **النشرة الإحصائية الثلاثية**، رقم 29، مارس 2014، ص. 17.

- Banque d'Algérie, **Bulletin Statistique de la Banque d'Algerie**, Series Retrospectives, Hors Série, Juin 2012, PP. 30-62.

ويظهر الشكل الموالي هذا التطور في حجم موجودات النظام المصرفي الجزائري بالمبالغ على امتداد فترة التحليل

شكل رقم (77): تطور أصول النظام المصرفي الجزائري خلال الفترة 1990-2013



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (38)

عرفت أصول النظام المصرفي سواء تعلق الأمر بأصول المصارف التجارية أو البنك المركزي تطورا جد معتبر خلال كامل فترة الدراسة ودون أي انخفاض بالنسبة للبنوك التجارية، وإلى غاية سنة 2004 فإن أصول البنوك التجارية كانت أكبر من أصول البنك المركزي، بينما عرفت الفترة الموالية وإلى غاية 2013 نموا معتبرا لأصول البنك المركزي تخطى مجموعها إجمالي قيمة أصول المصارف التجارية مدفوعا بارتفاع قوي للموجودات الخارجية علما أن سنتي 1998 و2013 سجلتا معدلا سالبا لنمو أصول البنك المركزي في حدود 6%، وعموما فإن أصول البنوك التجارية قد نمت خلال الفترة 1990-2013 بما نسبته 2085.51% (حوالي 21 مرة) أما أصول البنك المركزي فقد ارتفعت بـ 7837.85% (حوالي 78 مرة) فيما قدر إجمالي نمو أصول القطاع المصرفي الجزائري بـ 3774.64% (حوالي 38 مرة).

ثانيا: مؤشرات تطور حجم النظام المصرفي الجزائري: تستعين الدراسات التجريبية للتطور المالي في العادة بثلاث مؤشرات هي: أصول البنوك التجارية إلى مجموع أصول البنوك التجارية وأصول البنك المركزي (BANK: ComBA/TA)، أصول البنوك التجارية إلى إجمالي الناتج المحلي (ComBA/PIB)، إجمالي أصول القطاع المصرفي إلى إجمالي الناتج المحلي (TA/PIB)، وهو ما يبرزه الجدول التالي:

جدول رقم (39): تطور المؤشرات الرئيسية لأصول النظام المصرفي الجزائري خلال الفترة 1990-2013

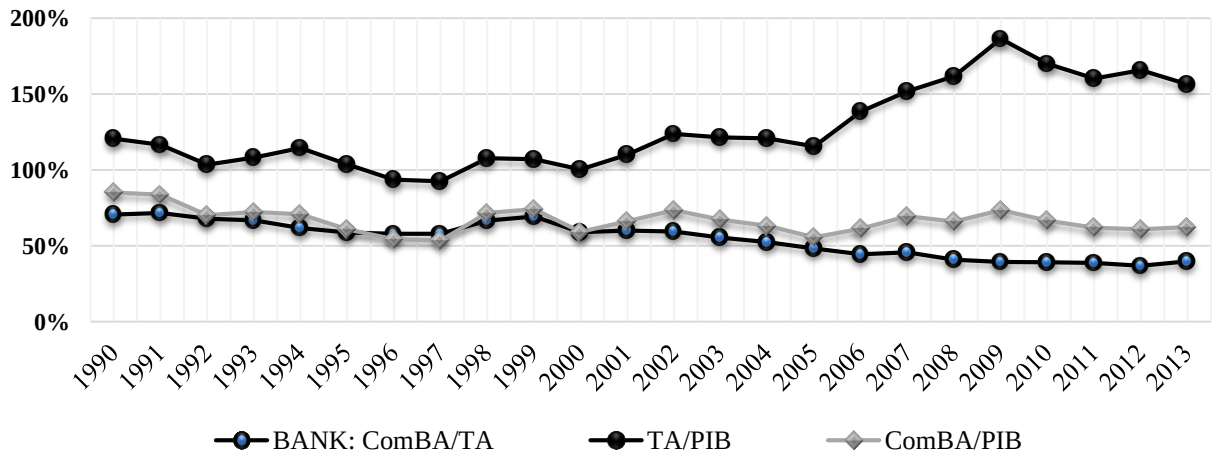
الوحدة: %

2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	
60.07	59.01	69.30	66.51	57.85	58.04	58.74	61.82	66.81	67.84	71.72	70.63	**ComBA/TA**
66.08	59.21	74.21	71.64	53.56	54.28	60.88	70.70	72.27	70.20	83.63	85.17	**ComBA/PIB**
110.00	100.35	107.09	107.71	92.58	93.53	103.65	114.37	108.17	103.48	116.61	120.58	**TA/PIB**
2013	**2012**	**2011**	**2010**	**2009**	**2008**	**2007**	**2006**	**2005**	**2004**	**2003**	**2002**	
39.84	36.80	38.69	39.22	39.45	40.83	45.78	44.37	48.22	52.41	55.44	59.43	**ComBA/TA**
62.28	60.94	62.00	66.62	73.51	65.99	69.51	61.41	55.67	63.31	67.29	73.49	**ComBA/PIB**
156.33	165.58	160.26	169.86	186.35	161.61	151.84	138.41	115.45	120.79	121.38	123.67	**TA/PIB**

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدولين رقم (04) و(38)

ومن أجل إعطاء فكرة أوضح حول تطور مؤشرات الحجم للنظام المصرفي الجزائري يتم الاستعانة بالشكل البياني أدناه:

شكل رقم (78): تطور المؤشرات الرئيسية لأصول النظام المصرفي الجزائري خلال الفترة 1990-2013



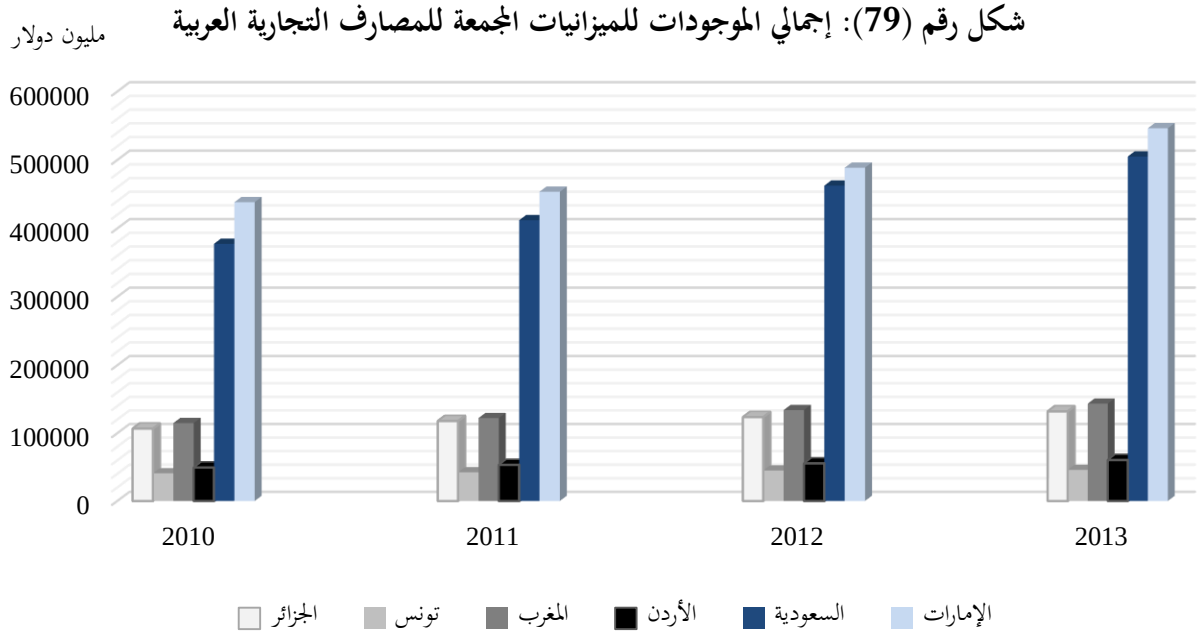
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (39)

يعكس مؤشر الحجم بالنسبة للبنوك التجارية (ComBA/PIB) قدرا من الاستقرار النسبي حيث تراوحت نسبة أصول البنوك التجارية إلى إجمالي الناتج المحلي في مجال بين 85.17 و53.56% واستقرت في السنتين الأخيرتين في حدود 60%، بينما شهدت نسبة أصول البنوك التجارية إلى مجموع أصول البنوك التجارية والبنك المركزي (ComBA/TA) اتجاها تنازليا كبيرا بشكل عام في ظل النمو الكبير في أصول بنك الجزائر رغم استمرار نمو أصول البنوك التجارية، فقد انتقل هذا المؤشر مدفوعا بارتفاع كبير للموجودات الخارجية الصافية نتيجة تحسن أسعار البترول في الأسواق العالمية من 71.72% سنة 1991 إلى 36.80% سنة 2012 و39.84% سنة 2013.

بالمحصلة فإن المؤشر الثالث للحجم الذي يدرس تطور إجمالي أصول النظام المصرفي إلى الناتج المحلي الإجمالي قد شهد نوعا من التطور البطيء والتدريجي خصوصا في الفترة التي سبقت 2006، ليسجل ارتفاعا هاما خلال الفترة 2006-2009 تحت التأثير القوي لارتفاع أصول بنك الجزائر، تلاه تراجع اعتبارا من 2010 رغم أن هذه الفترة شهدت نموا معتبرا لإجمالي هذه الأصول مدفوعا بنمو أصول كل من البنوك التجارية والبنك المركزي وهذا نظرا لأن وتيرة هذا النمو كانت أقل من وتيرة نمو إجمالي الناتج المحلي، حيث سجل هذا المؤشر في 2013 معدل 156.33% مقابل 186.35% في 2009 كأعلى قيمة حققها خلال فترة الدراسة.

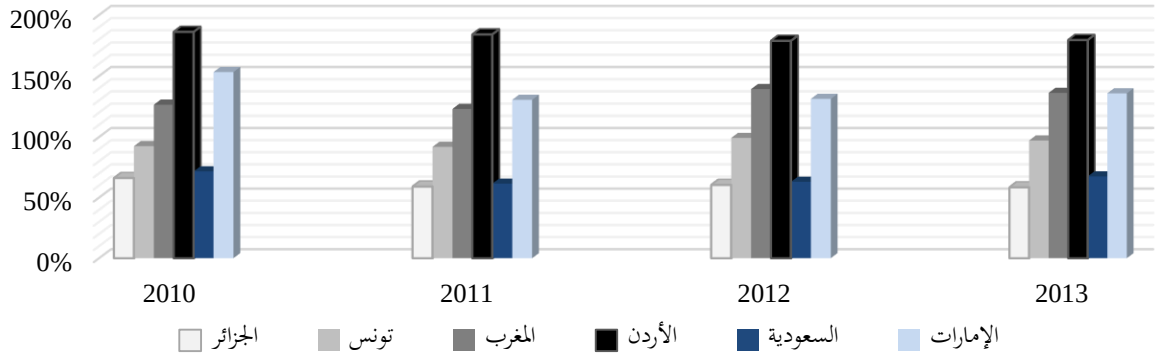
ومن أجل الوصول إلى صورة أشمل عن التطور المحقق على مستوى مؤشرات الحجم فإننا نستعرض فيما يلي المؤشرات التي حققتها الجزائر والمؤشرات المحققة من طرف دول المقارنة، فيما يخص إجمالي الأصول للميزانيات المجمعة للمصارف التجارية بالقيمة المطلقة وبمعدلها إلى إجمالي الناتج المحلي.

شكل رقم (79): إجمالي الموجودات للميزانيات المجمعة للمصارف التجارية العربية



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: صندوق النقد العربي، **التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2012، 2013، 2014**، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة.

شكل رقم (80): إجمالي الموجودات للميزانيات المجمعة للمصارف التجارية العربية إلى إجمالي الناتج المحلي



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: صندوق النقد العربي، **التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2012، 2013، 2014**، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة.

يوضح الشكل رقم (79) أن حجم أصول البنوك في كل من الجزائر والمغرب متقاربة حيث انتقلت في الجزائر من حوالي 107 مليار دولار في 2010 إلى حوالي 132 مليار دولار سنة 2013، بينما يبلغ حجم أصول المصارف السعودية والإماراتية أكثر من 3 أضعاف ونصف مثيلاتها في الجزائر والمغرب إذ وصل حجم هذه الأصول بالنسبة للبنوك الإماراتية إلى أزيد من 546 مليار دولار سنة 2013 وأكثر من 504 مليار دولار بالنسبة للبنوك السعودية خلال نفس السنة، غير أن قياس نسبة هذه الأصول إلى إجمالي الناتج المحلي حسب الشكل رقم (80) يوضح أن الجزائر تحتل المرتبة الأخيرة ويوضح تواضع نمو أصولها قياسا إلى حجم ناتجها الخام حيث لم تتجاوز معدل 67% مع اتجاه هذا المعدل إلى الانخفاض، في حين يحقق الأردن المرتبة الأعلى بين هذه الدول بنسب في حدود 180% خلال الأربع سنوات كما تحقق البنوك التونسية نسبة قاربت 100% سنة 2012 وهما البلدان اللذان سجلا أدنى المراتب في المقياس السابق وهذا الاختلاف يعود أساسا إلى حجم أسواق هذين البلدين التي تعد صغيرة قياسا بباقي الدول، كما تحقق كل من المغرب والإمارات نسبا مرتفعة وصلت في 2013 إلى حدود 136%، أما البنوك السعودية فنسبة أصولها إلى الناتج الإجمالي منخفضة بلغت حوالي 67% في 2013 رغم الحجم المعتبر لهذه الأصول وهذا يعود إلى حجم ناتجها المحلي الكبير الذي يستفيد من المداخيل الضخمة لصادراتها النفطية.

المطلب الثالث: تحليل مؤشرات الأداء في البنوك الجزائرية خلال الفترة 2002-2012

تعكس مؤشرات الأداء للقطاع المصرفي الجزائري صورة مكملة للتحليل السابق عن مدى كفاءة هذا القطاع في أداء الوظائف الرئيسية المرتبطة بتمويل التنمية في ظل بيئة سليمة وتنافسية للنشاط المالي، غير أن تحليل هذه المؤشرات يتعين أن يراعي طبيعة الشروط القائمة في الساحة الاقتصادية وتلك التي تحكم بيئته المصرفية والمالية من أجل إعطاء فكرة سليمة عن واقعية مؤشرات الأداء.

أولا: تحليل مؤشرات مردودية رأس مال وأصول البنوك الجزائرية: يقدم الجدول الموالي صورة رقمية لمعدلات العائد على الأموال الخاصة (ROE: Return On Equity) والعائد على الأصول (ROA: Return On Assets) والرافعة المالية لدى كل من البنوك العمومية والخاصة.

جدول رقم (40): مؤشرات مردودية البنوك العمومية والخاصة خلال الفترة 2002-2012

الوحدة: %

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
البنوك العمومية											
مردودية رأس المال (ROE)	8.11	5.32	3.93	5.63	17.41	23.64	25.01	27.9	29.8	26.1	22.7
مردودية رأس المال (قبل المؤونات)	32.6	26.2	23.38	41.4	42.93	26.42	33.26	27.41	22.7	-	-
مردودية الأصول (ROA)	0.51	0.34	0.23	0.3	0.75	0.87	0.99	1.5	1.8	1.8	1.6
الرافعة المالية	16	16	17	18	23	27	25	21	18	-	-
البنوك الخاصة											
مردودية رأس المال (ROE)	21.59	16.68	23.59	25.43	23.4	28.01	25.6	20.9	20.3	21.4	24.8
مردودية رأس المال (قبل المؤونات)	27.98	31.88	31.37	29.66	32.6	32.73	30.43	22.58	18.38	-	-
مردودية الأصول (ROA)	1.58	1.16	1.72	2.38	2.49	3.21	3.27	3.7	4.6	4.5	4.6
الرافعة المالية	14	14	14	11	9	9	8	7	5	-	-

مردودية رأس المال= النتيجة/متوسط الأموال الخاصة مردودية الأصول= النتيجة/متوسط إجمالي الأصول الرافعة المالية= متوسط إجمالي الأصول/متوسط الأموال الخاصة

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: - بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقارير السنوية 2002-2010.

- International Monetary Fund, **Algeria, Financial System Stability Assessment**, Country Report No. 14/161, June 2014, P. 16.

1. مردودية الأموال الخاصة (ROE): سجلت البنوك العمومية والخاصة نتائج تظل مرضية إلى حد بعيد رغم انخفاضها فيما يتعلق بمردودية الأموال الخاصة، حيث بلغت هذه المردودية 19% سنة 2013 بعد النسب القياسية التي سجلتها سنتي 2008 و2009 بـ 25.15% و25.99% على التوالي.[1]

يوضح الجدول (40) أن مردودية رأس المال في البنوك الخاصة نمت بشكل أعلى بكثير من نظيرتها في البنوك العمومية خلال كامل الفترة 2002-2008 وبلغت أعلى معدل لها في 2007 بـ 28.01% مقابل 23.64% للبنوك العمومية، وقد نتج التطور في مردودية البنوك العمومية والخاصة على حد سواء خلال نهاية هذه الفترة عن الأثر المتزامن للزيادة في نتائجها وزيادة مستوى أموالها الخاصة، حيث كان تطور هذه الأخيرة في 2008 بالنسبة للبنوك الخاصة أكثر أهمية من تطور أنشطتها ما أدى إلى انخفاض ربحية أموالها الخاصة، كما أن هذه البنوك وقصد أخذ التنظيم الجديد في مجال تدعيم رأس المال الأدنى بعين الاعتبار لم تقم بتوزيع نتائج سنة 2007، وبدورها فإن البنوك العمومية حملت نتائج 2007 إلى الاحتياطات على أساس أن الدولة المالكة لم تقم بالمطالبة بتسديد الأرباح في إطار اهتمامها بدعم الأموال الخاصة لهذه البنوك.

في حين شهدت الفترة اللاحقة تحقيق البنوك العمومية لمعدلات مردودية رأس مال تجاوزت تلك المحققة من قبل المصارف الخاصة التي آلت نسبتها للانخفاض بحوالي خمس نقاط، ويرجع سبب هذا التراجع بالنسبة للبنوك الخاصة إلى الارتفاع الهام في رأسمالها الأدنى (79.3%) الذي حدث خلال الثلاثي الرابع من 2009 والذي تدعم بتخصيص جزء من أرباح 2009 على

[1] - بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2013، **مرجع سابق**، ص. 111.

- بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2010، **مرجع سابق**، ص. 108.

الرغم من الارتفاع المعتبر لنتائجها (37.8%)، أما عام 2012 فقد شهد تحسن معدل مردودية رأس المال للبنوك الخاصة تجاوز ذلك المحقق من قبل البنوك العمومية الذي اتجه للانخفاض (24.8% مقابل 22.7%) كنتيجة لاستقرار نتائج هذه الأخيرة في ظرف يتميز بارتفاع هام لأموالها الخاصة.

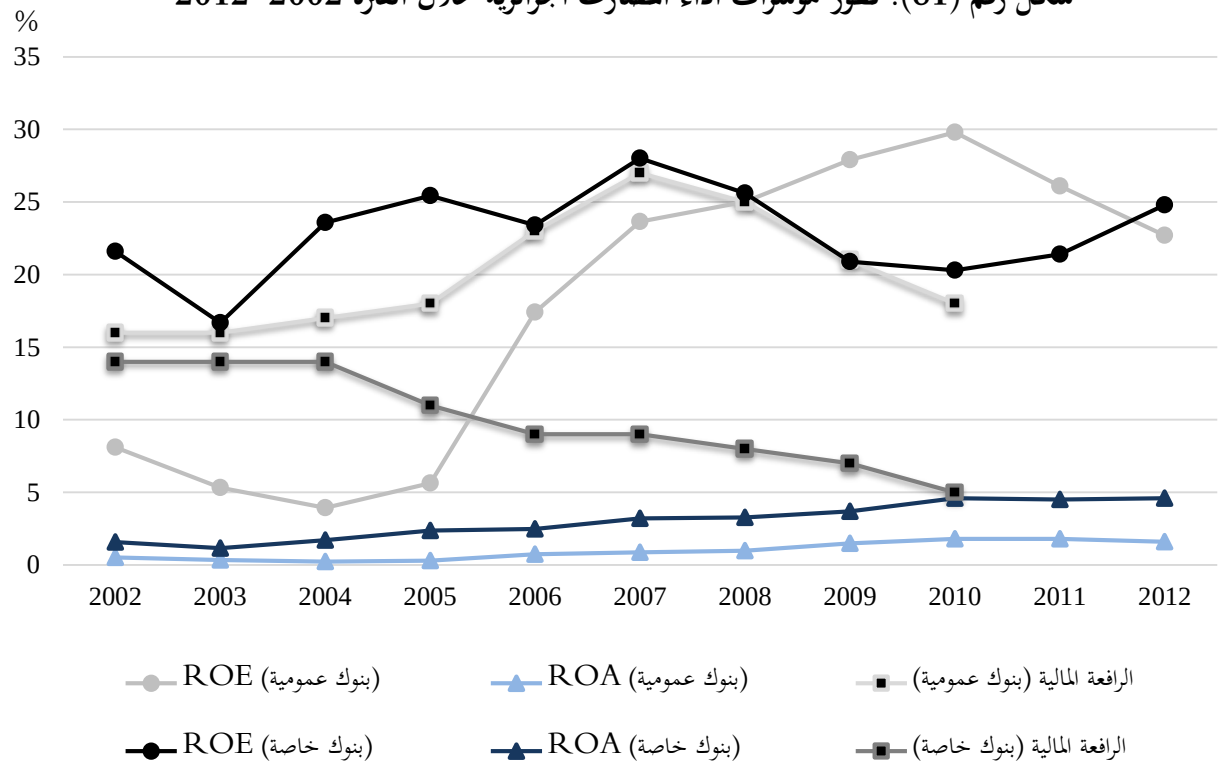
من جهة أخرى فإن ارتفاع الأموال الخاصة لكل من البنوك العمومية والخاصة الأكثر أهمية من زيادة أنشطتها أدى إلى تراجع وانخفاض رافعتيهما المالية منذ 2008.

2. مردودية الأصول (ROA): بدورها شهدت مردودية الأصول للبنوك العمومية والخاصة بشكل عام تحسنا طيلة فترة التحليل حيث بلغ هذا المعدل سنة 2013 بالنسبة لمجموع هذه البنوك 1.7%[1]، غير أن معدل مردودية الأصول تحسن بشكل كبير بالنسبة للبنوك الخاصة ويبقى أعلى بكثير من ذلك الذي تحققه البنوك العمومية، وإجمالا فإن التحسن في هذا المعدل يعود إلى ارتفاع متوسط حجم أنشطة هذه البنوك وانخفاض حصة مصاريفها في صافي الناتج المصرفي.

كما أن هذا الفارق يعكس تسييرا أفضل لمخاطر القروض من قبل البنوك الخاصة والتي لها حصة أقل أهمية من الديون غير الناجعة التي تتطلب تكوين مؤونة لها، كما يعتبر مستوى عمليات البنوك العمومية المرتفع مع البنك المركزي بمعدلات الاسترجاع في ظرف يتميز بفائض هيكلي في السيولة عاملا مفسرا آخر.

ويوضح البيان التالي مجمل التطورات التي جرى تحليلها فيما سبق:

شكل رقم (81): تطور مؤشرات أداء المصارف الجزائرية خلال الفترة 2002-2012



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (40)

[1] بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2013، **مرجع سابق**، ص. 111.

بالنظر إلى أن معدل عائد أصول المصارف (ROA) هو ناتج الهامش المصرفي مضروبا في هامش الربح، فإن توضيح محددات مردودية أصول المصارف يتطلب بالمقام الأول تحليل الهوامش المصرفية أو بمعنى آخر قدرة الأصول الإنتاجية للمصارف على توليد صافي الناتج المصرفي (PNB).

ثانيا: تحليل الهامش المصرفي للبنوك الجزائرية: يسمح تحليل الهامش المصرفي بتقييم كفاءة البنوك في إدارة تكاليفها حيث سجلت البنوك الخاصة معدلات هامش مصرفي أكثر أهمية من تلك المحققة من قبل المصارف العمومية وبالأخص منذ 2005، إلا أن الفارق بين الهامش المصرفي للبنوك العمومية والخاصة في 2010 قد تراجع إلى 4.89 نقطة بعد أن كان في 2008 يقدر بـ 5.26 نقطة، بسبب انخفاض الهامش المصرفي للبنوك الخاصة (مدفوعا بانخفاض هامش الوساطة) بشكل أسرع من ذلك الانخفاض لدى المصارف العمومية، حيث سجلت هذه الأخيرة انخفاضا لهامشي الوساطة وخارج الوساطة.

جدول رقم (41): مردودية أصول المصارف العمومية والخاصة خلال الفترة 2002-2010

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
البنوك العمومية (%)									
الهامش المصرفي	2.97	3.06	2.83	2.82	2.97	2.61	2.47	2.41	2.3
هامش الوساطة	2.17	2.36	2.15	2.22	2.43	1.91	1.83	1.72	1.68
الهامش خارج الوساطة	0.8	0.7	0.68	0.6	0.54	0.7	0.65	0.69	0.62
هامش الربح	17.29	10.99	8.16	10.7	25.11	33.39	40.07	55.15	54.45
البنوك الخاصة (%)									
الهامش المصرفي	3.54	4.14	3.97	4.67	5.97	7.01	7.73	7.45	7.19
هامش الوساطة	2.33	2.79	2.45	2.86	3.82	4.56	4.52	4.5	4.06
الهامش خارج الوساطة	1.21	1.35	1.52	1.81	1.87	2.45	3.21	2.95	3.13
هامش الربح	44.63	27.93	43.26	50.88	43.71	45.83	42.31	44.02	48.48

الهامش المصرفي= صافي الناتج المصرفي/متوسط إجمالي الأصول هامش الربح= النتائج الصافية/صافي الناتج المصرفي

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقارير السنوية 2002-2010.

يبين تفكيك هامش الوساطة حسب ما يوضحه الجدول رقم (42) هيمنة نشاط الزبائن إذ تساهم حصته في هامش الوساطة للبنوك الخاصة سنة 2010 بـ 83.78% مقابل 67% بالنسبة للبنوك العمومية، كما يبقى هامش الوساطة المالية للبنوك العمومية مع البنك المركزي مهما على الرغم من انخفاضه ونفس الشيء بالنسبة للسندات والأوراق المالية الأخرى ذات العائد الثابت التي تم شراؤها في السوق المالية أو في سوق الأوراق المالية للدولة قياسا بذلك المتعلق بالبنوك الخاصة نتيجة ضعف تعاملاتها مع البنك المركزي وتدخلاتها في السوق النقدية، بالمقابل تحقق البنوك الخاصة هوامش هامة على المنتجات الأخرى والفوائد المماثلة بـ 7.14% في 2010 عكس المصارف العمومية التي لم تسجل هامشا إيجابيا على هذه المنتجات طيلة فترة التحليل تقريبا.

كما ترجم المستوى العالي والمتصاعد للسيولة المصرفية في ظرف يتميز بنمو محدود لفرص التوظيف في العمليات مع الزبائن، بإعادة توجيه جزئي لنشاط البنوك العمومية لا سيما نحو العمليات مع الهيئات المالية خصوصا مع البنك المركزي بموجب عمليات استرجاع السيولة وتسهيلة الودائع المغلة للفائدة.

جدول رقم (42): تفاصيل هوامش الوساطة للمصارف العمومية والخاصة خلال الفترة 2002-2010

		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
البنوك العمومية (%)										
عمليات مع المؤسسات المالية		13.56	22.89	16.66	4.19	13.95	22.37	25	15.32	13.04
عمليات مع الزبائن	قروض	16.05	33.91	50.89	65.39	59.81	45.87	49.99	68.11	67
	قروض تمويل تأجيري	/	/	/	/	/	/	/	/	/
السندات والأوراق المالية الأخرى	بعوائد ثابتة	71.03	45.91	34.95	28.56	23.51	28.37	23.88	15.69	18.38
	بعوائد متغيرة	/	/	/	2.26	3.24	3.37	1.12	0.97	1.64
الفائدة الأخرى والإيرادات المشابهة		-0.64	-2.71	-2.5	-0.4	-0.51	0.02	0.01	-0.09	-0.07
البنوك الخاصة (%)										
عمليات مع المؤسسات المالية		24.48	11.72	7.21	5.5	10.69	8.33	7.17	8.31	8.48
عمليات مع الزبائن	قروض	64.43	78.4	79.66	76.25	71.82	71.33	69.74	73.62	82.28
	قروض تمويل تأجيري	/	/	/	5.92	6.42	8.95	14.28	9.26	1.5
السندات والأوراق المالية الأخرى	بعوائد ثابتة	9.34	3.23	3.6	1.08	1.94	2.16	0.12	0.21	0.6
	بعوائد متغيرة	/	/	/	0.27	0.2	0.03	0.02	0.41	0
الفائدة الأخرى والإيرادات المشابهة		1.75	6.65	9.53	10.98	8.93	9.2	8.67	8.19	7.14

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقارير السنوية 2002-2010.

إجمالا، تعتبر قدرة الأصول الإنتاجية على توليد صافي الناتج المصرفي أكثر ارتفاعا في البنوك الخاصة مقارنة بالبنوك العمومية، كما أن هيمنة العمليات مع الزبائن على هوامش الوساطة للبنوك الخاصة والتي تنتج فوائد أكثر من العمليات مع الهيئات المالية ووجود مستوى أعلى نسبيا من الديون غير الناجعة في أصول البنوك العمومية رغم انخفاضها التدريجي هي العوامل التي تفسر المستوى غير المتساوي للهوامش المصرفية بين مجموعتي البنوك العمومية والبنوك الخاصة.

ثالثا: تحليل هامش الربح للبنوك الجزائرية: يوضح الجدول التالي توزيع صافي الناتج المصرفي لكل من البنوك العمومية والبنوك الخاصة.

جدول رقم (43): توزيع صافي الناتج المصرفي في البنوك العمومية والخاصة خلال الفترة 2002-2010

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
البنوك العمومية %									
نواتج غير منظورة (متنوعة)	-0.29	-0.13	-0.15	-0.12	-0.11	-0.1	0.08	-3.83	-0.67
تكاليف عامة	29.72	30.33	31.11	29.93	24.52	29.97	26.5	38.66	33.85
مخصصات الإهتلاك	3.32	3.33	3.37	2.72	2.47	4.51	3.32	4.8	3.77
خسائر خارج الإستغلال (+)	-0.52	3.03	5.22	-16.43	0.68	15.74	3.57	-10.1	-10.52
مخصصات مخاطر القروض	46.82	50.47	49.71	71.1	36.8	3.92	13.2	-3.82	-0.93
ضريبة على الناتج	3.64	1.98	2.58	2.1	10.53	12.57	13.42	19.14	20.05
هامش الربح	**17.29**	**10.99**	**8.16**	**10.7**	**25.11**	**33.39**	**40.07**	**55.15**	**54.45**
البنوك الخاصة %									
نواتج غير منظورة (متنوعة)	-0.92	-1.2	-2.14	16.84	-15.21	-12.03	-10.38	-8.07	-9.48
تكاليف عامة	32.21	32.67	36.56	36.47	38.04	36.56	36.78	39.45	35.78
مخصصات الإهتلاك	14.49	10.21	8.85	8.26	9.7	9.26	11.97	10.07	5
خسائر خارج الإستغلال (+)	-4.15	-6.08	-10.1	-0.41	-1.11	-0.74	-1.1	-0.4	-0.41
مخصصات مخاطر القروض	13.23	25.44	14.28	8.47	17.19	7.71	7.99	1.49	4.61
ضريبة على الناتج	0.51	11.03	9.29	13.17	7.68	13.41	12.43	13.43	16.02
هامش الربح	**44.63**	**27.93**	**43.26**	**50.88**	**43.71**	**45.83**	**42.31**	**44.02**	**48.48**

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقارير السنوية 2002-2010.

إن هامش الربح الذي يقيس حصة الهامش المصرفي المحتفظ به من طرف البنوك بعد معاينة مصاريف التسيير عرف ارتفاعا معتبرا لدى البنوك العمومية منذ 2005، في حين شهد نوعا من التذبذب لدى البنوك الخاصة مع تسجيلها لمعدلات قوية تجاوزت تلك المحققة من قبل البنوك العمومية إلى غاية 2008، وهو ما يشير إلى أن البنوك الخاصة تتحكم بشكل أفضل في أعبائها وتتمتع بإدارة أفضل للمخاطر مع محفظة ديون رديئة أقل نسبيا، يضاف إلى ذلك تركيزها الكبير جدا على العمليات مع الزبائن التي تعد أكثر ربحية قياسا بالتعاملات مع المؤسسات المالية.

أما في الفترة 2009-2010 فإنه رغم ارتفع هامش الربح بالنسبة للبنوك الخاصة واستقراره بالنسبة للبنوك العمومية فإن هذا الأخيرة تجاوزت نظيرتها بما يقرب من 6 نقاط، حيث يفسر هذا الفارق بين الهامشين بمستويات الأعباء (المصاريف العامة ومخصصات الاهتلاكات) وكذا مخصصات مخاطر القروض الأكثر أهمية خلال هذين السنتين في البنوك الخاصة مقارنة مع تلك المتعلقة بالبنوك العمومية، والتي انخفضت لدى هذه الأخيرة بشكل كبير جدا بعد أن كانت مخصصات مخاطر القروض تستهلك لوحدها ما يزيد عن 71% من صافي ناتجها المصرفي، يضاف إلى ذلك التحسن المتواصل في مستويات الرقابة وإدارة المخاطر لدى البنوك العمومية.

المطلب الرابع: المؤشرات ذات الأساس السوقي للتطور المالي في الجزائر خلال الفترة 1999-2013

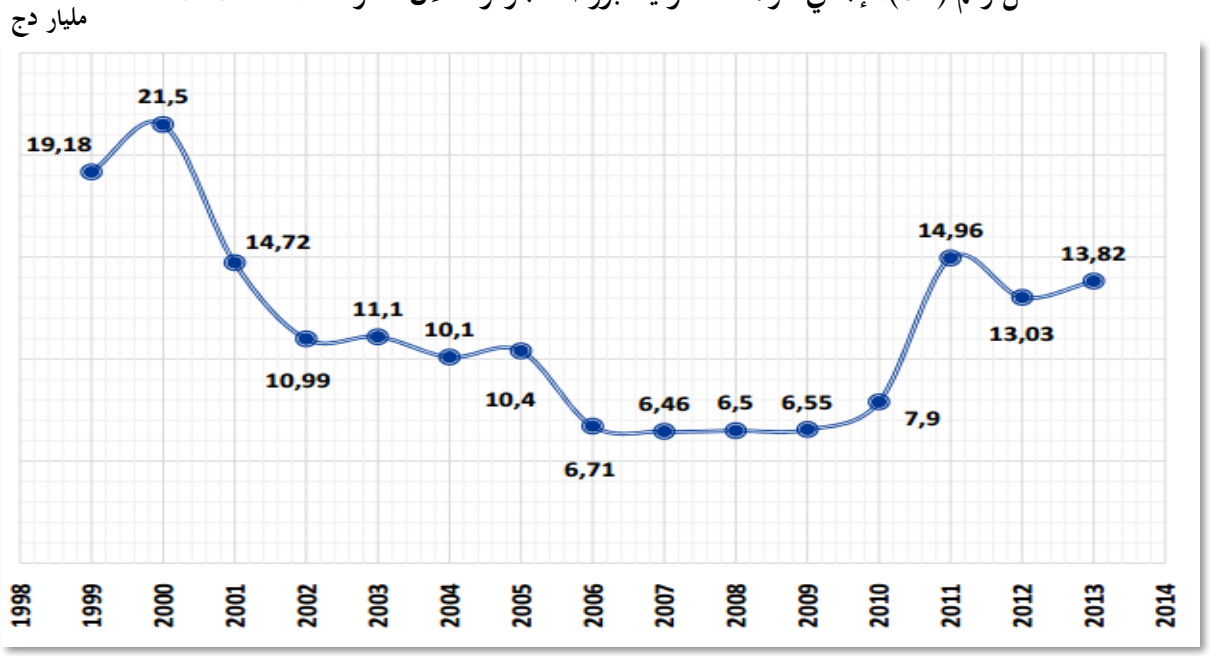
يتناول هذا المطلب المؤشرات الرئيسية لقياس تطور بورصة الأوراق المالية بالجزائر حسب ما تم توضيحه في الفصل الثاني من هذا البحث، وبما أن النظام المالي في الجزائر قائم بالكامل على نشاط المصارف وخاصة العمومية منها في غياب شبه تام لأي دور لبورصة الجزائر في النشاط الاقتصادي، فإن ذلك يعكس الضعف الكبير في مقاييس التطور المالي المبنية على المؤشرات السوقية في الجزائر.

أولا: مؤشرات حجم السوق: يتم قياس حجم بورصة الأوراق المالية أساسا بواسطة معدلين هما:

1. معدل الرسملة السوقية: يعتبر رأس المال السوقي أهم مؤشر مستخدم من أجل قياس حجم بورصة الأوراق المالية ودليلا على أهميتها الاقتصادية ومدى نضجها وتطورها، ويقاس هذا المعدل بنسبة القيمة السوقية إلى إجمالي الناتج المحلي حيث يرتبط إيجابيا مع المقدرة على تعبئة رؤوس الأموال الموجهة للاستثمار.

تمثل القيمة السوقية الإجمالية قيمة الأسهم المتداولة في بورصة الأوراق المالية وتعبر عن القدرة على تعبئة وتوجيه رأس المال وتوزيع المخاطر، ويوضح الشكل الموالي تطور حجم الرسملة السوقية لبورصة الجزائر.

شكل رقم (82): إجمالي الرسملة السوقية لبورصة الجزائر خلال الفترة 1999-2013

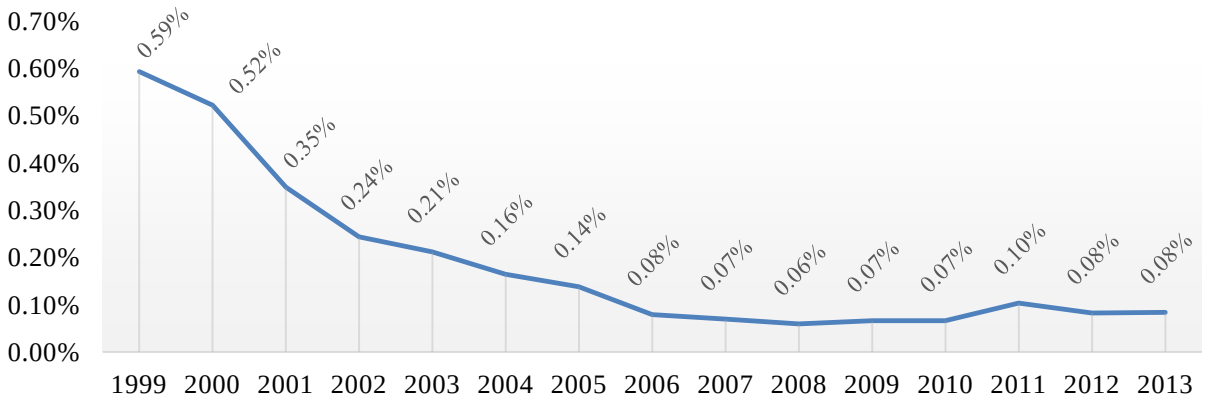


Source: Autorité de Régulation du Marché Financier (COSOB), **Rapport Annuel 2013**, P. 75.

بعد الارتفاع الذي شهدته رسملة البورصة مع بداية نشاطها بـ 12.10% حيث انتقلت من 19.18 إلى 21.5 مليار دج، فقد سجلت انخفاضا حادا في السنوات اللاحقة بلغ 31.53% و25.34% سنتي 2001 و2002 على التوالي نتيجة الانخفاض الكبير في أسهم الشركات المدرجة، لتشهد نوعا من الاستقرار خلال الفترة 2002-2005 في مجال يتراوح بين 10.1-11.1 مليار دج نتيجة غياب أي إصدار جديد خارج القيم المسعرة وجمود حصص التداول، تبعه انخفاض آخر حاد سنة 2006 حيث فقدت البورصة ما قيمته 35.48% من رأس مالها السوقي والذي يفسر أساسا بانسحاب أسهم رياض سطيف، وإلى غاية 2009 ظلت رسملة البورصة في حدود 6.5 مليار دج ليشهد عامي 2010 و2011 نموا بلغ 20.61% و89.37% على التوالي، هذا الأخير يعد ارتفاع جد هام تحقق نتيجة طرح أسهم شركة أليانس، وفيما سجل عام 2012 انخفاضا حيث انتقلت الرسملة من 14.96 مليار إلى 13.03 مليار دج، عادت سنة 2013 لتسجل تحسنا طفيفا مع إدراج أسهم شركة رويبة حيث ارتفعت رسملة البورصة إلى 13.82 مليار دج.

إن هذه النتائج تعكس بشكل واضح ضعف القاعدة الاستثمارية لبورصة الجزائر وعجزها الكبير على تعبئة الادخار وتمويل الاستثمار وتنويع المخاطر المرتبطة بها، في ظل عجزها عن زيادة الإصدارات الجديدة من الأسهم وتشجيع دخول وإدراج مؤسسات جديدة في السوق، وعليه فإن معدلات نمو رسملة البورصة تعكس النمو البطيء جدا لبورصة الجزائر، ويمثل الشكل الموالي تطور معدل الرسملة السوقية لبورصة الجزائر خلال فترة الدراسة.

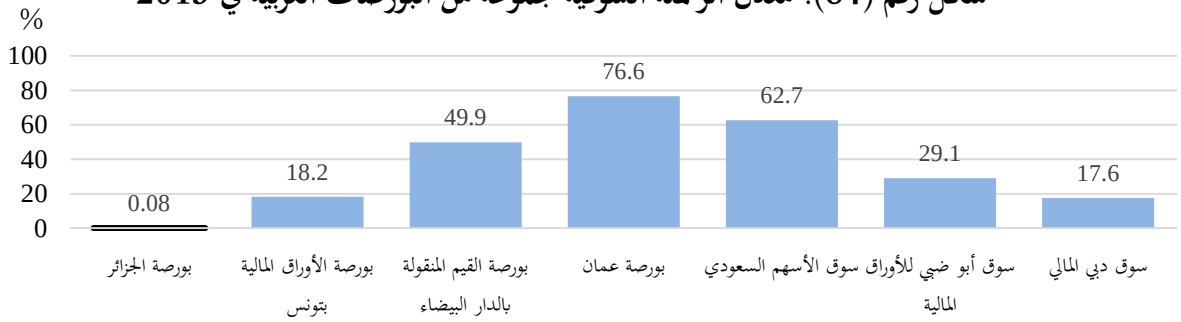
شكل رقم (83): معدل الرسملة السوقية في بورصة الجزائر خلال الفترة 1999-2013



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (19)

يلاحظ أن معدل الرسملة السوقية الذي يقيس قيمة الرسملة السوقية الإجمالية إلى إجمالي الناتج المحلي يأخذ بشكل عام اتجاها تنازليا حيث سجل أعلى معدل له سنة 1999 بـ 0.59% وأدنى مستوى في 2008 بـ 0.06%، وعموما فإن هذا المؤشر يظل جد هامشي وجد ضعيف ويشير إلى أن نشاط بورصة الجزائر لا يمثل إلا قدرا جد ضئيل بالنسبة إلى حجم النشاط الاقتصادي، وإذا ما أخذنا مدلوله كمؤشر لحجم السوق المالي فيمكن القول أنه يعكس ضيق السوق الجزائرية بشكل كبير وضعف تأثيرها على النشاط الاقتصادي، ومن أجل أخذ صورة أكثر عمقا يقدم الشكل التالي مقارنة بين معدل الرسملة في بورصة الجزائر ومجموعة من البورصات:

شكل رقم (84): معدل الرسملة السوقية لمجموعة من البورصات العربية في 2013



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: صندوق النقد العربي، **التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2014**، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة.

يتضح من خلال البيان السابق أن بورصة عَمان تحقق أكبر معدل رسملة بـ 76.6% يليها سوق الأسهم السعودي بـ 62.7% وبورصة الدار البيضاء بـ 49.9% وهو ما يوضح حجم الفرق بين هذه الأسواق وبورصة الجزائر التي تعد سوقا جد محدود ولا يمثل أي أهمية بالنسبة للنشاط الاقتصادي.

2. مؤشر عدد الشركات المدرجة: ثاني مؤشر يستعمل في قياس حجم بورصة الأوراق المالية هو مؤشر عدد المؤسسات المدرجة والذي يعطي صورة عن عمق السوق المحلية وحجمها، إذ ترتبط فعالية بورصة الأوراق المالية إلى حد بعيد بعدد الشركات المدرجة حيث يدل ارتفاع هذا المؤشر على اتساع بورصة الأوراق المالية وزيادة حجم الاستثمار فيها، كما يساهم تنوع الشركات المدرجة في التقليل من المخاطر ويرفع من كفاءة التخصيص.

جدول رقم (44): عدد الشركات المدرجة في بورصة الجزائر خلال الفترة 1999-2013

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
عدد الشركات المدرجة	03	03	03	03	03	03	03	03	02	02	02	02	03	03	04

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (19)

يوضح الجدول السابق أن بورصة الجزائر شهدت منذ إنشائها وإلى غاية 2006 تسجيل ثلاث مؤسسات فقط هي صيدال والأوراسي ورياض سطيف لينخفض العدد إلى مؤسستين فقط على إثر انسحاب هذه الأخيرة لأسباب مرتبطة بصحتها المالية (منها سيولة السهم وعدم توزيع الأرباح على المستثمرين سنة 2004، إضافة إلى عدم نجاعة الحالة المالية لفروعها)، وهو ما استمر إلى غاية عام 2010 الذي شهد استئناف إصدار أسهم جديدة بعد غياب طويل من خلال إدراج أسهم مؤسسة أليانس للتأمينات تلاه سنة 2013 انضمام مؤسسة رويبة للعصائر، وبهذا أصبحت بورصة الجزائر تحصي انطلاقا من 2013 أربع مؤسسات، وعليه فإن عدد المؤسسات المسجلة يبقى جد ضئيل وهو أبعد ما يكون عن أصغر بورصة عربية، وبالتالي فإن الاعتماد على مقياس عدد الشركات المدرجة كمؤشر عن مدى اتساع بورصة الجزائر في تقييم كفاءة هذه البورصة يوضح أنها عديمة الفعالية على نحو كبير وحتى قياسا بأضعف بورصات العالم، إذ يبين الجدول في الأسفل عدد المؤسسات المدرجة في بورصات عدد من الدول العربية حيث لا مجال لمقارنتها بالبورصة الجزائرية، فبورصة عَمان تعد الأكبر من حيث عدد المؤسسات المدرجة والتي وصلت في سنة 2013 إلى 240 مؤسسة تليها البورصة المصرية التي تحصي 212 مؤسسة فسوق الكويت المالي بـ 210 مؤسسة ثم السوق المالية السعودية بـ 163 مؤسسة، بينما باقي البورصات تحصي أعدادا تتراوح بين 55 و75 مؤسسة مدرجة.

جدول رقم (45): عدد الشركات المدرجة في بعض البورصات العربية سنة 2013

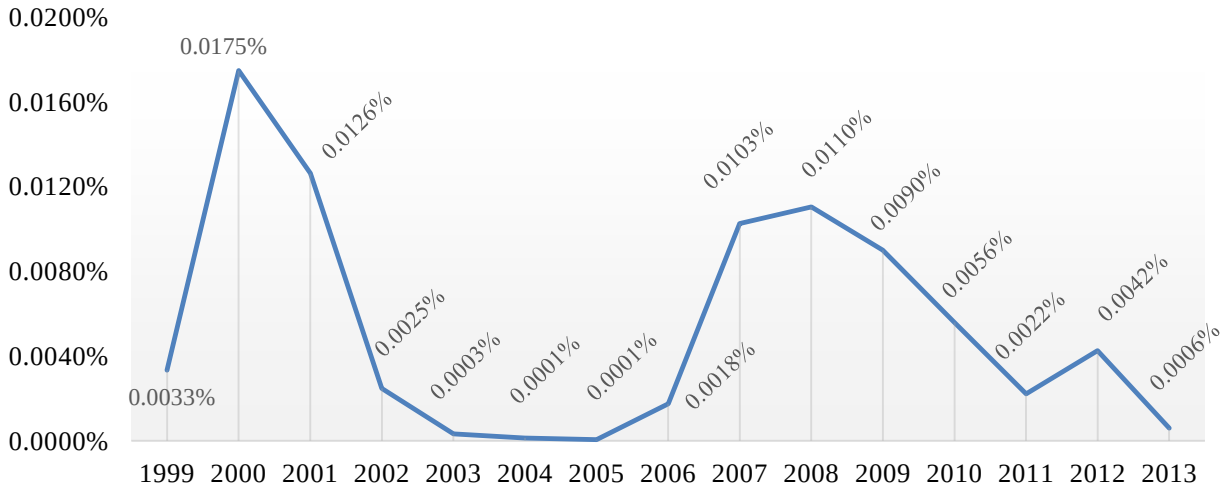
	بورصة تونس	بورصة الدار البيضاء	بورصة عمان	السوق المالية السعودية	سوق أبوظبي للأوراق المالية	سوق دبي المالي	سوق الكويت	البورصة المصرية
عدد المؤسسات المدرجة	65	75	240	163	66	55	210	212

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: صندوق النقد العربي، **أداء أسواق الأوراق المالية العربية: النشرة الفصلية للربع الرابع 2013**، العدد 75، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، ص. 93.

ثانيا: مؤشرات سيولة السوق: تعد السيولة من أهم العناصر المرتبطة بكفاءة البورصة ومقياسا لمدى مقدرتها على أداء وظائفها الرئيسية كوسيلة فعالة في التوسط بين وحدات الفائض ووحدات العجز وإتاحة خيارات أفضل لمجموع المستثمرين والمؤسسات الاقتصادية، كما تحفز السيولة المرتفعة في بورصة الأوراق المالية الاستثمار في المشاريع طويلة الأجل وعالية المخاطر والعائد، ومن أجل الحكم على مدى سيولة بورصة الجزائر فإنه يتم اللجوء إلى مؤشرين متكاملين بإمكانهما إعطاء صورة شاملة عن هذا المحدد وهما:

1. معدل حجم التداول: يقيس هذا المؤشر قيمة التداول في بورصة الأوراق المالية قياسا إلى حجم الاقتصاد الإجمالي، إذ يعكس سيولة الاقتصاد الكلي من منظور قيم التداول البورصية كما أنه يكمل مؤشر معدل الرسملة السوقية حيث يمكن أن يكون حجم بورصة الأوراق المالية كبيرا بينما يكون حجم التداول صغيرا، وبالعكس فقد يكون رأس المال السوقي منخفضا في حين تشهد البورصة تداولا مرتفعا على قيمها، ويتم حساب هذا المؤشر من خلال قسمة قيمة التداول الإجمالية (سوقي الأسهم والسندات) على الناتج المحلي الإجمالي.

شكل رقم (85): معدل حجم التداول في بورصة الجزائر خلال الفترة 1999-2013



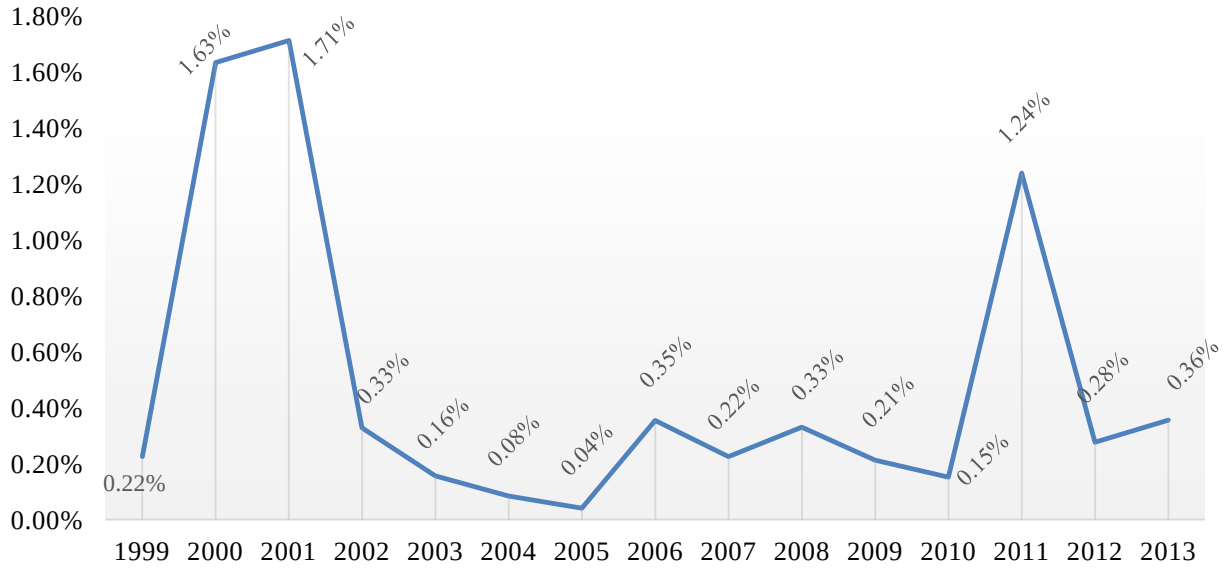
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (19)

سجل مؤشر معدل حجم التداول ارتفاعا ملحوظا في العام الثاني للدراسة حيث انتقل من 0.0033% إلى 0.0175% ليله انخفاض حاد جدا ابتداء من 2001 وإلى غاية 2005، أين سجل هذا المؤشرات معدلات صفرية تقريبا بسبب الانخفاض الكبير في حجم وقيمة التداولات في سوق الأسهم تحديدا التي شهدت خروج أسهم مجمع الرياض فيما بعد ووجود ورقة وحيدة في سوق السندات والتي توقف التعامل بها في 2003، خلال الفترة الموالية التي شهدت إدراج سندات كل من سونلغاز واتصالات الجزائر والجوية الجزائرية عرف معدل حجم التداول ارتفاعا محسوسا أقل من ذلك المستوى القياسي المسجل سنة 2000، غير أنه عاد للانخفاض مجددا وباستثناء 2012 فإن السنوات من 2009 إلى 2013 سجلت معدلات نمو سلبية وبلغ المؤشر في 2013 مستوى جد منخفض بـ 0.006% على الرغم من أن هذه الفترة تميزت بطرح سندي ملكية جديدين في 2011 و2013 بالإضافة إلى سند بسوق الديون في 2009.

عموما فإن هذا المؤشر لا يزال حتى في أعلى المعدلات التي حققها دون أي معنى اقتصادي مطلقا ويدل على ضعف سيولة بورصة الجزائر ومحدودية تداول الأوراق المالية من خلالها بسبب ضعف عروض البيع والشراء ومحدودية المتدخلين، فضلا عن محدودية الأوراق المالية المعروضة في ظل قلة عدد الشركات المدرجة وخصوصا بالنسبة لسوق الأسهم، فمنذ 2006 وإلى غاية 2012 باستثناء 2011 فإن قيمة التداولات في سوق السندات مثلت نسبة بين 84.10% إلى 98.48% من إجمالي قيمة التداول في البورصة.

2. معدل الدوران: يقيس هذا المعدل القيمة الإجمالية للتعاملات في الأسهم بالنسبة إلى قيمة رأس مال السوق، وهو لا يتأثر بالأسعار لكون أسعار الأسهم تدخل في البسط والمقام أثناء حساب هذه النسبة، والشكل الموالي يوضح قيمة معدل الدوران في سوق الأسهم ببورصة الجزائر خلال فترة الدراسة.

شكل رقم (86): معدل الدوران في سوق الأسهم ببورصة الجزائر خلال الفترة 1999-2013



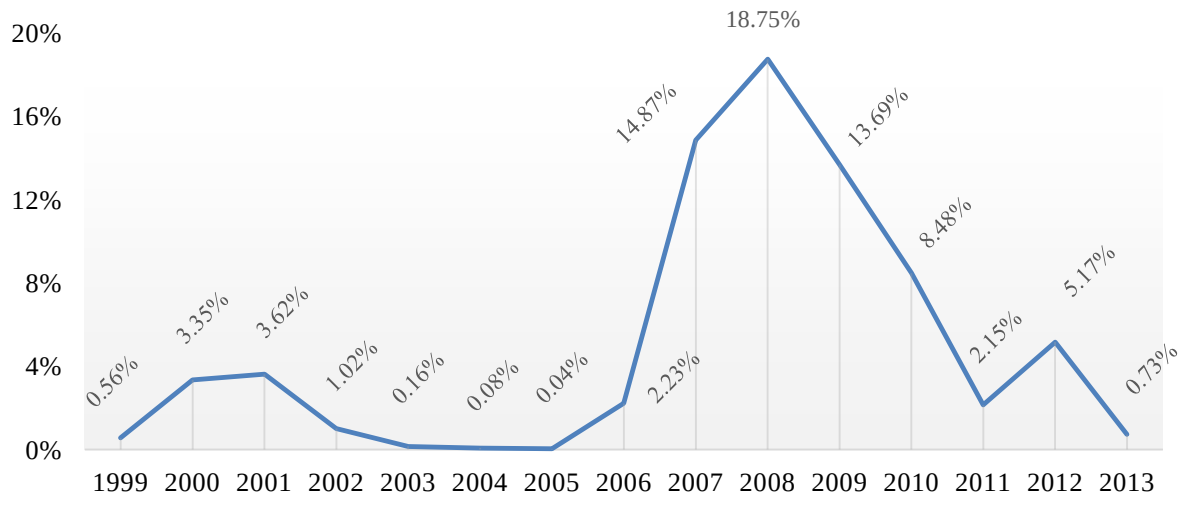
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (19)

يوضح تحليل معدل الدوران في سوق الأسهم ببورصة الجزائر أنه باستثناء سنوات 2000، 2001، 2011 التي سجلت معدلات تجاوزت 1 بالمئة فإن بقية السنوات سجل فيها معدل دوران الأسهم رقما أقل من الواحد الصحيح، أي ما معناه متوسطا لتداول السهم أقل من مرة في السنة علما أن أيام التداول هي يومين فقط بعد أن كانت أصلا يوما وحيدا في الأسبوع.

إن القيم جد المنخفضة التي يسجلها معدل الدوران في بورصة الجزائر هو دليل على انخفاض سيولتها وضعف مرونة بيع وشراء الأسهم فيها، حيث يعكس مدى بطئ عمليات التداول على هذه القيم بسبب محدودية المتدخلين ومحدودية الأوراق المتعامل عليها.

كما يمكن حساب معدل الدوران لإجمالي الأوراق المتداولة في بورصة الجزائر (سوقي الأسهم والسندات) وفق نفس المبدأ حسب ما يوضحه البيان الموالي خلال الفترة 1999-2013.

شكل رقم (87): معدل الدوران الإجمالي في بورصة الجزائر خلال الفترة 1999-2013



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (19)

يعكس هذا الشكل بدوره الانخفاض الكبير في أحجام التعاملات بالأسهم والسندات في بورصة الجزائر، فقد شهد هذا المعدل تحسنا خلال سنتي 2000 و2001 تبعه انخفاض كبير خلال الفترة 2002-2005 قاربت فيه معدلات الدوران الصفر، عادت بعده هذه المعدلات لتسجل ارتفاعا هاما بدءً من 2006 حيث بلغ هذا المؤشر أعلى معدل له خلال كامل الفترة سنة 2008 بـ 18.75% وهذا تحت التأثير الإيجابي لسوق السندات التي شهدت إدراج أسهم كل من سونلغاز واتصالات الجزائر والجوية الجزائرية، هذا المعدل اتجه للانخفاض بشكل حاد (باستثناء 2012) حيث سجل في سنة 2013 متوسطا بأقل من تداول واحد في السنة للورقة المالية في بورصة الجزائر.

إجمالا، يمكن القول إن مؤشرات التطور المالي لبورصة الجزائر تعكس مدى ضعف القاعدة الاستثمارية في هذه السوق في ضوء محدودية المتدخلين على مستواها وضعف تنوع الأدوات المالية المتداولة من خلالها، كما توضح مدى ضيق السوق الجزائرية وضعف تأثيرها على النشاط الاقتصادي وانخفاض سيولتها وضعف التداول بها بشكل كبير، مما يجعلها بعيدة جدا عن مستوى الكفاءة.

المبحث الرابع: تشخيص وضعية التطور المالي بالجزائر في ضوء استحقاقات التنمية الاقتصادية

عادة ما يوصف النظام المالي الجزائري وتحديدا المصرفي بأنه عقبة رئيسية في وجه أي تحول هيكلي للاقتصاد الجزائري وأنه حجر الزاوية في أي إصلاحات تهدف إلى تحقيق وثبة تنموية، دون أن تتمكن كل الجهود التي تم بذلها من تغيير هذه الوضعية، ويؤدي ضعف وظائف مؤسسات النظام المالي الجزائري وافتقادها لعدد آخر من الوظائف خصوصا في ظل ضيق هيكل هذا النظام إلى محدودية دور النظام المالي في تمويل النمو الاقتصادي وتنشيط الفعاليات الاقتصادية، وهو ما يستدعي العمل بشكل سريع على معالجة أوجه الخلل والقصور في أدائه، ونحاول من خلال هذا المبحث تشخيص وتقييم التطور المالي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013 وبحث انعكاساته على النمو الاقتصادي والتنمية في ضوء التحليل السابق.

المطلب الأول: تخصيص الموارد في الاقتصاد ودور المؤسسات المالية

أولا: تخصيص الموارد في الاقتصاد: يشير تحليل نشاط وأداء مؤسسات النظام المالي في الجزائر حسب ما تقدم إلى استمرار ضعف كفاءتها على نحو واضح قياسا بما يمكن أن تصل إليه فيما يتعلق بتعبئة الادخار وتمويل الاقتصاد وتقديم باقي الخدمات المصرفية والمالية، غير أن الإشكال يستمر كذلك بالنسبة لضعف كفاءة تخصيص الموارد المالية في الاقتصاد وهي من بين أهم قنوات انتقال أثر التطور المالي إلى قطاعات الاقتصاد الحقيقي.

فالاقتصاديون يركزون على أن القناة الرئيسية لتوضيح العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي هي إمكانية التخصيص المتزايد للاستثمارات حيث أن التخصيص —ومنذ عهد أدم سميث- يعد عاملا رئيسيا في تحسين معدل الإنتاج[1]، كما أن النظام المالي المتطور يعمل على زيادة حصة الادخارات المخصصة للنشاطات الإنتاجية عوضا عن الاكتناز أو المضاربات أو الاستثمار في النشاطات الريعية ذات المردود الاجتماعي المحدود أو السلبي.[2]

إذ تبرز في إطار البحث عن مصادر نمو مدمج في الجزائر أهمية تطوير الاستثمار المنتج من أجل زيادة مساهمة هذا الأخير في تعزيز النمو خارج المحروقات، الأمر الذي يستدعي فعالية أكبر للقرض المصرفي بوصفه قناة هامة في تطوير الاستثمار المنتج في إطار نموذج نمو خارج المحروقات قصد تحقيق نمو مستدام قائم على التنوع.

يرتبط توزيع القرض في الجزائر بشكل الهيكل المالي حيث أن أغلب القروض في الاقتصاد مصدرها البنوك وعلى وجه التحديد العمومية منها، بينما جزء قليل من الشركات فقط يحصل على قروض من المؤسسات المالية في حين تغيب بشكل شبه تام تلك القروض التي مصدرها بورصة الأوراق المالية، مع وجود فوارق بين مجموعتي الشركات الكبيرة وتلك الصغيرة والمتوسطة إذ تجد هذا الأخيرة عوائق أكبر في الوصول إلى القرض المصرفي في ظل المستويات العالية نسبيا من الضمانات التي تطلبها المصارف، كما أن البنوك العمومية لا تجد حوافز في التوجه إلى تمويل قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خارج إطار برامج القروض الموجهة (كتلك الخاصة بقروض دعم تشغيل الشباب)، في حين تميل البنوك الخاصة إلى التعامل في المجالات المربحة على غرار مجال التجارة الخارجية التي تحقق لها هوامش ربح مريحة.

ونجد أن الجزائر تحقق معدلات جد متأخرة في مؤشر الوصول إلى الائتمان، إذ جاء تصنيف الجزائر حسب تقرير ممارسة الأعمال (Doing Business) الذي يصدره البنك الدولي في المرتبة 130 عالميا سنة 2014 مقابل المرتبة 150 في 2012 وهي مرتبة جد متأخرة حتى قياسا بباقي دول المقارنة خصوصا السعودية والإمارات اللتان تأتيان في المرتبتين 55 و86 على التوالي، مما يعكس درجة تأخر الجزائر في المجالين الرئيسيين من "المؤسسات والنظم" اللذان يبنى عليهما هذا المؤشر للحكم على مدى تسهيل الحصول على الائتمان وتحسين كيفية توزيعه، وهما سجلات المعلومات الائتمانية أو مكاتبها والحقوق القانونية للمقرضين والمقترضين في المعاملات المكفولة بضمانات شهر الإفلاس وقوانينه حيث تكون النظم والمؤسسات أكثر فعالية عندما

[1] مفيد ذنون يونس، **مرجع سابق**، ص. 284.

[2] زياد فريز، **مرجع سابق**، ص. 248.

تعمل معا، والجدول الموالي يوضح ترتيب الجزائر في ثلاث مقاييس لسهولة الحصول على الائتمان بالإضافة إلى مرتبتها قياسا بباقي الدول التي جرى مقارنتها بها.

جدول رقم (46): مؤشر الحصول على الائتمان للفترة 2012-2014

البلدان العربية التي بها أكبر قدر أو أقل قدر من الحقوق القانونية للمقترضين والمقرضين				البلدان العربية التي بها أكبر قدر أو أقل قدر من المعلومات الائتمانية					
مؤشر قوة الحقوق القانونية (0-10)				مؤشر عمق المعلومات الائتمانية (0-6)				نسبة المقترضين التي تغطيها سجلات أو مراكز المعلومات الائتمانية (نسبة مئوية من عدد السكان الراشدين)	
الأقوى		الأضعف		الأكثر عمقا		الأقل عمقا		الأكثر		الأقل	
جزر القمر	6	الجزائر	3	السعودية	6	الجزائر	3	البحرين	40.0	الأردن	1.6
السعودية	5	موريتانيا	3	مصر	6	الأردن	2	قطر	32.2	اليمن	0.7
لبنان	4	العراق	3	لبنان	5	اليمن	2	الإمارات	29.2	الجزائر	0.3
الإمارات	4	الضفة الغربية وقطاع غزة	1	الإمارات	5	سوريا	2	الكويت	29.0	جيبوتي	0.2
الكويت	4	سوريا	1	المغرب	5	موريتانيا	1	عمان	18.9	موريتانيا	0.2

	الترتيب العربي	الترتيب العالمي		
	2012	2012	2013	2014
الجزائر	11	150	129	130
تونس	5	98	104	109
المغرب	5	98	104	109
الأردن	11	150	167	170
السعودية	1	48	53	55
الإمارات	2	78	83	86

المصدر: - البنك الدولي، **تقرير ممارسة أنشطة الأعمال في العالم العربي 2012: ممارسة أنشطة الأعمال في عالم أكثر شفافية**، ص. 46، 50، 103

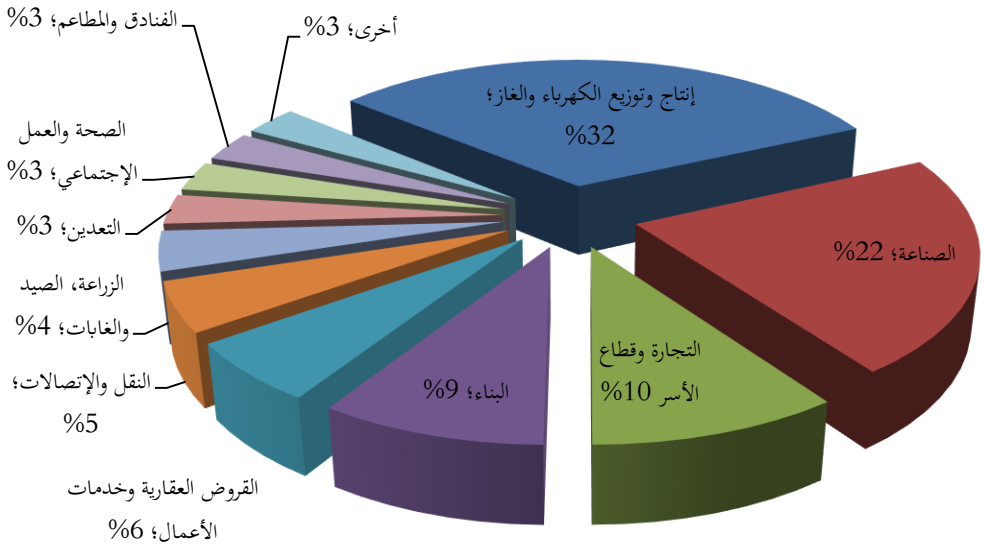
- World Bank, **Doing Business**, Annual Reports 2012-2014.

يبين هذا الجدول بوضوح أن الجزائر تصنف ضمن الدول الأضعف بالنسبة للدرجة التي تحمي بها قوانين الضمانات العينية والإفلاس حقوق المقترضين والمقرضين بمجموع 3 من 10 نقاط، والأضعف فيما يخص الممارسات التي تؤثر على مدى التغطية ونطاق ومدى توافر ونوعية المعلومات الائتمانية المتاحة عن طريق سجل عام أو مركز خاص للمعلومات الائتمانية بمعدل 3 من 6 نقاط، ومن بين الأقل كذلك في مؤشر مقياس عدد الأفراد والشركات المسجلة في السجلات العامة للمعلومات الائتمانية التي تحتوي على معلومات عن تاريخ الاقتراض في السنوات الخمس الماضية بنسبة جد ضعيفة بلغت 0.3، هذه العناصر تشير إلى مدى الصعوبة في عملية الحصول على التمويل من قبل المؤسسات والمستثمرين.

في مقابل هذا نجد أن هنالك سهولة أكبر في الحصول على القروض التي تخص تحديدا القروض الممنوحة في إطار برامج دعم التشغيل (أغلبها طويل الأجل) دون الالتزام بالمعايير الكلاسيكية أو شروط الجدوى الاقتصادية، ما أدى إلى تنامي كبير لمخاطر عدم السداد مستقبلا ورفع من حجم القروض المتعثرة ضمن محافظ البنوك العمومية بالخصوص.

ولأخذ فكرة عن تخصيص القرض في الجزائر نورد الشكل التالي الذي يوضح الوجهة التي أخذتها القروض الموزعة من قبل المصارف الجزائرية خلال سنة 2012 بحسب كل قطاع اقتصادي.

شكل رقم (88): توزيع الائتمان حسب القطاعات الاقتصادية خلال سنة 2012



Source: International Monetary Fund, **Algeria, Financial System Stability Assessment**, Country Report No. 14/161, June 2014, P. 14.

يبرز هذا الشكل الهيمنة الواضحة للائتمان الموجه لقطاعات الطاقة، التصنيع، التجارة، والبناء، حيث يستحوذ قطاع الطاقة لوحده على ما يقرب من ثلث هذه القروض، ورغم الأهمية المعلقة على قطاع الصناعة تحديدا الذي يتلقى ما يقرب من ربع القروض الموجهة للنشاط الاقتصادي في إحداث التحول الهيكلي المنشود لصالح الأنشطة الأكثر كفاءة والأكثر قدرة على توليد القيمة المضافة وتنميتها على المديين المتوسط والطويل، فإن حجم هذه القروض وطبيعتها (من حيث الآجال) يبقى ضعيفا كما أن قدرا كبيرا منها ليس له علاقة بالنشاط الإنتاجي مباشرة في حين تغيب النفقات المتعلقة بالبحث والتطوير ضمن استثمارات هذه المؤسسات، حيث يظهر من التحليل المقدم في الفصل السابق أن مساهمة القطاع الصناعي في الناتج المحلي تعد جد ضعيفة كما أن العديد من أنشطة هذا القطاع قد حققت نموا سلبيا في الفترة التي كان من المفروض أن تتحسن فيها إنتاجيتها في ضوء المشاريع الإنفاقية الكبيرة.

من جهة ثانية، فإن الأغلبية العظمى من القروض الموزعة في الاقتصاد مقدمة من قبل البنوك العمومية وهذه الأخيرة تبقى المصدر الرئيسي لتمويل الشركات العمومية الاقتصادية الكبرى، والتي تعاني من ضعف شديد في أدائها المالي والاقتصادي ومن قدرتها على خلق القيمة المضافة في ظل المساهمة الضعيفة للقطاع الخاص سيما في المجال الصناعي، وهو ما لا يسمح بتحقيق الآثار التنموية المقصودة من عملية تنمية وتطوير القطاع الصناعي في الجزائر، يضاف إلى ذلك غياب استثمارات استراتيجية منتجة ضمن النسيج الاقتصادي الحالي التي بإمكانها خلق الروابط الأمامية والخلفية التي يحتاجها الاقتصاد الجزائري للخروج من الدائرة المغلقة لتراجع شروط البيئة الاستثمارية وهيمنة الأنشطة التجارية والخدمية.

بالتالي يبقى الإشكال المطروح قائما بالرغم من أن دور النظام المصرفي الجزائري في تخصيص الائتمان يتقاطع خلال فترة الدراسة وخصوصا المرحلة 2001-2013 مع برامج الإنعاش الاقتصادي ودعم النمو حيث شهدت هذه الفترة مجالا واسعا لتصرف الميزانية العمومية في تخصيص الموارد للنمو -ولو أنها شهدت تراجعا مؤخرا-، حيث ازداد حجم القروض المصرفية المقدم للاقتصاد على نحو كبير مكملة تدفق التمويل القوي المتأتي من الحقل الميزاني بعنوان التسديدات المحققة في إطار نفقات التجهيز (الاستثمار العمومي) والتي بلغت 1973.3 مليار دج في 2008، حيث يظل العائق المطروح دوما هو في فعالية الاستثمارات العمومية نفسها، وحتى تلك القروض الموجهة للقطاع الخاص ورغم أنها تمثل أكثر من نصف القروض الموزعة منذ 2005 فإنها تظل ضعيفة قياسا إلى حجم النشاط الاقتصادي حيث تعد الأضعف في المنطقة، كما أنها لم تحقق الديناميكية المرجوة في ظل تفضيل المستثمرين من هذا القطاع التوجه إلى الأنشطة ذات الربح السهل والسريع كالأنشطة الخدمية والتجارية وأنشطة الاستيراد بسبب غياب ثقافة وذهنية الاستثمار وتنامي حجم الاقتصاد الموازي فضلا عن وجود العديد من المعوقات والصعوبات التي تزيد من مخاطر البيئة الاستثمارية وحالة عدم التأكد فيها.

المشكل الآخر المطروح في هذا السياق يتمثل في أن البنوك الخاصة وفضلا عن محدودية مساهمتها في نشاط التمويل فإن تحليل محفظة قروضها يشير إلى أن أغلب أنشطتها تتركز حول تمويل عمليات التجارة الخارجية (الاعتماد المستندي) وتقديم الاعتمادات التجارية والتسهيلات الائتمانية قصيرة الأجل، أي أن نشاطها يتجه إلى الاقتصار على خدمة الشرائح المربحة من السوق المحلية، وهو ما يجعلها غائبة عن المساهمة في جهود تمويل التنمية الاقتصادية الحقة في الجزائر ويؤدي إلى الابتعاد عن تلك الأهداف التي رسمت في إطار قانون النقد والقرض من خلال فتح القطاع المصرفي والمالي الجزائري أمام القطاع الخاص المحلي والأجنبي من أجل رفع كفاءته في تمويل الاقتصاد وزيادة المنافسة بين وحداته وانفتاحه على أشكال جديدة وحديثة من المؤسسات والخدمات.

بشكل عام، فإن عدم قدرة وعدم رغبة المؤسسات المالية والمصرفية العمومية والخاصة في تحمل المخاطرة وتدهور شروط البيئة الاقتصادية تجعل من تدخل هذه المؤسسات لصالح تمويل ومرافقة تطور النشاط الاقتصادي في حدها الأدنى، وتبقيها بعيدة عن مستويات الكفاءة المطلوبة في تخصيص موارد المجتمع والنهوض بقطاعاته الاستراتيجية، مما يجعل الموارد المالية للمجتمع تتجه بعيدا عن مقاصد تطوير وتنويع الاقتصاد.

ثانيا: نشاط المؤسسات المالية: إن كفاءة تخصيص الموارد في السوق المصرفي والمالي الجزائري ورغم ارتباطها بضعف أو غياب مجموع الوظائف المحققة لعمل هذه القناة والمتمثلة خصوصا في المقدرة العالية على جمع ومعالجة ونقل المعلومات المالية والاقتصادية والتحكم في المخاطر، فإن ذلك يقترن حتما بظروف البيئة الحالية غير أكيدة القرار الاستثماري ولأسباب عدة، وكذلك يرتبط "وهذا مهم" بشكل وثيق بغياب التنوع في أشكال المؤسسات التي يحصيها النظام المالي، الأمر الذي يحد من تشكيلة وتنوع الخدمات والأدوات التمويلية التي تتدخل بواسطتها المؤسسات المالية في النظام الاقتصادي، بل إن نشاط هذه المؤسسات المالية الموجودة يعد هامشيا أصلا ويتجه نحو التوظيفات المضمونة إلى حد ما كالقرض الإيجاري على نحو ما هو مطروح بالنسبة للبنوك سيما الخاصة منها.

فقد شهد نشاط المؤسسات المالية خلال سنتي 2012 و2011 تراجعا حاد مقارنة بسنة 2010 وهو ما يشهد عليه تراجع مجموع أصولها الذي انخفض من 85 مليار دج في نهاية 2010 إلى 66.1 مليار دج في نهاية 2011 ثم 59.9 مليار دج في نهاية 2012[1]، ليعاود الارتفاع مجددا في 2013 أين بلغ 65.5 مليار دج بفضل تطور نشاط مؤسستين جديدتين للاعتماد الإيجاري.[2]

أما موارد المؤسسات المالية فهي تتكون في نهاية 2013 من الأموال الخاصة بواقع 38.5 مليار دج (33.7 مليار دج كرأس مال و4.8 مليار دج عبارة عن احتياطيات) ومن الاقتراضات السندية المصدرة (9.9 مليار دج) ومن اقتراضات ما بين البنوك (0.7 مليار دج)[3]، في مقابل ما تم جمعه من موارد نهاية 2012 التي تتوزع بين الأموال الخاصة بقيمة 37.2 مليار دج (33.7 مليار دج كرأس مال و3.5 مليار دج عبارة عن احتياطات) سندات مصدرة (3.0 مليار دج) قروض تم الحصول عليها من الخارج (0.1 مليار دج) ودائع وقروض ما بين البنوك (4.2 مليار دج).[4]

أما القروض الموزعة من طرف المؤسسات المالية سنة 2013 فقد بلغت 39.3 مليار دج ويعد هذا أول معدل نمو موجب لقروض المؤسسات المالية منذ سنة 2008 التي بلغت فيها هذه القروض مستوى قياسي بـ 66.3 مليار دج، وقد تم توزيع حصة كبيرة من قروض المؤسسات المالية لسنة 2013 على المؤسسات الخاصة بواقع 34.1 مليار دج منها 30.7 مليار دج في شكل قروض إيجارية، وهو ما يشكل تحسنا قياسا بسنة 2012 أين بلغت قروض المؤسسات الخاصة 23.5 مليار دج منها 19.6 على شكل قروض تمويل إيجاري بالإضافة لجزء صغير تم توزيعه على المؤسسات العامة قدر بـ 4.9 مليار دينار، أما القروض المقدمة للأفراد من أجل اقتناء السلع المعمرة فكانت شبه منعدمة وقدرت بـ 0.3 مليار دج في 2013 مقابل 6.1 مليار دج في 2012.[5]

ويوضح الجدول والشكل المواليين تطور مجموع أصول وقروض المؤسسات المالية بالجزائر:

جدول رقم (47): أصول وقروض المؤسسات المالية في الجزائر خلال الفترة 2002-2013

الوحدة: مليار دج

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
حجم الأصول	19.1	29.1	32.6	35.5	41.7	60.7	82.58	82.54	85	66.1	59.9	65.5
قيمة القروض الموزعة	2.7	8.7	11.7	14	21.1	42.4	66.3	62	58.3	39.9	34.4	39.3

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقارير السنوية 2002-2013.

[1] بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2012، **مرجع سابق**، ص. 90.

[2] بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2013، **مرجع سابق**، ص ص. 114-115.

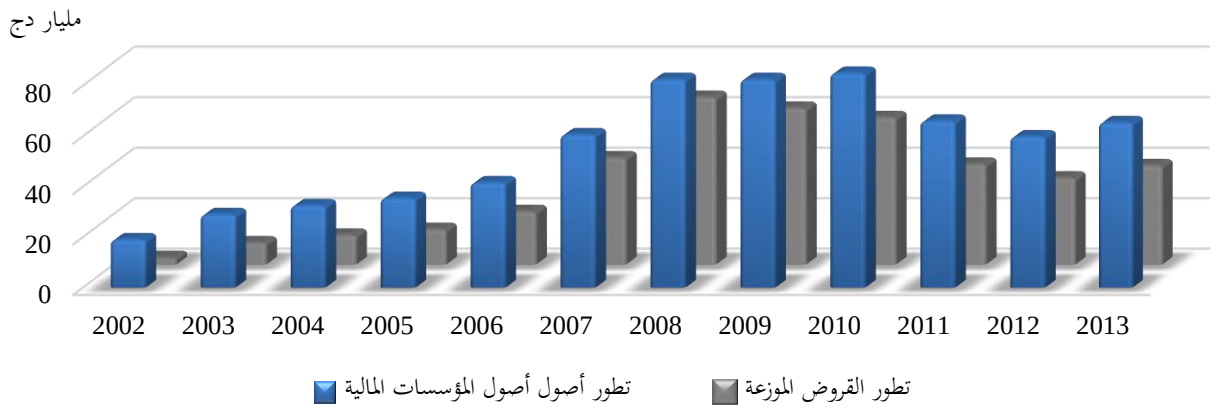
[3] **المرجع السابق**، ص. 115.

[4] بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2012، **مرجع سابق**، ص ص. 90-91.

[5] - بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2013، **مرجع سابق**، ص. 115.

- بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2012، **مرجع سابق**، ص. 125.

شكل رقم (89): أصول وقروض المؤسسات المالية في الجزائر خلال الفترة 2002-2013



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (47)

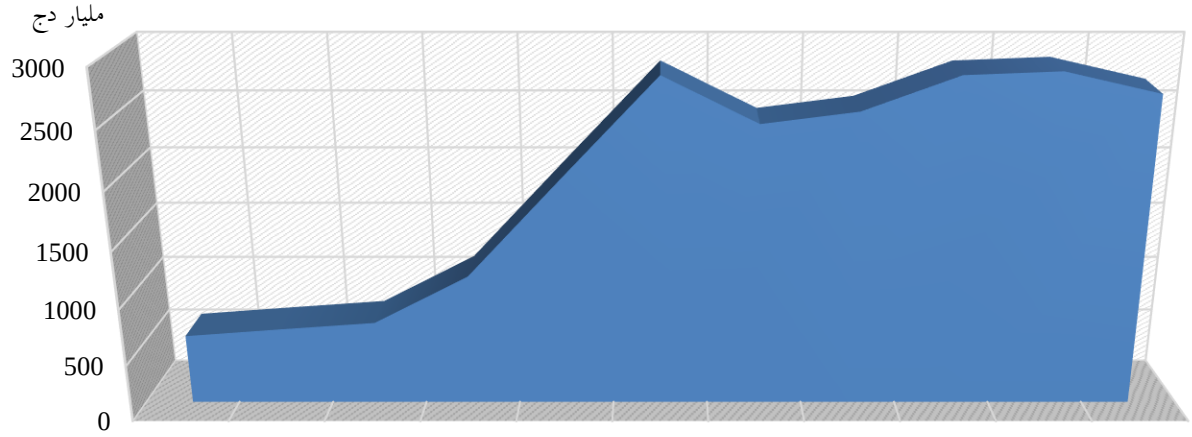
يلاحظ من الشكل السابق أن نمو أصول المؤسسات المالية قد شهد زيادة معتبرة بين 2002 و2010 بأكثر من ثلاث أضعاف ليتجه إلى الانخفاض سنتي 2011 و2012، بينما شهدت سنة 2013 نموا موجبا في قيمة هذه الأصول ولكن عند مستوى أقل من ذلك القياسي لسنة 2010، كذلك فإن حجم القروض الموزعة من قبل المؤسسات المالية شهد بدوره نموا مطردا إلى غاية 2008 أين تراجع خلال الفترة اللاحقة بشكل كبير ليصل إلى حوالي نصف قيمته القياسية المسجلة تلك السنة باستثناء سنة 2013 أين حقق نموا موجبا بحوالي 14%، حيث يعود هذا الانخفاض في نشاط المؤسسات المالية بالأساس إلى محدودية مواردها بالنظر إلى الصعوبات التي تواجهها في اقتراض كميات كبيرة من السوق النقدية بين البنوك في وقت لا تزال هناك حالة من السيولة الزائدة.

المطلب الثاني: تحليل خصائص النظام المالي بالجزائر

أولا: الفائض الهيكلي للسيولة: يشمل تحليل كفاءة النظام المالي الجزائري في تمويل الاقتصاد فضلا عما تقدم مناقشة فائض السيولة الهيكلية للنظام المصرفي، إذ يعكس تطور مؤشر تغطية الودائع للقروض ارتفاعا معتبرا لإجمالي ودائع المصارف الجزائرية إلى إجمالي قروضها حيث قاربت الموارد المجمعة من قبل هذه المصارف في بعض سنوات الدراسة ضعف القروض الموزعة، وكانت في أغلبها تدور حول معدل 150%، هذه السيولة الفائضة جعلت من وظيفة البنك المركزي كملجأ أخير للإقراض غير معمول بها فعليا إذ توقفت البنوك عن اللجوء إلى البنك المركزي من أجل تجديد سيولاتها منذ عام 2001 الأمر الذي يشهد على الطابع الهيكلي لفائض السيولة الذي يعرفه النظام المصرفي الجزائري، والذي عززه فائض الموارد المرتكز أساسا على التوسع في الودائع البترولية كما تمت تغذيته كذلك من خلال النمو المعتبر لودائع المؤسسات الخاصة والأسر والتي لها علاقة مع التوسع القوي في نفقات الميزانية لاسيما نفقات التجهيز والتحويلات الجارية حيث تساهم هذه الأخيرة في ارتفاع مداخيل الأسر، يضاف إلى ذلك تسديد الخزينة لجزء من مديونيتها تجاه البنوك العمومية بفعل تحسن المالية العمومية.

منحى النمو المتصاعد الذي شهدته السيولة المصرفية عرف انكماشا هو الأول منذ 2001 وهذا في سنة 2009 نتيجة آثار الصدمة الخارجية لأزمة الرهن العقاري التي أدت إلى انخفاض حجم ودائع قطاع المحروقات، لتستأنف السيولة المصرفية توسعها تحت التأثير المزدوج لعودة تراكم الموجودات الخارجية وارتفاع ودائع المؤسسات والأسر في ظل التوسع الكبير في نفقات الميزانية، حيث سجلت ارتفاعا بـ 4.18% و11.59% سنتي 2010 و2011 على التوالي ثم ارتفاع طفيف في 2012 بـ 1.1%، أعقبه سنة 2013 ثاني انخفاض تم تسجيله طوال الفترة 2001-2013 بأكثر من 183 مليار دج أي حوالي 6.37% وهذا بسبب تراجع تراكم صافي الموجودات الخارجية بالرغم من الارتفاع الطفيف لودائع المؤسسات والأسر واحتواء نفقات الميزانية، وهو ما يمكن تتبعه من خلال الشكل التالي:

شكل رقم (90): تطور فائض السيولة في النظام المصرفي الجزائري خلال الفترة 2003-2013

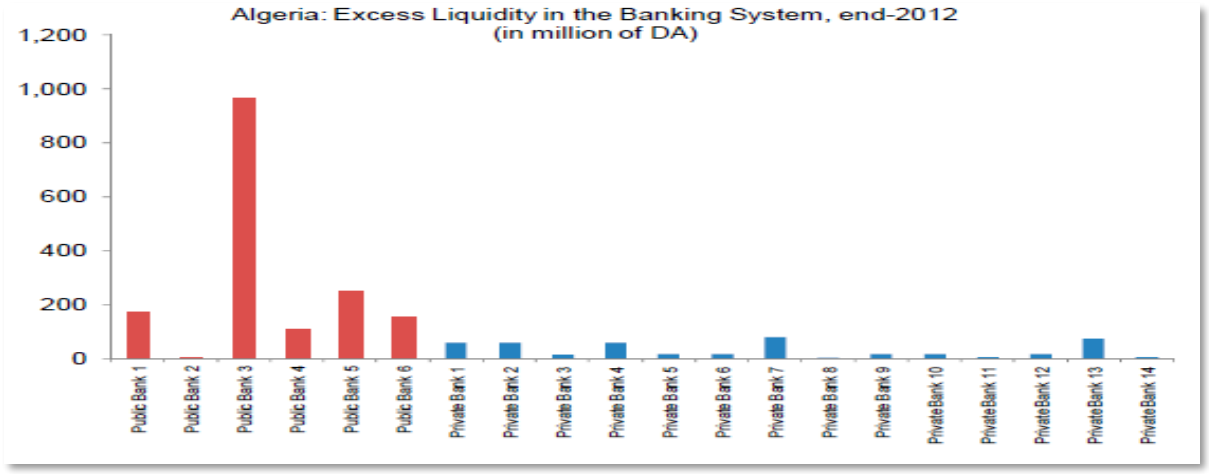


	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
فائض السيولة المصرفية	611.2	673	732	1146.94	2001.18	2845.95	2447.36	2549.71	2845.1	2876.26	2692.99

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقارير السنوية 2003-2013

علما أن السيولة في مصرف واحد بشكل خاص هي جد عالية بالنظر إلى دوره التقليدي بالتعامل في قطاع صادرات النفط والغاز (BEA)، وعموما فإن البنوك العمومية حسب الشكل الموالي هي التي تشهد أعلى معدلات من السيولة الفائضة.

شكل رقم (91): فائض السيولة لدى البنوك العمومية والخاصة نهاية 2012



Source: International Monetary Fund, **Algeria, Financial System Stability Assessment**, Country Report No. 14/161, June 2014, P. 11.

إذن تتوفر المصارف على سيولة عالية حيث أن 46% من إجمالي الأصول في نهاية عام 2012 هي سائلة، مما يعوض على نطاق واسع ودائع التجزئة والتي تمثل 52% من الخصوم.[1]

إن هذه الوضعية تمنح نظريا إمكانية كبيرة للمصارف الجزائرية من أجل التوسع في نشاطها الإقراضي والاستثماري فضلا عن التعامل في الأوراق المالية على مستوى السوق النقدية والتوظيفات التي يقترحها البنك المركزي في هذا الإطار، غير أن حقيقة دور النظام المصرفي الجزائري في تمويل الاقتصاد والتنمية عموما تطرح إشكالية استغلال هذا التراكم المتواصل للسيولة النقدية المفرطة، ولهذه الإشكالية جانبان يعكس الأول ضعف كفاءة المصارف الجزائرية الواضح في نشاط توزيع وتخصيص القرض المصرفي وتفضيلها تجنب المخاطر خصوصا تلك التي ترتبط بتمويلات متخصصة متوسطة وطويلة الأجل، في حين يعكس الجانب الثاني صورة عن ضعف المنافسة والتجديد في البيئة المصرفية والشكل الذي يأخذه النظام الاقتصادي للدولة في ظل النموذج التنموي المتبع.

وقد تبدو المفارقة غريبة إذا علمنا أن تحليلنا السابق لنمو مؤشرات التطور المالي المرتبطة بحشد الموارد والتحليل المقارن يوضحان أن النظام المصرفي يحقق نسبيا نتائج متوسطة تستدعي مزيدا من العمل على تنمية سياساته الإيداعية ونوعية الأوعية الادخارية والخدمات المصرفية المطلوب توفيرها أو تطويرها أو العمل على تعزيز شروط تقديمها، في ضوء سيولة هائلة تتداول خارج القنوات المصرفية، وبالتالي فإن هذا التوجه نحو تعزيز سياسات حشد الموارد في ظل السيولة المصرفية الكبيرة يستدعي أن يتم العمل بشكل مضاعف في الاتجاه الآخر من خلال توسيع وتنويع وتعزيز تدخل البنوك في تمويل النشاط الاقتصادي، على أن تترافق هذه العملية مع خطوات جدية في اتجاه تحسين المناخ الاقتصادي وتشجيع المبادرة الخاصة.

ثانيا: الاستقرار النقدي والمالي: بالنظر إلى حدة فائض السيولة الهيكلي المغذى عن طريق الانتعاش المعتبر للنمو النقدي والذي تحول إلى ظاهرة هيكلية منذ بداية 2002 فإن بنك الجزائر استحدث إضافة إلى أداة الاحتياطي الإجباري أدوات جديدة في إطار السياسة النقدية من أجل امتصاص هذا الفائض خصوصا في ظل عودة تدريجية للتضخم، يتعلق الأمر بكل من أداتي استرجاع السيولة بموجب التعليمة رقم 02-2002 المؤرخة في 11 أفريل 2002[2] وتسهيلة الودائع المغلة للفائدة بموجب التعليمة رقم 04-05 المؤرخة في 14 جوان 2005.[3]

يؤثر هذا الوضع من جهة أخرى على أحد أهم محددات التطور المالي في الجزائر وهو التضخم إذ من شأن هذه السيولة في الاقتصاد أن تغذي الضغوط التضخمية، وبالنظر إلى أن ارتفاع صافي الأصول الأجنبية هو المصدر الرئيسي في التوسع الحاصل كما رأينا سابقا فإن البنك المركزي لجأ من أجل الحد من هذه الضغوط إلى تعقيم♦ احتياطات الصرف (Sterilize the

[1] International Monetary Fund, **Algeria, Financial System Stability Assessment**, Country Report No. 14/161, June 2014, P. 11.

[2] Banque d'Algérie, Instruction No. 02-2002 du 11 avril 2002 portant Introduction de la reprise de liquidité sur le marché monétaire.

[3] Banque d'Algérie, Instruction No. 04-05 du 14 juin 2005 relative à la facilité de dépôt rémunéré.

♦ تعني سياسة التعقيم قيام البنك المركزي بتخفيض صافي أصوله المحلية بشكل يحد من أثر زيادة صافي أصوله الأجنبية على القاعدة النقدية باستخدام عدد من أدوات التدخل، كما تعرف هذه السياسة على أنها خط الدفاع الأول ضد الآثار غير المرغوبة للزيادة في تدفقات رأس المال الأجنبي على نمو الائتمان المحلي، يحتجز فيها البنك المركزي مبالغ كبيرة في صورة احتياطات رسمية مما يحد من تأثر البلد عند مواجهة انعكاس التدفقات.

Accumulation of Foreign-Exchange Reserves) من خلال الأدوات غير المباشرة أو من خلال تلك التي تم استحداثها ابتداء من سنة 2002 التي أثبتت فعاليتها في ظل توقف البنوك عن اللجوء إلى إعادة التمويل لدى بنك الجزائر، فإضافة إلى أداة الاحتياطي الإجباري التي تساهم بشكل فعال في امتصاص السيولة الفائضة حيث يمثل حجم هذه الاحتياطات بين 18 إلى 20% من السيولة المصرفية لدى بنك الجزائر، فإن أداة استرجاع السيولة مكنت هذا الأخير من خفض ما قدره 129.7 مليار دج من فائض السيولة وصولا إلى تثبيت المبلغ الإجمالي لاسترجاع السيولة عند حدود 1100 مليار دج سنويا ابتداء من 2009، بينما تساهم أداة تسهيلة الودائع المغلة للفائدة في امتصاص فائض السيولة بنسبة تزيد عن 40%، يضاف إلى ذلك لجوء بنك الجزائر إلى وسيلة أخرى لتعقيم السيولة من خلال نقل ودائع الخزينة العمومية (الحساب الجاري وصندوق ضبط الموارد) من البنوك إلى بنك الجزائر حيث أدت هذه الوضعية لجعل الخزينة العمومية دائن صافي للجهاز المصرفي ابتداء من سنة 2004[1] (انتقل رصيد الموازنة العمومية من -20.6 في 2004 إلى -3235.4 في 2013)، وفي سنة 2013 فإن المبلغ الإجمالي لاسترجاع السيولة تم تثبيته عند حوالي 1350 مليار دج بعد تعديله في أفريل 2012 مع إدخال أداة جديدة بدءا من جانفي 2013 وهي آلية استرجاع السيولة لستة أشهر بمعدل فائدة قدره 1.5%، فضلا عن تمديد فترة استحقاق استرجاع السيولة ابتداء من جانفي 2013 وذلك للمزيد من امتصاص السيولة المستقرة للمصارف، وقد ساهمت أداة التسهيلة الدائمة للودائع المغلة للفائدة في تخفيض فائض السيولة في 2013 بـ 26.2% مقابل 33.3% في نهاية 2012، بينما كان لجوء المصارف إلى تسهيلات الودائع لمدة 24 ساعة أقل بواقع 479.9 مليار دج في 2013 مقابل 838.08 مليار دج في 2012، كما تم رفع معدل تشكيل الاحتياطات الدنيا الاجبارية في ماي 2013 إلى 12% بعد سنة واحدة من رفعه أيضا بـ 2% ومثلت بذلك هذه الأداة في سنة 2013 ما بين 26.2% و33.5% من السيولة المصرفية لدى بنك الجزائر حيث بلغ إجمالي الاحتياطات الإجبارية 891.39 مليار دج في 2013 مقابل 754.1 مليار في 2012.[2]

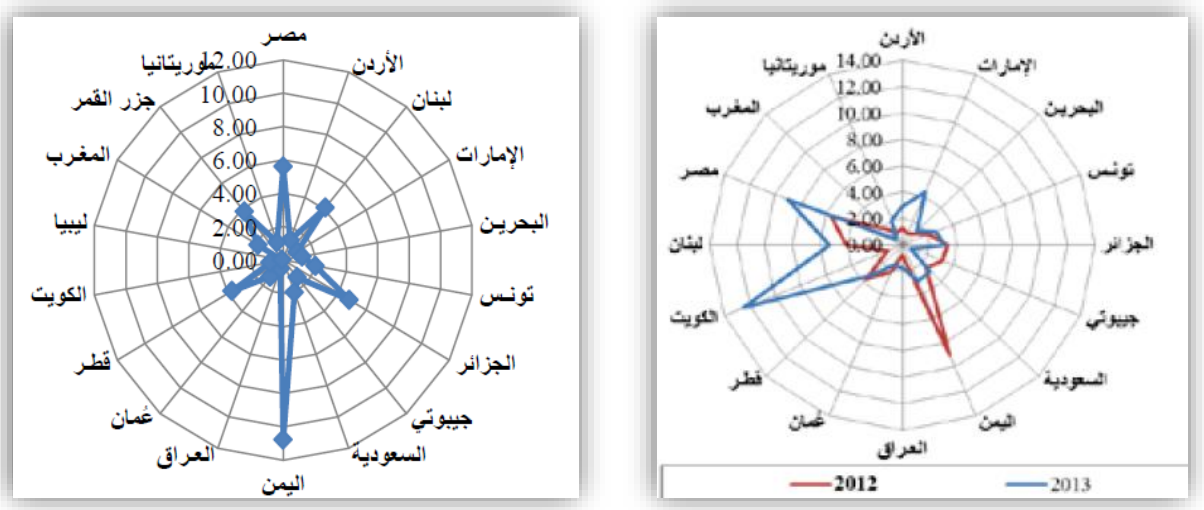
يقودنا ذلك إذن إلى ضرورة التأكيد على دور الاستقرار النقدي في تحقيق بيئة مناسبة لنمو وتطور أنشطة ووظائف البنوك والمؤسسات المالية في الجزائر، والذي يرتبط حتما بجودة إدارة السياسة النقدية من قبل بنك الجزائر حسب الظروف الاقتصادية والأهداف المسطرة تبعا لها، ويقدم لنا الشكل الموالي صورة عن معدل الاستقرار النقدي في الجزائر وأغلب الدول العربية خلال سنتي 2012 و2013.

[1] طيبة عبد العزيز، **فعالية بنك الجزائر في تعقيم تراكم احتياطات الصرف الأجنبي خلال الفترة 2000-2011**، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، العدد 12، جوان 2014، ص ص. 31-32.

[2] بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2013، **مرجع سابق**، ص ص. 173-175.

شكل رقم (92): معدل الاستقرار النقدي في الدول العربية 2012-2013

سنة 2012 سنة 2013



الاقتراب من الواحد يعني زيادة مستويات الاستقرار النقدي

المصدر: صندوق النقد العربي، **التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2013، 2014**، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة.

يشير الشكل السابق إلى أن الجزائر تحقق مستوى متوسط من الاستقرار النقدي♦ سنة 2012 وهو نفس الوضع الذي تحققه في سنة 2013 عند نفس قيمة هذا المعدل، إذ تتبنى بالإضافة إلى الجزائر 13 دولة عربية من أصل 16 سياسات نقدية توسعية سنة 2013 هي الكويت ومصر ولبنان والإمارات وقطر والأردن واليمن والسعودية وتونس وموريتانيا وعمان والبحرين والعراق، حيث فاقت معدلات نمو السيولة في هذه البلدان معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة بينما كان اتجاه السياسة النقدية تقييديا في كل من المغرب وجيبوتي[1]، وبطبيعة الحال فإن لهذا التوجه في الجزائر ما يبرره في ضوء البرامج الضخمة للإنفاق العمومي التي تبنتها الجزائر.

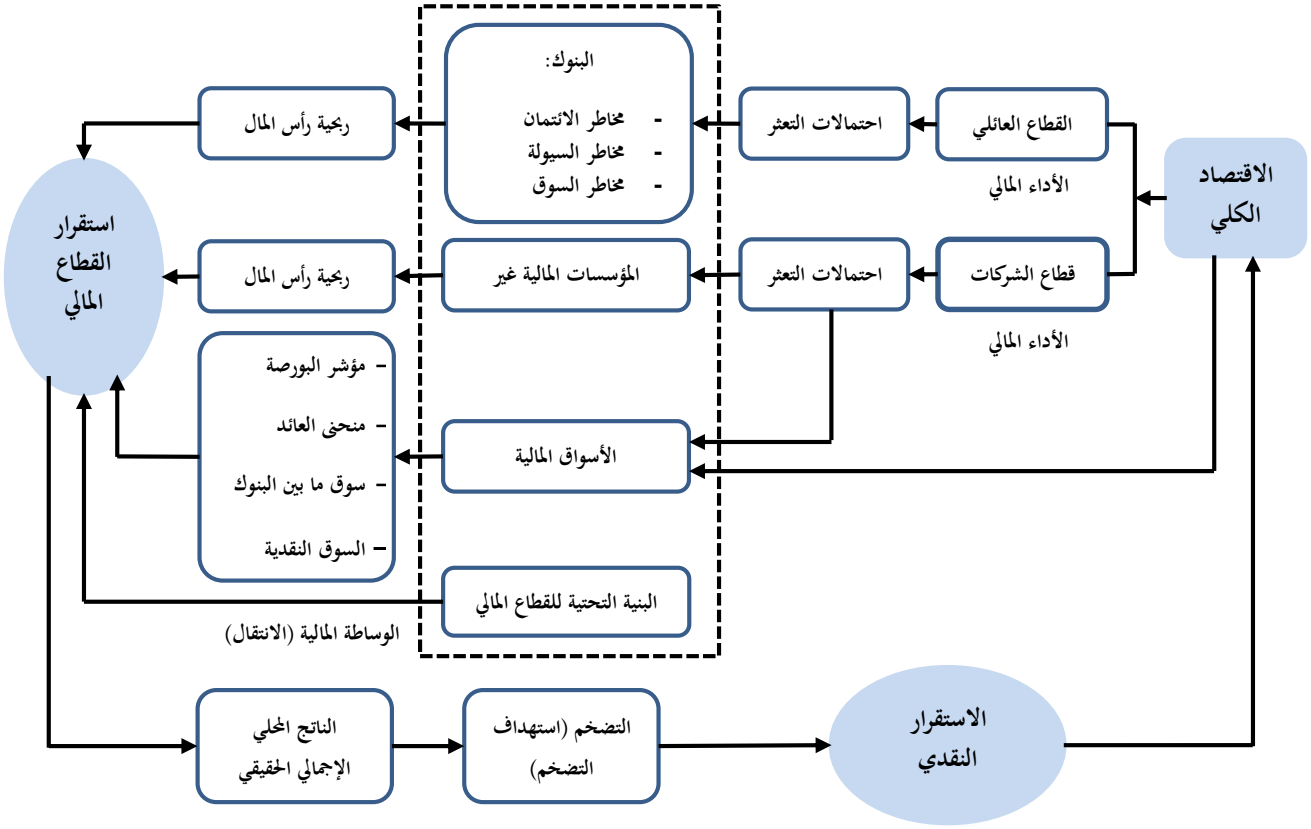
وعليه، يمكننا القول أن تحقيق الاستقرار الاقتصادي المستدام يتطلب بالضرورة وجود قطاع مالي متطور ومستقر وقادر على ضمان التخصيص الأمثل للموارد ورفع الإنتاجية إلى أعلى مستوياتها فضلا عن إمكانية امتصاص الصدمات والحد من تداعياتها على الاقتصاد الحقيقي، حيث يمكن اعتبار الاستقرار المالي نقطة الانطلاق نحو تحقيق الاستقرار الاقتصادي، غير أن الاستقرار المالي يتطلب بدوره استقرارا نقديا يتمثل في قدرة القطاع النقدي على تحقيق استقرار في المستوى العام للأسعار عند المستويات المستهدفة، ووجود هيكل واضح لأسعار الفائدة ينسجم مع التطورات الاقتصادية المحلية والدولية ويستطيع بدرجة مناسبة من الكفاءة تنظيم كمية وأسعار وشروط الائتمان بشكل يدعم النمو الاقتصادي ويحول دون تركز وتراكم مخاطر الائتمان وخاصة فيما يتعلق بالقطاعات الأكثر عرضة للتقلبات[2]، ويعطينا الشكل الموالي صورة عن هذا التحليل:

♦ يقيس معدل الاستقرار النقدي نسبة التغير في نمو السيولة المحلية إلى معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي.

[1] صندوق النقد العربي، **التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2014، مرجع سابق**، ص. 135.

[2] أحمد شفيق الشاذلي، **الإطار العام للاستقرار المالي ودور البنوك المركزية في تحقيقه**، صندوق النقد العربي، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، 2014، ص. 17.

شكل رقم (93): العلاقة بين الاستقرار المالي والاستقرار النقدي



المصدر: أحمد شفيق الشاذلي، **الإطار العام للاستقرار المالي ودور البنوك المركزية في تحقيقه**، صندوق النقد العربي، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، 2014، ص. 18.

تتضح العلاقة بين السياسة النقدية والاستقرار المالي من خلال تأثير الأدوات المستخدمة في هذه السياسة كسعر الفائدة على قدرة الشركات في خدمة مديونياتها تجاه البنوك، وكذا على أسعار الأصول المالية والسلع وبالتالي على ثروة القطاع العائلي، كما أن استخدام سعر الفائدة لتحفيز النمو ووجود سياسة لسعر الصرف تحد من التقلبات غير المبررة وتمنع عمليات المضاربة على العملة يدعم جهود تحقيق الاستقرار الاقتصادي ويعزز التنافسية الدولية، وعليه فإن حالة التكامل والتشابك بين الدور الذي يقوم به القطاع المالي ودور السياسة النقدية تؤكد على عدم إمكانية تحقيق الاستقرار المالي بمعزل عن الاستقرار النقدي[1]، ومن جهة أخرى فإن فشل النظام المالي في أداء الوظائف المتصلة بالتخصيص الكفء للموارد واتجاهها بعيدا عن التوظيفات المنتجة ومرتفعة المردودية يفاقم بدوره من التوسع النقدي ويشوه فعالية السياسة النقدية باعتباره قناة لنقل تأثيرها إلى القطاعات الحقيقية.

ثالثا: ارتفاع استعمال النقد الورقي: كذلك من خصائص النظام المالي بالجزائر كثرة استخدام النقدية في الاقتصاد والتي هي دليل على ضعف وتخلف النظام المالي وعجزه عن أداء وظائفه الرئيسية واستغلال التكنولوجيات الحديثة في تقديم خدماته خصوصا من طرف البنوك العمومية التي تهيمن على هيكل هذا النظام، كما أنه مؤشر أيضا على درجة الأنشطة غير الرسمية في الاقتصاد والتي تشكل نسبة مرتفعة من مجمل النشاط الاقتصادي، فقد ارتفع تداول النقد الورقي خارج بنك الجزائر سنة 2013

[1] أحمد شفيق الشاذلي، **مرجع سابق**، ص ص. 17-18.

بمقدار 250.45 مليار دج بمعدل نمو قدره 8.36% مقابل نمو بمقدار 14.81% و22.43% في 2012 و2011 على التوالي[1]، وهو ما يمثل عاملا مستقلا آخر في اقتطاع السيولة من النظام المصرفي.

رابعا: هيكل وأداء النظام المالي: يظل نشاط البنوك العمومية طاغيا بشكل كبير جدا على هيكل أنشطة ووظائف النظام المالي في ظل درجة منافسة لا تزال ضعيفة بسبب التركيز المفرط للسوق وعمليات إنقاذ متكررة لهذه البنوك العمومية وقصور قواعد الحوكمة بها، مع غياب تام لأسواق الأسهم والمشتقات والتوريق وجفاف سوق سندات الشركات التي كانت قد بدأت في النشوء والتطور خلال السنوات الماضية حيث يهيمن على سوق الدخل الثابت حاليا الأوراق المالية الحكومية فقط، يضاف إلى كل ذلك تخلف قطاع المؤسسات المالية غير المصرفية خارج نشاط التأمينات والتمويل الإيجاري.

هذه الوضعية ترسخ صورة نمطية عن النظام المالي في الجزائر وتحديدا المصرفي بكونه من بين الأكثر تخلفا في محيطه الإقليمي وتعزز بشكل عام من ضعف الثقة في خدماته خصوصا من وجهة نظر المستثمرين بسبب ما يميز عملياته من بطأ وضعف ومحدودية، كما أنه يعاني إلى حد ما من اهتزاز الثقة في البنوك الخاصة تبعا لتداعيات أزمة هذه البنوك سنة 2003، يضاف إلى ذلك قضايا فساد واختلاسات عديدة ارتبطت بمؤسساته وتزايدت بشكل كبير مؤخرا خصوصا في البنوك العمومية مع ما تؤدي له من مساهمة في رفع المخاطر التشغيلية.

خامسا: بيئة المخاطر المالية والمصرفية: فيما يتعلق ببيئة المخاطر في القطاع المالي فإن مخاطر الائتمان تعد الخطر الأكثر أهمية لمؤسسات هذا القطاع مع الإشارة إلى أن الحظر المفروض على قروض الاستهلاك♦ ساعد إلى حد ما في احتواء هذه المخاطر، أما مخاطر السيولة ومخاطر الفائدة ومخاطر الصرف فإنها ذات تأثير جد محدود على النظام المالي، في حين تغيب الأخطار المرتبطة بالتدفقات المفاجئة حيث لا توجد تدفقات لرؤوس الأموال الأجنبية في ظل شبه انعدام لسوق مالية نشطة في الجزائر ووجود ضوابط في مجال التعامل بالنقد الأجنبي من طرف بنك الجزائر، ورغم أن تدني مستوى التكامل التجاري والمالي مع الاقتصاد العالمي وعدم وجود حضور قوي للمؤسسات المالية في الخارج يحمي نسبيا الاقتصاد الجزائري من مخاطر التعرض لصدمات خارجية، فإن القطاع المالي يبقى جد حساس لصدمات أسعار النفط، كما أن الارتباط القوي للاقتصاد الجزائري بمداخيل المحروقات يصبح خطر تركيز للدولة ويهدد في حال الصدمات القوية في أسعار المواد الطاقوية بآثار وخيمة على التوازنات المالية الرئيسية لها في ظل اعتماد كبير على إيرادات صادرات المحروقات التي تمثل ما يقرب من كل الصادرات وأكثر من ثلثي الإيرادات الحكومية المباشرة.[2]

سادسا: القروض المتعثرة وإعادة الرسملة: من الخصائص البارزة الأخرى لهذا النظام هي القروض المتعثرة حيث ساهمت الوفرة النفطية في تشجيع تدخل الدولة لصالح المقرضين والمقترضين على حد سواء الأمر الذي ساعد على منح استقرار للنظام المالي

---

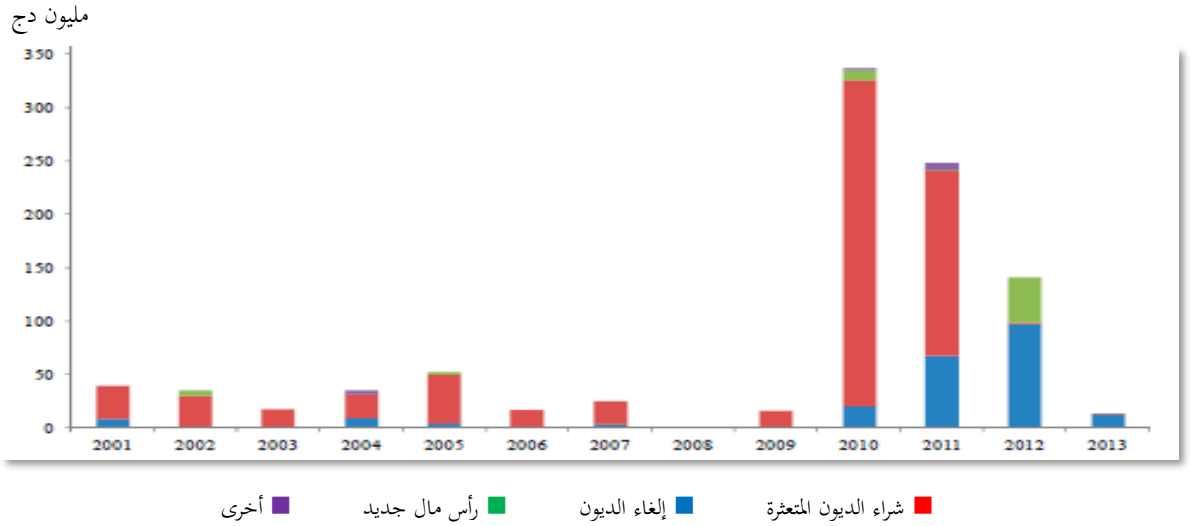
[1] بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2013، **مرجع سابق**، ص. 167.

♦ يرى البعض أن حظر القروض الاستهلاكية الذي بدأ العمل به سنة 2009 قد أعاق التوسع في الخدمات المالية إذ يحرم الشركات الصغيرة -وكثير منها تعمل في القطاع غير الرسمي- من مصدر رئيسي للائتمان، كما أنه يشكل عقبة أمام تجانس استهلاك الأسر ولا يمكن الأفراد من بناء تاريخ ائتماني، كما أنه يشجع القروض غير الرسمية (للطوارئ) والاقتراض من الأهل والأصدقاء.

[2] International Monetary Fund, **Algeria, Financial System Stability Assessment, Op. Cit**, PP. 15, 17.

ولكن على حساب ميزانية الدولة ودافعي الضرائب، ولا يقتصر الأمر هنا على التكلفة لوحدها وإنما يطرح تداعيات سلبية للغاية على المنافسة وعلى دور التمويل في تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية، ومن جهة أخرى فإن إعادة الرسملة المتكررة للبنوك العمومية بشكل منتظم من خلال عدة وسائل تشمل إلغاء تام لديون البنوك وضخ رأس مال جديد والشراء المباشر للقروض المتعثرة للبنوك، يمثل سمة رئيسية للنظام المالي بالجزائر[1]، ويقدم لنا الشكل التالي صورة عن عمليات إعادة الرسملة.

شكل رقم (94): أشكال إعادة رسملة البنوك العمومية في الجزائر خلال الفترة 2001-2013



Source: Algeria, Financial System Stability Assessment, International Monetary Fund Country Report No. 14/161, June 2014, P. 21

يلاحظ أن العمليات الأبرز منذ 2001 وإلى غاية 2011 تمثلت في شراء الديون المتعثرة للمصارف العمومية تليها عمليات إلغاء الديون خصوصا في الفترة 2010-2013 بينما سجلت سنة 2012 أهم زيادة في رأسمال هذه المصارف عما كان بشكل طفيف سنوات 2002 و2005 و2010، إن هذه الإجراءات وإن كانت تساعد على تحسين الوضع المالي للبنوك العمومية وتعزز من رساميلها في مواجهة نمو أعمالها والمتطلبات الجديدة للإشراف، فإنها في المقابل تشوه المنافسة وتشجع على عدم الكفاءة من خلال السماح للبنوك بمنح القروض باتباع معايير غير تجارية تهدف إما لمساعدة الشركات التي تواجه صعوبات أو لتمويل مشاريع لأسباب غير اقتصادية بحتة، ويضاف إلى ذلك أن عمليات إعادة الرسملة الدورية للبنوك من قبل الدولة وقصور قواعد الحوكمة أدت إلى أن يكون للمديرين ومجالس الإدارة بشكل عام حافز أقل للتصرف بشكل تنافسي.

ختاما، يمكن القول إن خصائص نظام التمويل في الجزائر تعكس شكل الهيكلة المالية له ودرجة فعالية وظائفه من ناحية، ومن ناحية ثانية حجم تأثير محددات البيئة التي يعمل من خلالها هذا النظام على تطور مؤسساته ومدى كفاءته في جمع الموارد وتخصيص الائتمان وتوفير خدمات نوعية من شأنها دعم نمو الاقتصاد على المدى البعيد، لذا فإنه من الضروري العمل على تحليل الشروط المؤسساتية والاقتصادية التي يعمل في إطارها النظام المالي والتي ركزت عليها الدراسات السابقة أثناء مناقشتها لأهم محددات التطور المالي، وهو ما سيتم العمل على بحثه في العنصر الموالي.

[1]International Monetary Fund, **Algeria, Financial System Stability Assessment, Op. Cit**, P. 21.

المطلب الثالث: تحليل خصائص البيئة المؤسساتية والاقتصادية للتطور المالي بالجزائر

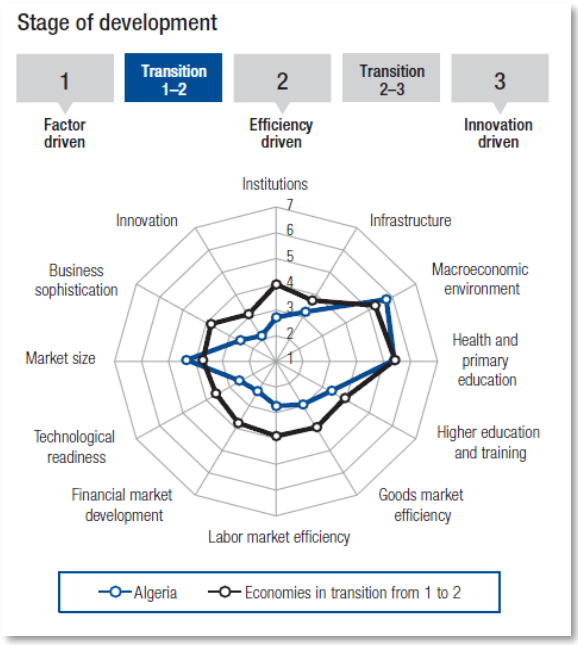
لا يمكن بأي حال عزل الوضعية الحالية للنظام المالي عن التراكمات في النماذج والسياسات الاقتصادية منذ الاستقلال والتي استمرت تؤثر حتى بعد إقرار الإصلاحات الرئيسية بداية التسعينات والحسم في خيار التوجه نحو اقتصاد السوق، كما هو الشأن بالنسبة لطبيعة النظام السياسي القائم ومجموع المؤسسات الاجتماعية والعلاقات المجتمعية المترتبة على هذه الخيارات، وهو السياق الذي نتجت عنه خصائص لبيئة مؤسساتية واقتصادية واجتماعية رديئة وضعيفة تلعب دورا على قدر كبير من الأهمية في إعاقة التطور المالي والاقتصادي.

إن ربط واقع النظام المالي في الجزائر ضمن مسار تطوره بمحددات التطور المالي يسمح بتحليل جانب مهم في وضع التصورات الأساسية لسياسات تشجيع التطور المالي، ويُمكِّن من تفسير النتائج المترتبة على ربط العلاقة التحليلية والقياسية بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي في الجزائر.

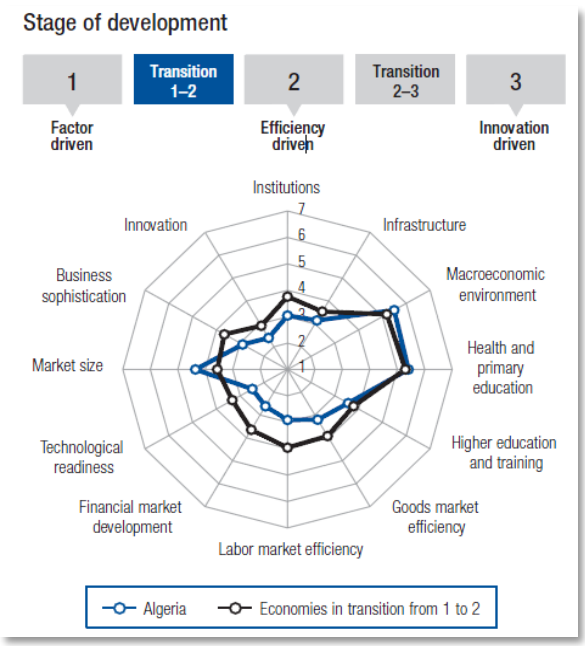
أولا: مؤشر التنافسية العالمي (Global Competitiveness Index): يبين هذا المؤشر الذي يصدره المنتدى الاقتصادي العالمي (World Economic Forum) منذ 2004 أن تنافسية الاقتصاد الجزائري قد تراجعت بشكل كبير من المرتبة 87 من أصل 142 يشملها الترتيب للفترة 2011-2012 إلى المرتبة 110 من أصل 144 دولة في الفترة 2012-2013، ليعود إلى التحسن نوعا ما خلال تقرير 2013-2014 حيث احتل الاقتصاد الجزائري المرتبة 100 من بين 148 دولة، بينما تتواجد الإمارات والسعودية ضمن العشرين دولة الأولى حيث تحتلان المرتبتين 19 و20 على الترتيب فيما حلت الأردن في المرتبة 68 والمغرب في المرتبة 77 وتونس في المرتبة 83، هذا المؤشر لازال يشير إلى الأداء المتواضع إن لم نقل الضعيف للاقتصاد الجزائري حسب أغلب مقاييسه، وهو ما يوضحه الشكل الموالي:

شكل رقم (95): مؤشر تنافسية الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 2012-2013، 2013-2014

مؤشر التنافسية لسنة 2013/2012



مؤشر التنافسية لسنة 2014/2013



Source: World Economic Forum, **The Global Competitiveness Report**, 2012-2013, 2013–2014.

باعتبار أن التنافسية هي مجموعة من المؤسسات والعوامل والسياسات التي يتحدد تبعا لها مستوى إنتاجية الدولة، فإن العناصر المعبرة عن التنافسية تتوزع وفقا لهذا المؤشر على 12 معيارا مصنفة ضمن ثلاث مجموعات هي:

- ❖ المتطلبات الأساسية: المؤسسات، البنية التحتية، بيئة الاقتصاد الكلي، الصحة والتعليم الأساسي.
- ❖ محسنات الكفاءة: التعليم العالي والتدريب، كفاءة سوق السلع، كفاءة سوق العمل، تطور الأسواق المالية، الجاهزية التكنولوجية، حجم السوق.
- ❖ الابتكار وعوامل التطور: تطور بيئة الأعمال، مؤشر الابتكار.

تشير المعطيات السابقة إلى أن التحسن في مرتبة الجزائر مرده بشكل رئيسي مقاييس مؤشر الاقتصاد الكلي '34'، مؤشر حجم السوق '48'، مؤشر الصحة والتعليم الأساسي '92'، والتي تشير إلى الوضعية الاقتصادية الكلية المتينة بالإضافة لما يتعلق بالوقاية من انتشار الأمراض الفتاكة والأوبئة وانتشار التعليم الأساسي، وهي النتائج التي يقودها تحسن المؤشرات المرتبطة بمداخيل الجزائر من المحروقات وليس الكفاءة أو الابتكار.

في حين تحقق الجزائر أضعف النتائج في معايير: كفاءة سوق العمل '147' بيئة الأعمال '144' وتطور الأسواق المالية '143' كفاءة سوق السلع '142'، حيث يلاحظ أن مؤشر المؤسسات والذي يضم عناصر مهمة من بين تلك التي حددتها النظريات كمحددات للتنمية المالية وربطت بين نوعيتها وقدرة التطور المالي على تحقيق الأثر الإيجابي على غرار: حقوق الملكية، استقلالية وكفاءة القضاء، ثقة الجمهور في السياسيين، حماية مصالح مساهمي الأقلية، وغيرها، ورغم تحسنه بـ 6 مراتب خلال التقرير الأخير (من 2.7 إلى 3.0 على سلم 7) فإنه لا يزال ضعيفا ويشير إلى رداءة البنية والمحيط المؤسساتي، أما فيما يخص مؤشر تطور الأسواق المالية والذي يضم عناصر تقيس مدى توافر الخدمات المالية وسهولة الحصول على القروض وسلامة أوضاع البنوك ومدى القدرة على التمويل من خلال البورصة وغيرها فإن الجزائر تحتل آخر المراتب عبر كافة التقارير (142 في 2013/2012 مقابل 143 في 2014/2013)، وهو ما يوضح حجم تخلف النظام المصرفي وعدم وجود بورصة للأوراق المالية، بينما انتقلت الجزائر من المرتبة الأخيرة تماما في مدى تطور بيئة الأعمال (144 من 144) حسب تقرير 2013/2012 إلى المرتبة 144 من 148 في تقرير 2014/2013.

بالإضافة إلى ما تقدم يشير كلا التقريرين الأخيرين لـ 2013 و2014 إلى أن البيروقراطية والوصول إلى الائتمان والفساد تمثل على الترتيب العراقيل الأبرز التي تواجه ممارسة الأعمال في الجزائر.

ثانيا: مؤشر مدركات الفساد (Corruption Perceptions Index): بدأت بإصداره منظمة الشفافية الدولية (Transparency International) منذ 1995، ويعتبر مؤشر مركب عبارة عن مزيج من المسوحات والتقييمات التي تتناول المدى الإجمالي من الفساد في القطاع العام والعمل السياسي اعتمادا على البيانات التي يتم جمعها من خلال مسوحات واستطلاعات رأي توفرها 13 مؤسسة مستقلة، حيث يعتمد مؤشر مدركات الفساد مقياساً يبدأ بدرجة 0 (درجة عالية من الفساد المدرك) إلى درجة 100 (درجة دنيا من الفساد المدرك) بينما كان التنقيط في الفترة التي سبقت 2012 وفق سلم من

0 إلى 10 درجات، وتبعا للنتائج ترتب الدول حيث الدولة الأقل فسادا هي التي تحوز أعلى درجة وبالعكس، وهو ما يوضحه الجدول التالي:

جدول رقم (48): مؤشر مدركات الفساد في الجزائر خلال الفترة 2003–2014

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
مؤشر مدركات الفساد	2.6	2.7	2.8	3.1	3.0	3.2	2.8	2.9	2.9	34	36	36
ترتيب الجزائر عالميا	88	97	97	84	99	92	111	105	112	105	94	100
إجمالي البلدان المشمولة بالتقرير	133	146	159	163	179	180	180	178	182	176	177	175

Source: Transparency International, **Corruption Perceptions Index,** Reports 2003-2014.

يشير هذا المؤشر فيما يخص الجزائر منذ أول إدراج لها سنة 2003 إلى مستوى مرتفع يعكس تفشي الفساد وغياب الشفافية وسوء استغلال الوظيفة العامة من أجل المصالح الخاصة، بينما حققت دول عربية مراتب متقدمة في ترتيب 2014 تشير إلى أداء أفضل نسبيا في الحد من انتشار الفساد في أجهزتها الحكومية من بينها الإمارات '25' السعودية والأردن '55' تونس '79' المغرب '80'.

ثالثا: تقرير ممارسة أنشطة الأعمال (Doing Business): يعده البنك الدولي وقد شرع في إصداره منذ 2003 وفق خمس مجموعات من المؤشرات تتضمن ترتيب 133 بلدا في مدى سهولة ممارسة أنشطة الأعمال، ليضم هذا المؤشر سنة 2014 مقاييس لـ 10 مجالات و189 بلد، وقد تراجع ترتيب الجزائر في مؤشر سهولة ممارسة الأعمال لسنة 2014 إلى 153 من بين 189 دولة برتبة واحدة عن ترتيب 2013 حيث حلت في المرتبة 152 من أصل 185 دولة، وهي مرتبة متأخرة جدا عالميا وحتى في محيطها الإقليمي حسب ما يوضحه الجدول الموالي:

جدول رقم (49): مؤشر ممارسة الأعمال في الجزائر خلال الفترة 2006–2014

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ترتيب الجزائر	123	116	125	132	136	143	148	152	153
تونس	77	80	88	73	69	40	46	50	51
المغرب	117	115	129	128	128	115	94	97	87
الأردن	73	78	80	101	100	95	96	106	119
السعودية	35	38	23	16	13	10	12	22	26
الإمارات	68	77	68	46	33	35	33	26	23
عدد الدول في الترتيب	**175**	**175**	**178**	**181**	**183**	**183**	**183**	**185**	**189**

Source: World Bank, **Doing Business**, Annual Reports 2006-2014.

تحقق الجزائر نتائج ضعيفة في أغلب المؤشرات الـ 10 المشكلة لهذا المقياس مما يعكس ضعف الإصلاحات المؤسساتية والإجرائية التي أدت إلى عدم توافر بيئة أكثر ملائمة لأنشطة الأعمال والافتقار إلى مؤسسات قانونية قوية فيما يخص الإجراءات الحكومية المنظمة لأنشطة الأعمال، حيث ينظر للبيئة الإجرائية الفعالة على أنها عامل قوي في تعزيز أداء الاقتصاد، ويظهر الجدول في الأسفل ترتيب الجزائر خلال الثلاث سنوات الأخيرة في المجالات العشر التي يغطيها هذا المؤشر:

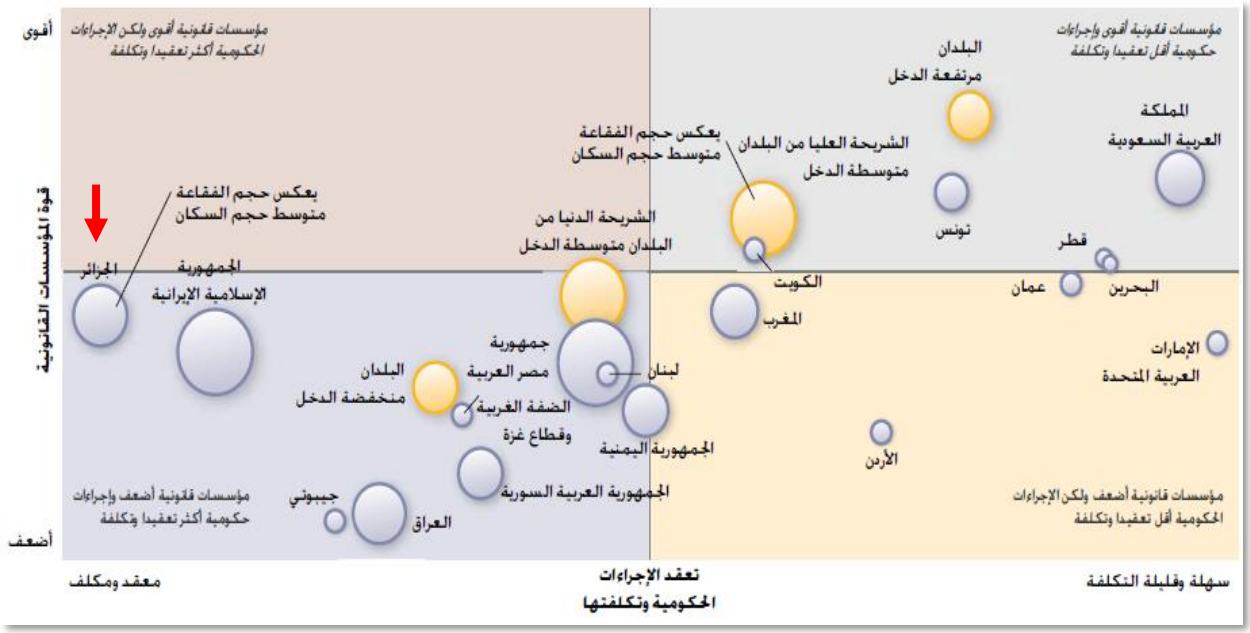
جدول رقم (50): المؤشرات الفرعية لممارسة الأعمال في الجزائر خلال الفترة 2012-2014

بدء النشاط التجاري	استخراج تصاريح البناء	توصيل الكهرباء	تسجيل الملكية	الحصول على الائتمان	حماية المستثمرين	دفع الضرائب	التجارة عبر الحدود	إنفاذ العقود	تسوية حالات الإعسار	
153	118	164	167	150	79	164	127	122	59	2012
156	138	165	172	129	82	170	129	126	62	2013
164	147	148	176	130	98	174	133	129	60	2014

Source: World Bank, **Doing Business**, Annual Reports 2012-2014.

إن الجزائر تقع ضمن المربع الذي يشير إلى مؤسسات قانونية أضعف وإجراءات حكومية أكثر تعقيدا وتكلفة، على خلاف دول كالسعودية وتونس اللتان تحتلان موقعا متقدما على مؤشر سهولة ممارسة أنشطة الأعمال تبعا لامتلاكهما مؤسسات قانونية قوية تحمي حقوق الملكية وحقوق المستثمر مع وجود الإجراءات التنظيمية ذات الكفاءة، حيث تشير قوة المؤسسات القانونية إلى متوسط الترتيب في مجالات الحصول على الائتمان، حماية المستثمر، إنفاذ العقود، وتسوية حالات الإعسار، بينما يشير تعقيد الإجراءات الحكومية وتكلفتها إلى متوسط الترتيب في مجالات بدأ النشاط التجاري، استخراج تراخيص البناء، توصيل الكهرباء، تسجيل الملكية، دفع الضرائب، التجارة عبر الحدود، وهو ما يوضحه الشكل الموالي:

شكل رقم (96): ممارسة الأعمال في الدول العربية لسنة 2012



المصدر: البنك الدولي، **تقرير ممارسة أنشطة الأعمال 2013: إجراءات حكومية أكثر ذكاء لمؤسسات الأعمال الصغيرة والمتوسطة**، ص. 12.

رابعا: مؤشر ضمان جاذبية الاستثمار: نفس المنحى يأخذه أيضا تقييم المؤسسات الإقليمية للاقتصاد الجزائري، إذ جاء تصنيف المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات ضمن تقريرها الصادر سنويا بعنوان 'مناخ الاستثمار في الدول العربية: مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار' ليؤكد تواضع ترتيب الجزائر قياسا بالمتوسطين العربي والعالمي

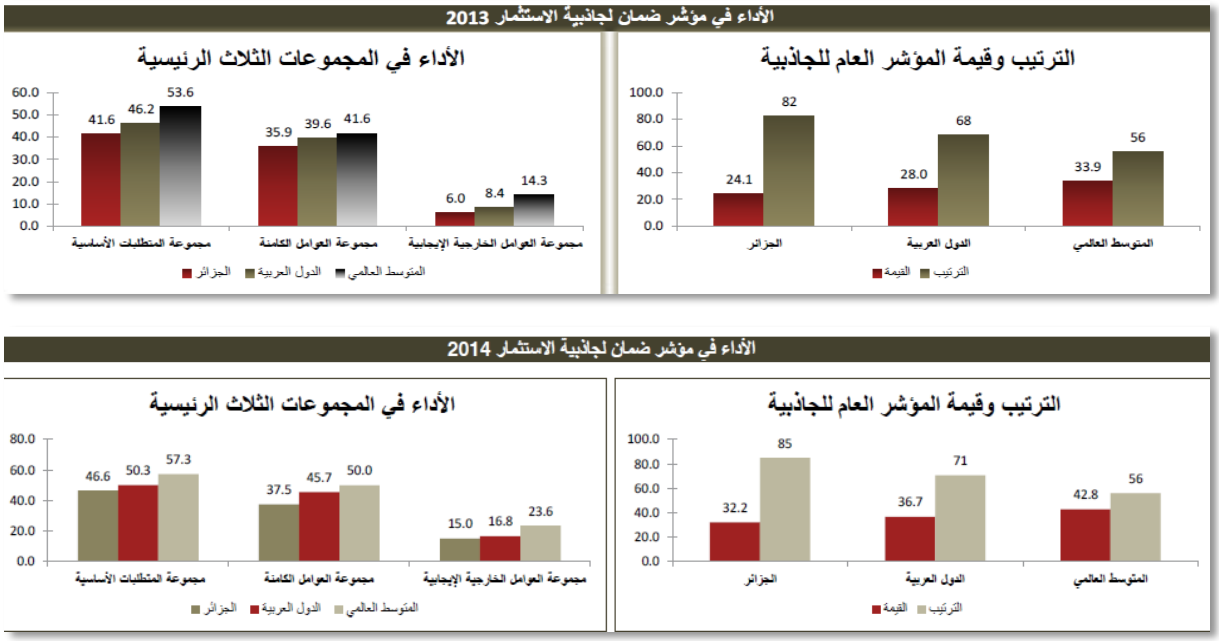
يعتمد هذا المؤشر في تقرير لسنة 2014 على 3 مجموعات رئيسية يندرج تحتها 11 مؤشرا فرعيا تتفرع بدورها إلى 60 متغيرا كميا غالبيتها العظمى متوسط قيمة المتغير خلال السنوات 2010-2012، وذلك من أجل تعزيز قوة النتائج وتقليل آثار التقلبات في البيانات الناجمة عن الصدمات الخارجية والداخلية والتي قد تبعد مؤقتا بعض المتغيرات عن مستواها العادي، يغطي هذا المؤشر إلى غاية 2014 مجموع 111 دولة منها 18 دولة عربية، وتضم المجموعات الثلاث الرئيسية لأداء الاقتصادات ما يلي:[1]

- مجموعة المتطلبات الأساسية: تضم أربع مؤشرات وهي الأداء الاقتصادي الكلي، الوساطة المالية والقدرات التمويلية (تضم مؤشرات فرعية هي: معدل عرض النقد بمفهومه الواسع إلى الناتج المحلي الإجمالي، الائتمان المحلي الممنوح للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، القيمة السوقية للشركات المدرجة في سوق المال كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي)، البيئة المؤسسية والاجتماعية (تضم مؤشرات فرعية هي: المشاركة والمحاسبة، الاستقرار السياسي وغياب العنف، فعالية السياسات والإجراءات الحكومية، نوعية الأطر التنظيمية، سيادة القانون، السيطرة على الفساد)، بيئة أداء الأعمال (تضم مؤشرات فرعية هي: سهولة بدء الأعمال، التعامل مع تراخيص البناء، تسجيل الملكية، الحصول على الكهرباء، الحصول على الائتمان، حماية المستثمرين، تنفيذ العقود).
- مجموعة العوامل الكامنة: وتضم خمس مؤشرات فرعية هي: حجم السوق وفرص النفاذ إليه، الموارد البشرية والطبيعية، عناصر التكلفة، الأداء اللوجستي، الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات.
- مجموعة العوامل الخارجية الإيجابية: وتضم مؤشرين هما: اقتصاديات التكتل وعوامل التميز والتقدم التكنولوجي.

يوضح الشكلين المواليين رقم (97) و(98) قيمة المؤشر العام لجاذبية الاقتصاد الجزائري بالمقارنة مع المتوسط العالمي والعربي وكذا ترتيب أدائه في المجموعات الثلاث الرئيسية قياسا بالمتوسط العالمي والعربي، وأخيرا ترتيب أداء الاقتصاد الجزائري في كل مؤشر من المؤشرات الفرعية الإحدى عشر المكونة للمجموعات الثلاث الرئيسية التي يتألف منها المؤشر المركب لضمان جاذبية الاستثمار.

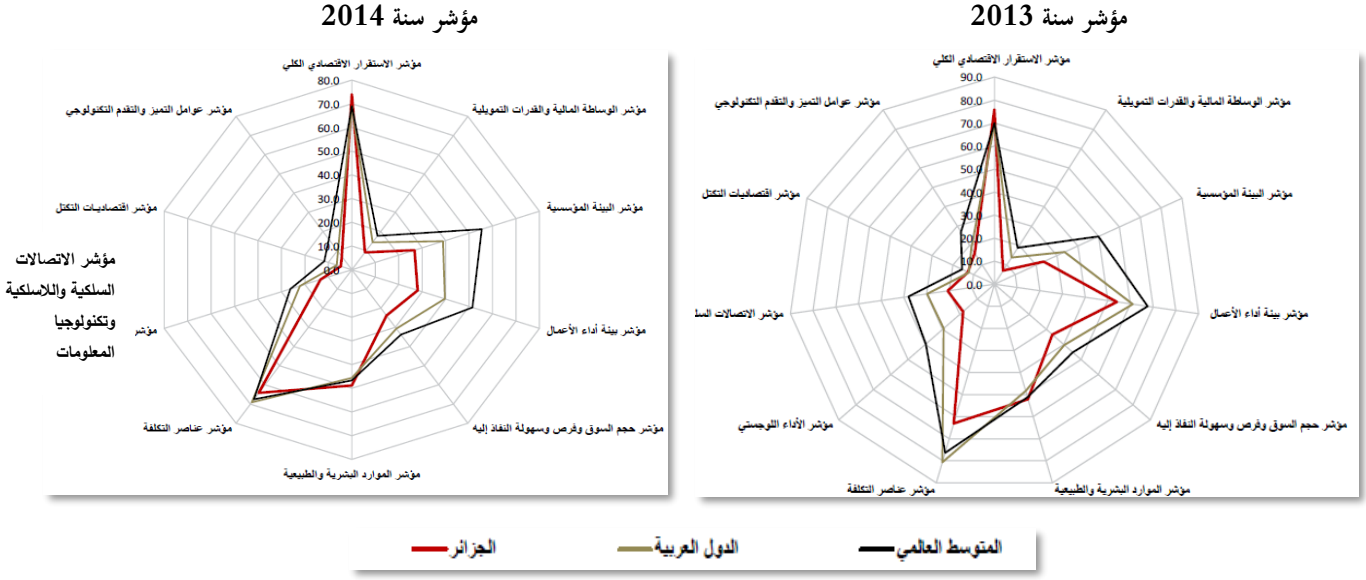
[1] المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، **مناخ الاستثمار في الدول العربية: مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار**، التقرير السنوي 2014، الكويت، ص ص. 25-27.

شكل رقم (97): أداء الاقتصاد الجزائري في مؤشرات ضمان جاذبية الاستثمار لسنتي 2013-2014



المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، **مناخ الاستثمار في الدول العربية: مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار**، التقرير السنوي 2012-2013، 2014، الكويت.

شكل رقم (98): أداء الاقتصاد الجزائري في المؤشرات الفرعية لمؤشر ضمان جاذبية الاستثمار 2013-2014



المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، **مناخ الاستثمار في الدول العربية: مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار**، التقرير السنوي 2012-2013، 2014، الكويت.

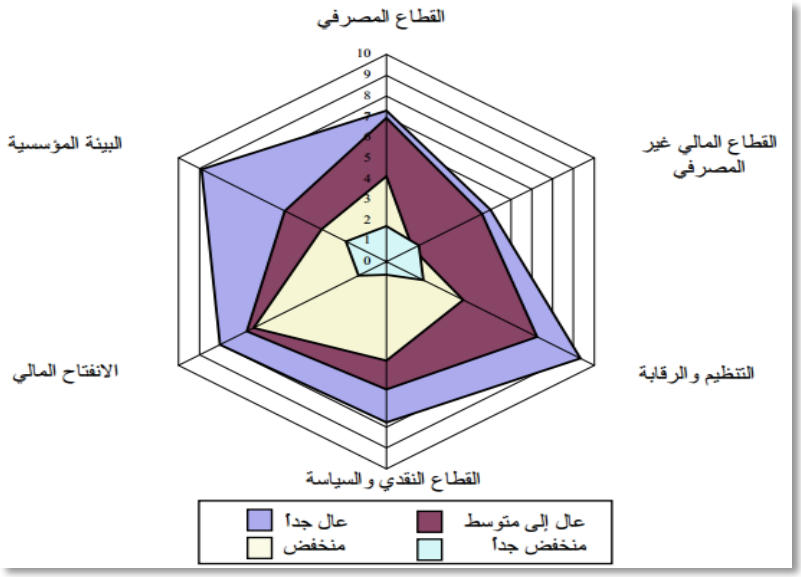
يوضح الشكل رقم (97) أن أداء الاقتصاد الجزائري في المؤشر العام لجاذبية الاستثمار قد تراجع من المرتبة 82 إلى المرتبة 85 حيث حققت الجزائر معدلا أقل من المتوسط العالمي والعربي بالنسبة للمجموعات الثلاث 'مجموعة المتطلبات الأساسية ومجموعة العوامل الكامنة ومجموعة العوامل الخارجية الإيجابية'، كما يبين الشكل رقم (98) أن أحسن المؤشرات المحققة كانت مؤشر الاستقرار الاقتصادي الكلي ومؤشر الموارد الطبيعية والبشرية واللذان تجاوز معدلهما بالنسبة للجزائر المتوسط العربي وحتى

العالمي بالإضافة لمؤشر عناصر التكلفة، وهي المؤشرات التي يعود الفضل في تحسنها بصورة رئيسية لارتفاع أسعار البترول في الأسواق العالمية والتحسن الكبير في مداخيل الجزائر من المحروقات، في حين تحقق الجزائر معدلات أقل من المتوسط العربي والعالمي في بقية المؤشرات، أما التطور البارز الملاحظ بين 2013 و2014 فهو ذلك المتعلق بمؤشر بيئة الأعمال، في المقابل تحقق الجزائر مستوى ضعيف لمؤشر البنية المؤسساتية وضعيف جدا لمستوى الوساطة المالية والقدرات التمويلية.

خامسا: جودة المحددات المؤسساتية والتطور المالي في الجزائر: بعد دراسة المؤشرات السابقة التي قدمت لنا صورة عن البيئة المؤسساتية والاقتصادية في الجزائر خصوصا تلك المتعلقة بالقطاع المالي حسب ما حددته النظريات الرئيسية في هذا المجال، فإننا نستعرض فيما يلي دراستين عنيتا بتحليل العلاقة بين محددات البيئة المؤسساتية والتطور المالي لعدد من البلدان من بينها الجزائر.

في دراسة (Susan Creane *et al.*, 2007) التي تناولت بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا تم بناء رقم قياسي شامل من خلال ستة أرقام قياسية مختلفة هي: القطاع المصرفي، القطاع المالي غير المصرفي، التنظيم والرقابة، السياسة النقدية، الانفتاح المالي، البيئة المؤسساتية، كل مؤشر عبارة عن تركيبة لما يتراوح بين 4 و8 مؤشرات فرعية مختلفة (وفق أوزان ترجيحية) تسمح بقياس الأوجه الفرعية لكل مقياس، وبالمحصلة فإن المقياس الشامل للتطور المالي يضم 35 مؤشرا مختلفا ويعمل كمقياس مجمع للتطور المالي ضمن فئات خمس هي: تطور مالي عالي جدا، عالي، متوسط، منخفض، شديد الانخفاض، والشكل الموالي يقدم صورة لنتائج هذه الدراسة.

شكل رقم (99): الرقم القياسي الشامل للتطور المالي في بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا 2003/2002



Source: Susan Creane, Rishi Goyal, A. Mushfiq Mobarak, and Randa Sab, **Measuring Financial Sector Development in the Middle East and North Africa: A New Database**, IMF Staff Papers, Vol. 53, No.3, 2007, P. 501

تحصلت الجزائر في هذه الدراسة على 3.5 نقطة للفترة 2001/2000 و3.2 نقطة للفترة 2003/2002 ما جعلها تصنف ضمن المجال "المنخفض" للتطور المالي وفيما يلي بيان عناصر الرقم القياسي للتطور المالي للجزائر ومجموعة بلدان المقارنة:

جدول رقم (51): عناصر الرقم القياسي للتطور المالي 2003/2002

مستوى التطور المالي	البلد	الرقم القياسي للتطور المالي	القطاع المصرفي	القطاع المالي غير المصرفي	التنظيم والرقابة	القطاع النقدي والسياسة	الانفتاح المالي	البيئة المؤسسية
عال	الأردن	**6.9**	7.1	6.3	8.7	6.50	8.00	5.4
	الإمارات	**6.6**	7.9	5.00	6.7	5.8	8.00	5.9
	السعودية	**6.4**	7.8	3.3	8.00	6.4	8.00	4.2
متوسط	تونس	**5.6**	7.7	4.7	5.3	4.5	5.0	5.0
	المغرب	**5.5**	5.6	4.7	7.3	6.8	4.0	3.8
منخفض	الجزائر	**3.2**	2.5	3.0	3.5	4.4	4.0	2.3

المجال: عال جدا: أعلى من 7.5، **مرتفع**: 7.5-6.0، **متوسط**: 5.9-5.0، **منخفض**: 4.9-2.6، **منخفض جدا**: أقل من 2.5

Source: Susan Creane, Rishi Goyal, A. Mushfiq Mobarak, and Randa Sab, **Measuring Financial Sector Development in the Middle East and North Africa: A New Database**, IMF Staff Papers, Vol. 53, No.3, 2007, P. 500.

يتضح من هذه الدراسة أن الجزائر تسجل مستوى منخفض للتطور المالي قياسا ببقية بلدان المقارنة بل وبالنسبة لكامل دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا باستثناء إيران وسوريا وليبيا، ويتوزع ضعف مستوى التطور المالي على كامل العناصر الستة المشكلة للرقم القياسي (المستويات الستة للتطور المالي)، سيما القطاع المصرفي والقطاع المالي غير المصرفي، وبشكل خاص البيئة المؤسساتية، بينما الدول التي حققت مستويات عالية من التطور المالي فقد كانت نتائجها الأفضل بشكل خاص في مجالات التنظيم والرقابة وكذا الانفتاح المالي.

دراسة أخرى حديثة لـ (Samouel Béji, 2009) تقدم صورة مهمة لمدى تأثير البيئة المؤسساتية على التطور المالي لعشر دول من جنوب حوض المتوسط للفترة 1982-2005، هدفت هذه الدراسة لبحث تأثير فتح حساب رأس المال والتطور المؤسساتي والتفاعل بينهما على التنمية المالية، المتغير التابع هنا هو التطور المالي♦ والمتغيرات التفسيرية هي درجة فتح حساب رأس المال (أو درجة التحرير المالي الخارجي)، التطور المؤسساتي (INS)♦♦، التفاعل بين التطور المؤسساتي والانفتاح المالي الخارجي، بالإضافة لمتغيرات ضابطة♦♦♦.[1]

ومن أجل حساب عتبات التطور المؤسساتي (نقاط الانعطاف في العلاقة) والتي ابتداءً منها يصبح الانفتاح المالي معبرا عنه بفتح حساب رأس المال مفيدا للتطور المالي لدول جنوب المتوسط تم اعتماد طريقة المربعات الصغرى على مرحلتين (DMC: Méthode des Doubles Moindres Carrés)، حيث أن هذا الأسلوب مناسب لعلاج مشكلة التأثير الداخلي (Endogénéité) لمتغير واحد أو أكثر، كما أنه من أجل التحقق من متانة نتائج الانحدار تم تقدر المعادلات كذلك بواسطة

♦ التطور المالي تم قياسه بالمتغيرات التالية: نسبة الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي، نسبة الائتمان المحلي الموزع من طرف القطاع المصرفي إلى الناتج المحلي الإجمالي، نسبة الاحتياطيات السائلة البنكية إلى الأصول البنكية، نسبة الرسملة السوقية إلى الناتج المحلي الإجمالي.

♦♦ التطور المؤسساتي والقانوني (INS) هو مقياس شامل للتنمية القانونية والمؤسساتية تم بناؤه انطلاقا من مؤشرات: مكافحة الفساد، الامتثال للقوانين، نوعية البيروقراطية، التوترات الاجتماعية (الاثنية)، خطر التنصل من العقود (الحكومية)، خطر المصادرة من قبل الدولة.

♦♦♦ المتغيرات الضابطة تم قياسها بالمتغيرات التالية: الناتج المحلي الإجمالي للفرد من حيث تعادل القوة الشرائية، معدل التضخم، الانفتاح التجاري الخارجي.

[1] Samouel Béji, **Op. Cit**, P. 247.

طريقة المربعات الصغرى العادية (MCO: Méthode des Moindres Carrés Ordinaires) وطريقة العزوم المعممة (GMM: Méthode des Moments Généralisée)، بالإضافة إلى ذلك فإنه تم تقدير دوال أخرى في دراسة العلاقة السابقة من خلال تقسيم المتغير (INS)، حيث تم بناء مؤشرات جديدة هي (ENFORCE)♦ (PROPERTY)♦♦ (TRUST)♦♦♦ والهدف من ذلك هو الأخذ بالاعتبار جوانب مؤسساتية أكثر تحديدا وأكثر ملائمة في دراسة التطور المالي[1]، حيث جاءت نتائج هذه الدراسة على النحو التالي:

جدول رقم (52): حساب متوسط التطور المؤسساتي بالمقارنة مع عتبة التأثير

البلد	متوسط التطور المؤسساتي والقانوني ($\overline{INS}$)	عتبة التطور المؤسساتي		
		DMC	MCO	GMM
الجزائر	1.452	1.624	1.583	1.55
تونس	1.615			
المغرب	1.604			
الأردن	1.614			
البلد	**متوسط التطور المؤسساتي ($\overline{ENFORCE}$)**	**عتبة التطور المؤسساتي**		
		DMC	**MCO**	**GMM**
الجزائر	1.269	1.43	1.391	1.29
تونس	1.429			
المغرب	1.448			
الأردن	1.358			
البلد	**متوسط التطور المؤسساتي ($\overline{PROPERTY}$)**	**عتبة التطور المؤسساتي**		
		DMC	**MCO**	**GMM**
الجزائر	1.181	1.209	1.141	1.039
تونس	1.3			
المغرب	1.307			
الأردن	1.34			
البلد	**متوسط التطور المؤسساتي ($\overline{TRUST}$)**	**عتبة التطور المؤسساتي**		
		DMC	**MCO**	**GMM**
الجزائر	0.112	-	0.215	0.164
تونس	-			
المغرب	0.18			
الأردن	0.247			

Source : Samouel Béji, **Le Développement Financier pour les Pays du Sud De La Méditerranée A L'épreuve de la Mondialisation Financière**, Thèse Doctorat En Sciences Economiques, Université Paris XIII-Nord, Décembre 2009, PP. 263, 269-270

♦ فعالية إنفاذ القانون (ENFORCE) هذا المتغير يقيم السلطة التشريعية أو فعالية تنفيذ القانون في الاقتصاد حيث أن قيم أعلى من هذا المؤشر المرجح تعني تشجيع الاستثمار وتطوير المعاملات المالية، وقد تم بناؤه خلال الفترة 1982-1997 انطلاقا من المؤشرات التالية: الامتثال للقوانين، خطر المصادرة، خطر التنصل من العقود من قبل الحكومة، وخلال الفترة 1998-2000 انطلاقا من: الامتثال للقوانين، ملف الاستثمار، أما خلال الفترة 2001-2005 فمن خلال مؤشر قوة القانون.

♦♦ مؤشر حماية حقوق الدائنين (PROPERTY) هو مؤشر لدرجة حماية حقوق الملكية الخاصة، تم بناؤه خلال الفترة 1982-1997 انطلاقا من مؤشرات: السيطرة على الفساد، خطر المصادرة، خطر التنصل من العقود من قبل الحكومة، وخلال الفترة 1998-2005 انطلاقا من: السيطرة على الفساد، ملف الاستثمار.

♦♦♦ رأس المال الاجتماعي (TRUST) يعطي هذا المؤشر تقييما لمستوى الثقة في الاقتصاد، حيث تم توظيف مؤشر الثقة كمقدر لمستوى رأس المال الاجتماعي وقيم هذا المؤشر مأخوذة من قاعدة بيانات (World Values Survey).

[1] Samouel Béji, **Op. Cit**, PP . 248-249, 260.

تشير هذه النتائج إلى أن مستويات التطور المؤسساتي لدى كل من الجزائر وتونس والمغرب والأردن لا تصل إلى عتبة التطور المؤسساتي الشامل (INS) والمقدرة بـ 1.624 ما يعني أن انفتاحا ماليا كبيرا قد يكون ضارا بالتطور المالي لهذه البلدان، وأن عليها تحسين نوعية بيئتها المؤسساتية من أجل تحقيق أثر إيجابي لعملية الانفتاح المالي، مع ذلك فإن كلا من تونس الأردن والمغرب تحقق قيما قريبة من الحد الأدنى قياسا بالجزائر التي تحقق معدلا منخفضا يدل على ضعف جودة البيئة المؤسساتية والتي لا تساعد على دعم التطور المالي لنظامها.

كما أن تفكيك المؤشر الرئيسي يعطي نفس الصورة إجمالا بالنسبة للجزائر حيث لا يحقق مستوى التطور المؤسساتي فيها أيا من عتبات التحول الخاصة بفعالية تطبيق القانون (ENFORCE)، مؤشر حماية حقوق الدائنين (PROPERTY)، رأس المال الاجتماعي (TRUST)، ما يعني أن مستوى وخصائص التطور المؤسساتي لديها لا يسمح بظهور أثار إيجابية لانفتاح مالي متوقع على التطور المالي، بينما تحقق بقية بلدان المقارنة الثلاث نتائج أفضل بكثير إذ يتخطى المغرب عتبة التحول بالنسبة للمؤشر الأول وتحقق تونس قيمة قريبة جدا منها (1.43)، بينما تحقق الدول الثلاث مستوى يفوق عتبة المؤشر الثاني المتعلق بحماية حقوق الملكية (1.209)، كما يتجاوز مستوى رأس المال الاجتماعي في الأردن مستوى نقطة الانعطاف (0.215).

تشير هذه النتائج عند ربطها بالتحليل النظري المقدم في الفصلين الثاني والثالث حول محددات التطور المالي وعتبات التأثير إلى أن الجزائر تعاني من ضعف واضح في البيئة المؤسساتية المساندة للتطور المالي وحتى النشاط الاقتصادي بشكل عام، الأمر الذي من شأنه أن يشكل عامل كبح قوي لجهود النهوض بالصناعة المالية في الجزائر ويضع قيودا على تأثيرها في النمو الاقتصادي وفي التنمية.

المطلب الرابع: التطور المالي في الجزائر ورهانات التنمية الاقتصادية

يؤثر سير النظام المالي بشدة على أداء الاقتصاد في الأمد الطويل وعلى الاستقرار الاقتصادي الكلي في المدى القصير كما أن تشوهات القطاع المالي والطابع غير المتوازن للتنمية المالية يشكلان عقبات حادة أمام النمو في الأمد الطويل من خلال إلحاق الضرر بتراكم رأس المال ونمو مجمل إنتاجية عوامل الإنتاج، ومن ناحية أخرى فإن مكامن الضعف في القطاع المالي قد تكون بحد ذاتها مصدرا لعدم الاستقرار في الاقتصاد الكلي أو السبب في انتشار وتعظيم الصدمات الاقتصادية الكلية المنبثقة من نواحي اقتصادية أخرى.[1]

إن مساهمة النظام المالي الجزائري في التنمية الاقتصادية –المجال الأوسع من مجرد التطور الكمي في مؤشرات الاقتصاد الوطني- تعتمد بالأساس على دوره في تحفيز النمو الاقتصادي على المدى القريب والبعيد من خلال القنوات الثلاث التي جرى شرحها في الفصل الثالث، بينما يؤثر هذا النظام بدرجة أقل على الصلات المباشرة وغير المباشرة المؤدية إلى التنمية الاقتصادية، نظرا لنموذج الاقتصاد الجزائري أين تمارس الدولة من خلال السياسة المالية والسياسات الاجتماعية دورا مهما في التدخل لصالح

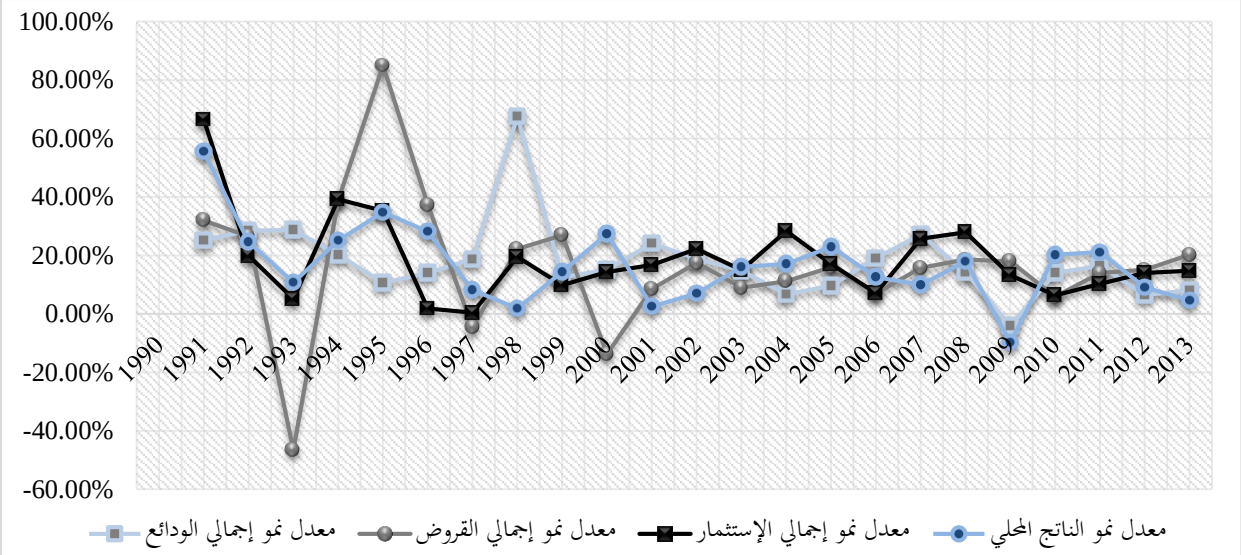
[1] بيتر ج مونتيل، **مرجع سابق**، ص. 25.

الطبقات الهشة من أجل تحقيق الأهداف المرتبطة بالتقليل من الفقر ودعم عدالة اجتماعية أوسع في توزيع الدخل وتوفير الخدمات الضرورية كالتعليم الصحة السكن وغيرها.

بداية، وفيما يخص النمو الاقتصادي فإن التحليل السابق في ربط التطور المالي به في الجزائر يقودنا إلى استنتاج أن هذه العلاقة تمر أساسا من خلال قناة التراكم الرأسمالي، في ضوء ضعف أو غياب العديد من الوظائف الرئيسية التي تسمح للنظام المالي بالتأثير في إجمالي إنتاجية عوامل الإنتاج من خلال قناتي التخصيص الكفء للموارد وتمويل التطور التكنولوجي سيما وأن هيكل النظام المالي الجزائري يفتقد إلى سوق مالي حديث ونشيط، حيث تسجل مؤسسات النظام المالي وتحديدا المصارف تطورا معتبرا -حكم مطلق وليس نسبي♦- خلال فترة التحليل 1990-2013 في وظيفتي حشد الموارد وتوزيع الائتمان، يعكسه التحول المهم الذي تأكد منذ سنة 2001 من نظام مصرفي يعتمد في إعادة تكوين سيولته على إعادة التمويل المقدم له من قبل بنك الجزائر (اعتمادا على وظيفة المقرض الأخير) نحو نظام مصرفي قادر على تغطية احتياجاته من خلال تعبئة ادخارات الأعوان الاقتصاديين، ومن جانب آخر مضاعفة هذا النظام لحجم تدخله في تمويل المؤسسات الاقتصادية والمستثمرين بمعدل تطور هام قارب العشرين ضعفا خلال كامل الفترة، الأمر الذي يقود حسب فرضيات التطور المالي إلى أثر إيجابي على النمو الاقتصادي خصوصا في المدى القصير.

ومن أجل تتبع التطورات القائمة بين التغيرات في تعبئة الموارد وتقديم الائتمان من جهة، والتطورات الحاصلة في إجمالي الاستثمار والنمو الاقتصادي المتحققين من جهة أخرى نورد الشكل الموالي:

شكل رقم (100): أثر التطور في تعبئة الموارد وتوزيع القروض المصرفية على نمو الاستثمار الاجمالي والناتج المحلي بالجزائر خلال الفترة 1990-2013



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الديوان الوطني للإحصاء (www.ons.dz)

♦ أوضحت الدراسة المقارنة التي تم إجراؤها في هذا الفصل ضعف تلك المؤشرات، كما يجب أن نأخذ بالاعتبار أن نتائج قياس المؤشرات الكمية المعبرة عن ظاهرة التعمق المالي قد تبقى قاصرة في حالة النموذج الجزائري نظرا للاختلالات ليس فقط في قراءة المؤشرات النقدية المستعملة في القياس (من حيث مصداقية تعبيرها)، بل كذلك بالنظر إلى التشوهات الموجودة على مستوى تكوين إجمالي الناتج المحلي في الجزائر وارتباطه العضوي بالقطاع الأولي الريعي.

يوضح الشكل السابق أن مؤشرات تطور الأنشطة الرئيسية للمصارف في تعبئة الموارد وتوزيع القروض يتناسب إلى حد كبير مع النمو المحقق في حجم الاستثمار الإجمالي ومعدل نمو الناتج المحلي خلال أغلب سنوات الدراسة، خصوصا التناسب بين تغيرات نمو الحجم الإجمالي للقرض المصرفي وتطور معدل الاستثمار الخام.

كذلك فإنه لا يمكن إنكار أن قدرا من التحسن الحاصل في المؤشرات المصرفية السابقة إنما يرجع كذلك إلى عناصر موضوعية كصدور القوانين الإصلاحية الرئيسية سواء تلك المالية منذ سنة 1990 وما تلاها من تعديلات في 2003 و2010 والتي تضمنت تنظيما حديثا لآليات عمل مؤسسات النظام المالي ومعايير تنويع وتنمية والحفاظ على سلامة معاملاته، أو تلك الاقتصادية وما رافقها من عمليات تطهير التي كان لها بدورها أثر محمود على هذه المؤشرات♦، كما كان لتحسن المؤشرات الكلية للاقتصاد الجزائري وخصوصا تحسن المداخيل البترولية وتراجع العجز الموازني انعكاس مهم على مؤشرات الصحة المالية والأداء المالي لقطاع المصارف.

في مقابل ذلك، فإن تشخيص وضعية النظام المالي قياسا بدول المقارنة يوضح تخلفه ونفص فعاليته في العديد من النواحي عما هو محقق في محيطه الإقليمي بما في ذلك الوظائف الكلاسيكية السابقة التي تدعم التراكم الرأسمالي في الاقتصاد، والأهم هو أن هذا التحليل يعكس ضعفا شديدا في الاضطلاع بوظائف التخصيص الكفء للموارد المالية وتمويل التطور التكنولوجي على وجه الخصوص واللذان يمثلان القناة النوعية في تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي.

إن تحليل أسباب هذا الضعف سينطلق بداية من نفس التساؤل الذي طرح من قبل حول مدى تأثير هيكل النظام المالي على أدائه التنموي، إذ أن غياب كامل لقاعدة سوقية في النظام المالي الجزائري ينسحب "كميا" وبشكل "جزئي" على قناة تعزيز التراكم الرأسمالي، غير أن الأمر يختلف بالنسبة للقناتين المتبقيتين فهذا الغياب لا يترك أثر كميا جزئيا فحسب بالنسبة لقناة تحسين إجمالي إنتاجية عوامل الإنتاج بل يؤدي إلى غياب تام لجزء من تلك الوظائف وقصور أخرى الأمر الذي يضعف إلى حد كبير الرابط الحيوي الذي يؤثر بواسطته التطور المالي على النمو الاقتصادي، وبدورها فإن وظائف بنك الجزائر في إدارة السياسة النقدية والتحكم في المعروض النقدي وحجم الائتمان تتقاطع من حيث فعاليتها في تحقيق الأهداف المسطرة إلى حد كبير بمدى نمو الشق البورصي للنظام المالي (وما يتبعه بالنسبة للسوق النقدية كذلك) وهو ما يتضح في عدم قدرة البنك المركزي على توظيف بعض الأدوات الحديثة لهذه السياسة، الأمر الذي يحد من خيارات البنك المركزي ومن فعالية إجراءاته.

إن ضعف أو تعطل قناة التخصيص الكفء للموارد وتمويل التطور التكنولوجي تجعل دور النظام المالي في الجزائر غير قادر على دفع النمو في الأجلين الطويل والقصير بل قد يتحول تأثيره إلى سلبي في حال كانت المحددات المؤسساتية ضعيفة هي الأخرى، حيث يؤثر هذا التعطل سلبا على الجوانب المتعلقة بإدارة وتنمية تدفقات رؤوس الأموال في الاقتصاد وخفض مخاطر عدم تماثل المعلومات به، بالإضافة إلى رفع التكلفة الرأسمالية الكلية للشركات والتكلفة النسبية لرأس المال الخارجي مما يعيق إنجاز

♦ رغم هذا الأثر الإيجابي على قيمة مؤشرات التطور المالي فإن لهذه العمليات آثار سلبية خصوصا على المنافسة حيث جرى توضيح ذلك في العناصر السابقة.

مزيد من المشاريع الاستثمارية المربحة، كما أن ضعف ومحدودية هذه القناة النوعية ينعكس بشكل عكسي على قناة التراكم الرأسمالي هي الأخرى ويؤدي إلى انخفاض محتمل في نوع أو حجم الاستثمار على المدى الطويل.

وزيادة على الاعتبارات التي يطرحها "ضيق" هيكل النظام المالي في الجزائر على فعالية أداء وظائفه نظرا لغياب بورصة للأوراق المالية وفق ما تقدم فإن نطاق تأثير هذا الضيق يتزايد إذا علمنا أن النظام المالي الجزائري يعاني من نقص كبير على مستوى تنوع مؤسسات الوساطة المالية، حيث تتكون المؤسسات غير المصرفية أساسا من مؤسسات التأمين والتمويل الإيجاري ولا تحتل إلا جزءً صغيرا -رغم أنه متزايد- من النظام المالي في مقابل غياب مؤسسات مالية ذات وظائف مهمة كمؤسسات رأس المال المخاطر التي لها دور كبير في تعزيز مجموع الخدمات التي يقدمها الأعوان الماليون، إذ أن تطور حجم وأشكال الوسطاء الماليين وأنماط خدماتهم ومنتجاتهم المالية يرفع من القدرة على تمويل المشاريع مرتفعة التكلفة وأنشطة البحث والتطوير (R&D) بما يساهم في زيادة التراكم النوعي في رأس المال ويحسن من مستوى التقدم التكنولوجي، وبالتالي فإن هيكل النظام المالي في الجزائر يعكس ضعفا في تنوع المؤسسات المالية مع ما يرتبط بذلك من غياب وظائف هامة وحيوية كان من الممكن أن تزيد من فعالية النظام المالي في مجمله وأن تترك آثارا إيجابية على بقية مكونات هذا النظام نفسه.

ورغم حقيقة أن حجم التأخر المسجل في النظام المالي بالجزائر يمكن أن يكون مرتبطا بشكل جزئي بخصائص هيكله القائم بالكامل على المصارف (Bank-Based) في ظل غياب تام لسوق مالية نشطة، حيث أن مؤشرات التطور المالي في الجزائر تقودها بشكل كلي مؤشرات التطور المصرفي، فإن ذلك لا يقدم إجابة كاملة عن أسباب قصور تأثيره على النمو الاقتصادي في ضوء ما أوضحته الدراسات النظرية والتجريبية السابقة والتي تؤكد أن تطور وظائف القطاع المصرفي وفعاليتها في التأثير على النشاط الاقتصادي قادرة على خلق التأثير المطلوب في القطاعات الحقيقية حتى في حال غياب الوظائف المرتبطة بتلك الأسواق حيث يكون تأثير البنوك مستقلا عن تأثير الأسواق المالية في تعزيز النمو، وهو ما يغيب عن الحالة الجزائرية، أي أن المشكل الرئيسي ليس في كون النظام المالي قائم على نشاط المصارف بقدر ما هو في الاختلالات المزمنة التي يعاني منها النظام المالي في حد ذاته والتي تقود إلى عدم فعالية كامل النظام المالي والتأثير سلبا على النشاط الاقتصادي والتنمية، هذه الاختلالات تتعلق بالعديد من الأسباب التي تندرج أساسا ضمن ثلاث عوامل مهمة هي:

- السياسات الاقتصادية وشكل النظام الاقتصادي القائم في الجزائر ودور الدولة ضمنه.
- تدهور وتخلف كبير للبيئة المؤسساتية التي تتعلق بمحددات كل من التطور المالي والنمو الاقتصادي وضعف كبير للثقة (العوامل المؤسساتية غير الرسمية) في النظامين المالي والاقتصادي.
- نوعية النظام السياسي وغياب جدية أو رؤية بعيدة المدى في القضاء على تشوهات البناء الاقتصادي والاجتماعي وخيارات نماذج التطوير المؤسساتي.

وبالتالي فإن سياسة الإصلاحات الاقتصادية والمالية الهادفة إلى تطوير وتحرير النظام المالي والتي اتبعتها الجزائر لم تحقق لحد الآن نتائج "مهمة" في الرفع من فعالية النظام المالي في تمويل التنمية وإتاحة حركية أقوى في دعم نمو القطاعات الرئيسية في

الاقتصاد الحقيقي على الرغم من توافر ظروف استثنائية كان بالإمكان الاستفادة منها، الأمر الذي يعكس بالمحصلة فشلا "غير مبرر" في الاستغلال الأمثل للموارد المالية المتوفرة وتنويع الاقتصاد الوطني وتحقيق تحول حقيقي في هيكل الاقتصاد الجزائري نحو الأنشطة الاستراتيجية والصناعية التي بإمكانها ليس فقط تعزيز النمو الاقتصادي وإنما تجسيد أهداف التنمية الاقتصادية الشاملة، كما أن الفشل في تطوير النظام المالي يرفع من المخاطر المحتملة أمام انفتاح متوقع للنظام المالي والاقتصادي في الجزائر في ظروف تتميز بهشاشة أكبر للمالية العامة أمام خطر انخفاض سعر البترول.

ويمكن القول أن النظام المالي وإن كان بإمكانه "نسبيا" دفع النمو الاقتصادي في المدى المنظور بحكم وظيفتي حشد الموارد وتوزيع الائتمان فإنه غير قادر على ضمان الوظائف الأساسية التي ترتبط بتحسين الإنتاجية الكلية للاقتصاد الجزائري وتعزيز نموه على المدى الطويل، مما يضعف إلى حد كبير بقية الصلات المباشرة وغير المباشر للتطور المالي مع تلك العناصر التي تربطه بالمفهوم الأوسع لتنمية اقتصادية شاملة ومستدامة.

وفيما يتصل دائما بالنقطة الأخيرة فإن عددا من الاجتهادات المهمة كما بينا سابقا في ربط العلاقة بين التطور المالي والتنمية الاقتصادية تركز على الجانب المتعلق بالتمويل بالغ الصغر، حيث نجد أن الجزائر لا تمتلك مؤسسات تمويل أصغر على غرار ما هو معمول به في دول المنطقة، في المقابل قامت الدولة بإنشاء هيئات تهدف إلى تشجيع إنشاء المؤسسات الصغيرة ودعم مشاريع تشغيل فئة الشباب من خلال تقديم التمويل اللازم لهم بالإضافة إلى مجموعة من الامتيازات الضريبية وغير الضريبية من خلال البرامج التي تقدمها بالأخص كل من (ANSEJ) (CNAC) (ANGEM)♦ مع مساهمة شخصية محدودة جدا من قبل المستفيدين (تصل في بعض الحالات إلى 1%)، هذه القروض المقدمة من قبل الهيئات المذكورة بالتعاون مع البنوك العمومية مدعومة على نحو كبير جدا وتتدخل الخزينة العمومية في سداد جزء أو كل الفوائد المترتبة عليها، وهو ما قد لا يترك مجالا واسعا لمقدمي خدمات التمويل الأصغر.

غير أن الملاحظ هنا هو أن إجراءات التمويل حسب هذه البرامج لا تتفق أصلا مع الممارسات المعمول بها دوليا في مجال التمويل بالغ الصغر، زيادة على كون التمويلات التي تقدمها البنوك العمومية مرغمة في إطار سياسات توجيه حكومي ذات أبعاد اجتماعية♦♦ تفتقد إلى أدنى شروط الجدوى الاقتصادية وتعتبر الأكثر مخاطرة من غيرها المقدمة للقطاع الخاص، وهو ما يتجلى في حجم التعثر الهائل للقروض الممنوحة والتلاعب الكبير في نوعية وتجسيد هذه المشاريع بل والطابع التجاري والخدمي

♦ **ANSEJ:** Agence Nationale de Soutien à l'Emploi des Jeunes.
CNAC: Caisse Nationale d'Assurance Chômage.
ANGEM: Agence Nationale de Gestion du Microcrédit.

♦♦ في الأصل فإن ربط التطور المالي بالتنمية الاقتصادية هو ذلك الذي يمس أهداف اجتماعية بالأساس كتقليل الفقر وعدالة توزيع الدخل، غير أن ذلك يرتبط برفع مقدرة الطبقة الهشة والفقراء على امتلاك عوامل الإنتاج وكسر الحلقة المفرغة أين تتحقق تباعا الأهداف المرجوة والتي تحركها لزاما الجدوى الاقتصادية لهذه المشاريع المرتبطة بالبيئة والظروف التي يعيش فيها هؤلاء الفقراء، لكن بالنسبة للجزائر فإن المنطق ليس هو في رفع امتلاك الأفراد ذوي الدخل المنخفض لعوامل الإنتاج وتغيير الظروف غير الملائمة التي تعمل على استمرار الفقر وإنما لتجربة مشوهة في دعم المشاريع الصغيرة تشكل نوعا من لا عدالة اجتماعية يقودها تصور غير واضح المعالم والأهداف، حيث "يفرض" على البنوك العمومية منح مبالغ تصل إلى 1 مليار سنتيم لمشاريع لا تخضع إلى دراسات جدوى فعلية وفي مجالات غير منتجة.

لأغلبها، مما نتج عنه محدودية تحقيق الأهداف المرتبطة بتطوير قطاع المؤسسات الصغيرة والمنتجة وخلق اختناقا في قطاعات غير منتجة في مقابل آثار سلبية على قطاعات الفلاحة والحرف خصوصا لجهة اليد العاملة.

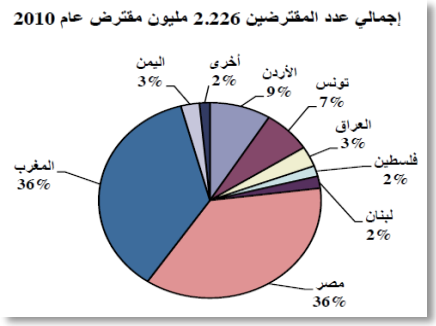
ويمكن الإشارة إلى أن هنالك تجربة بسيطة وفي بدايتها فيما يتعلق بتقديم المصارف الجزائرية للتمويل بالغ الصغر وهي تجربة بنك البركة على مستوى ولاية غرداية، حيث تم إنشاء مؤسسة للخدمات المالية تدعى (FIDES Algérie) في إطار برنامج التعاون الدولي الألماني (GTZ-DEVED) بالتعاون مع بنك البركة وبمشاركة وزارة المؤسسات الصغيرة، تختص بتقديم التمويل للحرفيين وفق صيغة المشاركة عند حد أقصى قدره 1 مليون دج لفترة 12 إلى 36 شهرا، وقد بلغ عدد المشاريع التي استفادت من هذا التمويل 130 مشروع حتى 2013، وكذا للنساء الحرفيات الماكثات بالبيوت وفق صيغتين الأولى من خلال القرض الحسن بمبالغ بين 10000 إلى 30000 دج لفترة بين 4 إلى 6 أشهر على أن يكن منظمات في شكل مجموعات (أسلوب ضمان المجموعة) والثانية بصيغة المرابحة المصغرة ابتداء من 2013 بمبالغ بين 30000 و70000 دج ولمدة بين 10 و14 شهرا، حيث تم تمويل 1000 امرأة بالصيغة الأولى و125 امرأة بالصيغة الثانية حتى نهاية نوفمبر 2013، وبالرغم من أن نشاط شركة (FIDES Algérie) قد توقف وتحولت إدارة البرنامج كليا إلى بنك البركة فإن هذا الأخير يفكر على ضوء نتائج هذه التجربة في بحث إمكانية تعميم نمط التمويل الأصغر عبر فروعه الـ 25، كذلك كانت هناك محاولة من قبل الصندوق الوطني للتعاضد الفلاحي لإنشاء 7 صناديق تعاونية جوارية قائمة على نفس فلسفة البرامج والتجارب الرائدة في ميدان التمويل بالغ الصغر، وهذا ضمن مشروع للتنمية الريفية لمناطق شمال ولاية المسيلة بتمويل من الصندوق الدولي للتنمية الزراعية، غير أن إنجاز هذه الصناديق لم يتم لحد الساعة.[1]

هذه الوضعية توضح أن الجزائر تعد جد متأخرة في مجال التمويل الأصغر حتى قياسا بمحيطها العربي (رغم كونه أقل مقارنة بالمجموعات الإقليمية الأخرى)، أين سُجل سنة 2010 تواجد 67 مؤسسة تمويل متناهي الصغر بإجمالي أصول بلغ حوالي 1.6 مليار دولار وإجمالي قروض متناهية الصغر بلغت حوالي 1.2 مليار دولار (مع ذلك فإن حجم هذه القروض لا يتجاوز نسبة 0.5% من إجمالي القروض الممنوحة للقطاع الخاص)[2]، وتوضح الأشكال الموالية بعض الأرقام المتعلقة بالتمويل بالغ الصغر في المنطقة العربية.

[1] عمران عبد الحكيم، **تقييم تجربة البنوك التجارية في مجال التمويل بالغ الصغر بالتركيز على تجربة البنك الوطني للتنمية بمصر وتجارب بعض البنوك التجارية الجزائرية**، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، العدد 10، 2013، ص. 225.

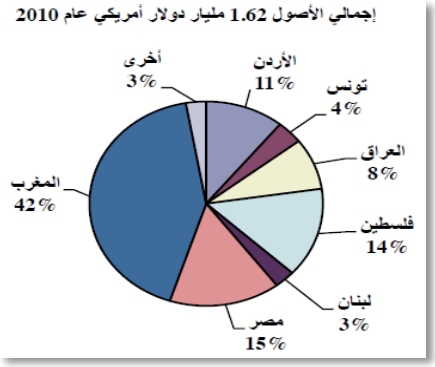
[2] صندوق النقد العربي، **التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2012، مرجع سابق**، ص. 225.

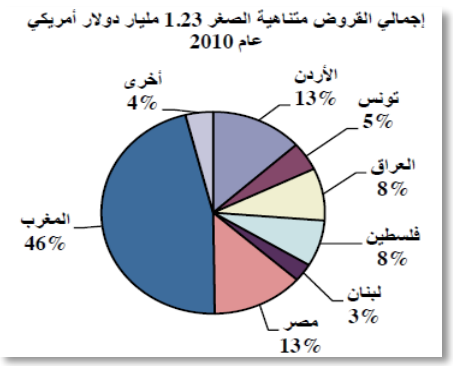
شكل رقم (101): الأهمية النسبية لعدد المستفيدين من القروض متناهية الصغر في الدول العربية سنة 2010



المصدر: صندوق النقد العربي، **التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2012**، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، ص. 223.

شكل رقم (102): توزيع أصول وقروض مؤسسات التمويل متناهي الصغر في الدول العربية سنة 2010





المصدر: صندوق النقد العربي، **التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2012**، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، ص. 225.

يتضح من الأشكال البيانية السابقة أن المغرب يحوز على النسب الأهم سواء لجهة أصول وقروض مؤسسات التمويل بالغ الصغر أو لجهة عدد المستفيدين من هذه القروض، كما أن للمغرب تجربة ناجحة إلى حد كبير في توسيع النفاذ إلى الخدمات المالية من خلال شبكة البريد[1] والتي تعد أحد أهم المؤسسات التي تقدم الخدمات المالية للأفراد بجانب النظام المصرفي والمؤسسات المالية الأخرى، إذ بدأ 'بنك البريد' في المغرب في ممارسة أعماله كمؤسسة مستقلة منذ جوان 2010 بعد حصوله على ترخيص بممارسة كافة الأنشطة المصرفية من البنك المركزي المغربي ومن أهم المسؤوليات التي تولاها هي تحسين النفاذ للخدمات المالية خصوصا في المناطق الريفية، حيث لبنك البريد المغربي 1800 فرع نصفهم في المناطق الريفية ويتوقع إضافة 250 فرع جديد لهم تخدم المناطق المحرومة في آفاق 2015.[2]

مع العلم أن مصر تحوز على أكبر عدد من الحسابات البريدية الجارية على المستوى العربي بـ 20 مليون حساب بالإضافة إلى أكبر شبكة فروع تبلغ 3754 فرع، ويتم تقديم بعض الخدمات المالية لبريدها بالتعاون مع بنك مصر كالحساب الجاري كما

[1] تتواجد شبكات البريد في 6 دول عربية هي: الجزائر وتونس والمغرب والأردن ومصر واليمن، حيث تتيح إمكانية النفاذ لخدمات السحب والدفع لحوالي 17% من إجمالي السكان، كما تحوز على حصة معتبرة من التحويلات المحلية المنفذة من خلال النظام المالي في بعض الدول العربية إذ تصل إلى 70% في المغرب، كما يتسع نشاطها بصفتها وكيل لشركات تحويل الأموال العالمية وكذا من خلال تقديمها لخدمات متنوعة تشمل فضلا عن الحسابات الجارية حسابات التوفير وخدمات التحويل والتأمين وعدد من الخدمات الائتمانية.

[2] صندوق النقد العربي، **التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2012**، **مرجع سابق**، ص ص. 217-218.

تقدم خدمة الأوعية الادخارية الإسلامية بالمشاركة مع بنك فيصل الإسلامي، أما بالنسبة للجزائر فإن شبكة بريدها تقدم خدماتها المالية لنحو 12 مليون عميل عبر 3198 فرع[1]، كما أن تجربة إنشاء 'بنك للبريد' كانت محل اهتمام السلطات العمومية في الجزائر على مدار السنوات الأخيرة وتم طرحها في العديد من المناسبات من قبل مسؤولي القطاع غير أنه لم يتم الشروع في أي من الخطوات الجدية باتجاه اعتماد هذا الشكل التنظيمي الجديد.

وفي موضوع آخر ذي صلة، ترتبط مساهمة التطور المالي في التنمية الاقتصادية بمدى الحفاظ على الاستقرار المالي مما يتيح ظروفا مواتية لاستمرار نمو القطاعات الحقيقية في الاقتصاد ويساعد على تجنب التكاليف الباهظة لآثار الأزمات المالية في الجانبين الاقتصادي والاجتماعي إن هي حدثت لأسباب خارجية أو داخلية، حيث أشرنا سابقا إلى كون مخاطر القروض هي المخاطر الأهم التي يواجهها النظام المالي في الجزائر من مجموع المخاطر الأخرى بالنظر إلى مجموع خصائص هذا النظام والبيئة التي يشتغل فيها.

وبشيء من التفصيل، فإن اختبارات الإجهاد التي أجريت على المصارف الجزائرية تشير إلى أن مخاطر الائتمان♦ وتحديدا تركيز القروض♦♦ هي المخاطر الرئيسية للقطاع المصرفي وأن البنوك العمومية هي الأكثر ضعفا في هذا الإطار، كما أن التعرض القوي للمصارف العمومية مع شركات القطاع العمومي الكبيرة في المجال الصناعي مثل الصناعات التحويلية وكذا البناء والتجارة يزيد من حساسيتها للصدمات القطاعية، وبصفة عامة فإن المصارف الخاصة هي أكثر تحملا لمختلف الصدمات متعددة القطاعات من نظيرتها في القطاع العمومي[2]، في المقابل تمتلك معظم البنوك سيولة كافية لتحمل صدمة سيولة كبيرة♦♦♦، بينما صدمات أسعار الفائدة وأسعار الصرف♦♦♦♦ لها تأثير محدود على القطاع المصرفي، فصدمات سعر الصرف ليس لها تأثير يذكر لأن البنوك الجزائرية تمتلك وضعيات صرف مفتوحة ضعيفة كما أن الآثار غير المباشرة محدودة نظرا لأن قطاع التصدير غير النفطي لا يزال متخلفا.[3]

وعليه فلا يبدو أن الاستقرار المالي هو مصدر قلق كبير في الجزائر، على الرغم من أن منشأ هذا الاعتقاد يعتمد على ثلاث أسباب رئيسية هي:

---

[1] صندوق النقد العربي، **التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2012، مرجع سابق**، ص. 218.

♦ استنادا إلى سيناريو بزيادة قدرها 10 نقطة مئوية من القروض المتعثرة فإن نسبة رأس المال للبنوك العمومية الثلاث (التي تمثل 27% من إجمالي الأصول) ستنزل إلى ما دون الحد الأدنى التنظيمي المحدد بـ 8% (حاليا 9.5%) ولكنها تبقى قادرة على السداد.

♦♦ تقدم أكبر ثلاث مصارف عمومية 38% من إجمالي القروض، ويؤدي سيناريو تعرضها لأزمة إلى إعسار ستة بنوك خمسة منها من القطاع العام، مما يدل على أن مخاطر تركيز القروض مرتفعة.

[2] International Monetary Fund, **Algeria, Financial System Stability Assessment**, **Op. Cit**, P. 18.

♦♦♦ تم إجراء اختبار إجهاد السيولة لتقييم قدرة البنوك على مواجهة سحوبات يومية من الودائع بـ 5% إلى 10% يوميا ولمدة 5 أيام حيث أظهرت النتائج أن البنوك بإمكانها مواجهة هذا المعدل الكبير من السحب على مدى 5 أيام في ظل امتلاكها لمستحقات كبيرة من الأصول السائلة، تمثل مجموع الأصول السائلة 108% من الخصوم المتداولة في عام 2012، ما يدل على أن البنوك لديها هامش مناورة في حال السحب المفاجئ أو تدهور عام في شروط التمويل.

♦♦♦♦ نتائج اختبار الاجهاد فيما يخص مخاطر الفائدة تظهر أن البنوك الجزائرية ليست حساسة لحركة صعودية موازية في أسعار الفائدة بـ 400 نقطة أساس لأنها تمتلك قدرا ضئيلا من الأدوات المالية طويلة الأجل.

[3] International Monetary Fund, **Algeria, Financial System Stability Assessment**, **Op. Cit**, P. 18.

- ضعف ارتباط النظام المالي بالعالم الخارجي.
- غياب أو ضعف تهديد المخاطر الأخرى خارج خطر القرض بسبب تخلف بيئة الأعمال والانفتاح الاقتصادي والتجاري المحدود، إضافة إلى وجود بعض القيود والسياسات التدخلية.
- الدعم المستمر من السلطات العامة والتي لاتزال تبدي استعدادا قويا لتقديم الدعم للبنوك العمومية.

ولعل هذا الأمر يمكن ملاحظته من خلال الأزمة المالية العالمية الأخيرة لسنة 2008 والتي عمليا لم يكن لها أي تأثير مباشر مهم على النظام المالي الجزائري، يضاف إلى ذلك تحسن ملحوظ في مجال الإشراف المصرفي بعد أزمة البنوك الخاصة على الرغم من التحديات التي مازالت ماثلة سيما في مجال الإشراف الموحد وحوكة المؤسسات المالية، كما أن بنك الجزائر اتخذ مسؤوليات إضافية في مجال الاستقرار المالي حسب ما نصت عليه القوانين الإصلاحية الأخيرة خصوصا الأمر 10-04.

مع هذا فإن انفتاح النظام المالي على أنشطة جديدة كتمويل السكن وزيادة الاهتمام بمجال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالإضافة إلى الانفتاح التدريجي على العالم الخارجي وعلى أشكال جديدة من المنافسة في إطار بيئة استثمارية أكثر تطورا سيزيد من حجم وتعقد المخاطر التي تتعرض لها المؤسسات المالية، وبالتالي يتطلب مزيدا من العمل بالأخص في مجال الإشراف والرقابة وحوكمة المؤسسات المالية بالإضافة إلى معايير السلامة العالمية.

بشكل عام، وبعد استعراض قنوات تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي والتنمية بالجزائر يمكن القول أن هناك ضعفا كبيرا على مستوى وظائف النظام المالي الجزائري التي تمكنه من دفع وتعزيز النمو لاسيما في ضوء ضعف محددات تفعيل التطور المالي وتحديدا البنى المؤسساتية الرسمية وغير الرسمية وتراجع شروط البيئة الاقتصادية التي يعمل من خلالها، كما أن الطبيعة غير المتوازنة لهيكل هذا النظام إن لجهة الاحتكار الكبير جدا للبنوك العمومية أو لجهة غياب سوق مالية نشطة وضعف التنوع في المؤسسات المالية غير المصرفية أثر مهم على حجم ونوعية وفعالية الوظائف التي يمر من خلالها تأثير التطور المالي نحو النمو ونحو التنمية الاقتصادية، وبالنتيجة فإن مساهمة التطور المالي في تحقيق النمو الاقتصادي والمساعدة في المجهود التنموي تتم غالبا في أدنى حد لها من خلال الوظائف المرتبطة بحشد الموارد وتوزيع القروض وهو ما يجعل تأثير التطور المالي على القطاع الحقيقي ضعيف جدا أو غير ذي أهمية، في حين قد تؤثر بعض جوانب هذا التطور المالي سلبا على بعض المؤشرات الحقيقية بالنظر إلى تشوهات الهيكل الاقتصادي وعدم مرونة الجهاز الانتاجي على النحو المطلوب، دون أن نتوقع أثرا سلبيا لإجمالي أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي لاعتبارات غياب أثر عدم الاستقرار المالي المصاحب لهذا التطور وغياب نشاط فعلي للسوق المالية وما يرتبط بعملها من محاذير في مجال الاستقرار المالي والأزمات.

وعليه، فإن النتائج التي كان من الممكن تحقيقها تبقى أكثر بكثير مما تم التوصل له من خلال الإصلاحات التي باشرتها الجزائر منذ ثلاث عقود خلت، كما أن الاعتبارات التي يطرحها النموذج التنموي المتبع في الجزائر وما ترتب عليه من تداعيات الارتباط الشديد بين المجهود التنموي ومؤشرات الوضعية والتوازنات الاقتصادية الكلية للجزائر مع أسعار الصادرات البترولية في الأسواق العالمية، يوضح مدى حتمية وضرورة الإسراع في تبني سياسات تطوير مالي من شأنها الرفع من مستوى مساهمة النظام المالي في تعزيز النمو الاقتصادي وتشجيع الاستثمار المنتج وتحسين إنتاجية الاقتصاد الوطني وتنويعه.

المبحث الخامس: قياس أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013

يهدف هذا الجزء من الدراسة إلى قياس أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي الحقيقي في الجزائر وبيان مدى قوة واتجاه العلاقة طوية وقصيرة الأجل بينهما خصوصا في ظل قلة أو عدم توافر الدراسات القياسية الخاصة بحالة الجزائر في هذا المجال، وكذا من أجل المشاركة في النقاش المستمر حول تأثير المتغيرات المعبرة عن التطور المالي على القطاعات الحقيقية ومدى توافق وضعية النظام المالي الجزائري مع الفرضيات المقدمة بالنسبة لهذه العلاقة، لذا سيتم العمل على توظيف متغيرات تعكس التطور المالي من بين تلك المؤشرات التي جرى تعريفها في الفصل الثاني وتم تحليل تطورها والخلفية الاقتصادية له في المباحث الثلاث الأولى من هذا الفصل، وكذا أحد المتغيرات المعبرة عن النمو الاقتصادي حيث تعمد العديد من الدراسات إلى استخدام معدل النمو السنوي في متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي أو معدل النمو الاقتصادي الحقيقي (النمو في إجمالي الناتج المحلي الحقيقي) وهما المتغيران اللذان جرى دراستهما وتحليل تغيراتهما خلال فترة التحليل 1990-2013 في المبحث الأول من الفصل الرابع، علما أن النمو الاقتصادي هو بدوره أقوى مؤشر معبر عن التنمية الاقتصادية والأقدر على التعبير الكمي عليها رغم أنه لا يحتويها بالكامل كما أوضحنا في الفصل الأول من هذا البحث، لذا فإن التحليل القياسي لقوة واتجاه أثر التطور المالي بالنسبة للنمو الاقتصادي يكمل ويثري الدراسة التحليلية التي تناولت أثره على التنمية الاقتصادية بالجزائر حسب ما تضمنته أهداف هذه الدراسة.

بالإضافة إلى المتغيرات السابقة سيتم اللجوء إلى توظيف عدد من المتغيرات "الضابطة" (Control Variables) وهي محددات يتم عادة استخدامها كأداة تحكم في التقديرات، إذ تقدم بدورها كمتغيرات مفسرة لجزء من النمو الاقتصادي المتحقق حسب ما تضمنته أهم الدراسات التجريبية، ونشير في هذا الإطار إلى أن المتغيرات المعبرة عن التطور المالي التي سيتم استخدامها في النموذج هي مؤشرات ذات أساس مصرفي بالكامل ولا تتضمن أيًا من المؤشرات المعبرة عن تعمق بورصة الجزائر، وهذا بالنظر إلى غياب أي دور لهذه الأخيرة في تمويل النشاط الاقتصادي منذ إنشائها حيث يقود التطور المصرفي في الجزائر بشكل كلي التطور المالي في ظل هيمنة أنشطة المصارف على النشاط التمويلي وما يتصل بتوفير الخدمات المالية المختلفة.

وعليه، تحاول هذه الدراسة القياسية الإجابة عن تساؤلات مهمة ضمن الإطار العام الذي تسعى إلى اختباره الإشكالية الرئيسية لهذا البحث، تتمثل هذه التساؤلات فيما يلي: هل توجد علاقة بين مؤشرات التطور المالي في الجزائر والنمو الاقتصادي خلال فترة التحليل في الأجلين الطويل والقصير؟ ما هو الاتجاه الذي تسلكه هذه العلاقة بين المتغيرين وما هي درجة تأثيرها؟ وما طبيعة الأثر بالنسبة لباقي المتغيرات الأخرى المفسرة للنمو الاقتصادي؟

تبعا لما تقدم، فإنه من أجل تحديد أثر واتجاه العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية محل الدراسة سيتم اللجوء إلى الأساليب الإحصائية الحديثة والتي تتضمن أسلوب التكامل المشترك لجوهانسن (Johansen Co-integration Test) ونموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM: Vector Error Correction Model) وكذا اختبارات السببية في الأجلين القصير والطويل، وفيما

يلي بيان لبعض جوانب ومراحل الدراسة القياسية والنموذج المقترح في تقدير العلاقة المذكورة قبل البدء في عملية التحليل القياسي التي تتضمنها المطالب الأربع القادمة.

❖ **توصيف البيانات:** اعتمد نموذج البحث على بيانات لسلاسل زمنية سنوية (Annual Time Series Data) للفترة الممتدة من 1990 إلى غاية 2013 تم الحصول عليها سواء بالنسبة للمتغيرات المعبرة عن التطور المالي أو المتغير التابع "النمو الاقتصادي الحقيقي" أو المتغيرات الضابطة من مصادر رسمية تتمثل في التقارير الخاصة ببنك الجزائر (www.bank-of-algeria.dz) والديوان الوطني للإحصاء (www.ons.dz)، إن اختيار سنة 1990 كسنة لبداية هذا التحليل جاء لكونها تمثل نقطة تحول جذرية بالنسبة للنظام المالي بالجزائر حيث شهدت الفترة السابقة غيابا شبه كامل للوظائف الرئيسية التي يبنى عليها عمل النظم المالية في ظل سياسة التوجيه والتدخل الإداري، التي عملت على تهميش دور هذه البنوك وكذا دور البنك المركزي وإعطاء في المقابل أهمية كبيرة لتدخلات الخزينة في نظام التمويل، ما يجعل الفترة المختارة هي الفترة الأنسب لدراسة إشكالية البحث المطروحة.

❖ **المتغيرات المستخدمة في النموذج:** تتمثل هذه المتغيرات♦ حسب الهدف من إدراجها في النموذج المقترح فيما يلي:

– المتغير التابع:

- **معدل النمو الاقتصادي الحقيقي (GDPr):** يمثل معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي للجزائر بالأسعار الثابتة، وهو من بين أهم المقاييس المعبرة عن تطور النشاط الاقتصادي في الجزائر خلال فترة القياس.

– المتغيرات المستقلة المعبرة عن التطور المالي:

- **نسبة إجمالي الودائع إلى إجمالي الناتج المحلي (DEPT):** يقيس هذا المتغير قدرة البنوك الجزائرية على تعبئة الودائع بمختلف أنواعها بصرف النظر عن آجالها، حيث يعكس ارتفاع هذا المؤشر دورا كبيرا لهذه البنوك في تعبئة الادخار ومنه مقدرة أكبر على تمويل الاستثمار، وبالتالي فمن المتوقع أن يكون له تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي، كما أن استخدام هذا المؤشر بدلا من المقياس (M2/PIB) جاء لتجنب المحاذير المرتبطة بدلالة هذا الأخير بالنسبة لحالة الجزائر حسب ما تم توضيحه سابقا.
- **نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي (PRIVATE):** يوظف هذا المؤشر كمقياس لكفاءة البنوك التجارية الجزائرية من خلال تقديمها الائتمان للاستثمارات التي من المفترض أنها الأقدر على تحقيق عوائد عالية، إذ ينظر إلى القطاع الخاص على أنه الأكثر كفاءة في اختيار المشاريع الاستثمارية الناجحة وتعبئة المدخرات الوطنية وإدارة المخاطر، كما أن هذا المؤشر يعطي انطباعا عن مدى تطور النظام المصرفي الجزائري خصوصا في عمليات جمع المعلومات والرقابة على المديرين وتسهيل عملية التبادل وتنويع المخاطر، هذا المؤشر استخدم في الكثير من الدراسات على غرار دراسات (King & Levine, 1993)، (Demetriades & Hussein, 1996)، (ESCWA, 2005)،

♦ المتغير التابع (GDPr) وجميع المتغيرات المستقلة المعبرة عن التطور المالي (DEPT) و(PRIVATE) و(PRIVY) و(BANK) جرى تحليل تطورها اقتصاديا وبيانيا في المبحث الأول من الفصل الرابع والمباحث الثلاث الأولى من الفصل الخامس.

(Ghali, 1999)، (Ardic & Damar, 2006)، وبالتالي فإن الأثر المتوقع لهذا المتغير على النمو الاقتصادي هو إيجابي.

- **نسبة إجمالي الائتمان إلى إجمالي الناتج المحلي (PRIVY)**: يعكس هذا المتغير بدوره أهمية توزيع القروض في الاقتصاد الوطني للقطاعين العام والخاص، حيث لحجم القروض الموزعة والتي قد تأخذ فضلا عن وجهة الاستثمارات الخاصة وجهة نحو الاستثمارات العمومية دور مهم في المساهمة في تطوير البنية التحتية وتحسين البيئة الاستثمارية، وهو ما يعمل على حفز النمو في المدى الطويل، ولهذا المتغير أثر إيجابي على النمو الاقتصادي حسب ما هو متوقع.
- **نسبة أصول البنوك التجارية إلى إجمالي أصول البنوك التجارية والبنك المركزي (BANK)**: وفقا لـ (King & Levine, 1993) فإن النسبة المرتفعة لهذا المؤشر تعني أن المصارف التجارية تقدم خدمات مالية متنوعة وأن هناك درجة عالية من التطور المصرفي في الاقتصاد، ومن بين الذين استخدموا هذا المؤشر في دراساتهم (King & Levine, 1993)، (Levine *et al.*, 2000)، هذا المتغير بدوره يتوقع أن يكون له تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي.

– المتغيرات المستقلة الأخرى (المتغيرات الضابطة):

- **نسبة الاستثمار المحلي إلى إجمالي الناتج المحلي (INV)**: يمثل نسبة إجمالي تكوين رأس المال الثابت زائد التغير في المخزون إلى إجمالي الناتج المحلي في الجزائر، حيث يعد ارتفاع هذا المعدل من بين أهم شروط تحقيق معدلات مناسبة للنمو، ولا تخلو في الغالب أي دراسة عن محددات النمو من مؤشر للدلالة على هذا المعدل، ومن المتوقع حسب النظرية الاقتصادية أن يكون لهذا المتغير أثر موجب على النمو الاقتصادي.
- **نسبة الانفتاح التجاري (OPEN)**: يحسب هذا المتغير بنسبة مجموع الصادرات والواردات إلى إجمالي الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر ومن المنتظر أن يكون أثره على النمو الاقتصادي موجبا، إذ ينظر إلى مزيد من الانفتاح التجاري على أنه يساهم في تحسين الإنتاجية من خلال تشجيع المنافسة ونقل التكنولوجيا.
- **نسبة الإنفاق الحكومي إلى إجمالي الناتج المحلي (GOV)**: يحسب بنسبة إجمالي الانفاق الحكومي إلى إجمالي الناتج المحلي في الجزائر، هذا المتغير يعبر عن حجم القطاع العمومي في الاقتصاد، ورغم وجود اعتبارات عديدة في ربط علاقة هذا المعدل بالنمو الاقتصادي فإن حجم القطاع العمومي ينظر إليه بشكل عام على أنه ذو تأثير سلبي على النمو الاقتصادي، وأنه يكون في الغالب على حساب تطور نشاط القطاع الخاص.

❖ **النموذج القياسي**: سيتم العمل على قياس أثر متغيرات التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر باستخدام تحليل السلاسل الزمنية للفترة 1990-2013، وهذا باستخدام نموذج قياسي متعدد الانحدار عند نسبة معنوية 5% (α= 0.05)، بالاعتماد على بيانات سنوية رسمية تغطي هذه المدة، يكون فيه متغير النمو الاقتصادي الحقيقي (GDPr) متغيرا تابعا حسب نص المعادلة التي تأخذ الصيغة الرياضية التالية:

$$\mathbf{GDPr} = \beta_0 + \beta_1 \mathbf{INV} + \beta_2 \mathbf{OPEN} + \beta_3 \mathbf{GOV} + \beta_4 \mathbf{DEPT} + \beta_5 \mathbf{PRIVATE} + \beta_6 \mathbf{PRIVY} + \beta_7 \mathbf{BANK} + \varepsilon_t$$

غير أنه بالنظر لعدد متغيرات النموذج الكبير نسبيا قياسا بفترة الدراسة التي تضم 24 مشاهدة، فقد لجأنا إلى بناء مؤشر مركب للتطور المالي حيث يتم الإشارة إلى هذا المؤشر المركب بالرمز (**FD**) وهو اختصار لمصطلح التطور المالي (Financial Development)، يتكون (FD) من المؤشرات الأربع الرئيسية المعبرة عن التطور المالي وهي (DEPT, PRIVATE, PRIVY, BANK) باستعمال طريقة التحليل بالمركبات الأساسية (PCA: Principal Component Analysis) التي تعد من بين أهم الطرق المستخدمة في تقليص عدد البيانات، كما أن من بين الأسباب الأخرى التي دفعتنا إلى بناء هذا المؤشر المركب للتطور المالي هو تجنب مشكلة الارتباطات المتعددة (Multicollinearity) بسبب ما يمكن أن يؤدي إليه إدراج هذه المؤشرات الأربع من نتائج متحيزة للتقدير نظرا للارتباط الشديد الذي يمكن أن يكون بينها، حيث تسمح هذه الطريقة باستخراج متغيرات غير مترابطة والتي تدعى بالمركبات الأساسية (Principal Components) وكل مركبة أساسية تمثل التركيبة الخطية المرجحة للمتغيرات الأصلية، فإذا كان لدينا (n) متغيرات مترابطة ($y_1, y_2, \ldots, y_n$) فكل مركبة أساسية تمثل مجموع كل متغير مضروب في معامل ترجيحه (حيث أن معامل ترجيح كل متغير يختلف في كل مركبة أساسية):[1]

$$PC_i = a_1 y_1 + a_2 y_2 + a_3 y_3 + a_4 y_4 + \ldots\ldots\ldots + a_n y_n \ldots\ldots\ldots (01)$$

وترتب المركبات الأساسية بحيث أن أول مركبة أساسية (PC_1) تفسر الجانب الأكبر من تغير البيانات.

جدول رقم (53): نتائج التحليل بالمركبات الأساسية لمؤشر التطور المالي (FD)

Principal Components Analysis
Date: 05/10/15 Time: 07:05
Sample: 1990 2013
Included observations: 24
Computed using: Ordinary correlations
Extracting 4 of 4 possible components

Eigenvalues: (Sum = 4, Average = 1)

Number	Value	Difference	Proportion	Cumulative Value	Cumulative Proportion
1	2.735967	1.889371	0.6840	2.735967	0.6840
2	0.846596	0.493727	0.2116	3.582564	0.8956
3	0.352869	0.288302	0.0882	3.935433	0.9839
4	0.064567	---	0.0161	4.000000	1.0000

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 8)

تبين القيم النقية (The Eigenvalues) أن المركبة الأساسية الأولى تفسر 68.4% من التباين الإجمالي للبيانات الأصلية، وبالتالي فإن المؤشر المركب للتطور المالي المستخرج انطلاقا من المركبة الأساسية الأولى يعتبر جد ملائم لقياس التطور المالي أي أن المعلومات المتعلقة بالمركبة الأساسية الأولى هي فقط التي تؤخذ في تكوين مؤشر التطور المالي، حيث تمثل هذه المركبة تركيبة خطية للمتغيرات المالية الأربعة حسب معامل الترجيح المرتبط بشعاع القيم النقية للمركبة الأساسية الأولى والتي يتم

[1] شكوري سيدي محمد، شيبي عبد الرحيم، مكيديش محمد، **العلاقة السببية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي: دراسة حالة الجزائر**، الملتقى الدولي الأول حول النظام المالي والنمو الاقتصادي، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 6-7 ماي 2014، ص ص. 11-12.

حسابها انطلاقا من المعادلة رقم (01)، وبالمحصلة فإن هذه الطريقة مكنتنا من جمع وتقليص عدد المتغيرات المعبرة عن التطور المالي مع الحفاظ على حوالي 70% من المعلومات في المعطيات الأصلية.

إذن، يأخذ النموذج المستخدم في هذه الدراسة بعد تعويض المتغيرات (DEPT, PRIVATE, PRIVY, BANK) بالمتغير (FD) الشكل التالي:

$$\mathbf{GDPr} = \beta_0 + \beta_1 \mathbf{INV} + \beta_2 \mathbf{OPEN} + \beta_3 \mathbf{GOV} + \beta_4 \mathbf{FD} + \varepsilon_t$$

باستخدام نموذج (VAR) لتعريف التفاعلات الزمنية بين المتغيرات المستخدمة في النموذج القياسي خلال المدة 1990-2013 فإن متغيرات الدراسة جميعها تعامل على أنها متغيرات داخلية (Endogenous Variables)، لذلك لا يوجد في نموذج الدراسة متغيرات خارجية (Exogenous Variables) (Andeson, 1971)[1]، فنموذج متجه الانحدار الذاتي (**VAR:** Vector Autoregressive) هو نموذج متعدد المتغيرات يتم من خلاله تفسير القيم الجارية لكل متغير داخلي بواسطة القيم الماضية لكل من هذا المتغير والمتغيرات الأخرى لهذا النموذج (Jacobs & Van Der Horst, 1996)[2]، أي أن كل متغير في النموذج له الفرصة بأن يكون متغيرا تابعا تتحدد قيمته بالاستناد إلى قيمة المتغير نفسه المتباطئة لفترات زمنية سابقة وقيم المتغيرات الأخرى المتباطئة لفترات زمنية سابقة أيضا، بالإضافة إلى متجه تصحيح الخطأ المتباطئ لفترة زمنية واحدة.[3]

وتقوم الدراسة كما أوضحنا على استخدام نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM) خلال المدة 1990-2013 بوصفه إحدى التقنيات الإحصائية الحديثة في تحليل سرعة التكييف والتلاؤم للمتغيرات عبر الزمن، من خلال الاستعانة بالرزمة الإحصائية (**RATS:** Regression Of Time Series Analysis)، حيث سيتم في هذه الدراسة استخراج نتائج اختبارات هذه الرزمة الإحصائية على النموذج القياسي الذي يمثل فيه معدل النمو الاقتصادي الحقيقي (GDPr) المتغير التابع وكل من المتغيرات المستقلة: معدل الاستثمار المحلي الإجمالي (INV)، معدل الإنفاق الحكومي (GOV)، معدل الانفتاح التجاري (OPEN)، مؤشر التطور المالي (FD)، وسيتم إجراء التحليل ومناقشة النتائج لبيان مدى تأثير التطور المالي على النمو الحقيقي في الجزائر بواسطة إجراء التحليل القياسي الذي يشمل الاختبارات التالية:

أولا: اختبار استقرارية متغيرات النموذج (Stationarity Test)؛

ثانيا: اختبار عدد مدد التباطؤ الزمني (Selection The Lag-Length)؛

ثالثا: اختبار التكامل المشترك (Co-integration Test)؛

رابعا: بناء نموذج تصحيح الخطأ (Error Correction Model)؛

---

[1] إياد خالد شلاش المجالي، رانيا الدروبي، **أثر المتغيرات الاقتصادية في حجم الاستثمار الأجنبي في بورصة عمان للأوراق المالية خلال الفترة 1994-2009**، مجلة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، المجلد 27، العدد 4، 2011، ص. 340.

[2] مجدي الشوربجي، **أثر الصدمات الاقتصادية الخارجية على الصادرات المصرية**، مؤتمر العلوم الإدارية الثاني: مواجهة التحديات في عصر العولمة، جامعة الملك فهد للبترول والمعادن، المملكة العربية السعودية، 1425 هـ، ص. 5.

[3] أحمد محمد مشعل، زكية أحمد مشعل، **مرجع سابق**، ص. 91.

خامسا: اختبار السببية (Causality Test)؛

سادسا: استقرار نموذج تصحيح متجهات الخطأ؛

سابعا: اختبارات صلاحية النموذج؛

ثامنا: تحليل مكونات التباين ودوال استجابة النبضة.

❖ **نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM: Vector Error Correction Model)**: يستخدم نموذج تصحيح الخطأ كوسيلة لتكييف سلوك المتغير في الأجل القصير مع سلوكه في الأجل الطويل، حيث تستخرج الفروقات (e_t) (الأخطاء) بين القيم المقدرة والقيم الفعلية للمتغير التابع في النموذج التكاملي ثم يعاد تقدير النموذج بإدخال الفرق الأول للأخطاء كمتغير مستقل جديد وفقاً للمعادلة التالية:[1]

$$\Delta z_t = \alpha + \Sigma\beta_i \Delta z_{t-1} + \lambda u_{t-1} + e_t$$

تمثل (Z) متجه المتغيرات المراد اختبارها، والمعاملات (β) مرونات الأجل القصير، بينما يمثل معامل الفروقات (λ) سرعة التكييف بين الأجل القصير والأجل الطويل، حيث يكون هذا المتغير مستقرا إذا كانت القيمة المطلقة له أقل من واحد وإشارته سالبة (Hamilton, 1994).

المطلب الأول: اختبار استقرارية المتغيرات وتحديد عدد فترات التباطؤ الزمني

إن الخطوة الأولى في التحليل تتمثل في فحص السلاسل الزمنية المستخدمة في الدراسة لمعرفة ما إذا كانت ساكنة أم لا عن طريق فحص جذر الوحدة (Unit Root Test) بواسطة اختبار (ADF: Augmented Dicky Fuller) أو اختبار (PP: Phillips Perron) اللذان يعدان من أشهر الاختبارات المستخدمة في دراسة استقرار السلاسل الزمنية وتحديد درجة تكاملها، ولأن اختبار (ADF) غير قادر على التمييز الجيد بين سكون وعدم سكون السلاسل الزمنية ذات الدرجة العالية من الارتباط الذاتي لأنه ينبئ بشكل غير صحيح عن وجود جذر الوحدة في حالة التغير أو الانكسار البنيوي في السلسلة الزمنية (Structural Break in the Series)، فإنه سيتم كذلك استخدام اختبار (PP) الذي يتميز عن اختبار (ADF) بأنه يعطي تقديرات قوية في حالة السلاسل التي لها ارتباط متسلسل وتباين غير ثابت (Heteroscedasticity) يعتمد على الانفصال البنيوي (Structural Break) بالإضافة إلى تغير الزمن.[2]

إن تحليل السلاسل الزمنية مهم جدا للتأكد من استقرار هذه السلاسل قبل اجراء أي اختبار للعلاقة بين المتغيرات الاقتصادية، إذ أن غياب صفة الاستقرار يجعل من الانحدار الذي نحصل عليه بين متغيرات السلسلة الزمنية في الغالب زائفا (Spurious Regression).

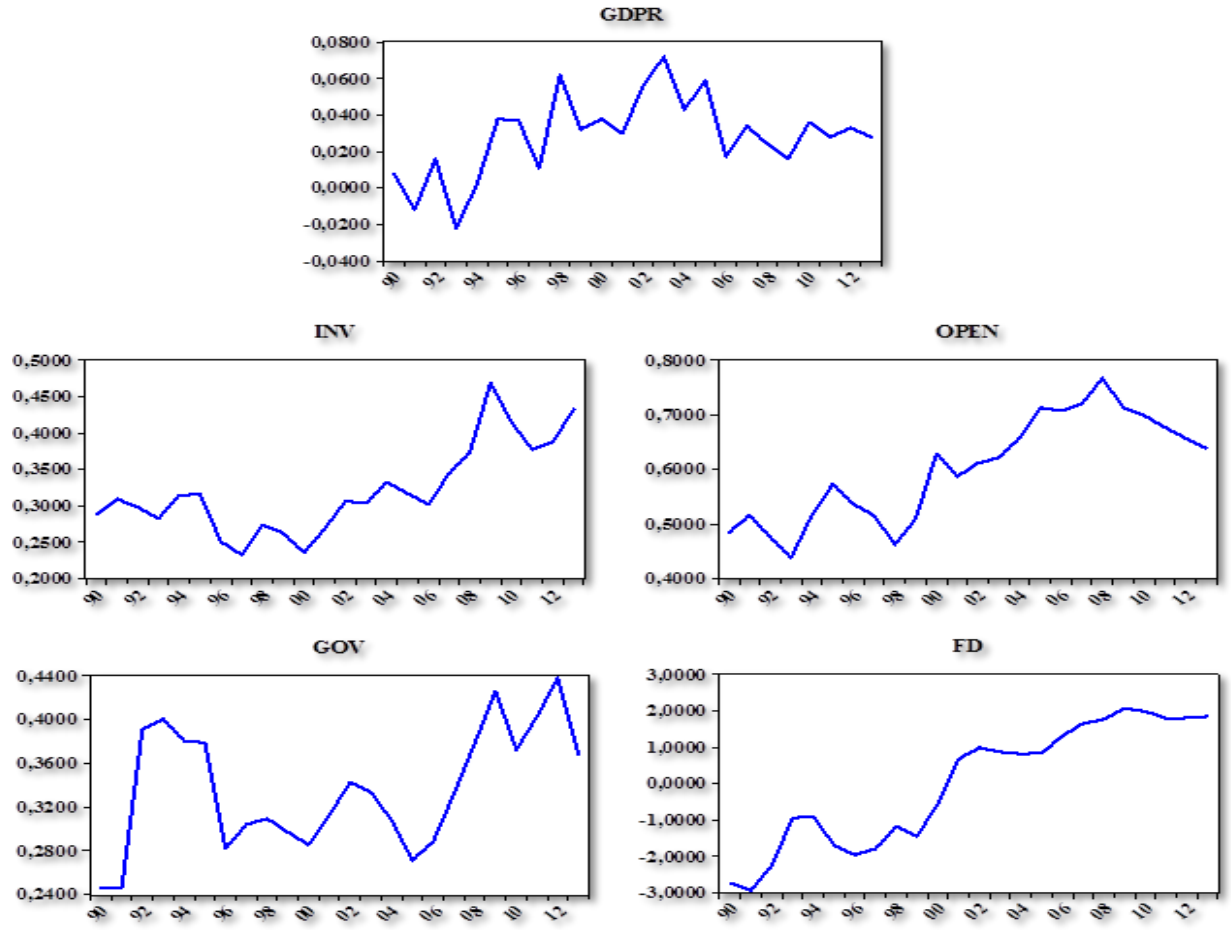
[1] إياد خالد شلاش المجالي، رانيا الدروبي، **مرجع سابق**، ص. 341.

[2] أحمد محمد مشعل، زكية أحمد مشعل، **مرجع سابق**، ص. 86.

أولا: رسم السلاسل الزمنية: من أجل تحليل السلسلة الزمنية فإنه يتم رسم مشاهداتها لمعرفة وجود مركبة الاتجاه العام لها وهل هي مستقرة أم لا، حيث تعرف السلسلة الزمنية على أنها مجموعة من المشاهدات لقيمة الظاهرة التي تتغير مع الزمن وهذه المشاهدات المتعاقبة تكون مأخوذة في فترة زمنية محدودة ومتساوية، وتكون السلسلة ساكنة ومستقرة إذا كانت مشاهداتها تتذبذب بصورة عشوائية حول متوسط وتباين ثابتين أي إذا كان المتوسط والتباين لقيم السلسلة لا يعتمدان على الزمن[1]، ومن أهم التحويلات المستخدمة في تثبيت تباين السلسلة هو الحصول على اللوغاريتم الطبيعي لبيانات السلسلة أو الحصول على الجذر التربيعي لها أو مقلوب البيانات، بينما يتم اللجوء في حالة وجود اتجاه عام إلى طريقة الانحدار الخطي من أجل تقدير الاتجاه العام ثم عزله والتعامل مع البواقي كسلسلة زمنية مستقرة وتسمى هذه العملية (Detrending) أو باللجوء إلى تطبيق (d) من الفروق للتخلص من الاتجاه العام والحصول على سلسلة زمنية مستقرة.[2]، وباستخدام الطريقة الأخيرة نحصل على الفروق من الدرجة الأولى أو الثانية لإزالة الاتجاه العام.

تمثل الأشكال التالية السلاسل الزمنية لكل من المتغيرات الخمس لنموذج الدراسة:

شكل رقم (103): السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة خلال الفترة 1990-2013



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 8)

[1] ندوى خزعل رشاد، **استخدام اختبار كرانجر في تحليل السلاسل الزمنية المستقرة**، المجلة العراقية للعلوم الإحصائية، جامعة الموصل، العدد 19، 2011، ص. 269.

[2] ناظم عبد الله عبد المحمدي، م.م. سعدية عبد الكريم طعمه، **استخدام نماذج السلاسل الزمنية الموسمية للتنبؤ باستهلاك الطاقة الكهربائية في مدينة الفلوجة**، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والادارية، جامعة الأنبار، المجلد 4، العدد 7، 2011، ص. 27.

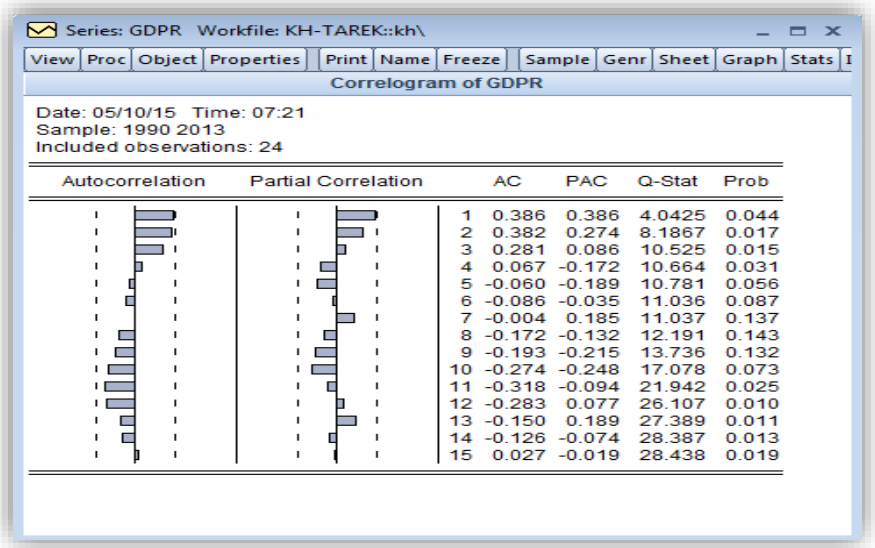
من خلال الأشكال البيانية السابقة يتبين أن السلاسل الزمنية لمعدل النمو الاقتصادي الحقيقي (GDPr)، معدل الاستثمار المحلي الإجمالي (INV)، معدل الإنفاق الحكومي (GOV)، معدل الانفتاح التجاري (OPEN) ومؤشر التطور المالي (FD) غير مستقرة جميعها، لذا سيتم إجراء اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test) للتأكد من مدى استقرارها وتحديد رتبة تكامل كل متغير على حدى وكذلك تحديد رتبة الفروقات التي يحتاجها، باستخدام الاختبارين التاليين:

1. اختبار ديكي–فولر الموسع (ADF: Augmented Dicky Fuller).
2. اختبار فيليب بيرون (PP: Phillips Perron).

ثانيا: اختبار معنوية معاملات دالة الارتباط الذاتي للسلاسل:

1. اختبار معنوية معاملات دالة الارتباط الذاتي للسلسلة (GDPr): تكون السلسلة (GDPr) مستقرة إذا كانت معاملات دالة ارتباطها (P_k) لا تختلف معنويا عن الصفر من أجل كل ($K>0$)، والشكل التالي يبين دالة الارتباط الذاتي البسيطة والجزئية للسلسلة محل الدراسة:

شكل رقم (104): دالة الارتباط الذاتي للسلسلة (GDPr)



	AC	PAC	Q-Stat	Prob
1	0.386	0.386	4.0425	0.044
2	0.382	0.274	8.1867	0.017
3	0.281	0.086	10.525	0.015
4	0.067	-0.172	10.664	0.031
5	-0.060	-0.189	10.781	0.056
6	-0.086	-0.035	11.036	0.087
7	-0.004	0.185	11.037	0.137
8	-0.172	-0.132	12.191	0.143
9	-0.193	-0.215	13.736	0.132
10	-0.274	-0.248	17.078	0.073
11	-0.318	-0.094	21.942	0.025
12	-0.283	0.077	26.107	0.010
13	-0.150	0.189	27.389	0.011
14	-0.126	-0.074	28.387	0.013
15	0.027	-0.019	28.438	0.019

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 8)

نلاحظ من خلال دالة الارتباط الذاتي أن المعاملات المحسوبة من أجل الفجوات (K) عند القيم 1، 2، 4، 11، 13، 14، 15 تختلف معنويا عن الصفر (خارج مجال الثقة) أي أن السلسلة (GDPr) غير مستقرة، ولإثبات هذه النتيجة وتدعيمها نستعمل اختبار (Ljung–Box test).

- **اختبار (Ljung–Box)**: يستعمل هذا الاختبار في دراسة المعنوية الكلية لمعاملات دالة الارتباط الذاتي من خلال الاختبار الذي يقدمه برنامج (EViews) وهو إحصائية "Q-Stat" (Ljung–Box test)، حيث توافق إحصائية الاختبار المحسوبة (LB) آخر قيمة في العمود (Q-Stat) في الشكل السابق، ويمكن التعبير عن ذلك حسب ما يلي:

$$LB = n(n+2)\sum_{k=1}^{15}\frac{\hat{p}_k^2}{n-k} = 24(24+2)\sum_{k=1}^{15}\frac{\hat{p}_k^2}{24-k} = 28.438 > x^2_{0.05:15} = 24.996$$

بما أن الإحصائية المحسوبة (LB = 28.438) أكبر من الإحصائية الجدولية لتوزيع كاي تربيع[♦] $x^2_{0.05:15} = 24.996$ فإننا نرفض الفرضية الصفرية باستقرار السلسلة والقائلة بأن كل معاملات الارتباط الذاتي (P_k) مساوية للصفر ($H_0: P_1=P_2=\ldots=P_{15}=0$)، ونقبل الفرضية البديلة التي مفادها أن سلسلة النمو الاقتصادي الحقيقي (GDPr) غير مستقرة.

2. اختبار معنوية معاملات دالة الارتباط الذاتي للسلاسل: (INV)، (OPEN)، (GOV)، (FD): تكون هذه السلاسل مستقرة إذا كانت معاملات دالة ارتباطها (P_k) لا تختلف معنويا عن الصفر من أجل كل ($K>0$)، والجدول التالي يبين دالة الارتباط الذاتي البسيطة والجزئية للسلاسل محل الدراسة:

جدول رقم (54): دالة الارتباط الذاتي للسلاسل (INV, OPEN, GOV, FD)

n	INV		OPEN		GOV		FD	
	AC	Q-Stat	AC	Q-Stat	AC	Q-Stat	AC	Q-Stat
01	0.743	14.974	0.852	19.711	0.568	8.7500	0.869	20.502
02	0.553	23.648	0.714	34.182	0.111	9.0983	0.696	34.239
03	0.505	31.212	0.612	45.324	-0.040	9.1457	0.571	43.912
04	0.424	36.815	0.485	52.662	-0.161	9.9575	0.503	51.812
05	0.213	38.299	0.402	57.980	-0.094	10.248	0.426	57.765
06	0.101	38.653	0.256	60.250	-0.054	10.349	0.316	61.230
07	-0.007	38.655	0.080	60.484	-0.087	10.627	0.201	62.716
08	-0.103	39.071	-0.022	60.502	-0.028	10.657	0.086	63.002
09	-0.182	40.455	-0.175	61.770	0.049	10.756	-0.038	63.062
10	-0.248	43.203	-0.291	65.544	-0.026	10.786	-0.194	64.738
11	-0.309	47.788	-0.320	70.473	-0.225	13.206	-0.305	69.215
12	-0.409	56.480	-0.378	77.897	-0.326	18.720	-0.360	75.955
13	-0.390	65.122	-0.392	86.635	-0.221	21.490	-0.391	84.635
14	-0.266	69.520	-0.423	97.805	0.044	21.609	-0.398	94.525
15	-0.215	72.730	-0.429	110.54	0.145	23.064	-0.390	105.08
16	-0.252	77.682	-0.371	121.25	0.146	24.736	-0.395	117.28
17	-0.194	81.024	-0.321	130.45	0.128	26.195	-0.373	129.70
18	-0.099	82.035	-0.279	138.53	-0.002	26.195	-0.332	141.15
19	-0.118	83.768	-0.203	143.69	-0.001	26.195	-0.287	151.43
20	-0.108	85.593	-0.146	147.00	-0.027	26.306	-0.251	161.23
21	-0.059	**86.312**	-0.086	**148.55**	-0.191	**33.920**	-0.218	**171.12**

ملاحظة: جميع القيم الأخيرة في العمود (Q-Stat) أكبر من القيمة: 32.671
وعليه ترفض فرض العدم وتكون السلاسل غير مستقرة.

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 8)

♦ الملحق رقم (02)، ص. 475.

من خلال الاختبارات التي يوضحها الجدول السابق يتضح أن الإحصائية المحسوبة لكل المتغيرات (86.312، 148.55، 33.920، 171.12) أكبر من الإحصائية الجدولية♦ $32.671 = x^2_{0.05:21}$ ، وعليه ترفض فرضية العدم وتكون تبعا لذلك جميع السلاسل غير مستقرة.

ثالثا: اختبار جذر الوحدة للاستقرار (The Unit Root Test of Stationarity): يوضح الاختبار السابق أن جميع السلاسل الزمنية غير مستقرة ومن أجل تأكيد صحة عدم استقرار السلاسل سنلجأ إلى اختبارات جذر الوحدة (Unit Root Tests)، حيث يسمح هذا الاختبار بالتعرف على درجة تكامل السلسلة الزمنية للمتغيرات الاقتصادية محل الدراسة وتحديد رتبة تكامل كل متغير لوحده وكذا رتبة الفروقات التي يحتاجها، وهذا من خلال الاختبارين التاليين:

1. اختبار ديكي–فولر الموسع لجذر الوحدة (ADF: Augmented Dickey-Fuller test): من بين أهم المشاكل الإحصائية مشكلة عدم استقرار السلاسل الزمنية التي تعني أن الوسط الحسابي والتباين يتغيران عبر الزمن إذ تعاني معظم البيانات الاقتصادية من هذه المشكلة، حيث يؤدي إدخال السلاسل الزمنية في نموذج الانحدار في الغالب إلى نتائج مضللة مثل ارتفاع قيمة معامل التحديد (R^2) دون أن تكون هناك علاقة حقيقية بين المتغيرات وهذا ما يعرف بالانحدار الزائف (Spurious Regression) وهو المصطلح الذي يعد (Granger and Newbold, 1974) أول من اطلقه لوصف نتائج الانحدار[1]، لذا يجب التأكد من استقرار هذه السلاسل الزمنية لكل متغير على حدى، ولاختبار سكون (Stationarity) السلاسل الزمنية لمتغيرات نموذج الدراسة المقترح يتعين اختبار جذر الوحدة، هذا الأخير يوجد له عدة أنواع من أهمها وأكثرها شيوعا في الدراسات المعاصرة اختبار ديكي–فولر (Dickey and Fuller, 1979) والذي يمكن توضيحه من خلال المعادلة التالية:[2]

$$\Delta y_t = \beta_1 + \delta y_{t-1} + u_t$$

تشير (Δ) إلى الفرق الأول للسلسلة الزمنية (y_t)، ويتم اختبار الفرضية الصفرية (H_0: Hypothesis Null) بأن المعلمة ($\delta=0$) أي بوجود جذر وحدة في السلسلة بمعنى أنها غير ساكنة، وإذا كانت (δ) معنوية وأقل من الصفر ($\delta<0$) فإننا نقبل الفرضية البديلة (H_1) بعدم وجود جذر وحدة (Unit Root)، وإذا كان حد الخطأ (u_t) في النموذج أعلاه يعاني من الارتباط الذاتي (Autocorrection)، فيمكن أن يصحح بإضافة عدد مناسب من حدود الفرق المبطئة، وتصبح معادلة اختبار جذر الوحدة كالآتي: [3]

$$\Delta y_t = \beta_1 + \beta_2\, t + \delta y_{t-1} + \alpha\sum_{i=1}^{n}.\Delta y_{t-1} + \varepsilon_t$$

♦ الملحق رقم (02)، ص. 475.

[1] Baboo, M. Nowbutsing, **Stock Market Development and Economic Growth: the Case of Mauritius**, International Business & Economics Research Journal, United States of America, Vol. 8, No. 2, February 2009, P. 86.

[2] عابد بن عابد العبدلي، **تقدير أثر الصادرات على النمو الاقتصادي في الدول الإسلامية: دراسة تحليلية قياسية**، مجلة مركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، القاهرة، العدد 27، 2005، ص. 18.

[3] **المرجع السابق**، ص ص. 18-19.

هذا النموذج يوصف باختبار ديكي–فولر الموسع (Augmented Dickey-Fuller Test)، حيث تصبح (ε_t) غير مرتبطة ذاتياً وتتميز بالخواص المرغوبة ويتم اختبار الفرضية الصفرية ($\delta=0$) أو بوجود جذر وحدة من خلال مقارنة إحصائية (τ) المقدرة للمعلمة (δ) مع القيم الجدولية لـ (Dickey-Fuller) والمطورة أيضاً بواسطة (Mackinnon, 1991)، فإذا كانت القيمة المطلقة لإحصائية (τ) المقدرة تتجاوز القيمة المطلقة لـ (DF) فإنها تكون معنوية إحصائيا وعليه نرفض الفرضية الصفرية بوجود جذر الوحدة، أي أن السلسلة الزمنية تكون عندئذ ساكنة، وإذا كانت أقل من القيمة الجدولية فإنه لا يمكن رفض فرضية جذر الوحدة وتكون السلسلة غير ساكنة، وبالتالي نقوم باختبار سكون الفرق الأول للسلسلة إذا كانت السلسلة لا تحوي اتجاها عاما وإلا طرحنا منها الاتجاه العام لاختبارها، وإذا كان غير ساكن نكرر الاختبار للفرق من درجة أعلى، وهكذا.

يعتبر هذا الاختبار من بين أهم اختبارات استقرارية السلاسل الزمنية وأبسطها، حيث نقوم بتطبيق اختبار الجذر الأحادي (ADF)، وهذا باستعمال درجة التأخير (P) من خلال ثلاث نماذج كالتالي:♦

بالنسبة لسلسلة الناتج المحلي الإجمالي (GDPr) مثلا:

النموذج 1 (بدون استخدام المقطع والاتجاه العام): $\Delta GDPr_t = \delta\, GDPr_{t-1} - \sum_{j=2}^{P}.\emptyset_j\, \Delta GDPr_{t-j+1} + \varepsilon_t$

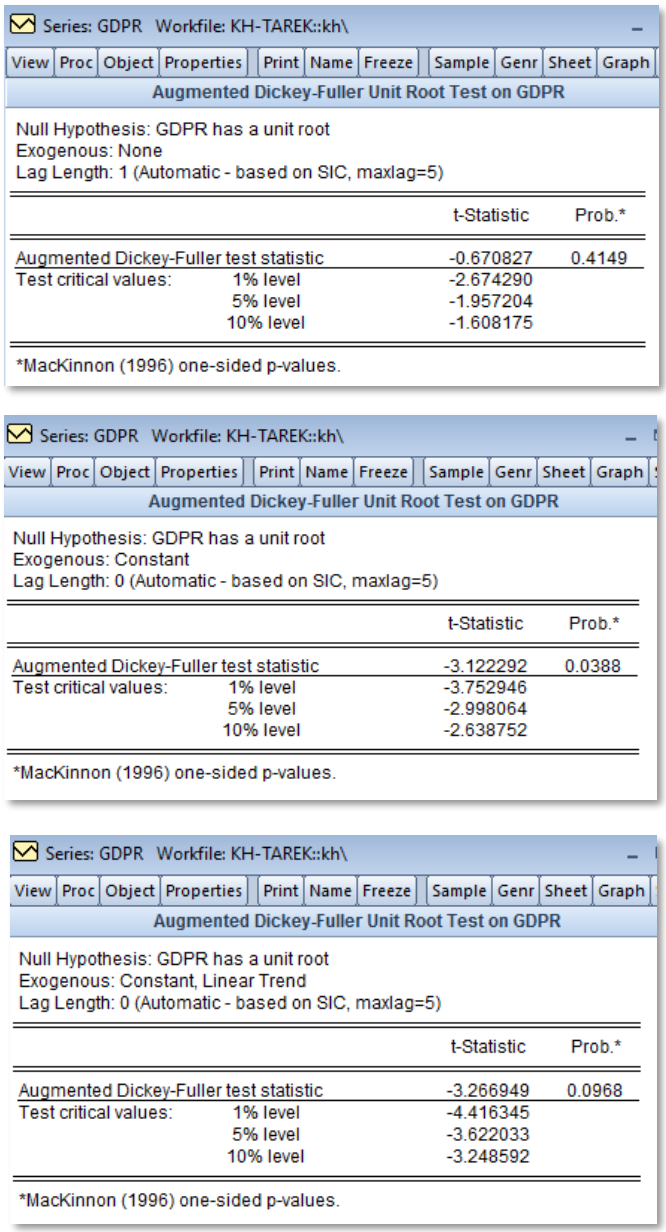
النموذج 2 (باستخدام المقطع وبدون الاتجاه العام): $\Delta GDPr_t = \delta\, GDPr_{t-1} - \sum_{j=2}^{P} \emptyset_j\, \Delta GDPr_{t-j+1} + C + \varepsilon_t$

النموذج 3 (باستخدام المقطع والاتجاه العام): $\Delta GDPr_t = \delta\, GDPr_{t-1} - \sum_{j=2}^{P} \emptyset_j\, \Delta GDPr_{t-j+1} + C + b_t + \varepsilon_t$

يوضح الشكل رقم (105) نتائج تطبيق اختبار ديكي فولر الموسع (ADF)، حيث تظهر النتائج أن السلسلة الزمنية لـ (GDPr) غير مستقرة في النموذجين الأول والثالث حيث كانت القيم المحسوبة (τ) أقل من القيم الحرجة الجدولية (بالقيمة المطلقة)، بينما في النموذج الثاني (باستخدام المقطع وبدون استخدام الاتجاه العام) فقد استقرت عند مستوى معنوية 5%، في حين يوضح الشكل (106) نتائج اختبار (ADF) لاستقرار السلسلة الزمنية لـ (GDPr) باستعمال النماذج الثلاثة عند الفرق الأول حيث كانت القيم المحسوبة (τ) أكبر من القيم الحرجة الجدولية في النماذج الثلاث، ما يعني رفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة باستقرار السلسلة عند الفرق الأول.

♦ الملحق رقم (05)، ص. 479.

شكل رقم (105): اختبار (ADF) لاستقرار السلسلة الزمنية لـ (GDPr) باستعمال النماذج الثلاثة عند المستوى



Series: GDPR Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on GDPR

Null Hypothesis: GDPR has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-0.670827	0.4149
Test critical values:	1% level	-2.674290	
	5% level	-1.957204	
	10% level	-1.608175	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Series: GDPR Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on GDPR

Null Hypothesis: GDPR has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.122292	0.0388
Test critical values:	1% level	-3.752946	
	5% level	-2.998064	
	10% level	-2.638752	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Series: GDPR Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on GDPR

Null Hypothesis: GDPR has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

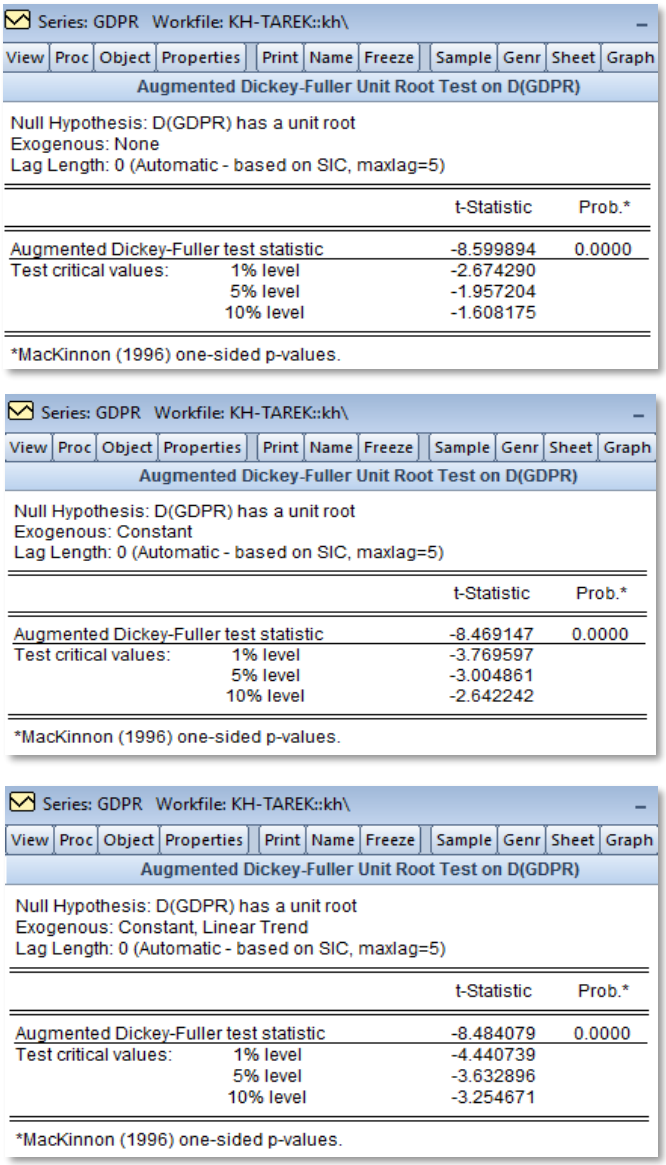
		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.266949	0.0968
Test critical values:	1% level	-4.416345	
	5% level	-3.622033	
	10% level	-3.248592	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 8)

يلاحظ أن القيمة المطلقة لـ (ADF test statistic) أصغر من القيمة المطلقة لـ (Test Critical Values) عند مستوى 5% (باستثناء الاختبار الثاني)، وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية القائلة بوجود جذر وحدة والتي تشير إلى أن السلسلة غير مستقرة عند مستواها.

شكل رقم (106): اختبار (ADF) لاستقرار السلسلة الزمنية لـ (GDPr) باستعمال النماذج الثلاثة عند الفرق الأول



Series: GDPR Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(GDPR)

Null Hypothesis: D(GDPR) has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-8.599894	0.0000
Test critical values:	1% level	-2.674290	
	5% level	-1.957204	
	10% level	-1.608175	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Series: GDPR Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(GDPR)

Null Hypothesis: D(GDPR) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-8.469147	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.769597	
	5% level	-3.004861	
	10% level	-2.642242	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Series: GDPR Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(GDPR)

Null Hypothesis: D(GDPR) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-8.484079	0.0000
Test critical values:	1% level	-4.440739	
	5% level	-3.632896	
	10% level	-3.254671	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews 8)

يلاحظ أن القيمة المطلقة لـ (ADF test statistic) بالنسبة للنماذج الثلاث أكبر من القيمة المطلقة لـ (Test Critical Values) عند مستوى 5%، وبالتالي نرفض الفرضية الصفرية القائلة بوجود جذر وحدة ونقبل الفرضية البديلة التي تشير إلى أن السلسلة مستقرة عند الفرق الأول.

وبتطبيق نفس الخطوات على بقية المتغيرات يوضح الجدول رقم (55) أن السلاسل الزمنية للمتغيرات (INV, OPEN, GOV, FD)، غير مستقرة جميعا عند المستوى وهذا بالنسبة للنماذج الثلاث، حيث أن القيم المحسوبة (τ)كانت أقل من القيم الحرجة الجدولية (بالقيمة المطلقة).

جدول رقم (55): اختبار (ADF) لاستقرار السلاسل الزمنية للمتغيرات (INV, OPEN, GOV, FD) باستعمال النماذج الثلاثة عند المستوى

		ADF	5% level	Porb	DW
INV	بدون استخدام المقطع والاتجاه العام	0.635848	-1.956406	**0.8464**	1.992147
	باستخدام المقطع وبدون استخدام الاتجاه العام	-0.892786	-2.998064	**0.7719**	1.829844
	باستخدام المقطع والاتجاه العام	-2.099206	-3.622033	**0.5192**	1.771047
OPEN	بدون استخدام المقطع والاتجاه العام	0.462237	-1.956406	**0.8066**	1.967293
	باستخدام المقطع وبدون استخدام الاتجاه العام	-1.435442	-2.998064	**0.5472**	1.884825
	باستخدام المقطع والاتجاه العام	-1.797501	-3.622033	**0.6728**	1.653922
GOV	بدون استخدام المقطع والاتجاه العام	0.142544	-1.956406	**0.7179**	1.929143
	باستخدام المقطع وبدون استخدام الاتجاه العام	-2.596161	-2.998064	**0.1081**	1.752401
	باستخدام المقطع والاتجاه العام	-2.564940	-3.622033	**0.2975**	1.721581
FD	بدون استخدام المقطع والاتجاه العام	-1.706827	-1.957204	**0.0828**	1.553579
	باستخدام المقطع وبدون استخدام الاتجاه العام	-1.771101	-3.004861	**0.3840**	1.609686
	باستخدام المقطع والاتجاه العام	-3.404482	-3.632896	**0.0765**	1.632305

ملاحظة: تكون السلاسل مستقرة عندما تكون نسبة (Prob) أقل من 5%.
* السلاسل مستقرة عند 5%.

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 8)

2. اختبار فيليب بيرون (PP: Phillips-Perron Test): إن الشيء المضاف في هذا الاختبار، هو الأخذ بعين الاعتبار الأخطاء ذات التباين غير المتجانس (Heteroscedastic Errors)، عن طريق تصحيح غير معلمي (Non Parametric Correction) لإحصاءات (Dickey-Fuller)، حيث قام (Phillips & Perron, 1988) بتقدير التباين طويل المدى s_t^2 المستخرج من خلال التباينات المشتركة لبواقي النماذج القاعدية لـ (Dickey-Fuller)، وهذا حسب ما يلي:[1]

$$s_t^2 = +2\sum_{i=1}^{l} \left(1 - \frac{i}{l+1}\right) \frac{1}{24} \sum_{t=i+1}^{24} \hat{e}_t \hat{e}_{t-i} \frac{1}{24} \sum_{t=1}^{24} \hat{e}_t^2$$

وقبل تقدير المعامل المصحح s_t^2، يشترط أولا حساب عدد فترات الإبطاء (التأخيرات) المحسوبة (l) بدلالة عدد المشاهدات (Newey-West Truncation)، من خلال المعادلة التالية:

$$l \approx 4\left(\frac{n}{100}\right)^{2/9} = 4\left(\frac{24}{100}\right)^{2/9} = 2.91 \approx 3$$

غير أنه تم اللجوء في هذا الاختبار إلى فترة الابطاء المثلى المستخدمة وفق الاختيار الآلي (Newey-West) باستخدام طريقة (Bartlett Kernel)، حيث يبين الجدول التالي النتائج المتحصل عليها من خلال تقدير النماذج الثلاثة:

[1] أحمد سلامي، محمد شيخي، **اختبار العلاقة السببية والتكامل المشترك بين الادخار والاستثمار في الاقتصاد الجزائر خلال الفترة 1970–2011**، مجلة الباحث، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، العدد 13، 2013، ص ص. 124-125.

جدول رقم (56): اختبار (PP) لسكون السلاسل الزمنية للمتغيرات (GDPr, INV, OPEN, GOV, FD) باستعمال النماذج الثلاثة عند المستوى

		PP	5% level	Prob	DW
GDPr	بدون استخدام المقطع والاتجاه العام	-1.567690	-1.956406	**0.1079**	2.717962
	باستخدام المقطع وبدون استخدام الاتجاه العام	-3.062714	-2.998064	**0.0439***	2.254996
	باستخدام المقطع والاتجاه العام	-3.277907	-3.622033	**0.0949**	2.116399
INV	بدون استخدام المقطع والاتجاه العام	1.572703	-1.956406	**0.9674**	1.992147
	باستخدام المقطع وبدون استخدام الاتجاه العام	-0.736904	-2.998064	**0.8179**	1.829844
	باستخدام المقطع والاتجاه العام	-1.849074	-3.622033	**0.6475**	1.771047
OPEN	بدون استخدام المقطع والاتجاه العام	0.597276	-1.956406	**0.8381**	1.967293
	باستخدام المقطع وبدون استخدام الاتجاه العام	-1.338866	-2.998064	**0.5935**	1.884825
	باستخدام المقطع والاتجاه العام	-1.875155	-3.622033	**0.6345**	1.653922
GOV	بدون استخدام المقطع والاتجاه العام	0.220368	-1.956406	**0.7412**	1.929143
	باستخدام المقطع وبدون استخدام الاتجاه العام	-2.596161	-2.998064	**0.1081**	1.752401
	باستخدام المقطع والاتجاه العام	-2.564940	-3.622033	**0.2975**	1.721581
FD	بدون استخدام المقطع والاتجاه العام	-1.272709	-1.956406	**0.1811**	1.234322
	باستخدام المقطع وبدون استخدام الاتجاه العام	-1.248742	-2.998064	**0.6348**	1.454146
	باستخدام المقطع والاتجاه العام	-2.116376	-3.622033	**0.5103**	1.282268

ملاحظة: تصبح السلاسل مستقرة عندما تكون: نسبة (Prob) أقل من 5%.
* السلاسل المستقرة عند 5%.

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 8)

أشارت نتائج اختبار (ADF) و(PP) الواردة في الجداول السابقة إلى أن المتغيّرات جميعها غير مستقرة (Non Stationarety)، عند مستوياتها (Level)، حيث كانت القيم المحسوبة (τ) بالقيمة المطلقة أقل من القيم الجدولية بالنسبة للنماذج الثلاث♦، لذا سيتم المرور إلى اختبار استقرارية السلاسل الزمنية لهذه المتغيرات عند الفرق الأول (1^{st} différence) والثاني (2^{nd} différence) عند مستوى معنوية ($\alpha = 0.05$).

علما أنه عند تضارب النتائج يتم الأخذ بقيم اختبار (PP) وهذا ورغم الاستعمال الواسع لاختبار (ADF) نظرا لكونه يعاني من مشكلة عدم الأخذ بالاعتبار وجود مشكلة اختلاف التباين غير المتجانس (Heteroscedastic Errors)، إذ أن اختبار (ADF) قائم على فرضية أن السلسلة الزمنية متولدة بواسطة عملية الانحدار الذاتي (AR: Autoregressive) بينما اختبار (PP) قائم على افتراض أكثر عمومية مفاده أن السلسلة الزمنية متولدة بواسطة عملية الانحدار الذاتي المتكامل بمتوسط متحرك (ARIMA: Autoregressive Integrated Moving Average)، لذا فإن اختبار (PP) لديه قدرة اختبارية أفضل وهو أدق من اختبار (ADF) لاسيما عندما يكون حجم العينة صغيرا.[1]

♦ مع استثناء واحد فقط يخص السلسلة الزمنية لـ (GDPr) في النموذج الثاني (باستخدام المقطع وبدون استخدام الاتجاه العام) التي استقرت عند مستوى معنوية 5%.

[1] أحمد سلامي، محمد شيخي، **مرجع سابق**، ص. 124.

جدول رقم (57): اختبار (ADF) لسكون السلاسل الزمنية باستعمال النماذج الثلاثة عند الفرق الأول والثاني

ADF							
	المتغيـــرات	بدون استخدام المقطع والاتجاه العام	باستخدام المقطع وبدون استخدام الاتجاه العام	باستخدام المقطع والاتجاه العام	القيمة الحرجة (level) 5%		
					بدون استخدام المقطع والاتجاه العام	باستخدام المقطع وبدون استخدام الاتجاه العام	باستخدام المقطع والاتجاه العام
GDPr	Level	-0.670827	**-3.122292***	-3.266949	-1.957204	-2.998064	-3.622033
	1st difference	**-8.599894***	**-8.469147***	**-8.484079***	-1.957204	-3.004861	-3.632896
	2nd difference	**-7.281043***	**-7.075981***	**-6.905813***	-1.959071	-3.020686	-3.658446
INV	Level	0.635848	-0.892786	-2.099206	-1.956406	-2.998064	-3.622033
	1st difference	**-4.474589***	**-4.469104***	**-4.783331***	-1.957204	-3.004861	-3.644963
	2nd difference	**-4.965620***	**-3.891879***	**-3.554089***	-1.960171	-3.065585	-3.733200
OPEN	Level	0.462237	-1.435442	-1.797501	-1.956406	-2.998064	-3.622033
	1st difference	**-4.525451***	**-4.474730***	**-4.408657***	-1.957204	-3.004861	-3.632896
	2nd difference	**-6.213600***	**-6.269126***	**-6.269187***	-1.961409	-3.040391	-3.690814
GOV	Level	0.142544	-2.596161	-2.564940	-1.956406	-2.998064	-3.622033
	1st difference	**-4.394802***	**-4.340925***	**-4.247830***	-1.957204	-3.004861	-3.632896
	2nd difference	**-5.082926***	**-5.003963***	**-4.724579***	-1.959071	-3.020686	-3.658446
FD	Level	-1.706827	-1.771101	-3.404482	-1.957204	-3.004861	-3.632896
	1st difference	**-3.106380***	**-3.499953***	**-3.567930***	-1.957204	-3.004861	-3.632896
	2nd difference	**-4.835489***	**-4.715126***	**-5.938079***	-1.958088	-3.012363	-3.658446
ملاحظة: تتمثل فرضية العدم (H_0) في أن المتغير يحتوي على جذر الوحدة، بمعنى أن المتغير غير ساكن. * تعني رفض فرضية العدم عند مستوى 5%.							

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 8)

جدول رقم (58): اختبار (PP) لسكون السلاسل الزمنية باستعمال النماذج الثلاثة عند الفرق الأول والثاني

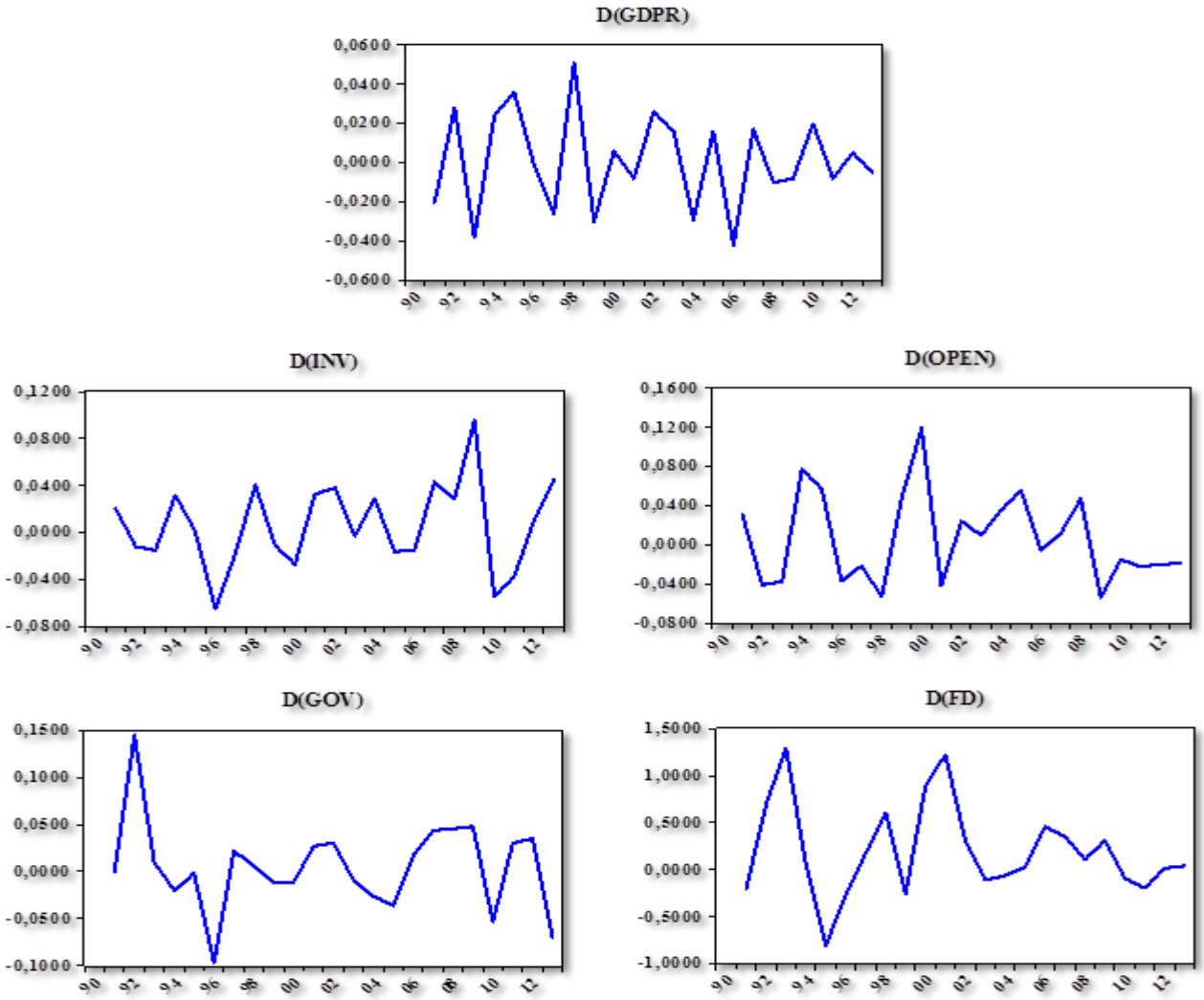
PP							
	المتغيـــرات	بدون استخدام المقطع والاتجاه العام	باستخدام المقطع وبدون استخدام الاتجاه العام	باستخدام المقطع والاتجاه العام	القيمة الحرجة (level)5%		
					بدون استخدام المقطع والاتجاه العام	باستخدام المقطع وبدون استخدام الاتجاه العام	باستخدام المقطع والاتجاه العام
GDPr	Level	-1.567690	**-3.062714***	-3.277907	-1.956406	-2.998064	-3.622033
	1st difference	**-9.974991***	**-10.06813***	**-23.31967***	-1.957204	-3.004861	-3.632896
	2nd difference	**-29.25716***	**-28.99212***	**-28.23436***	-1.958088	-3.012363	-3.644963
INV	Level	1.572703	-0.736904	-1.849074	-1.956406	-2.998064	-3.622033
	1st difference	**-4.481646***	**-4.659422***	**-8.471537***	-1.957204	-3.004861	-3.632896
	2nd difference	**-12.58762***	**-13.45773***	**-12.99128***	-1.958088	-3.012363	-3.644963
OPEN	Level	0.597276	-1.338866	-1.875155	-1.956406	-2.998064	-3.622033
	1st difference	**-4.581313***	**-4.525867***	**-4.437606***	-1.957204	-3.004861	-3.632896
	2nd difference	**-14.75613***	**-14.18263***	**-16.95859***	-1.958088	-3.012363	-3.644963
GOV	Level	0.220368	-2.596161	-2.564940	-1.956406	-2.998064	-3.622033
	1st difference	**-4.373372***	**-4.317293***	**-4.236769***	-1.957204	-3.004861	-3.632896
	2nd difference	**-8.102962***	**-8.302450***	**-8.241043***	-1.958088	-3.012363	-3.644963
FD	Level	-1.272709	-1.248742	-2.116376	-1.956406	-2.998064	-3.622033
	1st difference	**-3.004344***	**-3.362209***	**-3.465973***	-1.957204	-3.004861	-3.632896
	2nd difference	**-8.890481***	**-9.821202***	**-9.455008***	-1.958088	-3.012363	-3.644963
ملاحظة: تتمثل فرضية العدم (H_0) في أن المتغير يحتوي على جذر الوحدة، بمعنى أن المتغير غير ساكن. * تعني رفض فرضية العدم عند مستوى 5%							

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 8)

أشارت نتائج اختبار (ADF) و(PP) الواردة في الجدولين (57) و(58) أن جميع المتغيرات حققت الاستقرار (Stationarety) عند الفرق الأول (1st différence) وكذا عند الفرق الثاني (2nd différence) عند مستوى معنوية (α= 0.05) حيث كانت القيم المحسوبة (τ) بالقيمة المطلقة أكبر من القيم الجدولية عند المستويات جميعها، ولما كانت جميع المتغيرات مستقرة عند الفرق الأول فهذا يعني أنها متكاملة (Cointegration) من الدرجة الأولى I(1).

إذن، انطلاقا من نتائج الاختبارات السابقة التي تضمنت: الرسم البياني للسلاسل الزمنية، اختبار معنوية معاملات الارتباط الذاتي، اختباري (ADF) و(PP)، فإن السلاسل الزمنية غير ساكنة في مستوياتها ولكنها مستقرة في فروقها، إذ تشير الاختبارات السابقة أن القيم المحسوبة لاختباري (ADF) و(PP) عند الفرق الأول أكبر من القيم الحرجة عند مستوى معنوية 5% مما يعني خلو السلاسل الزمنية محل الدراسة من جذر الوحدة عند فرقها الأول وبالتالي فهي متكاملة من الدرجة الأولى (I(1))، وبعد التأكد من أن كافة السلاسل الزمنية قد أصبحت مستقرة (Stationary) بعد أخذ التفاضل الأول (First Difference) فقد أصبح من الممكن إخضاعها لكافة الاختبارات القياسية الضرورية، وهذا ما توضحه الرسومات التالية:

شكل رقم (107): السلاسل الزمنية المستقرة لمتغيرات الدراسة خلال الفترة 1990-2013



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 8)

رابعا: تحديد عدد فترات التباطؤ الزمني للنموذج (Selection the Lag Length): قبل المرور إلى إجراء أحد أهم اختبارات هذه الدراسة القياسية وهو اختبار التكامل المشترك فإنه لابد من تحديد فترات التباطؤ الزمني المناسبة (Lag Length)، كون النتائج المستخرجة حساسة بشكل كبير لعدد فترات التباطؤ اللازمة لإلغاء الارتباط الذاتي لحد الخطأ، من أجل ذلك تم الاعتماد على اختباري (AIC: Akaike Information Criterion) و(SC: Schwarz Bayesian Criterion)، لإيجاد العدد الأمثل لمدد التباطؤ (Lags)، وتظهر نتائج اختبار هاتين الطريقتين أو المعيارين كما هو موضح في الجدول رقم (59).

لتحديد العدد الأمثل لمدد التباطؤ الزمني تختار أقل قيمة لكل من (AIC) و(SC) والتي يقابلها التباطؤ الزمني الأمثل[1]، هذين الاختبارين يتضح أنهما قد حققا أدنى قيمة عند عدد تباطؤ يساوي (1) وهي نفس القيمة التي اختارتها المعايير الأخرى (LR, FPE, HQ)، وبالتالي فإن هذه القيمة تمثل فترة التباطؤ الملائمة للنموذج لاسيما بالنظر إلى صغر حجم العينة، وعند تطبيق هذا العدد الأمثل من مدد التباطؤ الزمني على الاختبارات الإحصائية تبين وجود دلالة إحصائية لهذه الاختبارات، وتم الحصول على نتائج معنوية.

جدول رقم (59): تحديد عدد فترات التباطؤ الزمني للنموذج

VAR Lag Order Selection Criteria
Endogenous variables: GDPR INV OPEN GOV FD
Exogenous variables: C
Date: 05/11/15 Time: 10:48
Sample: 1990 2013
Included observations: 23

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	136.9718	NA	7.14e-12	-11.47581	-11.22896	-11.41373
1	198.4789	**90.92345***	**3.18e-13***	**-14.65034***	**-13.16926***	**-14.27785***

* indicates lag order selected by the criterion
LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)
FPE: Final prediction error
AIC: Akaike information criterion
SC: Schwarz information criterion
HQ: Hannan-Quinn information criterion

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 8)

[1] إياد خالد شلاش المجالي، **مرجع سابق**، ص. 345.

المطلب الثاني: اختبار التكامل المشترك والعلاقة طويلة وقصيرة الأجل بين المتغيرات

في حال غياب صفة الاستقرار فإن الانحدار الذي نحصل عليه بين متغيرات السلسلة الزمنية غالبا ما يكون زائفا (Spurious Regression)، تمكن عملية المفاضلة من تصحيح السلاسل الزمنية وإعادة طابع الاستقرار لها، ولكنها في هذه الحالة يحتمل أن تفقد كافة المعلومات المتعلقة بسلوك هذه المتغيرات على المدى الطويل، في مثل هذا الوضع يستخدم اختبار التكامل المشترك (Co-integration Test) والذي يمكن من دراسة العلاقة على المدى الطويل بين السلاسل الزمنية غير المستقرة والمتكاملة من نفس الدرجة، كما يسمح بالتغلب على مشكلة الانحدار الزائف.[1]

أولا: اختبار التكامل المشترك (Co-integration Test): يستلزم إجراء اختبار التكامل المشترك متعدد المتغيرات أن تكون السلاسل الزمنية لهذه المتغيرات جميعها متكاملة من نفس الرتبة، لذا فإن الهدف من إجراء الاختبار السابق لجذر الوحدة هو تحديد رتبة التكامل المشترك لكل متغير من المتغيرات المستخدمة في الدراسة، وذلك حتى يمكن تطبيق اختبار التكامل المشترك بين هذه المتغيرات، ومن ثم التأكد من وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات محل الدراسة بواسطة اختبار التكامل المشترك متعدد المتغيرات.[2]

ونظرا لأن اختبار جذر الوحدة أكد على أن جميع المتغيرات المستخدمة في الدراسة كانت متكاملة من الرتبة الأولى كما سبق ذكره، فإنه يمكن المرور إلى اختبار التكامل المشترك لتحديد مدى وجود تكامل مشترك (توازن طويل الأجل) بين هذه المتغيرات من عدمه عند فترة إبطاء واحدة، تبعا لذلك نستخدم في هذه الدراسة اختبار "جوهانسن" للتكامل المشترك (Johansen Cointegration Test) الذي يعد من أهم اختبارات التكامل المشترك حيث يستخدم طريقة الإمكان الأعظم ذات المعلومات الكاملة (FIML: Full Information Maximum Likelihood) التي تعالج كل المتغيرات في النموذج كمتغيرات داخلية، أي أنه يعتمد على تقدير متجه التكامل المشترك الذي يمثل العلاقة طويلة الأجل للمتغيرات في نظام من المعادلات باعتبار أن كل المتغيرات داخلية في النموذج.

هذا الاختبار يسمح بتحديد عدد علاقات التكامل المشترك عبر حساب عدد أشعة التكامل المشترك، ويقوم هذا الاختبار على تقدير النموذج التالي:[3]

$$\Delta Y_T = A_0 + A_1 \Delta Y_{t-1} + A_2 \Delta Y_{t-2} + \cdots + A_p \Delta Y_{t-p+1} + \pi Y_{t-1} + \varepsilon$$

المصفوفة (π) يمكن أن تكتب على الشكل التالي: $\pi = \sum_{i=1}^{p} A_{i-1}$

حيث أن: p: عدد فترات الإبطاء (Lags)، $r = R(\pi_p)$: رتبة المصفوفة (π) التي تمثل عدد علاقات التكامل المشترك.

---

[1] كريم سالم حسين الغالبي، **الإنفاق الحكومي واختبار قانون فاجنر (Wagner's law) في العراق للمدة 1975–2010: تحليل قياسي**، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة الكوفة، المجلد 8 العدد 25، 2012، ص. 72.

[2] مجدي الشوربجي، **أثر الصدمات الاقتصادية الخارجية على الصادرات المصرية، مرجع سابق**، ص. 8.

[3] محمد زكريا بن معزو، كمال حمانة، **العلاقة طويلة الأجل بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر 1970–2010: مقاربة قياسية**، مجلة التواصل في الاقتصاد والإدارة والقانون، جامعة باجي مختار عنابة، العدد 35، سبتمبر 2013، ص. 73.

وبتقدير نموذج (VECM) يمكن اختبار ما إذا كان هنالك تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة من عدمه وإيجاد عدد متجهات التكامل المشترك المعنوية إحصائيا باستخدام اختبارين مختلفين لنسبة الإمكان (LR : Likelihood Ratio) هما: اختبار الأثر (λ_{trace}: Trace Test) واختبار القيم الذاتية العظمى (λ_{max}: Maximum Eigenvalues Test)[1]، فاستخدام منهج (Johansen) لاختبار التكامل المشترك لمعرفة مدى وجود علاقة طويلة الأجل بين متغيرات البحث المتكاملة من الدرجة نفسها ((I(1)) بناء على اختبار جذر الوحدة يختبر وجود المعادلات المتكاملة على نحو مشترك (المتجهات) لمتغيرات الدراسة عن طريق تحديد معنوية الجذور المميزة للمتجهات، وعدد الجذور المميزة التي لا تكون صفرا تعبر عن رتبة المصفوفة، والتي تكون مساوية لعدد متجهات التكامل المشترك المستقلة، ووجود التكامل المشترك بينها عند الدرجة نفسها يعبر عن علاقة مستقرة طويلة الأجل، وتتم مقارنة القيم المحسوبة للجذور المميزة (λ) بالقيم الجدولية من خلال اختباري (λtrace) و(λmax) الإحصائيين للجذور.[2]

بالنسبة للاختبار الأول (λtrace) تشير الفرضية الصفرية إلى أن عدد متجهات التكامل المشترك أقل أو يساوي m ($H_0: r \leq m$) في مقابل الفرضية البديلة بأن عدد متجهات التكامل المشترك يساوي m ($H_1: r = m$) (يمكن استخدام قيمة إحصائية هذا الاختبار في اختبار ($H_0: r \leq 1$) مقابل ($H_1: r = 1$)، وهكذا)، أما بالنسبة للاختبار الثاني (λmax) فتشير الفرضية الصفرية إلى أن عدد متجهات التكامل المشترك يساوي m ($H_0: r = m$) في مقابل الفرضية البديلة بأن عدد متجهات التكامل المشترك يساوي m+1 ($H_1: r = m+1$) (يمكن استخدام قيمة إحصائية هذا الاختبار في اختبار ($H_0: r = 1$) مقابل ($H_1: r = 2$)، وهكذا).[3]

في حال كانت قيمة اختبار (λtrace) أو (λmax) أكبر من القيمة الحرجة (الجدولية) لإحصائيتهما عند مستوى 5% (λtrace (tab) < λtrace (cal) أو λmax (tab) < λmax (cal)) فإنه يتم رفض الفرضية الصفرية (H_0) وقبول الفرضية البديلة (H_1)، وهكذا إلى غاية تحديد عدد متجهات التكامل المشترك.

[1] مجدي الشوربجي، **أثر الصدمات الاقتصادية الخارجية على الصادرات المصرية، مرجع سابق**، ص. 9.

[2] حاتم أحمد عديلة، **تقدير العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية النقدية وأسعار الأسهم في سوق دبي المالي**، مجلة رؤى استراتيجية، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية، أكتوبر 2014، ص. 17.

[3] مجدي الشوربجي، **أثر الصدمات الاقتصادية الخارجية على الصادرات المصرية، مرجع سابق**، ص. 8.

جدول رقم (60): اختبار التكامل المشترك (Johansen)

Date: 05/11/15 Time: 11:27
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments
Trend assumption: Linear deterministic trend
Series: GDPR INV OPEN GOV FD
Lags interval (in first differences): 1 to 1

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.957800	150.2836	69.81889	0.0000
At most 1 *	0.856237	80.64626	47.85613	0.0000
At most 2 *	0.642853	37.97526	29.79707	0.0046
At most 3	0.357744	15.32388	15.49471	0.0530
At most 4 *	0.224131	5.582984	3.841466	0.0181

Trace test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.957800	69.63738	33.87687	0.0000
At most 1 *	0.856237	42.67100	27.58434	0.0003
At most 2 *	0.642853	22.65138	21.13162	0.0303
At most 3	0.357744	9.740894	14.26460	0.2295
At most 4 *	0.224131	5.582984	3.841466	0.0181

Max-eigenvalue test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 8)

إن نتائج اختبار (Johansen) مبينة في الجدول رقم (60) حيث أن فحوصات (Trace statistics) قد أكدت وجود ثلاث معادلات للتكامل المشترك بين المتغيرات عند مستوى معنوية 5%، وهو ما يطابق فحوصات (Maximum eigenvalue) التي تؤيد هي الأخرى وجود ثلاث معادلات للتكامل المشترك عند مستوى معنوية 5%.

يعني ذلك أن المتغيرات يتعين أن تحظى بتمثيل نموذج تصحيح الخطأ لتقدير الآثار القصيرة وطويلة المدى بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة، حيث يمكن كتابة المتجه التكاملي الأول في شكل معادلة توضح العلاقة التوازنية طويلة الأجل (Long Run Equilibrium Relatioship) بين المتغيرات محل الدراسة انطلاقا من الجدول التالي الذي يوضح نتائج الاختبار السابق:

جدول رقم (61): مقدرات متجه التكامل المشترك

Vector Error Correction Estimates
Date: 05/11/15 Time: 21:20
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments
Standard errors in ( ) & t-statistics in [ ]

Cointegrating Eq:	CointEq1
GDPR(-1)	1.000000
INV(-1)	0.505047 (0.04244) [11.8997]
OPEN(-1)	0.328091 (0.03540) [9.26882]
GOV(-1)	0.023172 (0.03886) [0.59631]
FD(-1)	-0.035472 (0.00197) [-18.0454]
C	-0.394331

Error Correction:	D(GDPR)	D(INV)	D(OPEN)	D(GOV)	D(FD)
CointEq1	-0.609582 (0.21386) [-2.85035]	-0.546691 (0.41400) [-1.32052]	-1.168544 (0.51224) [-2.28122]	0.542423 (0.64136) [0.84574]	13.71936 (3.41326) [4.01943]
D(GDPR(-1))	-0.327416 (0.18289) [-1.79025]	-0.191403 (0.35404) [-0.54063]	0.268346 (0.43806) [0.61258]	-0.653569 (0.54847) [-1.19162]	-11.44076 (2.91892) [-3.91951]
D(INV(-1))	0.302628 (0.11803) [2.56390]	-0.104955 (0.22849) [-0.45934]	0.515053 (0.28272) [1.82180]	-0.301534 (0.35398) [-0.85185]	-7.979659 (1.88384) [-4.23584]
D(OPEN(-1))	0.048959 (0.08870) [0.55196]	0.205008 (0.17171) [1.19395]	0.019128 (0.21245) [0.09003]	0.142783 (0.26600) [0.53677]	3.181776 (1.41565) [2.24757]
D(GOV(-1))	-0.002352 (0.10108) [-0.02327]	0.229310 (0.19566) [1.17196]	-0.334386 (0.24210) [-1.38119]	0.007484 (0.30312) [0.02469]	5.152255 (1.61319) [3.19382]
D(FD(-1))	-0.026659 (0.01283) [-2.07751]	0.004864 (0.02484) [0.19581]	-0.028450 (0.03074) [-0.92561]	0.040969 (0.03848) [1.06461]	0.797454 (0.20480) [3.89375]
C	0.005975 (0.00459) [1.30039]	0.001678 (0.00889) [0.18864]	0.011595 (0.01100) [1.05360]	-0.002019 (0.01378) [-0.14651]	0.031636 (0.07333) [0.43142]

R-squared	0.635298	0.401765	0.408457	0.164276	0.765938
Adj. R-squared	0.489417	0.162470	0.171840	-0.170013	0.672313
Sum sq. resids	0.004765	0.017856	0.027337	0.042854	1.213753
S.E. equation	0.017823	0.034502	0.042690	0.053450	0.284459
F-statistic	4.354903	1.678957	1.726234	0.491420	8.180940
Log likelihood	61.59600	47.06442	42.37961	37.43432	0.653931
Akaike AIC	-4.963273	-3.642220	-3.216328	-2.766757	0.576915
Schwarz SC	-4.616123	-3.295070	-2.869178	-2.419607	0.924065
Mean dependent	0.001818	0.005601	0.005568	0.005530	0.217378
S.D. dependent	0.024943	0.037700	0.046910	0.049415	0.496924

Determinant resid covariance (dof adj.)	1.54E-14
Determinant resid covariance	2.27E-15
Log likelihood	214.8492
Akaike information criterion	-15.89538
Schwarz criterion	-13.91167

القيمة بين العارضتين ' [ ] ' هي القيم المحسوبة لاختبار (Student) ويتم قبولها أو رفضها من خلال مقارنتها مع القيمة الجدولية والتي تساوي 2.074 عند مستوى خطأ 5% (الملحق رقم 04)

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 8)

إذن، تأخذ العلاقة التوازنية طويلة الأجل بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر باستخدام فترة إبطاء واحدة الشكل الآتي:

$$GDPr_t = + 0.3943 - 0.505\ (INV_t) - 0.3281\ (OPEN_t) - 0.0232\ (GOV_t) + 0.0355\ (FD_t)$$

يتضح من المعادلة أن:

- ✓ للتطور المالي أثر موجب ولكن ضعيف على النمو الاقتصادي إذ يؤدي ارتفاع مؤشر التطور المالي بـ 1% إلى ارتفاع معدل النمو الاقتصادي بنسبة ضعيفة قدرها 0.035%، حيث أن هذا الأثر الموجب ناجم بدرجة أساسية عن وظائف جمع الموارد وتقديم القروض أكثر من تلك الوظائف المتعلقة بالتخصيص الكفء للموارد ودعم التطور التكنولوجي، تعكس الوظائف السابقة أثرا إيجابيا خصوصا من خلال الائتمان المتوسط وطويل الأجل والذي يلاحظ ارتفاع نسبته على نحو لافت حيث جاوزت هذه النسبة 70% خلال سنة 2013 بعد أن كانت لا تتعدى 22% في 1990 ونفس الشيء بالنسبة للودائع الآجلة والتي تعد الأهم في دعم النشاط الإقراضي للبنوك سواء لجهة القيمة أو الحصة من إجمالي الموارد حيث بلغت في بعض السنوات سقف 70% من إجمالي ودائع البنوك، مما يؤدي إلى زيادة تراكم رأس المال ورفع معدلات النمو، ومع ذلك فإن المساهمة المتواضعة للتطور المالي في النمو الاقتصادي على المدى البعيد التي تعكسها نتائج الاختبار السابق توضح ضعف كفاءة مؤسسات النظام المالي وافتقادها للوظائف النوعية والحديثة التي بإمكانها تحسين تخصيص الموارد المالية في الاقتصاد وتمويل التطور التكنولوجي مما يسمح في النهاية بالرفع من إجمالي إنتاجية عوامل الإنتاج ودفع النمو الاقتصادي.

هذه النتيجة تؤكد **صحة الفرضية** رقم (**5**) التي تنص على وجود علاقة طردية تتجه من التطور المالي إلى النمو الاقتصادي حسب فرضية 'قيادة العرض' وتتوافق مع نتائج دراسات كل من (King & Levine, 1993)، (Thorsten Beck, Levine & Norman Loayza, 2000)، وغيرهم.

- ✓ لا تتفق العلاقة عموما مع فروض النظرية الاقتصادية بالنسبة لكل من (INV) (OPEN) بينما تتفق بالنسبة لـ (FD) مع الفرضيات التي ترى أن التطور المالي يؤثر بصورة إيجابية في النمو الاقتصادي.
- ✓ تتصف معاملات كل من (INV) (OPEN) (FD) بالمعنوية بدرجة ثقة 95%.
- ✓ معامل الإنفاق الحكومي (GOV) غير معنوي في التأثير طويل الأجل على معدل النمو الاقتصادي (GDPr).
- ✓ يؤدي ارتفاع معدل الاستثمار (INV) بـ 1% إلى انخفاض مقداره حوالي 0.505% في معدل النمو الاقتصادي (GDPr)، هذه النتيجة تخالف النظرية الاقتصادية التي تؤكد إيجابية الاستثمار وتراكم مخزونه على النمو الاقتصادي، رغم ذلك يمكننا أن نشير في هذا الإطار إلى أن صغر حجم الصناعات الإنتاجية وفشل الإصلاحات الاقتصادية والمالية المتتابعة في تنشيط القطاع الاستثماري التي يضاف لها تراجع شروط البيئة الاقتصادية بشكل عام أدى إلى ضعف الاستثمار على نحو عام خصوصا في القطاعات الإنتاجية، كذلك فإن عزوف وتردد القطاع الخاص عن إقامة المشاريع الاستثمارية وتفضيل الأنشطة التجارية وأنشطة الاستيراد في ظل الصعوبات العديدة التي جرى الحديث عنها مقابل تراجع مستوى إنتاجية وحدات القطاع العمومي التي تعاني أصلا من أوضاع اختلالية أدى إلى التأثير سلبا على قطاعات الصناعة الوطنية ووضعها أمام منافسة غير متكافئة أدت إلى اضمحلال العديد من مؤسساتها، وقد شهدت فترة التسعينات إفلاس وغلق العديد من المؤسسات بينما لم تنجح برامج الخوصصة في تحقيق النتائج التي رسمت لها مقابل انسحاب الدولة التدريجي من الأنشطة الاقتصادية، وحتى في ظل برامج دعم النمو فإن القطاع الصناعي خارج المحروقات واصل تحقيق معدلات نمو سلبية في أغلب السنوات، كما أنه رغم ارتفاع مساهمة الاستثمار في الناتج المحلي في الفترة التي سبقت 2000 من حدود 28% إلى حدود 35% في الفترة الموالية فإنها تظل غير كافية لإحداث التأثير المطلوب، كما أنها لا ترتبط بالمجالات المنتجة في الأغلب بل قد تدفع الاستثمارت الكثيفة خارج هذه القطاعات تحديدا إلى زيادة الطلب على الواردات وهو ما يؤثر سلبا على النمو الاقتصادي.

ومن جهة أخرى فإن الاستثمارات في الجزائر تجد صعوبة على المدى البعيد في الحفاظ على مردوديتها التي تتجه إلى الانخفاض في ظل قيود البيئة الاستثمارية الرديئة حيث أن هذه الاستثمارات لا تمتلك مقومات تطوير مردوديتها والحفاظ على مقدرتها في تنمية القيمة المضافة خصوصا في ظل الانفتاح على المنافسة الأجنبية، كما أنها تتجه إلى الأنشطة التي لا تخدم النمو المستقبلي وتعكس ضعفا في ولوج المجالات التي تسمح بخلق الروابط الأمامية والخلفية الضرورية لنمو صناعات جديدة مستقبلية.

- ✓ يؤدي ارتفاع معدل الانفتاح التجاري (OPEN) بـ 1% إلى انخفاض بحوالي 0.33% في معدل النمو الاقتصادي (GDPr)، يعني ذلك أن الأثر الموجب للمتغير (OPEN) على المتغير (GDPr) كان أقل من الأثر السلبي له على نفس المتغير، وتفسير ذلك أن الزيادة في الصادرات الإجمالية مدفوعة بنمو الصادرات النفطية نتيجة تحسن أسعار البترول في الأسواق العالمية تساهم في رفع إجمالي النمو المتحقق حيث تشكل مساهمة قطاع المحروقات لوحده حوالي 40% من إجمالي القيمة المضافة المحققة كمتوسط خلال الفترة 2000-2013، بينما يرجع الأثر السلبي إلى تفوق أثر الارتفاع في قيمة الواردات على أثر الزيادة في الصادرات إذ نجد أن أغلب سنوات الفترة 1990-1998 سجلت

عجزا معتبرا في الميزان التجاري كما أن قيمة الواردات شهدت نموا معتبرا وبشكل متواصل خصوصا مع تطبيق المشاريع الإنفاقية الضخمة ضمن مشاريع حفز النمو للفترة 2001-2014 مما يشكل مزاحمة للإنتاج الوطني وانفاق إضافي على عوامل الإنتاج الأجنبية من الدخل الوطني وهو ما يؤثر سلبا على النمو الاقتصادي، ويميل هذا الأثر إلى البروز بشكل قوي في الفترات التي تشهد صدمات أو تراجع لأسعار البترول في ظل عجز الجزائر عن تنويع صادراتها خارج قطاع المحروقات، وهو ما كان واضحا على وجه الخصوص في بداية ومنتصف التسعينيات وكذلك في نهاية فترة الدراسة.

ثانيا: خصائص النموذج المقدر

يشير معامل التحديد المتعدد ($R^2 = 0.635298$) إلى نسبة جيدة حيث تجاوزت 0.6 وهي تمثل نسبة تفسير المتغيرات المستقلة للتغير الحاصل في المتغير التابع، أي أن أكثر من 63% من التغيرات في معدل النمو الاقتصادي (GDPr) تم تفسيرها من خلال المتغيرات المستقلة بالنموذج في حين تُفسر النسبة المتبقية من قبل متغيرات لا يتضمنها هذا النموذج، كما أن (Prob(F-statistic) = 0.009655) أقل من 0.05 بمعنى أن النموذج ككل له معنوية إحصائية، يضاف إلى ما سبق أن اختبار (Durbin-Watson stat) كانت قيمته 1.79 وهي قيمة جد قريبة من القيمة القياسية لهذا الاختبار (D.W=2) ما يشير إلى خلو النموذج محل الدراسة من مشكلة الارتباط الذاتي للبواقي (سيجري التأكد منها في اختبارات أخرى لاحقا)، وهو ما يظهره الجدول الموالي:

جدول رقم (62): خصائص النموذج المقدر

Dependent Variable: D(GDPR)
Method: Least Squares
Date: 05/11/15 Time: 21:30
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

D(GDPR) = C(1)*(GDPR(-1) + 0.505047027499*INV(-1) + 0.328091198165 *OPEN(-1) + 0.0231715077989*GOV(-1) - 0.0354722687688*FD(-1) - 0.394330771905) + C(2)*D(GDPR(-1)) + C(3)*D(INV(-1)) + C(4) *D(OPEN(-1)) + C(5)*D(GOV(-1)) + C(6)*D(FD(-1)) + C(7)

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	-0.609582	0.213862	-2.850353	0.0122
C(2)	-0.327416	0.182888	-1.790249	0.0936
C(3)	0.302628	0.118034	2.563900	0.0216
C(4)	0.048959	0.088699	0.551960	0.5891
C(5)	-0.002352	0.101076	-0.023273	0.9817
C(6)	-0.026659	0.012832	-2.077510	0.0553
C(7)	0.005975	0.004595	1.300388	0.2131

R-squared	0.635298	Mean dependent var	0.001818
Adjusted R-squared	0.489417	S.D. dependent var	0.024943
S.E. of regression	0.017823	Akaike info criterion	-4.963273
Sum squared resid	0.004765	Schwarz criterion	-4.616123
Log likelihood	61.59600	Hannan-Quinn criter.	-4.881495
F-statistic	4.354903	Durbin-Watson stat	1.787821
Prob(F-statistic)	0.009655		

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 8)

ثالثا: بناء نموذج تصحيح الخطأ (ECM: Error Correction Model): بعد التأكد من وجود التكامل المشترك تأتي الخطوة التالية في الاختبار وتتضمن تصميم وبناء نموذج تصحيح الخطأ (ECM: Error Correction Model)، حيث تقتضي نظرية (Granger) بأن وجود التكامل المشترك يعني إمكانية تصميم نموذج متجه إنحدار ذاتي (VAR: Vector Autoregressive Model) على هيئة فروق أولى للمتغيرات مع إضافة فجوة زمنية متباطئة، ويبين نموذج تصحيح الخطأ أنه في الأجل القصير قد تختل العلاقة السببية ولكن بالإمكان تعديل نسبة من هذا الإختلال الذي حدث في الأجل القصير وتصحيحه في الأجل الطويل[1]، وقد بين (Engle and Granger, 1987) ضرورة أن تكون المتغيرات المستخدمة في الدراسة بنفس درجة التكامل (Integration) وهو أعلى من الصفر، وأن يكون هناك تكامل مشترك بين المتغيرات حتى نتمكن من استخدام نموذج تصحيح الخطأ على النموذج المراد فحصه[2]، حيث أثبت كل من (Engle and Granger, 1987) إمكانية تقدير العلاقة الحقيقية بين السلاسل الزمنية التي تربط بينها علاقة تكامل مشترك من خلال تمثيلها بنموذج (ECM) الذي يمكن إنجازه (بالنسبة لمتغيرين (Y_t) و(X_t) مثلا) تبعا للخطوات التالية: [3]

$$Y_t = \widehat{a_0} + \widehat{a_1} X_t + \varepsilon_t$$

حيث أن (Y_t): قيمة المتغير التابع، (X_t): قيمة المتغير المستقل

عندئذ يمكننا الحصول على متغير جديد يسمى بحد تصحيح الخطأ (Error Correction Term) والذي يتمثل في البواقي (Residuals) حيث يمكن كتابة:

$$\varepsilon_t = Y_t - \widehat{a_0} - \widehat{a_1} X_t$$

باستخدام هذا الحد يمكن صياغة نموذج (ECM) حسب ما يلي:

$$\Delta X_t = \alpha_0 + \alpha_1 e_{t-1} + \sum_{i=1}^{m} \alpha_i \, \Delta X_{t-1} + \sum_{j=1}^{n} \alpha_j \Delta Y_{t-j} + \varepsilon_t$$

حيث أن (e_{t-1}) يمثل حد تصحيح الخطأ، ويشير إلى معامل سرعة التعديل من الأجل القصير إلى الأجل الطويل.

في الواقع توجد علاقة وثيقة بين التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ، حيث عرف (Engle and Granger, 1987) تصحيح الخطأ بأنه "نسبة عدم التوازن في فترة زمنية معينة والتي صححت في الفترة الزمنية التالية"، فنموذج متجه تصحيح الخطأ يُرجع التغيرات التي تحصل في متغير ما إلى أخطاء توازنية سابقة، وفي الحقيقية فإن نماذج تصحيح الخطأ توفر طريقة للربط بين آلية التغيرات (Changes) قصيرة الأجل ومستويات (Levels) الاستجابة الآنية في الأجل الطويل، إذن من خلال نموذج

[1] فريد الجاعوني، أحمد العلي، علاء عبد الله الذيب، **تحليل العلاقة بين الموازنة العامة والميزان التجاري باستخدام أسلوب التكامل المشترك والعلاقة السببية: دراسة تطبيقية على الاقتصاد السوري خلال الفترة 1990–2009**، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 35، العدد، 5، 2013، ص. 144.

[2] أحمد محمد مشعل، زكية أحمد مشعل، **مرجع سابق**، ص. 91.

[3] محمد زكريا بن معزو، كمال حمانة، **مرجع سابق**، ص. 23.

متجه تصحيح الخطأ (VECM) يمكن تحديد اتجاه السببية من ناحية والتمييز بين المدى الطويل والمدى القصير من ناحية أخرى، حيث تتحدد السببية في الأجل الطويل من خلال معنوية معامل حد تصحيح الخطأ (e_{t-1}) والتي يتوقع أن تكون لها إشارة سالبة، حيث أن ذلك يعني وجود آلية لحدوث تعديلات (Adjustments) قصيرة، أما العلاقات السببية في الأجل القصير فيمكن تحديدها من خلال اختبارات (F) و(t) لمتغيرات الفروق التباطؤية (Lagged Differences).[1]

إذن، بعد التأكد من تكامل متغيرات النموذج محل الدراسة يمكننا البدء في بناء نموذج تصحيح الخطأ (ECM) بأخذ التفاضل الأول للبيانات وكذا فترة إبطاء واحدة (One Period Lag) بالنسبة للحد العشوائي (حد تصحيح الخطأ)، ويتضح من الجدولين رقم (61) و(62) أن معلمة حد تصحيح الخطأ معنوية عند مستوى 5%، وقد قدرت بـ (0.609582-) وهي قيمة سالبة ما يعني أن حد تصحيح الخطأ يقوم بتصحيح اختلال النظام (Disequilibrium of the System)، أو بعبارة أخرى فإن سرعة تعديل الاختلال هي 60.96% سنويا، كما أن إشارة معلمة حد تصحيح الخطأ السالبة تعد أمرا جيدا إذ تؤكد على معنوية العلاقة طويلة الأجل بين معدل النمو الاقتصادي وبقية المتغيرات داخل النموذج (تعني التراجع إلى القيمة التوازنية).

رابعا: اختبار السببية (Causality Test): سيتم في هذا العنصر تحليل وبحث العلاقة طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة المستقلة والمتغير التابع فضلا عن طبيعة العلاقة فيما بين هذه المتغيرات بالنسبة للأجل القصير، فالعلاقة السببية طويلة الأجل بين المتغيرات محل الدراسة تظهر من خلال معنوية معامل حد تصحيح الخطأ (e_{t-1}) الذي سبق تناوله، أما بالنسبة للأجل القصير فسيتم الاعتماد على اختبار (Granger) المبني على تقدير نموذج متجه تصحيح الخطأ.

1. اختبار السببية في المدى الطويل: أظهرت معادلة التكامل المشترك (في ضوء معنوية حد تصحيح الخطأ وإشارته السلبية) أن هنالك علاقة سببية طويلة الأجل تتجه بشكل عام من المتغيرات المستقلة إلى المتغير التابع، وبالنظر إلى معنوية معاملات المتغيرات المستقلة فإنه باستثناء الإنفاق الحكومي فإن هنالك علاقة سببية في الأجل الطويل تتجه من المتغيرات (INV) و(OPEN) و(FD) إلى معدل النمو الاقتصادي الحقيقي (GDPr) على نحو ما سبق تقديم تفسيره الاقتصادي.

وبالرجوع إلى قيمة معامل التكيف أي المعلمة المقدرة لحد تصحيح الخطأ في المعادلة نجد أنها معنوية وسالبة إذ بلغت (0.609582-) وهذا يعني أن حد تصحيح الخطأ يساعد في تفسير التغيرات في كمية النمو الاقتصادي مما يدل على وجود علاقة سببية في الأجل الطويل كما أوردنا سابقا، يشير ذلك إلى أن المتغير (GDPr) يحتاج إلى 60.96% من السنة القادمة حتى يعود إلى التوازن، أو بمعنى آخر فإن قيمة معامل تصحيح الخطأ (المعنوية والسالبة) تشير إلى أن معدلات النمو الاقتصادي تتعدل نحو قيمها التوازنية في كل فترة زمنية نسبية من اختلال التوازن المتبقي من الفترة (t-1) بمعدل 60.96%، أي أنه عندما تنحرف معدلات النمو الاقتصادي خلال المدى القصير في الفترة (t-1) عن قيمها التوازنية في المدى الطويل فإنه يتم تصحيح ما يعادل 60.96% من هذا الانحراف أو الاختلال خلال الفترة (t) وهذه النسبة تعكس سرعة التعديل نحو التوازن.

[1] أحمد محمد مشعل، زكية أحمد مشعل، **مرجع سابق**، ص. 91.

أما فيما يتعلق باتجاه السببية من المتغير التابع (GDPr) إلى المتغيرات المستقلة (INV, OPEN, GOV, FD) فيمكن توضيحه من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (63): نتائج اختبار السببية في المدى الطويل المبني على تقدير نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM)

Error Correction	DGDPr	DINV	DOPEN	DGOV	DFD
CointEq1	-0.609582	-0.546691	-1.168544	0.542423	13.71936
Standard error	(0.21386)	(0.41400)	(0.51224)	(0.64136)	(3.41326)
t-Statistic	[-2.85035]	[-1.32052]	[-2.28122]	[0.84574]	[4.01943]
ملاحظة: * معنوية عند 5%.					

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews 8)

يتم تحديد اتجاه السببية من المتغير (GDPr) إلى باقي المتغيرات من خلال معامل تصحيح الخطأ الخاص بكل متغير (INV)، (OPEN)، (GOV)، (FD) وبالرجوع إلى الجدول رقم (63) نجد أن معاملات المتغيرات السابقة قدرت بـ: (0.5467-)، (1.1685-)، (0.5424+)، (13.7193+) على الترتيب، حيث أن معاملات كل من (OPEN)، و(FD) كانت معنوية من الناحية الإحصائية بينما تلك الخاصة بكل من (INV) و(GOV) جاءت غير معنوية إحصائيا.

فالنمو الاقتصادي المستفيد من الارتفاع الكبير لمداخيل الجزائر من المحروقات منذ نهاية 1999 شجع على تسطير برامج إنفاقية ضخمة ترتب عليها في ضوء محدودية وضعف مرونة جانب العرض في الاقتصاد الجزائري ارتفاع هائل في الواردات وهو ما يفسر كلا من الأثر السلبي لـ (GDPr) على (OPEN) والإيجابي على (GOV)، وبالنسبة لـ (FD) توضح نتائج التحليل القياسي أن النمو الاقتصادي يمارس أثرا إيجابيا قويا على مؤشر التطور المالي إذ أن توسع القطاعات الحقيقية وتحسن مستوى دخل الفرد الحقيقي يدفع إلى زيادة سرعة نمو الأصول المالية وتوليد طلب على الخدمات والمنتجات المالية، وقد أوضحت الدراسة التحليلية حجم الارتفاع المهم في الودائع الجارية نتيجة ارتفاع عوائد المؤسسات النفطية على الخصوص وكذا التحسن الكبير في حجم الودائع الادخارية التي يعود مصدرها الأساسي للعائلات، وبالمقابل نمو كبير في حجم القروض الموزعة بما فيها تلك المتوسطة وطويلة الأجل تبعا للاستثمارات الضخمة خصوصا في مجالي المياه والطاقة، هذه المؤشرات كلها متضمنة في المؤشر المركب للتطور المالي وهو ما يسمح بتفسير الأثر الإيجابي لـ (GDPr) على (FD)، هذا التأثير من النمو الاقتصادي الحقيقي نحو التطور المالي يوافق فرضية اتباع الطلب وهو ما يثبت **صحة الفرضية** رقم (**6**).

إن النتائج السابقة تشير إذن إلى وجود اتجاهين للعلاقة السببية في الأجل الطويل من المتغير (GDPr) إلى كل من المتغيرات: (OPEN) و(FD)، وكخلاصة فإن هناك اتجاه واحد أحادي السببية في المدى الطويل يتجه من (INV) إلى (GDPr)، واتجاهين ثنائيي السببية في المدى الطويل كذلك بين كل من (OPEN) و(FD) من جهة و(GDPr) من جهة أخرى، هذه النتيجة تؤيد بالنسبة لموضوع دراستنا فرضية التأثير المتبادل (قيادة العرض-إتباع الطلب) في المدى الطويل وهو ما يوافق التحليل الذي يقدمه (Patrick, 1966) في تفسيره للعلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، كما توافق هذه النتائج

من ناحية أخرى النتائج التي توصلت إليها دراسات كل من (Arestis & Demetriades, 1996) (Kul & Khan, 1999) (Liang & Reichert, 2007)، مع الإشارة إلى أن النتائج المتوصل إليها توضح أن التأثير الموجب للنمو الاقتصادي على التطور المالي خلال فترة الدراسة (فرضية إتباع الطلب) كان أقوى بكثير قياسا بتأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي الذي جاء حسب ما أوضحته الدراسة القياسية ضعيفا إلى حد ما (فرضية قيادة العرض).

2. اختبار السببية في المدى القصير: لقد بين (Engle and Granger, 1987) أن استخدام فحص (Granger) التقليدي للسببية قد يكون مضللا في حالة وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات، لذلك إذا كانت المتغيرات المستخدمة مستقرة عند الفرق الأول ((I(1)) وبينها تكامل مشترك فإنه يجب استخدام فحص (Granger) للسببية متضمنا متجه تصحيح الخطأ المتباطئ لفترة زمنية واحدة ((lagged error-correction term (ECt-1))[1]، ويوضح الجدول التالي نتائج اختبار السببية قصير الأجل (Granger Causality Test)♦ المبني على نموذج متجه تصحيح الخطأ:

الجدول رقم (64): نتائج اختبار السببية في المدى القصير المبني على تقدير نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM)

اتجاه العلاقة السببية قصيرة الأجل	Chi-sq	df	Prob.
VEC Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests Date: 05/11/15 Time: 21:47 Sample: 1990 2013 Included observations: 22			
D(INV) ⟶ D(GDPR)	6.573585	1	0.0104
D(FD) ⟶ D(GDPR)	4.316049	1	0.0378
D(GDPr) ⟶ D(FD)	15.36258	1	0.0001
D(INV) ⟶ D(FD)	17.94237	1	0.0000
D(OPEN) ⟶ D(FD)	5.051560	1	0.0246
D(GOV) ⟶ D(FD)	10.20051	1	0.0014

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews 8)

يتم تحديد السببية في المدى القصير من خلال معنوية إحصائية (Prob Chi-square)؛ فإذا كانت (Chi-square) المحسوبة أكبر من قيمة (Chi-square) الجدولية في هذه الحالة نرفض الفرضية الصفرية التي تنص على عدم وجود علاقة سببية في المدى القصير، ونقبل الفرضية البديلة بوجود علاقة سببية بين المتغيرين في الأجل القصير، وبالعكس.

تشير نتائج الاختبار السابق إلى أن هنالك علاقتين سببيتين تتجهان من المتغيرات المستقلة نحو المتغير التابع (GDPr) إذ أن إحصائية (Prob Chi-square) لـ (INV) كانت أقل من 0.05 وهو ما يعني وجود علاقة سببية في الأجل القصير من المتغير (INV) إلى المتغير (GDPr)، كما أن إحصائية (Prob Chi-square) لـ (FD) بدورها أقل من 0.05 وهو ما يعني وجود علاقة سببية في الأجل القصير من المتغير (FD) إلى المتغير (GDPr).

[1] أحمد محمد مشعل، زكية أحمد مشعل، **مرجع سابق**، ص. 91.

♦ النتائج المفصلة لهذا الاختبار موضحة في الملحق رقم (17)، ص. 491.

أما بالنسبة للمتغير (INV) فإن (Chi-square) المحسوبة التي تتعلق باتجاه السببية نحوه من باقي المتغيرات كانت غير معنوية لجميع هذه المتغيرات أي أن باقي المتغيرات لا تؤثر في (INV) في الأجل القصير، وهو نفس الأمر بالنسبة لكل من (OPEN) و(GOV) أين لا يؤثر عليهما أي من باقي المتغيرات.

وفيما يخص المتغير (FD) فإن إحصائية (Prob Chi-square) لكل من (GDPr) و(INV) و(OPEN) و(GOV) كانت أصغر من 0.05 وهو ما يعني وجود 4 علاقات سببية في الأجل القصير من جميع متغيرات النموذج نحو المتغير (FD)، هذه النتيجة المتوصل إليها تشير إلى أن العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في الأجل القصير تؤيد فرضية التأثير المتبادل (قيادة العرض-إتباع الطلب)، وهي نفس النتيجة التي تم التوصل لها في العنصر السابق عند اختبار العلاقة طويلة الأجل بين مؤشر التطور المالي (FD) ومعدل النمو الاقتصادي في الجزائر (GDPr)، الأمر الذي يتفق مع التحليل الذي يقدمه (Patrick, 1966) والنتائج التي توصلت إليها دراسات كل من (Arestis & Demetriades, 1996) (Kul & Khan, 1999) (Liang & Reichert, 2007).

وعليه فإن نتائج العلاقة قصيرة الأجل بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر تؤكد **صحة الفرضية** رقم (**7**) وكذا **صحة الفرضية** رقم (**8**).

خامسا: استقرار نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM): من أجل التأكد من استقرار نموذج متجه الخطأ (VECM) لهذه الدراسة فإننا نستعين بالجدول والشكل التاليين:

جدول رقم (65): استقرار نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM)

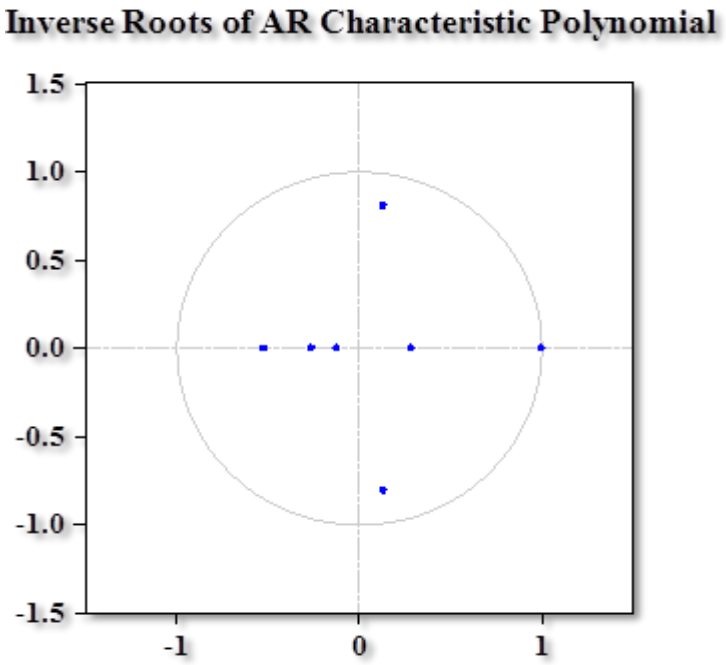
Roots of Characteristic Polynomial
Endogenous variables: GDPR INV OPEN GOV FD
Exogenous variables:
Lag specification: 1 1
Date: 05/11/15 Time: 21:33

Root	Modulus
1.000000	1.000000
1.000000	1.000000
1.000000	1.000000
1.000000	1.000000
0.132324 - 0.807856i	0.818621
0.132324 + 0.807856i	0.818621
-0.520517	0.520517
0.286950	0.286950
-0.260325	0.260325
-0.122224	0.122224

VEC specification imposes 4 unit root(s).

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews 8)

شكل رقم (108): استقرار نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM) بيانيا



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews 8)

يتضح من خلال الجدول رقم (65) والشكل رقم (108) أن النموذج المقدر في هذه الدراسة يحقق شروط الاستقرار (Satisfies the Stability Condition) إذ أن جميع المعاملات أصغر من الواحد، وجميع الجذور تقع داخل دائرة الوحدة، مما يعني أن النموذج لا يعاني من مشكلة في ارتباط الأخطاء أو عدم ثبات التباين.

المطلب الثالث: تشخيص صلاحية واستقرار النموذج

من بين أهم المشاكل الإحصائية التي تؤثر في صلاحية استخدام النماذج القياسية والوثوق بنتائجها ما يتعلق بكل من الارتباط الذاتي للبواقي وتجانسها، لذا نسعى من خلال هذا العنصر إلى التأكد من غياب المشاكل الإحصائية في النموذج محل الدراسة، وكذا التحقق من الاستقرار الهيكلي لمعاملات النموذج التي توضح مدى استقرار العلاقات طويلة وقصيرة المدى التي تم التوصل إليها بالنسبة لكامل فترة الدراسة.

أولا: اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي: تم اجراء هذا الاختبار من أجل معرفة ما إذا كانت بواقي السلاسل الزمنية محل الدراسة تحمل خصائص التوزيع الطبيعي أم لا، وهذا من خلال اجراء اختبارات فرضيتي التناظر والتسطح التي يقدمها كل من معامل (Skewness) و(Kurtosis) على الترتيب، إضافة إلى اختبار (Jarque-Berra)، وفيما يلي نستعرض نتائج هذه الاختبارات:

جدول رقم (66): اختبارات التوزيع الطبيعي للبواقي

VEC Residual Normality Tests
Orthogonalization: Cholesky (Lutkepohl)
Null Hypothesis: residuals are multivariate normal
Date: 05/11/15 Time: 22:03
Sample: 1990 2013
Included observations: 22

Component	Skewness	Chi-sq	df	Prob.
1	0.246673	0.223108	1	0.6367
2	0.464370	0.790679	1	0.3739
3	-0.030058	0.003313	1	0.9541
4	0.587865	1.267147	1	0.2603
5	-0.017094	0.001071	1	0.9739
Joint		2.285318	5	0.8084

Component	Kurtosis	Chi-sq	df	Prob.
1	2.166003	0.637589	1	0.4246
2	3.899720	0.742039	1	0.3890
3	1.766803	1.394044	1	0.2377
4	3.654634	0.392834	1	0.5308
5	1.993390	0.928825	1	0.3352
Joint		4.095330	5	0.5358

Component	Jarque-Bera	df	Prob.
1	0.860696	2	0.6503
2	1.532718	2	0.4647
3	1.397357	2	0.4972
4	1.659981	2	0.4361
5	0.929897	2	0.6282
Joint	6.380648	10	0.7823

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 8)

تشير نتائج الاختبار الأول (Skewness) الذي يمثل معامل الالتواء إلى أن جميع قيم الاختبار (Prob Chi-square) أكبر من 0.05 حيث أن القيمة المشتركة قدرت بـ (Prob Chi-square = 0.8084) وعليه فإننا نقبل الفرضية الصفرية (H_0) بأن السلاسل متناظرة، كذلك فإن جميع القيم (Prob Chi-square) للاختبار الثاني (Kurtosis) الخاص بالتسطح (التفرطح) جاءت أكبر من 0.05 وكانت القيمة المشتركة (Prob Chi-square = 0.5358) وعليه نقبل بالفرضية الصفرية (H_0) القائلة بأن هذه البواقي لها تسطح طبيعي، بينما يشير الاختبار الأخير (Jarque-Berra) بناء على كون كل قيم الاختبار (Prob Chi-square) أكبر من 0.05 (القيمة المشتركة بلغت 0.7823) إلى صحة الفرضية الصفرية (H_0) بأن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي.

وكنتيجة إجمالية للاختبارات الثلاث السابقة يمكننا القول إن البواقي متناظرة ولها تسطح طبيعي حسب اختباري (Skewness) و(Kurtosis) كما أنها تتبع التوزيع الطبيعي حسب اختبار (Jarque-Berra).

ثانيا: اختبار الارتباط الذاتي للبواقي: من أجل التأكد من خلو النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي للبواقي تتم الاستعانة باختبار (Serial Correlation LM Tests) الذي تظهر نتائجه في الجدول رقم (67) حيث تشير الفرضية الصفرية (H_0) إلى عدم وجود ارتباط ذاتي بين البواقي بينما تشير الفرضية البديلة (H_1) إلى وجود ارتباط ذاتي بين البواقي.

جدول رقم (67): اختبار الارتباط الذاتي للبواقي

VEC Residual Serial Correlation LM Tests
Null Hypothesis: no serial correlation at lag order h
Date: 05/11/15 Time: 22:15
Sample: 1990 2013
Included observations: 22

Lags	LM-Stat	Prob
1	22.59101	0.6014
2	25.74168	0.4215
3	25.92453	0.4116
4	18.03187	0.8410
5	25.48270	0.4356
6	33.55872	0.1177
7	22.02756	0.6342
8	28.53255	0.2839
9	23.25229	0.5628
10	13.60905	0.9681
11	28.90348	0.2680
12	26.13850	0.4002

Probs from chi-square with 25 df.

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 8)

بما أن جميع قيم الاختبار (Prob Chi-square) أكبر من 0.05 فإننا نقبل الفرضية الصفرية (H_0) القائلة بعدم وجود ارتباط ذاتي بين البواقي وهذا يعد أمرا جيدا بالنسبة للنموذج.

ثالثا: اختبار تجانس البواقي: تم اللجوء إلى اختبار (Heteroskedasticity Tests) للتأكد من غياب مشكلة عدم تجانس البواقي، حيث تشير الفرضية الصفرية (H_0) إلى وجود تجانس بين البواقي بينما تشير الفرضية البديلة (H_1) إلى عدم وجود تجانس بين البواقي، وتظهر نتائج هذا الاختبار من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (68): اختبار تجانس البواقي

VEC Residual Heteroskedasticity Tests: No Cross Terms (only levels and squares)
Date: 05/11/15 Time: 22:17
Sample: 1990 2013
Included observations: 22

Joint test:

Chi-sq	df	Prob.
165.0735	180	0.7806

Individual components:

Dependent	R-squared	F(12,9)	Prob.	Chi-sq(12)	Prob.
res1*res1	0.351754	0.406969	0.9257	7.738597	0.8052
res2*res2	0.232445	0.227128	0.9901	5.113785	0.9541
res3*res3	0.388592	0.476677	0.8844	8.549027	0.7409
res4*res4	0.444005	0.598934	0.7990	9.768116	0.6363
res5*res5	0.494330	0.733179	0.6980	10.87525	0.5396
res2*res1	0.416053	0.534363	0.8456	9.153164	0.6898
res3*res1	0.206232	0.194860	0.9947	4.537095	0.9717
res3*res2	0.388084	0.475659	0.8851	8.537859	0.7418
res4*res1	0.368772	0.438161	0.9081	8.112992	0.7762
res4*res2	0.661484	1.465550	0.2873	14.55264	0.2668
res4*res3	0.475152	0.678986	0.7389	10.45335	0.5763
res5*res1	0.437369	0.583022	0.8107	9.622112	0.6491
res5*res2	0.427626	0.560331	0.8272	9.407766	0.6678
res5*res3	0.321979	0.356161	0.9506	7.083541	0.8520
res5*res4	0.562215	0.963171	0.5354	12.36874	0.4165

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 8)

نلاحظ أن القيمة المشتركة للاختبار قدرت بـ (Prob Chi-square = 0.7806) أي أنها أكبر من 0.05 حيث أن جميع قيم (Prob Chi-square) الفردية تجاوزت 0.05، وعليه فإننا نقبل الفرضية الصفرية (H_0) القائلة بتجانس البواقي وهو ما يعد بدوره مؤشرا جيدا في تشخيص هذا النموذج.

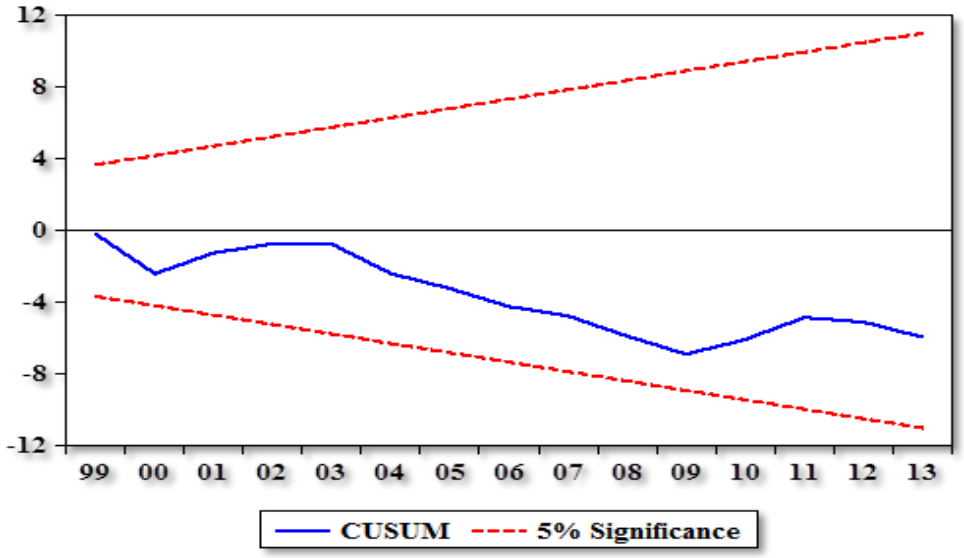
رابعا: اختبار استقرارية النموذج (structural Stability Test): من المهم عند تحليل نتائج نموذج الانحدار التأكد من استقرارية معالم النموذج (الاستقرار الهيكلي لمعاملات النموذج) وعدم وجود تغيير هيكلي (Structural Change) في بياناته أي عدم وجود قفزات مفاجئة في هذه البيانات خلال فترة الدراسة.[1]

من أجل ذلك سيتم اللجوء إلى اختبارين هما: اختبار المجموع التراكمي للبواقي التراجعية (**CUSUM**: Cumulative Sum of Recursive Residuals) واختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي التراجعية (**CUSUMSQ**: Cumulative Sum of Squares of Recursive Residuals)، حسب ما يقترحه (Brown et *al*., 1975)، وذلك بغية التحقق فيما إذا كانت العلاقات طويلة وقصيرة المدى التي وجدناها مستقرة بالنسبة لكامل فترة الدراسة، حيث يتحقق الاستقرار الهيكلي

[1] رحيم حسين ومحمد عادي، **أثر المتغيرات الاقتصادية على الاستثمار المحلي المباشر في الجزائر: دراسة قياسية للفترة 1989–2009**، مجلة دراسات للعلوم الإدارية، الجامعة الأردنية، المجلد 40، العدد 2، 2013، ص. 437.

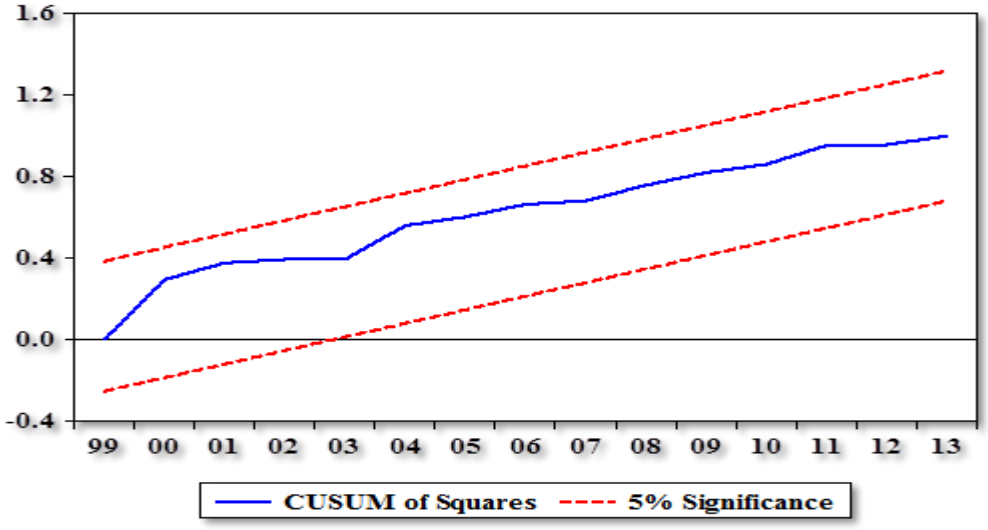
للمعاملات المقدرة للنموذج المستخدم إذا وقع الشكل البياني للاختبارين (CUSUM & CUSUMSQ) داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%[1]، وفيما يلي بيان هذين الاختبارين:

شكل رقم (109): اختبار المجموع التراكمي للبواقي التراجعية (CUSUM)



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 8)

شكل رقم (110): اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي التراجعية (CUSUMSQ)



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 8)

يقع منحنى البواقي حسب الشكلين السابقين ما بين خطي الانحراف المعياري من بداية الفترة إلى نهايتها، الأمر الذي يثبت استقرارية المعاملات المقدرة للنموذج وعدم جود أي تغير هيكلي في بياناته، كما يسمح بالاعتماد على كامل فترة الدراسة 1990-2013 في جميع الاختبارات دون الحاجة إلى تجزئتها.

[1] Sufian Eltayeb Mohamed, **Finance-Growth Nexus in Sudan: Empirical Assessment Based on an Application of the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) Model**, Working Papers Series, Arab Planning Institute, Kuwait, 2008, PP. 22.

المطلب الرابع: تحليل مكونات التباين ودوال استجابة النبضة

توضح دوال استجابة النبضة آثار الصدمة التي يتعرض لها متغير داخلي ما على المتغيرات الأخرى في نموذج (VECM)، بينما توضح مكونات التباين الأهمية النسبية لكل متغير من متغيرات هذا النموذج في تفسير التغير في متغير داخلي معين داخل النموذج المذكور، ونظرا لوجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة على النحو الذي تم إيضاحه، فقد تم استخدام نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM) لتقدير دوال استجابة النبضة (IRFs: Impulse Response Function) ومكونات التباين (VDCs: Variance Decompositions) حيث يشمل (VECM) حد تصحيح الخطأ ذو فترة إبطاء سنة واحدة كمتغير مستقل تم استخراجه من تحليل التكامل المشترك السابق.[1]

أولا: تحليل مكونات التباين (Variance Decompositions): تقيس مكونات التباين الأهمية النسبية للمتغير في تفسير تباين أخطاء التنبؤ للمتغيرات في النموذج محل الدراسة، وبعبارة أخرى فهي تعكس المساهمة النسبية للتغير في متغير ما في تفسير التغير في المتغيرات الأخرى كل على حدى، ويمكن الحصول على دوال استجابة النبضة ومكونات التباين من خلال تحويل (VECM) إلى نموذج المتوسط المتحرك ذو المتجه (VMA: Vector Moving Average)[2]، وبالتالي فهو أحد أدوات وصف السلوك الحركي للنموذج حيث أن تباين خطأ التنبؤ لمتغير ما، يعزى للصدمات غير المتنبأ بها لكل متغير من متغيرات النموذج خلال فترة التنبؤ.[3]

يعرض الجدول رقم (69) تحليل التباين لخطأ التنبؤ الخاص بمعدل النمو الاقتصادي الحقيقي لـ 10 فترات إلى الأمام، حيث يعرض كل عمود من الجدول مساهمة المتغير في تفسير تباين خطأ التنبؤ لـ (GDPr):

جدول رقم (69): نتائج تحليل مكونات تباين معدل النمو الاقتصادي الحقيقي (GDPr)

Variance Decomposition of **GDPR:** Period	الخطأ المعياري S.E.	GDPR	INV	OPEN	GOV	FD
1	0.017823	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.019343	91.67947	4.275809	3.373087	0.235833	0.435805
3	0.026419	90.18481	4.502622	2.046059	0.278238	2.988269
4	0.029731	87.36446	4.590137	2.047872	2.394848	3.602685
5	0.031812	87.95359	4.149359	1.995588	2.545723	3.355743
6	0.033204	88.81047	3.842488	1.888556	2.351910	3.106571
7	0.035444	89.54885	3.485051	1.745811	2.120141	3.100142
8	0.037854	89.44784	3.434725	1.541378	2.275789	3.300271
9	0.039741	89.52141	3.302069	1.455193	2.431850	3.289483
10	0.041182	89.98521	3.098730	1.356034	2.382303	3.177727

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 8)

[1] مجدي الشوربجي، **أثر الصدمات الاقتصادية الخارجية على الصادرات المصرية، مرجع سابق**، ص ص. 10، 17-18.

[2] **المرجع السابق**، ص. 10.

[3] حمد بن محمد الحوشان، **ديناميكية الناتج غير النفطي في المملكة العربية السعودية: تحليل متجه الانحدار الذاتي**، مجلة جامعة الملك سعود للعلوم الادارية، الفترة 20، العدد 1، ص. 20.

في حال كانت القيمة المقدرة لنسبة تباين خطأ التنبؤ المفسر بواسطة كل متغير تساوي على الأقل ضعف الخطأ المعياري المقدر (S.E) فإن ذلك يدل على تحقق المعنوية الإحصائية لهذه القيمة (Kouass, 1977; Wheeler, 1999)[1]، طبقا لذلك يلاحظ أن جميع القيم المقدرة لنسبة تباين خطأ التنبؤ المفسر بواسطة كافة المتغيرات كانت لها معنوية إحصائية دون استثناء.

يوضح جدول تحليل التباين دور كل صدمة من صدمات المتغيرات المستعملة في الدراسة في تفسير التقلبات الظرفية لمعدل النمو الحقيقي للجزائر في آفاق 10 سنوات من التنبؤ، حيث نلاحظ أن التغيرات الحاصلة في معدل النمو الحقيقي في السنة الأولى ترتبط أساسا بالتغيرات الحاصلة في قيمته هو نفسه بنسبة 100%، أما في السنة الثانية فإن 91.68% من التباين في معدلات النمو الاقتصادي يعزى إلى المتغير نفسه، تغيرات معدل الاستثمار بنسبة 4.27%، تغيرات معدل الانفتاح التجاري بنسبة 3.37%، تغيرات مؤشر التطور المالي بنسبة 0.43%، تغيرات معدل الانفاق الحكومي بنسبة 0.23%.

بالتالي، وفيما يخص التأثير الذاتي لمعدلات النمو الحقيقي يمكن ملاحظة أن معدل النمو الاقتصادي الحقيقي يفسر 100% من تباينه على نفسه في الفترة الأولى ثم ينخفض من حوالي 92% في الفترة الثانية إلى غاية 87% في الفترة الرابعة ثم يشهد ارتفاعا طفيفا خلال الفترات اللاحقة وحتى الفترة العاشرة عند حدود 90%، حيث تفوق صدمات متغير النمو الاقتصادي الحقيقي الذاتية خلال كامل الفترات العشر إسهام جميع المتغيرات الأخرى، إذ لا يتجاوز اسهام بقية المتغيرات الأخرى (INV, OPEN, GOV, FD) أكثر من 11% من تفسير تباين خطأ التنبؤ في معدل النمو الاقتصادي الحقيقي (GDPr) في المدى الطويل (عند 10 فترات إلى الأمام).

أما بالنسبة لبقية المتغيرات باستثناء أثر معدل النمو الاقتصادي الحقيقي فإن معدل الاستثمار والتطور المالي يصبحان في المدى المتوسط هما المتغيران الأساسيان المفسرين للتباين في معدلات النمو الاقتصادي الحقيقي بنحو 4% و3.35% على التوالي، يليهما معدل الانفاق الحكومي بحوالي 2.5%، ثم معدل الانفتاح التجاري بنسبة 2%، أما في المدى البعيد فترتبط تغيرات معدل النمو الحقيقي بتغيرات مؤشر التطور المالي بنحو 3.18%، يليه معدل الاستثمار بـ 3.1%، ثم معدل الانفاق الحكومي بـ 2.38%، وأخيرا معدل الانفتاح التجاري بـ 1.36%، وعموما تلعب صدمات هذه المتغيرات دورا صغيرا في تفسير تباين خطأ التنبؤ لمعدلات النمو الحقيقي في الجزائر.

وبشيء من التفصيل، فإن الأهمية النسبية (نسبة تباين خطأ التنبؤ المفسر) لصدمة مؤشر الاستثمار (INV) كانت أكبر انطلاقا من السنة الثانية وإلى غاية السنة التاسعة من فترة الدراسة مقارنة بباقي متغيرات الدراسة خلال نفس الفترة الزمنية حيث بلغت 4.27% خلال السنة الثانية ثم ارتفعت لتتجاوز 4.59% في السنة الرابعة، فيما أخذت أهمية (INV) النسبية في تفسير التغير في (GDPr) اتجاها متناقصا انطلاقا من السنة الخامسة حتى نهاية بقية فترات التنبؤ إلى الأمام.

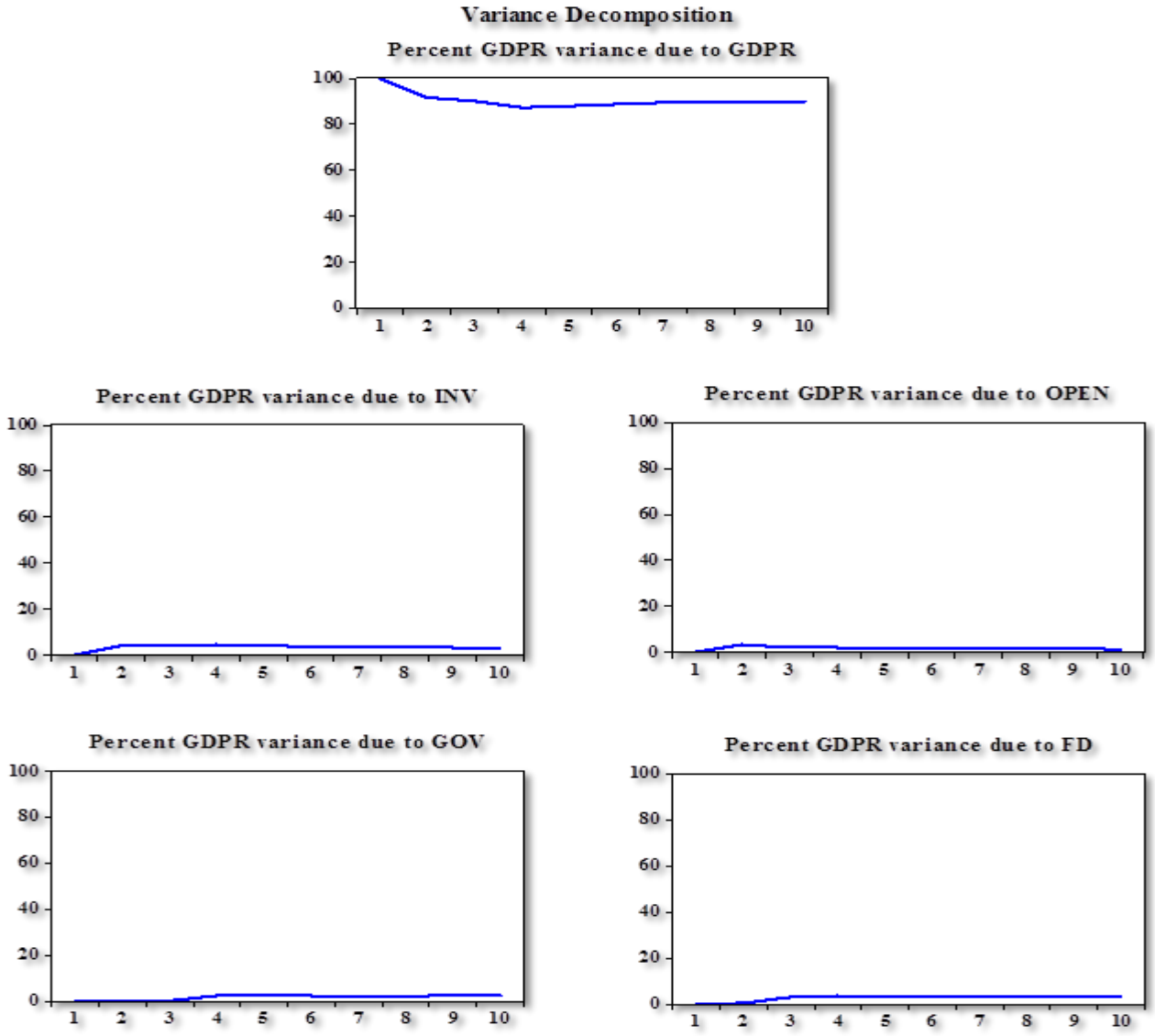
[1] مجدي الشوربجي، **أثر الصدمات الاقتصادية الخارجية على الصادرات المصرية، مرجع سابق**، ص. 24.

تأتي صدمة التطور المالي في المرتبة الثانية من حيث الأهمية النسبية في تفسير تباين خطأ التنبؤ لـ (GDPr) في كل سنة من سنوات الفترة الزمنية للجدول باستثناء السنة الأخيرة أين تجاوزت بشكل جد طفيف (INV) وبلغت 3.18% في مقابل حوالي 3.1% لتلك الأخيرة، ثم تأتي في المرتبة الثالثة (GOV) لتليها في المرتبة الأخيرة (OPEN).

تزايدت المساهمة النسبية للتطور المالي في تفسير التغير في معدل النمو الاقتصادي الحقيقي (GDPr) من السنة الثانية وحتى الرابعة لتشهد تناقصا عبر كامل السنوات المتبقية من الفترة الزمنية باستثناء السنة الثامنة، كذلك فإن المساهمة التفسيرية لـ (GOV) شهدت اتجاها تصاعديا طفيفا بشكل عام خلال أغلب سنوات الفترة ماعدا السنوات 6، 7، 10، بينما أخذت مساهمة (OPEN) في تفسير تباين خطأ التنبؤ لـ (GDPr) منحىً تنازليا خلال كامل فترة الدراسة تقريبا وكانت هي الأضعف قياسا ببقية المتغيرات.

ويظهر لنا الشكل التالي تحليل التباين بيانيا بالنسبة لمعدل النمو الاقتصادي الحقيقي (GDPr)

شكل رقم (111): نتائج تحليل مكونات تباين معدل النمو الاقتصادي الحقيقي (GDPr)



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 8)

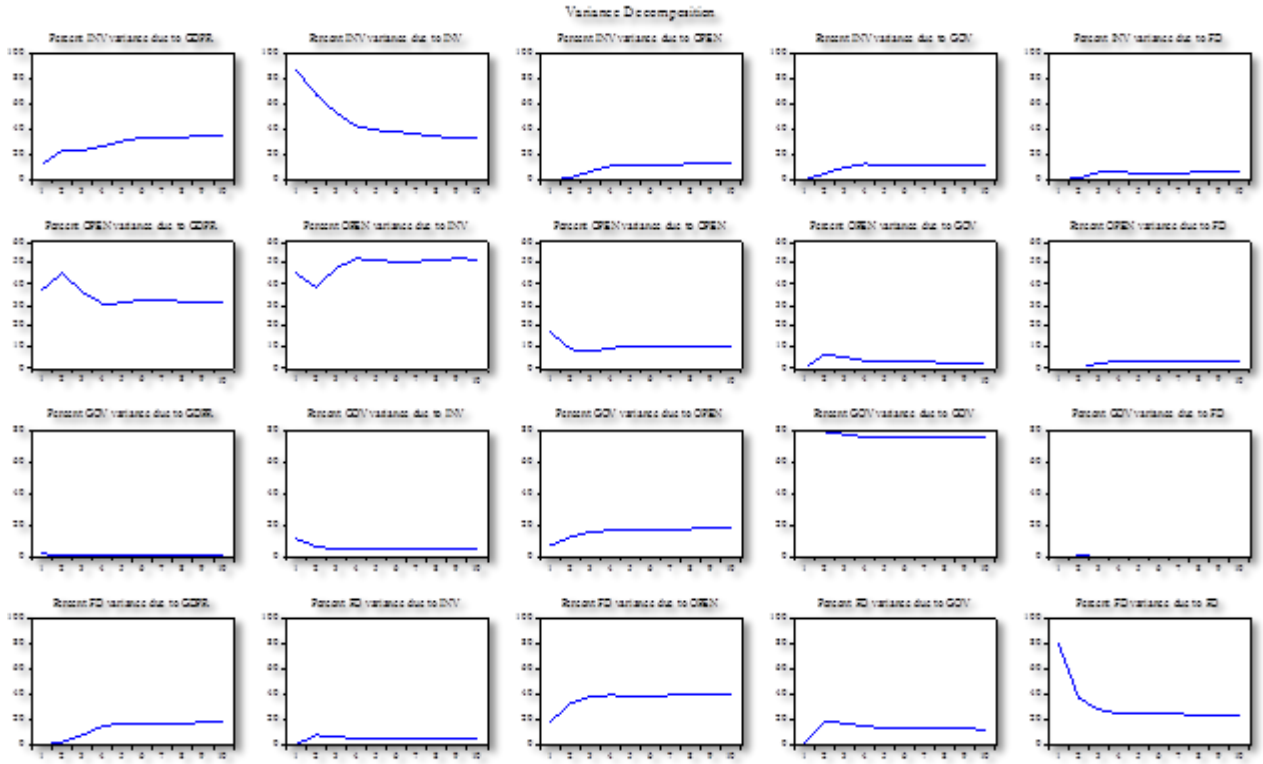
أما الجدول التالي فهو يستعرض تحليل التباين بالنسبة لبقية المتغيرات بينما يصفها بيانيا الشكل الذي يليه.

جدول رقم (70): نتائج تحليل مكونات تباين (INV, OPEN, GOV, FD)

Variance Decomposition of **INV:** Period	S.E.	GDPR	INV	OPEN	GOV	FD
1	0.034502	12.52617	87.47383	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.047900	23.74389	67.39954	1.879872	5.327723	1.648970
3	0.056585	23.50661	53.20585	7.005121	9.938256	6.344165
4	0.067552	26.73349	42.70189	11.44816	12.72088	6.395575
5	0.077137	31.07324	39.41055	12.07803	11.89054	5.547630
6	0.084612	33.48320	38.21029	11.76508	11.22176	5.319667
7	0.090702	33.95286	36.48448	12.15815	11.58735	5.817151
8	0.097028	34.16565	34.49863	12.99223	12.22720	6.116279
9	0.103418	34.97157	33.30735	13.42590	12.30147	5.993709
10	0.109251	35.83539	32.78706	13.42857	12.09582	5.853152
Variance Decomposition of **OPEN:** Period	S.E.	GDPR	INV	OPEN	GOV	FD
1	0.042690	37.44326	45.03750	17.51924	0.000000	0.000000
2	0.064216	45.45978	38.25919	9.175656	6.841797	0.263583
3	0.080274	36.07573	47.94721	8.139442	5.310631	2.526987
4	0.096817	30.81570	52.03266	9.729031	3.680126	3.742492
5	0.110236	30.97217	51.63164	10.87343	2.978755	3.544011
6	0.121061	32.85886	50.28427	10.61556	3.026655	3.214647
7	0.130665	32.76944	50.69807	10.21828	3.054627	3.259590
8	0.140357	31.72622	51.72015	10.26026	2.791778	3.501584
9	0.149676	31.30398	52.04602	10.54298	2.551204	3.555817
10	0.158077	31.64778	51.80236	10.60923	2.469430	3.471209
Variance Decomposition of **GOV**: Period	S.E.	GDPR	INV	OPEN	GOV	FD
1	0.053450	1.982216	11.37475	7.405930	79.23710	0.000000
2	0.076896	1.060994	6.501323	12.69558	79.22869	0.513417
3	0.095876	0.874414	4.992126	16.03400	77.63720	0.462261
4	0.110108	1.641054	5.428975	16.71341	75.86495	0.351608
5	0.121210	1.699601	5.579201	16.76031	75.65745	0.303444
6	0.132336	1.551879	5.212982	16.98387	75.91206	0.339210
7	0.143443	1.451738	4.839966	17.46576	75.88638	0.356157
8	0.153470	1.522033	4.773964	17.77322	75.60509	0.325698
9	0.162277	1.585415	4.826927	17.84946	75.43778	0.300424
10	0.170645	1.564698	4.774315	17.89743	75.46741	0.296154
Variance Decomposition of **FD:** Period	S.E.	GDPR	INV	OPEN	GOV	FD
1	0.284459	0.040422	0.938315	18.37806	1.176860	79.46635
2	0.687978	2.732833	7.910551	33.12221	19.30666	36.92775
3	0.941546	7.953088	7.004108	39.10824	17.40170	28.53287
4	1.096500	15.18090	5.405312	39.70076	15.10242	24.61060
5	1.207053	17.59453	4.921154	39.27176	13.77486	24.43770
6	1.333252	16.86830	5.361948	39.08660	13.56570	25.11746
7	1.467407	16.39444	5.588853	39.61056	13.69529	24.71085
8	1.579461	17.33449	5.310572	40.05448	13.41361	23.88685
9	1.671004	18.28400	5.069016	40.09074	13.01383	23.54241
10	1.759737	18.42818	5.059942	40.04745	12.82452	23.63991

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 8)

شكل رقم (112): نتائج تحليل مكونات تباين (INV, OPEN, GOV, FD)



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 8)

يوضح الجدول والبيان السابقين بالنسبة لمعدل الاستثمار أن أكثر من 87% من الخطأ في التنبؤ مفسر بصدماته هو ذاته يليه أهميةً معدل النمو الاقتصادي الحقيقي، هذا الأخير تتجه أهميته إلى الارتفاع مقابل انخفاض أهمية المتغير الأول حيث يسهمان بعد 8 سنوات من التنبؤ بحوالي 34% لكليهما، ليصبح معدل النمو الاقتصادي المتغير الأهم في تفسير تباين معدل الاستثمار عند نهاية الفترة بـ 35.83% مقابل 32.79% لمعدل الاستثمار نفسه، يليهما في الأهمية كل من (OPEN) و(GOV) بـ 13.43% و12.09% على التوالي، فيما تعد مساهمة مؤشر التطور المالي في تفسير تباين معدل الاستثمار الأضعف بأقل من 6%.

وبالنسبة لمعدل الانفتاح التجاري فإن الاستثمار يفسر في الفترة الأولى حوالي 45% من التباين الحاصل في معدل الانفتاح التجاري بينما تعود نسبة 37.44% منه إلى معدل النمو الاقتصادي الحقيقي، في حين يفسر هو نفسه 17.52% من التباين في قيمته والتي تنخفض بعد 10 فترات إلى حدود 10.61% فقط، ويصبح معدل الاستثمار في المدى البعيد هو المتغير الأكثر تفسيرا للتباين في قيمة معدل الانفتاح التجاري بنسبة تقارب 52% مقابل 31.65%، 3.47%، 2.47% لكل من (GDPr)، (FD)، (GOV) على الترتيب.

بالنسبة لمعدل الإنفاق الحكومي فإن كلا من المتغيرات (INV) و(OPEN) و(GDPr) تفسر نسبة 11.37%، 7.4%، 1.98% على التوالي من خطأ التنبؤ لـ (GOV) في الفترة الأولى بينما يفسر المتغير نفسه بنسبة تتجاوز 79% من تقلباته ولا تنخفض على المدى المتوسط والطويل إلا بشكل طفيف وتظل من السنة الرابعة وحتى نهاية الفترة في حدود 75%، بينما ترتفع مساهمة معدل الانفتاح التجاري مقابل انخفاض مساهمة معدل الاستثمار في تفسير التغيرات الحاصلة في قيمة معدل

الانفاق الحكومي إلى 17.9% و4.77% على التوالي، في حين يلعب مؤشر التطور المالي دورا صغيرا ومهملا في تفسير تباين خطأ التنبؤ لمعدلات الانفاق الحكومي حيث لم يتجاوز 0.51% خلال كل فترة الدراسة.

أما فيما يخص مؤشر التطور المالي فإن الصدمات له نفسه تسهم بأكثر من 79% من التقلبات الحاصلة له في السنة الأولى مقابل مساهمة ضعيفة لبقية المتغيرات باستثناء معدل الانفتاح التجاري بنسبة 18.38% يليه معدل الانفاق الحكومي بنسبة 1.18%، أهمية مؤشر التطور المالي في تفسير تقلباته ذاتيا تنخفض بعد عشر فترات تنبؤ لتستقر في حدود 23.64% مقابل ارتفاع أهمية معدل الانفتاح التجاري الذي يصبح المسهم الأكبر في تفسير تباين خطأ التنبؤ لمؤشر التطور المالي بـ 40.05%، نظير نسبة 18.43%، 12.82%، 5.06% لكل من (GDPr)، (GOV)، (INV) على الترتيب.

ثانيا: التحقق من مصداقية النتائج: من أجل التأكد من مصداقية النتائج المتوصل لها في العنصر السابق تم اللجوء إلى إعادة ترتيب متغيرات نموذج متجه تصحيح الخطأ (حسب طريقة Cholaski) ومقارنتها بالنتائج السابقة، وذلك للحكم على درجة التغير في هذه النتائج.

فبالرغم من عدم وجود ترابط متسلسل بين الأخطاء العشوائية إلا أن هذا لا يمنع من وجود تأثير متزامن (Contemporaneous) للأخطاء في المتغيرات المختلفة في النموذج[1]، وتعد تجزئة "تشولاسكي" (Choleski Decompsition) التي تفترض هيكلا تراجعيا للنظام (Recursive) أحد أهم الطرق المستخدمة في حل هذه المشكلة إذ تفترض هذه الطريقة ترتيبا معينا للمتغيرات بحيث أن أي متغير يتأثر بشكل متزامن بالصدمات للمتغيرات التي تسبقه في الترتيب فقط، لذلك فإن نتائج التحليل تكون حساسة لطريقة ترتيب المتغيرات[2]، وعليه يجري إعادة تحليل التباين بعد أخذ ترتيبات مختلفة للمتغيرات والتأكد ما إذا كانت تقدم نفس النتائج.

جدول رقم (71): نتائج تحليل مكونات تباين معدل النمو الاقتصادي الحقيقي (GDPr) بعد إعادة ترتيب البيانات

Variance Decomposition of **GDPR:** Period	S.E.	GDPR	INV	FD	GOV	OPEN
1	0.017823	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.019343	91.67947	4.275809	2.060819	0.475275	1.508631
3	0.026419	90.18481	4.502622	2.845019	0.260510	2.207036
4	0.029731	87.36446	4.590137	4.328230	1.910118	1.807057
5	0.031812	87.95359	4.149359	4.241358	2.075621	1.580074
6	0.033204	88.81047	3.842488	3.896266	1.906512	1.544259
7	0.035444	89.54885	3.485051	3.617820	1.674629	1.673645
8	0.037854	89.44784	3.434725	3.809940	1.695589	1.611910
9	0.039741	89.52141	3.302069	3.886160	1.800409	1.489957
10	0.041182	89.98521	3.098730	3.744010	1.745585	1.426469

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 8)

توضح نتائج الاختبار في الجدول السابق أن النتائج لم تتغير على نحو كبير مقارنة بنتائج الجدول رقم (69) وهو ما يدعم مصداقية النتائج المتوصل إليها.

[1] أحمد ملاوي، أحمد المجالي، **تأثير الائتمان المصرفي على النشاط الاقتصادي باستخدام نموذج الانحدار الذاتي المتجه (VAR): دراسة حالة الأردن 1970-2003**، مجلة النهضة، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، المجلد 9، العدد 1، جانفي 2008، ص. 140.

[2] حمد بن محمد الحوشان، **مرجع سابق**، ص. 20.

ثالثاً: دوال استجابة النبضة (Impulse Response Functions): إن دوال استجابة النبضة تقيس أثر الصدمة التي يتعرض لها متغير داخلي ما داخل نموذج (VAR) أو (VECM) على القيم الحالية والمستقبلية للمتغيرات الداخلية الأخرى لهذا النموذج، وهناك طريقتين لقياس أثر الصدمة أولهما قياس أثر الصدمة بمقدار انحراف معياري واحد وثانيهما قياس أثر الصدمة بمقدار وحدة واحدة.[1]

تعكس دالة الاستجابة لردة الفعل (IRF) كيفية استجابة كل متغير من المتغيرات المختلفة في النموذج لأي تغير عشوائي أو صدمة مفاجئة في أي تغير من متغيرات النموذج الأخرى مع مرور الزمن، وبذلك فهي تساعد في تتبع المسار الزمني لمختلف التغيرات المفاجئة (Shocks) التي يمكن أن تتعرض لها مختلف المتغيرات المتضمنة في النموذج[2]، وبالتالي فإن التحليل باستخدام دالة الاستجابة لردة الفعل توضح تأثير الصدمات بمقدار انحراف معياري واحد لأحد المتغيرات على القيم الحالية والمستقبلية لمتغيرات النموذج، ويوضح الجدول رقم (72) تقديرات استجابات النبضة لمعدل النمو الاقتصادي الحقيقي (GDPr) خلال مدى زمني يتراوح من سنة إلى 10 سنوات وحتى 50 سنة.

جدول رقم (72): نتائج تحليل دوال الاستجابة لمعدل النمو الاقتصادي الحقيقي (GDPr)

Response of **GDPR:** Period	GDPR	INV	OPEN	GOV	FD
1	0.017823	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.005037	0.004000	-0.003553	-0.000939	-0.001277
3	0.016925	-0.003928	-0.001288	0.001029	0.004385
4	0.011949	-0.003024	0.001955	0.004385	0.003315
5	0.010854	-0.001190	0.001447	0.002143	0.001454
6	0.009438	0.000611	-0.000792	0.000410	0.000539
7	0.012076	-0.001191	-0.001054	0.000839	0.002167
8	0.012521	-0.002332	0.000394	0.002445	0.002889
9	0.011493	-0.001712	0.000946	0.002407	0.002159
10	0.010597	-0.000635	0.000126	0.001413	0.001394
49	0.011425	-0.001278	9.90E-05	0.001696	0.001984
50	0.011425	-0.001278	9.88E-05	0.001695	0.001984
51	0.011425	-0.001278	9.85E-05	0.001695	0.001984

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 8)

نلاحظ أن معدل النمو الاقتصادي الحقيقي (GDPr) تأثر بالصدمات في المتغيرات الممثلة للتطور المالي وتلك الضابطة في الأجلين القصير والطويل، ففي الأجل القصير كان أثر التطور المالي ومعدل الإنفاق الحكومي موجبا خلال كل السنوات (باستثناء السنة الثانية)، بينما تنوع أثر كل من معدل الاستثمار ومعدل الانفتاح التجاري بين الموجب والسالب، أما في الأجل الطويل (+50 سنة) فإن أثر كافة المتغيرات (باستثناء معدل الاستثمار) على النمو الاقتصادي موجب، وهو ما يؤكد وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة التي أظهرتها نتائج اختبار التكامل المشترك متعدد المتغيرات كما سبق بيانه.

[1] مجدي الشوربجي، **أثر الصدمات الاقتصادية الخارجية على الصادرات المصرية، مرجع سابق**، ص. 10.

[2] أحمد ملاوي، أحمد المجالي، **مرجع سابق**، ص. 140.

إن أي صدمة عشوائية موجبة في معدل النمو الاقتصادي الحقيقي تحدث أثر إيجابي ذاتي فوري بحوالي 1.8% في الفترة الأولى ويستمر هذا التأثير الإيجابي على كامل مجال التنبؤ مع استقراره في المدى المتوسط والطويل في حدود 1.1%، بينما كانت قيم معاملات استجابة النبضة للمتغير (GDPr) الناتجة عن التغير في جميع المتغيرات (INV), (OPEN), (GOV), (FD) ضئيلة خلال سنوات الفترة محل العرض، وعلى سبيل المثال بلغت هذه القيمة خلال الفترة السادسة: 0.000611، 0.000792-، 0.000410، 0.000539 لكل من المتغيرات المستقلة السابقة على الترتيب، ويعني ذلك أن زيادة في (INV), (GOV), (FD) بـ 1% لكل منهم سوف يؤدي إلى زيادة في (GDPr) بحوالي 06.0%، 0.04%، 0.05% على الترتيب خلال نفس الفترة، بينما تؤدي زيادة في (OPEN) بـ 1% إلى انخفاض (GDPr) بنسبة 08.0%.

معدل الاستثمار الإجمالي كان له أثر سالب على النمو الاقتصادي خلال الفترات الزمنية (3، 4، 5، 7، 8، 9، 10)، ويعني ذلك أن الزيادة في معدل الاستثمار (INV) تؤدي إلى انخفاض في (GDPr) على النحو الذي تم توضيح تفسيره في تحليل معادلة التكامل المشترك، حيث أن أي صدمة عشوائية موجبة في معدل الاستثمار (INV) تحدث أثر إيجابي غير آني بحوالي 0.4% في الفترة الثانية ليأخذ هذا التأثير اتجاها عكسيا (سالبا) على الناتج المحلي الإجمالي ابتداء من السنة الثالثة ويستمر هذا التأثير السلبي إلى غاية نهاية الفترة (باستثناء السنة السادسة) مع تناقصه تدريجيا نحو الصفر.

أما أثر معدل الانفتاح التجاري (OPEN) على معدل النمو الاقتصادي الحقيقي فقد كان موجبا خلال أغلب سنوات الفترة محل الدراسة باستثناء السنوات (2، 3، 6، 7)، حيث يؤدي حدوث صدمة هيكلية إيجابية في معدل الانفتاح التجاري بـ 1% إلى أثر إيجابي غير آني بحوالي 0.19% في (GDPr) خلال السنة الرابعة يستمر إلى غاية نهاية السنوات العشر باستثناء السنوات المذكورة مع تضاؤله بشكل كبير إذ يصل في نهاية فترة التنبؤ المشار إليها إلى 0.013% مقابل 0.0098% في المدى الطويل عند حدود 50 سنة، ويعني ذلك أن الأثر الموجب للمتغير (OPEN) على المتغير (GDPr) كان أكبر من الأثر السالب له على نفس المتغير خارج هذه السنوات الأربع، وتفسير ذلك أن الزيادة في الصادرات الإجمالية مدفوعة بنمو الصادرات النفطية نتيجة تحسن أسعار البترول في الأسواق العالمية يساهم في رفع إجمالي النمو المتحقق، بينما يرجع الأثر السلبي خلال السنوات المذكورة إلى تفوق أثر الارتفاع في قيمة الواردات على أثر الزيادة في الصادرات مما يشكل مزاحمة للإنتاج الوطني وانفاق إضافي على عوامل الإنتاج الأجنبية من الدخل الوطني مما يؤثر سلبا على النمو الاقتصادي، ومن جهة أخرى يعكس تذبذب القيمة الموجبة لمعامل استجابة النبضة للمتغير (GDPr) الناتجة عن التغير في (OPEN) بين الارتفاع والانخفاض خلال سنوات الفترة محل العرض عدم استقرار قيمة الصادرات بالخصوص والتي ترتبط بشكل وثيق بأسعار البترول في الأسواق العالمية.

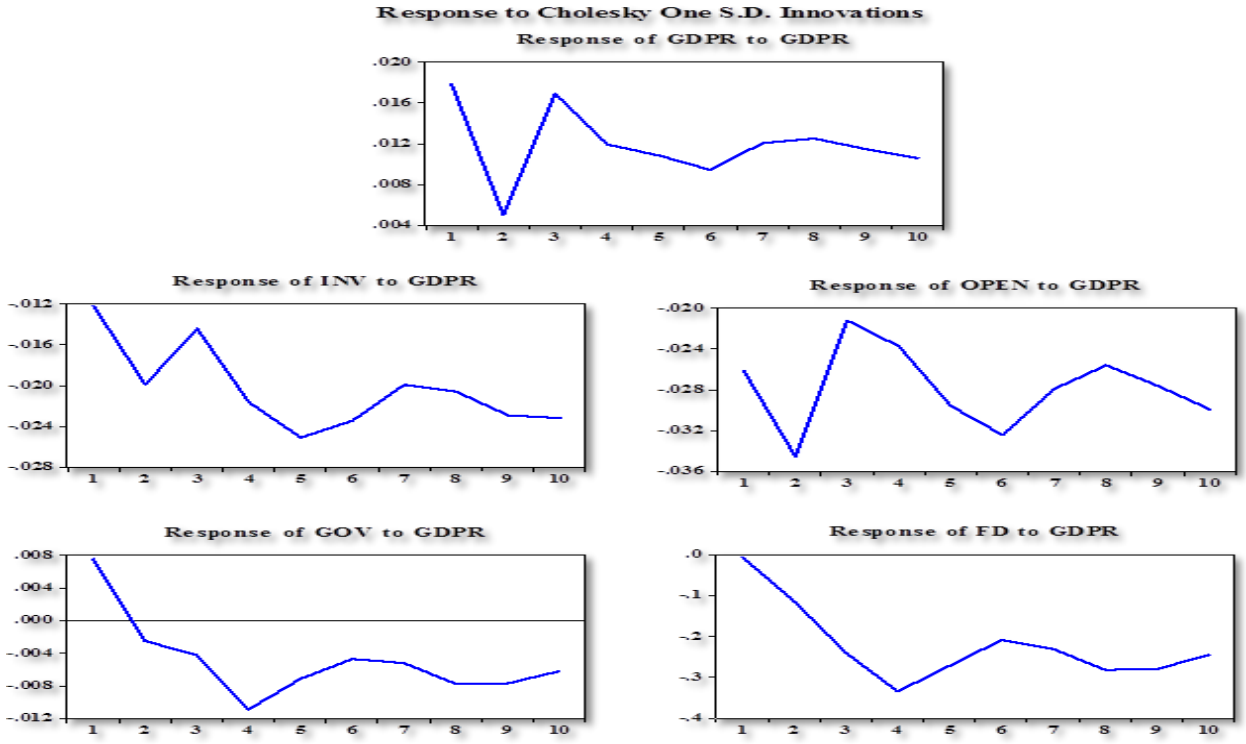
معدل الإنفاق الحكومي (GOV) كان له أثر موجب خلال جميع سنوات الفترة محل العرض (باستثناء السنة الثانية)، حيث أن حدوث صدمة إيجابية في معدله بمقدار 1 وحدة يؤدي إلى أثر إيجابي غير آني على معدل النمو الاقتصادي الحقيقي بنحو 0.1 وحدة في السنة الثالثة، يتذبذب هذا التأثير بين الارتفاع والانخفاض وصولا إلى حدود 0.14 في المدى المتوسط ليستقر في حدود 0.17 في المدى الطويل، ما يعني أن الأثر الصافي لهذا المتغير كان موجبا، فالزيادة في معدل الإنفاق العمومي على اعتبار أنها استثمار في البنى التحتية الضرورية للنشاط الاستثماري وزيادة في الدعم المقدم للأنشطة الفلاحية والإنتاجية وكذا للقطاعات ذات الاستخدام الكثيف لليد العاملة خصوصا مجالات الأشغال العمومية والبناء والطرق، وكذا وجود نوع من

الارتباط المهم بين نشاط القطاع الخاص نفسه وحجم الإنفاق العمومي في الجزائر، يترتب عليه ارتفاع معدلات النمو المحققة، بينما الأثر السلبي له يتمثل في كون هذا الإنفاق يعكس نموا متزايدا لحجم القطاع العمومي ومجال تدخله ضمن الاقتصادي الوطني وهو أحد المؤشرات غير الإيجابية للنمو الاقتصادي ولتطور إجمالي إنتاجية الاقتصاد، فضلا عما يؤدي إليه من ارتفاع لمعدلات التضخم وتأثير على قيمة العملة وضغط على الموازنة العمومية وزيادة في الواردات والمدخلات الضرورية التي تتطلبها البرامج والمشاريع الإنفاقية التي سطرتها السلطات العمومية.

إن مؤشر التطور المالي (FD) الممثل بالمؤشرات الأربع (DEPT, PRIVATE, PRIVY, BANK) كان له أثر موجب على معدل النمو الاقتصادي الحقيقي (GDPr) خلال كامل سنوات فترة التنبؤ باستثناء السنة الثانية، فحدوث صدمة إيجابية هيكلية في العناصر المشكلة لمؤشر التطور المالي قدرها 1% يؤدي إلى أثر سالب غير آني في السنة الثانية على معدل النمو الاقتصادي الحقيقي يقدر بحوالي 0.13%، يتحول في الفترة الثالثة إلى أثر إيجابي على معدل النمو بحوالي 0.44% يستمر مع انخفاضه إلى حوالي 0.14% في المدى المتوسط ثم يستقر في حدود 0.2% في المدى الطويل، هذا الأثر الموجب ناجم بدرجة أساسية كما سبق شرحه عن وظائف جمع الموارد وتقديم القروض أكثر من تلك الوظائف المتعلقة بالتخصيص الكفء للموارد ودعم التطور التكنولوجي.

من جانب آخر فإن القيم الموجبة لمعامل استجابة النبضة للمتغير (GDPr) الناتجة عن التغير في (FD) كانت على الرغم من ضعفها هي الأكبر نسبيا خلال أغلب سنوات الفترة محل العرض، ويعني ذلك أن جزءًا من الزيادة في معدل النمو الاقتصادي الحقيقي ترجع إلى زيادة التطور المالي أكثر من تلك التي تحققها باقي المتغيرات، والتي سجلت كلها بما فيها (FD) مساهمة ضعيفة عموما.

شكل رقم (113): دوال الاستجابة لمعدل النمو الاقتصادي الحقيقي (GDPr)



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 8)

يعرض الجدول الموالي استجابة المتغيرات الأخرى (المتغيرات المستقلة) للصدمات الهيكلية لمتغيرات النموذج

جدول رقم (73): نتائج تحليل دوال الاستجابة لـ (INV, OPEN, GOV, FD)

Response of **INV:** Period	GDPR	INV	OPEN	GOV	FD
1	-0.012211	0.032269	0.000000	0.000000	0.000000
2	-0.019891	0.022475	0.006567	0.011056	0.006151
3	-0.014418	0.012538	0.013460	0.013999	0.012857
4	-0.021616	0.015652	0.017266	0.016195	0.009419
5	-0.025079	0.019909	0.014009	0.011270	0.006184
6	-0.023415	0.019764	0.011120	0.009793	0.007125
7	-0.019901	0.016307	0.012567	0.012242	0.009885
8	-0.020574	0.015696	0.014931	0.014066	0.009862
9	-0.022887	0.017733	0.014587	0.012828	0.008077
10	-0.023171	0.018736	0.012917	0.011315	0.007587

Response of **OPEN:** Period	GDPR	INV	OPEN	GOV	FD
1	-0.026122	-0.028649	0.017868	0.000000	0.000000
2	-0.034529	-0.027512	0.007687	-0.016797	0.003297
3	-0.021215	-0.038884	0.012088	-0.007751	0.012328
4	-0.023745	-0.042280	0.019684	-0.001657	0.013710
5	-0.029584	-0.037376	0.020233	-0.004126	0.008937
6	-0.032435	-0.033096	0.015312	-0.009034	0.006361
7	-0.027912	-0.035864	0.013740	-0.008829	0.009240
8	-0.025599	-0.039155	0.016634	-0.005335	0.011545
9	-0.027621	-0.038353	0.018457	-0.004644	0.010334
10	-0.029920	-0.035841	0.017003	-0.006747	0.008413

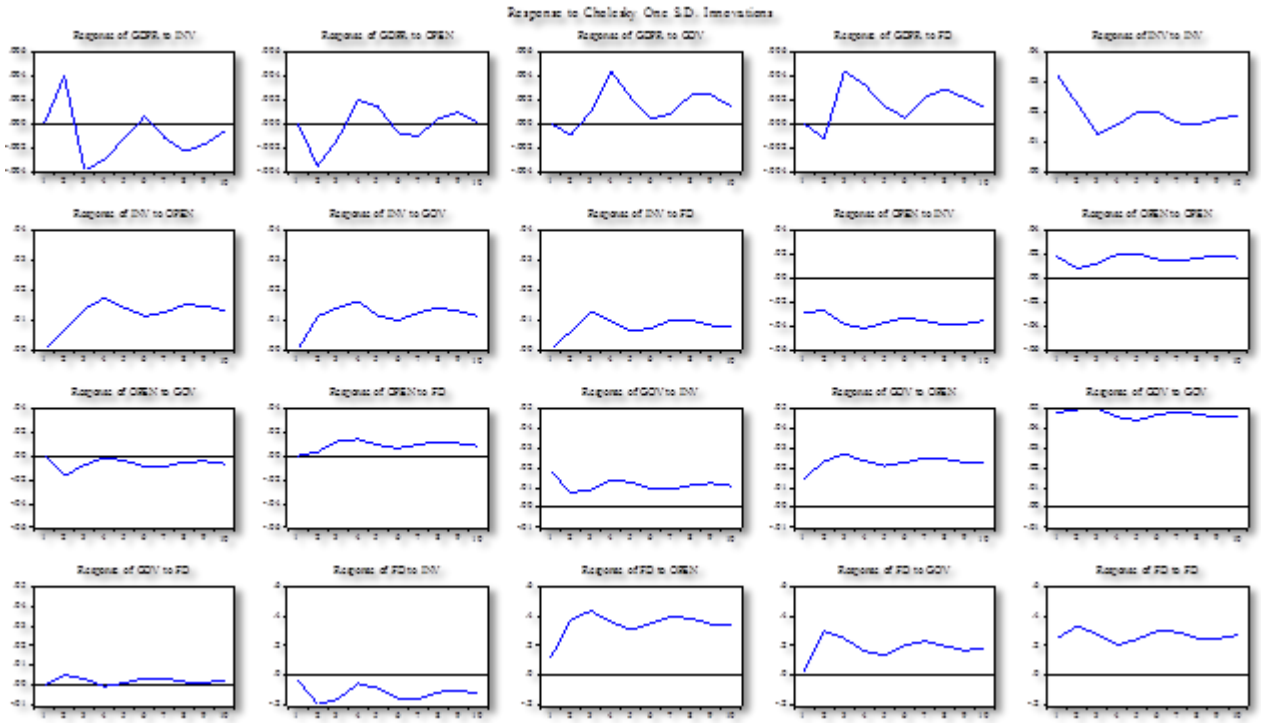
Response of **GOV:** Period	GDPR	INV	OPEN	GOV	FD
1	0.007525	0.018027	0.014546	0.047579	0.000000
2	-0.002471	0.007710	0.023218	0.049204	0.005510
3	-0.004200	0.008629	0.026892	0.049516	0.003483
4	-0.010890	0.014118	0.023504	0.045401	-0.000370
5	-0.007124	0.012708	0.020883	0.043793	0.001398
6	-0.004698	0.009657	0.022626	0.046678	0.003850
7	-0.005189	0.009106	0.024887	0.048166	0.003725
8	-0.007732	0.011338	0.024339	0.046829	0.001852
9	-0.007682	0.012112	0.022679	0.045369	0.001550
10	-0.006175	0.010916	0.022610	0.045937	0.002669

Response of **FD:** Period	GDPR	INV	OPEN	GOV	FD
1	-0.005719	-0.027555	0.121946	0.030859	0.253578
2	-0.113588	-0.191527	0.376698	0.300714	0.332389
3	-0.239937	-0.157004	0.435805	0.250771	0.279575
4	-0.334690	-0.053821	0.361427	0.165260	0.207244
5	-0.271710	-0.081923	0.307982	0.138269	0.245266
6	-0.208557	-0.153661	0.350154	0.201102	0.300710
7	-0.230596	-0.158215	0.397667	0.231862	0.292603
8	-0.281824	-0.110177	0.382506	0.199326	0.252607
9	-0.279450	-0.095169	0.346694	0.169559	0.247909
10	-0.245204	-0.123086	0.347424	0.183723	0.273289

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 8)

كما يمكن إيضاح نتائج هذا التحليل بيانيا من خلال الشكل التالي:

شكل رقم (114): دوال الاستجابة لـ (INV, OPEN, GOV, FD)



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 8)

يتضح من الجدول والشكل السابقين أن:

- حدوث صدمة ايجابية في معدل الاستثمار ومعدل الانفتاح التجاري ومعدل الانفاق الحكومي ومؤشر التطور المالي يؤدي إلى أثر إيجابي على معدل الاستثمار يستمر إلى نهاية فترة التنبؤ، بينما تؤدي صدمة إيجابية في (GDPr) إلى تأثير سالب على الاستثمار خلال كل سنوات الفترة محل التقدير.
- بالنسبة لمعدل الانفتاح المالي فإن حدوث صدمة ايجابية في معدله هو نفسه وفي مؤشر التطور المالي يؤدي إلى أثر إيجابي عليه خلال كامل فترة التنبؤ، بينما تؤدي صدمة إيجابية في كل من (GDPr) و(INV) و(GOV) إلى تأثير سالب على الاستثمار في كامل السنوات يستمر إلى نهاية فترة التنبؤ.
- حدوث صدمة ايجابية في جميع المتغيرات باستثناء معدل النمو الاقتصادي الحقيقي يؤدي إلى أثر إيجابي على معدل الانفاق الحكومي يستمر إلى نهاية الفترة (باستثناء السنة 4 بالنسبة لمؤشر التطور)، بينما تؤدي صدمة إيجابية في (GDPr) إلى تأثير سالب على (GOV) (ما عدا السنة الأولى) يستمر إلى نهاية السنوات العشر.
- فيما يخص مؤشر التطور المالي فإن استجابته للصدمات الحاصلة في معدل النمو الاقتصادي الحقيقي ومعدل الاستثمار تكون باتجاه معاكس (أثر سلبي) بينما يستجيب إيجابيا وبشكل فوري وقيمة أكبر للصدمة الحاصلة في قيمته وكذا في كل من (OPEN) و(GOV) خلال كامل مجال التنبؤ، يصل هذا التأثير الإيجابي في نهاية فترة التنبؤ إلى 34.74%، 27.33%، 18.37%، لكل من (OPEN) و(FD) و(GOV) على الترتيب وحسب الأهمية.

المبحث السادس: المعالم الرئيسية لإصلاح النظام المالي في الجزائر وتسريع وتيرة التطور المالي

يقف النظام المالي الجزائري اليوم أمام تحديات متباينة واختيارات صعبة تفرضها عليه قوى التغيير الجارية في مجال الصناعة المالية والمصرفية، وتقع مؤسساته تحت ضغوط متزايدة من أجل مواكبة التطورات والمستجدات التي تشهدها هذه الصناعة، فهي تجد نفسها من جهة تحت ضغط التأخر الذي تعيشه والذي يتعمق كل يوم، ومن جهة أخرى أمام ضغوط التحولات والتطورات المصرفية العالمية التي لا تنتظر والتي هي في تجدد وتتابع مستمر.

إن الخطوات الإصلاحية التي ركزت بشكل رئيسي إلى حد الآن على الجوانب التشريعية بالإضافة إلى نظم المحاسبة وقواعد الإشراف المصرفي ونظم المدفوعات لاحقا مثلت إلى حد ما تقدما معتبرا فيما يتعلق بتوفير شروط موضوعية لسير النشاط المالي وسلامته، مع ذلك تظل هذه الجهود تعاني من النقص وعدم المواكبة وغياب فعالية التطبيق وهذا في ظل غياب عناصر إصلاح رئيسية أخرى، ما يعني في الحقيقة غياب مشروع متكامل ورؤية شاملة من أجل تطوير المنظومة المالية الجزائرية.

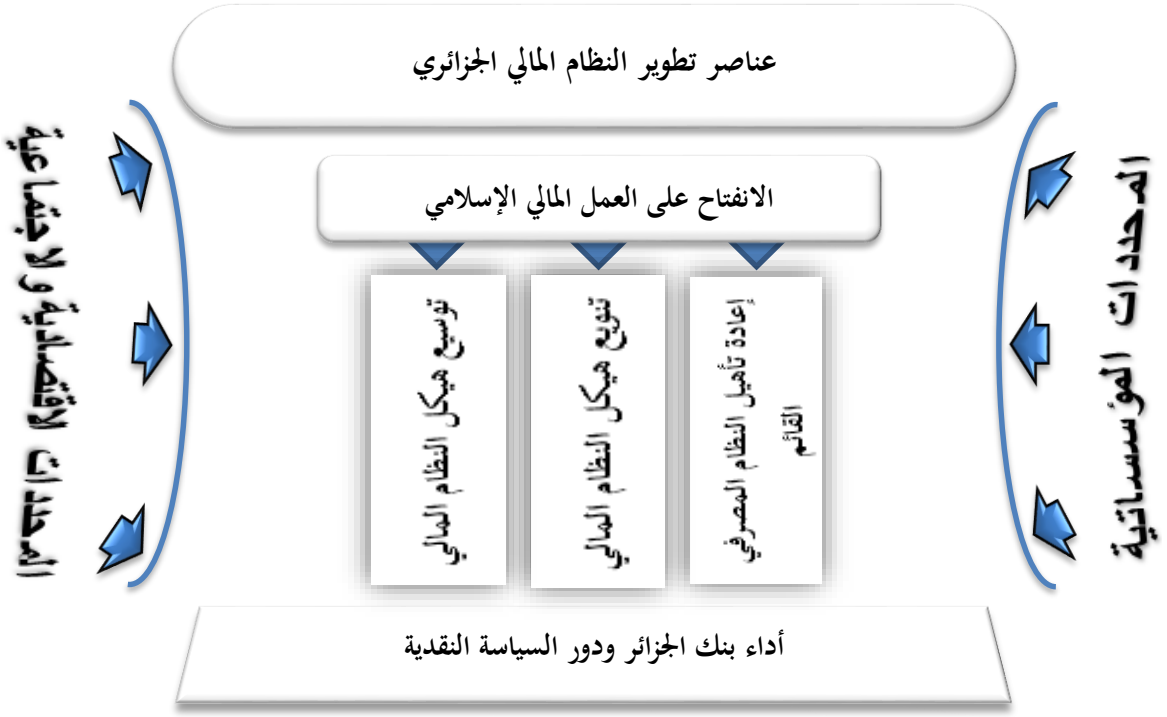
إن عملية تأهيل المؤسسة المالية الجزائرية وخصوصا المصرفية على النحو الذي يمنحها القدرة على مواكبة تطورات الساحة بمتغيراتها المختلفة، هي عملية معقدة تأخذ في حسابها العديد من الشروط والمعايير والأهداف التي يراد الوصول إليها والتي ينبغي أن تستجيب لإمكانيات هذه المؤسسات ومحيط نشاطها الحالي فضلا عن الاحتمالات المستقبلية لانفتاحها على أشكال المنافسة الدولية المختلفة، ما يعني أن تطوير النظام المالي الجزائري سيكون عبر مراحل ومستويات متدرجة توافق من جهة الوضعية المتأخرة التي يعاني منها ومن جهة أخرى تشجع الطلب على الخدمات المالية من قبل الفعاليات الاقتصادية خصوصا الخدمات الحديثة منها، ما يتيح كذلك تغييرا إيجابيا في النظرة الاقتصادية لمختلف أطراف العلاقة التمويلية والخدمية للمؤسسات المالية والمصرفية وتغييرا في محيط نشاطها وعملها.

في ضوء المناقشات والإسهامات الفكرية التي وفرها الإطار النظري وتبعا لنتائج الدراسة التحليلية التي تضمنها الفصلين الرابع والخامس بالإضافة للدراسة القياسية، فإن نظرتنا حول السياسات التي من شأنها تحقيق تطور النظام المالي الجزائري بالشكل الذي يقود إلى تحفيز النمو الاقتصادي والمساهمة الفاعلة في إحداث النقلة التنموية المطلوبة تتضمن عوامل مرحلية وعناصر تغيير مؤسساتي وأدائي على المستوى الوحدوي والقطاعي وكذا مجموع السياسات الكلية المساندة.

وبالنظر إلى طبيعة العراقيل التي تواجه ليس فقط منظومة العمل المالي بالجزائر وإنما النشاط الاقتصادي بصفة عامة، يتضح أن حجم التداخل بين القطاعين المالي والحقيقي يجعل من الضروري أن تكون السياسات الموجهة لتنفيذ وتشجيع التنمية المالية ضمن إطار عام يحسن البيئة المؤسساتية والاقتصادية والمجتمعية الحاضنة لهكذا تطور والذي بالضرورة سيحسن من مناخ النشاط الاقتصادي، وهو ما تم التأكيد عليه في مناقشتنا لمحددات التطور المالي.

يوضح الشكل التالي النموذج المقترح لأهم معالم إصلاح النظام المالي الجزائري:

شكل رقم (115): العناصر الرئيسية في تطوير النظام المالي الجزائري



المصدر: من إعداد الباحث

ترتكز نظرتنا لسياسات تشجيع التطور المالي في الجزائر حسب ما يصفه هذا النموذج على ثلاث دعامات رئيسية تتمثل في تأهيل وتنويع وتوسيع هيكل النظام المصرفي والمالي مع انفتاح على الأنشطة المالية الإسلامية يشمل هذه العناصر الثلاث، في إطار شروط ملائمة لأداء السياسة النقدية ومجموع المحددات المؤسساتية الاقتصادية والمجتمعية.

وفيما يلي تفصيل لأهم عناصر تسريع وتيرة التطور المالي وتحقيق الفعالية والتحديث للنظام المالي الجزائري في ضوء المستجدات التي يعيشها محيطه المحلي والإقليمي والعالمي:

المطلب الأول: إعادة تأهيل النظام المصرفي القائم

يوفر لنا الرجوع إلى الجانب النظري من الدراسة أساسا لوضع التصورات المتعلقة بجوانب التطوير داخل الصناعة المصرفية والتي ينبغي على البنوك الجزائرية التعامل معها ومحاولة استيعابها بالقدر المتاح الذي يخدم أهدافها واستراتيجياتها، معتمدين في ذلك على فكرة دعم بناء إطار مؤسسي متطور يقدم لهذه البنوك الفلسفة والمنهج المناسبين لممارسة أعمال متطورة وحديثة ودعم هذه الأعمال بممارسات مصرفية سليمة وقاعدة رأسمالية متينة مع خبرة متميزة وقدرة على التعاطي مع التكنولوجيات الحديثة، فيما الجانب الآخر يتمثل في الاعتماد على هذا الإطار المؤسسي في ترقية وتطوير أداء المصارف إلى أبعد الحدود الممكنة، ما يسمح بالمحصلة باكتساب المقدرة على مجارات متطلبات التطوير والتجديد المصرفي وامتلاك المزايا التنافسية الخاصة التي تتيح إمكانية التواجد والاستمرار ضمن المحيط التنافسي الدولي.

تتعدد كما تتباين التحولات التي تبنى عليها مفاهيم العمل المصرفي الحديث وتتحدد وفقا لها هوية البنك الذي يعمل اليوم في ظل عولمة وكونية الأعمال المصرفية والمالية، التي يصبح معها الإطار المؤسسي والبنية الذاتية للبنك عاملا هاما في تحقيق واستمرار وجوده على هذه الساحة، شريطة أن ينمو هذا الإطار بالصورة التي تراعي وتوافق المتغيرات والمستجدات المصرفية العالمية وتنسجم مع أوضاعه وإمكانياته، ولعل من أبرز الاتجاهات التي تتجاذب حولها المصارف العالمية اليوم بهذا الخصوص ما يتصل بالسعي لاعتماد مفهوم الصيرفة الشاملة أو اعتماد عمليات الخوصصة وعمليات الاندماج كآليات لتحسين هيكل المؤسسة المصرفية وتحقيق أهداف الكفاءة الإدارية والتكنولوجية المطلوبة، فيما يقف على الجانب الآخر عامل ارتكاز هام في مصاحبة هذه العمليات والمتعلق بتدعيم القواعد الرأسمالية.

إن رسم استراتيجية لتطوير الخدمات المصرفية والمالية ضمن هياكل مصرفية حديثة يتضمن بالخصوص:

- ✓ اندماج تكنولوجي أكبر وأسرع.
- ✓ انفتاح على مجالات جديدة للخدمة المصرفية خارج الوظائف الكلاسيكية وترقية التسويق المصرفي.
- ✓ دعم مستوى الإشراف الذي يتعين أن يواكب انفتاح القطاع المالي ووضع أنظمة إنذار مبكر.

أولا: بناء الإطار المؤسسي الملائم:

1. الصيرفة الشاملة: إن تبني مفهوم الصيرفة الشاملة بالنسبة للبنوك الجزائرية يمثل مدخلا أساسيا في إصلاح المنظومة البنكية، وشرطا هاما في إعطاء حركية كبيرة للقطاع المصرفي وللاقتصاد بشكل عام، حيث يسمح بزيادة فعالية أداء هذه البنوك وضمان مشاركتها الفاعلة في خطط التنمية الوطنية، فالبنوك الجزائرية مطالبة بالتخلي عن الدائرة الضيقة للوظائف التقليدية التي تمارسها والتفتح على المفهوم الحقيقي الذي يمثله نموذج البنك الشامل والذي يضمن توافقها مع المستجدات العالمية ويوفر لها الإطار الوظيفي المناسب لتطوير أعمالها، غير أن ما يجب التركيز عليه هنا هو أن الوصول إلى التطبيق الصحيح والأمثل لهذا المفهوم يمر عبر وضع استراتيجيات متطورة للعمل المصرفي تقوم على أساس التنويع، أي أن على هذه البنوك الدخول في أنشطة تترجم هذا المفهوم وهي أنشطة تكاد تكون غائبة تماما في البنوك الجزائرية، وضرورة التعامل مع حركة الإبداعات والابتكارات وتفهم واستيعاب المتغيرات المصرفية الدولية والتحولات الجارية في محيطها.

2. الإعداد الجدي لمشروع خوصصة المصارف العمومية واندماجها: تعد مشاريع خوصصة البنوك العمومية الاتجاه الذي أخذ الحيز الأكبر في مشاريع الإصلاح المصرفي، وعلى الرغم من الوقت الطويل الذي أخذه الحسم فيها فإنها لم تصل بعد إلى مراحل حاسمة، فهذه العملية التي قدمت مقترحات (لا تزال قائمة) بشأنها للجزائر من قبل صندوق النقد الدولي يتوقع منها مساهمة كبيرة في تحسين مؤشرات أداء البنوك العمومية التي تخضع لها، واستفادتها من الدعم والخبرة في المجال التقني ومجال التسيير، كما وينتظر أن تؤدي إلى الرفع من درجة تنافسية القطاع المصرفي ونوعية الأصول التي تتداول فيه، وأن تنعكس بصفة إيجابية على أداء مختلف البنوك الأخرى سواء بقية البنوك العمومية التي لم يتم خوصصتها أو البنوك الخاصة.

قد نرى أن الخوصصة لا تمثل بالضرورة الطريقة الوحيدة في الرفع من تنافسية الساحة المصرفية الجزائرية وكفاءة أداء مؤسساتها، ولكن في ظل ما تراكم من تجارب في فترتي الإصلاحات وما قبلها فإن هنالك اعتقادا متناميا بأن الانسحاب

التدريجي للدولة من هذا القطاع سيكون له آثار إيجابية على نحو مهم في تعزيز التطور المالي، وهو ما يتطلب إعادة وضع برنامج جدي من أجل المرور إلى أول عملية خوصصة في ضوء أهداف واضحة وجدول زمني دقيق لصالح مستثمرين استراتيجيين ذوي درجة عالية من الخبرة والتطور، مع تجنب الأخطاء التي طبعت المراحل السابقة لتحقيق أقصى استفادة ممكنة من العملية.

وإذا كانت اعتبارات المرحلة التنموية الحالية تدعم عملية إعادة تأهيل النظام المصرفي من خلال عمليات الخوصصة فإن مدخل الاندماج كآلية تحديث مؤسسي تغيب لعدد من الأسباب الموضوعية المتصلة بوضعية النظام المصرفي والاقتصادي، هذا التصور يتضمن مرحلتين يمكن تحقيقهما في حال نجاح الأهداف المرسومة في تحقيق التطور والتنوع المنشود للاقتصاد الجزائري.

أولى هذه المراحل هي حتما الانطلاق في مشروع خوصصة أول بنك أو بنكين عموميين معا كـ "واحد فقط" من العناصر "الفاعلة" في خطة إصلاح مالي شامل، يترتب على تحقيق نتائج "جد مرضية" لهذه العملية إمكانية توسيعها بشروط قد تختلف حسب الظروف الجديدة، ويؤدي في مرحلة ثانية تحقيق الأهداف الموضوعة فيما يخص زيادة تنافسية وكفاءة النظام المصرفي ضمن شروط نمو معتبر لحجم وتنوع الاقتصاد الجزائري ودرجة انفتاحه إمكانية آنذاك لإجراء عمليات اندماج سواء بين بنوك عمومية أو من خلال وضع تحفيزات لتشجيع حدوث عمليات اندماج بين بقية المصارف على الساحة، من أجل إنشاء كيانات تستجيب لمتطلبات الحجم والقاعدة الرأسمالية والامتداد الأفقي والرأسي الذي تفرضه المرحلة الجديدة.

إذن من الممكن بالتوازي مع توظيف عمليات الخوصصة والاندماج الاحتفاظ ببنك أو بنكين (من مجموع ستة بنوك وقد ينتجان نظير عمليات اندماج) تبقى ملكيتهما لصالح الدولة أو أنها تحوز نسبة مؤثرة من رأسمالهما، هذا الخيار يبدو معقولا في ضوء التزامات الدولة في مجال التنمية واعتبارات الاستقرار المالي المرتبطة بهذا القطاع الحساس (وهو جزء مما أظهرته أزمة 2008)، حيث سيعمل البنكين العموميين المتبقيين في محيط تنافسي يدفعهما بالضرورة إلى رفع أدائهما والذي سيدعمه حتما النتائج الإيجابية للعلاقة الجديدة بين الدولة والقطاع الاقتصادي في ظل انحسار وجودها داخل القطاع المصرفي، مع هذا فإن خيار التمسك ببنكين عموميين هامين قد يعني بالضرورة تحمل البنوك جزءا مما قد ندعوه المسؤولية الاجتماعية تجاه الاقتصاد الوطني وتجاه التنمية حسب ما توضحه النظريات التي تدافع عن دور للدولة ضمن القطاع المصرفي، وبمعنى آخر سيشكل وجود هذه البنوك فارقا في تعامل السلطات بالنسبة للبنوك المعنية وبالنسبة لباقي المؤسسات الأخرى في القطاع وكذا لجهة صياغة سياساتها المالية والموازنية.

رغم صحة ذلك، فإن الإشكال الرئيسي حسب رأينا هو في تعريف دور الدولة في إطار النظام الاقتصادي القائم والعلاقة بين المصلحتين العامة والخاصة بل ودورها في المجتمع ككل، لأن الدولة زبون مالي مهم وفاعل اقتصادي رئيسي، محفز ومراقب وشريك أساسي في التنمية، إذن يتعلق الأمر بإعادة تعريف دور كل فاعل على الساحة ووجود بيئة مؤسساتية واقتصادية قادرة على ضمان الشروط السليمة والمناسبة لتطور المصلحتين الخاصة والعامة، حينها فقط فإن وجود بنوك عمومية قوية تقود مخططات اقتصادية جدية للحكومة لبعث نمو اقتصادي لن يتعارض مع اعتبارات التنمية المالية الهادفة والمتوازنة والسليمة.

ثانيا: تدعيم صلابة المؤسسات المصرفية الجزائرية والاهتمام بالحوكمة: الجانب الآخر الهام في هذا الإطار والذي يكمل ما سبق الحديث عنه، يتمثل في تعزيز صلابة البنوك الجزائرية، فتطور بيئة العمل المصرفي عالميا جعل الصناعة البنكية ترتكز في

عملها على إدارة المخاطر، بالإضافة إلى ارتباط هذه العملية بعدد من العوامل التي تدخل في سياق تأهيل ودعم ملاءة مؤسسات هذا القطاع وتحسين مركزها المالي مع ضرورة أن يشمل ذلك مختلف المؤسسات التي تعمل ضمن النظام المالي وتجنب التدخلات السابقة التي جرى مناقشتها والتي انعكست سلبا على مستوى المنافسة في الساحة، كما يتعين على البنوك والسلطات النقدية والمالية في الجزائر أن تسعى إلى مسايرة وتبني التوصيات الجديدة الصادرة عن لجنة بازل فيما يخص إدارة رأس المال والتحكم في المخاطر المرتبطة به، من خلال إدخال التغييرات المناسبة سواء من ناحية التشريع أو من ناحية التطبيق الفعلي لها، خصوصا وأن اتفاقية بازل 2 قد شرع في تطبيقها في عدد كبير من الدول وذلك مع انتهاء الآجال المحددة لبدء العمل بها في الوقت الذي تم فيه اقرار اتفاقية بازل 3، وهو ما يستدعي جهودا أكبر في تبني وتطبيق هذه التوصيات.

يضاف إلى ذلك ضرورة مواصلة تحديث نظم المعلومات الائتمانية والمالية وتدعيم قواعد ومبادئ الحوكمة المصرفية بشكل واضح وصريح وذلك من خلال وضع ميثاق للحوكمة يتلائم مع البيئة المصرفية، إذ لازال مستوى تطبيقها الفعلي لم يرق بعد إلى الحد المطلوب.

ثالثا: تطوير الأداء المصرفي ورفع القدرة التنافسية: يعد تطوير الأداء المصرفي للبنوك الجزائرية إكمالا وتعزيزا لمساعي بناء إطار مؤسسي ملائم، وتحقيقا للهدف المنشود في جعل هذه البنوك تواكب الاتجاهات العالمية التي تعرفها الصناعة المصرفية، فعلى البنوك الجزائرية خصوصا العمومية منها أن تتخلى عن صفة الاتكالية التي تعيشها وأن تسعى إلى اكتساب القدرات التنافسية التي تؤهلها للبقاء والاستمرار، ليس فقط من خلال التواجد لسنوات قادمة داخل هذه الساحة، بل البحث عن تثمين حصتها داخل هذه السوق وخارجها وامتلاك قدرات إبداعية وتنافسية في مجال عملها ونشاطها، والذي قد يتم في مرحلته الأولى من خلال عقد شراكات تجارية وتكنولوجية تهدف إلى تمكين البنوك الجزائرية من امتلاك التقنيات التكنولوجية المتطورة والقدرات والخبرات اللازمة للاستفادة منها.

أحد أبرز الاستحقاقات القائمة في هذا المجال هو الاستعداد للتعامل في مجال الهندسة والابتكار المالي الذي سيفتح أمام البنوك الجزائرية آفاقا جديدة في سبيل ترقية خدماتها والتواؤم مع احتياجات السوق التي تتطلع نحو مزايا ومجالات أوسع في طرق وأساليب التمويل، كما تتيح لها تعظيم مكاسبها وزيادة متعامليها الذين تشدهم القدرات التجديدية المتعلقة بالمنتجات المصرفية الحديثة.

ومن جانب آخر فإنه ينبغي تطبيق المفاهيم الحديثة للتسويق المصرفي باعتباره أمرا ملحا ووسيلة هامة في سبيل الرفع من مستوى خدمات البنوك الجزائرية واكتسابها لقدرات تنافسية، كما أنه أحد متطلبات التغيير المطلوب في مقابل التحديات التي يفرضها التحديث بل وأحد محاور عمليات التجديد بداخلها، وبالرغم من حداثة التسويق المصرفي فقد ازداد دوره في تحقيق أهداف البنك وتحقيق مقومات بقائه واستمراره، وبالتالي فإن مجرد استحداث مصالح للتسويق على مستوى هياكل البنوك الجزائرية لا يكفي وحده لإحداث التغيير لأن روح ومضمون هذا النشاط يكمن في البحث عن مناهج تسويقية متقدمة بشكل متجدد وإدراكها بشكل علمي ووضع الاستراتيجيات التسويقية المناسبة لذلك.

رابعا: تطوير القدرة على استيعاب واستخدام التكنولوجيات المصرفية الحديثة: بالنظر إلى الأهمية الحاسمة للدور الذي تلعبه التكنولوجيات المصرفية المتطورة في عالم البنوك، وما توجد عليه وضعية البنوك الجزائرية من تأخر كبير في هذا المجال، يصبح من الضروري والمستعجل عليها أن تعمل في اتجاه الحصول على هذه التكنولوجيات، والاستفادة منها في تطوير خدماتها ومنتجاتها ودعم مختلف مصالحها وأنشطتها.

فمقصود عصرنة هذه البنوك ينصرف إلى تمكينها من الحصول على التكنولوجيات المصرفية المتطورة وبالأخص في مجالي المعلومات والاتصال، وذلك من خلال عصرنة كل من أنظمة السحب والدفع، الائتمان، التحويلات المالية، التنظيم الداخلي للمصرف، ومختلف الخدمات المصرفية الأخرى، الأمر الذي يتطلب بدوره إعداد بنية تحتية تقنية وتهيئة بيئة تشريعية وتنظيمية واقتصادية ملائمة، كما يجب التأكيد على أن يكون من بين الأهداف الرئيسية لعملية العصرنة التفكير في كيفية تثمين تكنولوجيات النقد الإلكتروني، واللجوء إلى إدخال واسع للركائز أو الوسائط (Supports) الإلكترونية والوسائل المعلوماتية في النشاط المصرفي، كتمهيد يمكن البنوك الجزائرية من دخول عالم الصيرفة الإلكترونية والخدمات عن بعد والذي تتأكد حتمية الدخول إليه كل يوم.

خامسا: تطوير ورفع كفاءة أداء العنصر البشري: تعاني البنوك الجزائرية بصورة واضحة من ضعف مستوى أداء العنصر البشري وعدم مقدرته على مسايرة الأدوات والأساليب المتطورة والمتجددة ضمن محيطه، كما أن البنوك العمومية تحديدا تعاني من ضخامة عدد موظفيها وارتفاع نسبة الذين لم يتلقوا أي تكوين أو لهم تكوين ضعيف من إجمالي هذا العدد، يضاف إلى ذلك أن عددًا هاما من موظفي وعمال البنوك يتم تخصيصهم لوظائف إدارية ووظائف دعم على حساب الوظائف العملياتية التي تتصل بشكل مباشر بالنشاط المصرفي المحض، مع عدم وجود نظام تحفيزات مرتبط بكفاءة ومردودية العنصر البشري بداخلها، وهو ما ينطبق بدوره على أداء القيادات المصرفية وأعضاء مجالس إدارة هذه المصارف، ما يتطلب إعادة النظر في تشكيلتها وإعادة تقييم عقود النجاعة المبرمة.

وبالتالي فإن أي جهود ترمي إلى اكتساب كفاءة وفعالية أكبر في الأداء ستكون غير ذات جدوى ما لم يصاحبها تطوير لإمكانيات العاملين ورفع لقدراتهم اللازمة في التعاطي مع المستجدات المختلفة، فأي تطوير لقاعدة التكنولوجيات المصرفية الجديدة والأدوات المالية الحديثة في البنك يجب أن يتطابق مع كفاءة الموظفين العاملين به ويلائم التكوين والتدريب الذي يتلقونه، حيث يصبح العنصر البشري أولوية في مسايرة وإنجاح جهود الارتقاء بالأداء البنكي وتطويره.

المطلب الثاني: تنويع وتوسيع هيكل النظام المالي

أولا: تنويع هيكل النظام المالي: تعد درجة تطور مؤسسات الوساطة المالية غير البنكية مؤشرا جيدا لمدى تطور النظام المالي، حيث تضم مؤسسات الوساطة المالية غير البنكية كافة المؤسسات المالية باستثناء البنوك التجارية، على غرار بنوك الاستثمار، شركات رأس المال المخاطر، هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، شركات الاستثمار ذات رؤوس الأموال المتغيرة، صناديق التوظيف المشترك، وغيرها والتي تلعب دورا هاما في جمع الادخار، إذ من المهم المرور إلى تنويع المتدخلين في الساحة المالية

والمصرفية الجزائرية بما يسمح بتوسيع تشكيلة الخدمات المالية المعروضة وتكاملها كما يتيح توافقا أكبر مع المتطلبات المختلفة للأعوان الاقتصاديين تبعا لتنوع هذه الخدمات.

ونجد مثلا أن وجود بنك استثمار متطور يعد عاملا مهما في تحقيق التنمية المالية حيث يؤدي وظائف حيوية ترتبط بتنشيط البورصة، مرافقة عمليات الخوصصة، دعم عملية إدراج الشركات فيها، تقديم مختلف الخدمات المرتبطة بالإصدار، تقديم خدمات الاستشارة المالية وتقييم المؤسسات، تطوير الهندسة المالية، وغيرها، هذه الخدمات لها أهمية قصوى في مرحلتي التأسيس والتوسع في بورصة الأوراق المالية حسب المراحل الموضوعة سابقا، لذا يتعين العمل على إنشاء بنك للاستثمار بالجزائر (ربما كذلك من خلال تأهيل أو تحويل أحد البنوك أو المؤسسات المالية القائمة والذي يمكن أن يكون البنك الجزائري للتنمية (BAD))، على أن تتم العملية عبر عقد شراكة تجارية وتكنولوجية وإدارية مع مستثمر مالي استراتيجي بإمكانه توفير الخبرات الضرورية لتأدية الوظائف الأساسية لبنوك الاستثمار على أحسن وجه خصوصا في المراحل الأولى.

كذلك فإن وجود مؤسسات رأس المال المخاطر له أهمية بارزة ودور فعال في تمويل المشروعات ومن ورائها التنمية الاقتصادية ككل، فبدون هذا الوسيط المالي بالذات ستصادف بعض المشروعات صعوبة أو ربما استحالة توفير الغطاء التمويلي اللازم لها، وبالتالي ضياع استثماراتها، فقد أصبحت مؤسسات رأس المال المخاطر مكون رئيسي من مكونات سوق رأس المال وأضحت تلعب دورا فعالا في تمويل المشروعات الجديدة خصوصا تلك المرتبطة بمجالات التكنولوجيات الحديثة، بحيث تمدها بالأموال والخبرة والطرق الحديثة في الادارة والتنظيم من أجل النهوض بها وتحقيق أرباح معتبرة، على نحو يساهم في دعم جهود الاصلاح الاقتصادي.

إن مؤسسات رأس المال المخاطر تتميز بالتخصص في توفير الدعم المالي والفني للمشروعات الخطرة والتي لا تستجيب لمعايير التمويل التقليدية التي تطلبها البنوك بصفة عامة، وهي تستجيب في هذا الشأن لرغبات فئة من المستثمرين الأكثر جرأة في تعبئة مدخراتهم، حيث أنهم لا يتحمسون كثيرا للاستثمارات التي تحقق دخلا عاديا جاريا، وإنما لديهم استعداد غير عادي على تحمل المخاطر المرتفعة مقابل توقع تحقيق ربح غير عادي في المستقبل وبدون طلب ضمانات وقيود على هذا التمويل باستثناء كفاءة فكرة المشروع وكفاءة القائمين عليه، وتساهم مؤسسات رأس المال المخاطر من خلال أدائها لهذه الوظيفة في التقليل من الآثار التضخمية، حيث أنها توفر التمويل اللازم للمشروعات الاقتصادية دون الإفراط في خلق النقود أو منح الائتمان المصرفي لهذه المنشآت الاقتصادية.

ثانيا: توسيع هيكل النظام المالي: إن توسيع هيكل النظام المالي الجزائري يكون من خلال العمل على تنمية وتنشيط الشق البورصي له وهو ما يستلزم معالجة عدد من النقائص التي تم التطرق إليها في الفصل السابق، يضاف إلى ذلك أن جهود إعادة تأهيل وتنويع هيكل النظام المالي التي جرى توضيحها تعد في حد ذاتها عاملا رئيسيا في تنشيط وتطوير بورصة الجزائر، إذ أن وجود نظام بنكي قوي يتميز بالسيولة ومدعم بنظام دفع فعال يعد ضروريا لتطوير السوق المالية، فضلا عن الدور الهام لمؤسسات هذا النظام في تنشيط التعامل ببورصة الأوراق المالية من خلال إصدار وترويج وتداول الأصول المالية محل التعامل، وتوفير الخدمات المالية والاستشارية المتصلة بنشاط الاستثمار المالي التي تقدمها البنوك والمؤسسات المالية لتسيير محافظ الأوراق المالية،

بالإضافة إلى نشاطها كوسيط مالي واستشاري في البورصة إما مباشرة أو من خلال شركات تابعة، فضلا عن أنها من بين أهم المتدخلين في البورصة وعارضي السيولة فيها بالنظر إلى مقدرتها الكبيرة على جمع الأموال وتعبئة الادخار.

لذا فإنه يتعين في إطار تأهيل وعصرنة مجموع المهن والخدمات المرتبطة بالسوق المالي العمل على استحداث بنوك للاستثمار كما أشير إليه آنفا نظرا للدور المحوري لها، والاهتمام بالدور الذي يمكن أن تؤديه شركات التأمين وصناديق المعاشات بوصفها من أهم المستثمرين المؤسسين (صناع السوق) في الأسواق المالية، وكذا تشجيع إنشاء شركات التوظيف الجماعي في القيم المتداولة بالنظر إلى ما تستطيع هذه الهيئات توفيره لصالح استقطاب المدخرات الصغيرة عديمة أو ضعيفة الخبرة، كما أنها أداة مهمة في زيادة الطلب على الاستثمار في بورصة الأوراق المالية وتنمية الثقافة البورصية في المجتمع، وفيما يلي أهم شروط تفعيل السوق المالية في الجزائر:

1. شروط عامة: تمثل المقومات الاقتصادية والاجتماعية والثقافية الخطوة الأهم في كسر حلقة المعوقات التنظيمية المتمثلة في ضعف جانبي العرض والطلب في السوق المالي الجزائري، كما أن محاربة الاقتصاد الموازي الذي يتغذى من بيروقراطية وفساد الإدارة والقدرة على تحسين شروط عمل المؤسسة الاقتصادية وصحتها المالية وإعطاء دور محوري للاستثمار الخاص المنتج والجدي هو عماد إقامة سوق مالي فعال ونشيط.

وإذا كان القرار السياسي لا يكفي وحده لقيام البورصة فإن هذا يصدق حتما عندما لا تقوده عزيمة صادقة في الخروج من المنطق الضيق للتمويل الكلاسيكي ووضع تصور جاد لعملية الخوصصة الاقتصادية وإصلاح النظام المالي بمختلف مكوناته من مصارف، شركات تأمين، مؤسسات مالية ...إلخ، كما أن وجود القدر المناسب من الاستقرار السياسي يرتبط حتما بضرورة اتباع سياسات اقتصادية واجتماعية رشيدة وسليمة تهدف إلى تحقيق الرقي الاقتصادي والمساواة والحريات التي هي الضامن الأكبر لهذا الاستقرار.

كما يتعين إطلاق برنامج تصحيحي يتضمن إعادة تنظيم جديد للقطاع الاقتصادي العمومي وبعث تحالفات استراتيجية مع شركاء محليين وأجانب، وكذا من خلال مدخل مهم آخر يتمثل في وضع تصور جدي لعملية الخوصصة الأمر الذي سيعمل على إعطاء دفع قوي لنشاط السوق المالية بالجزائر وزيادة عدد المؤسسات المدرجة بها وتنوع معروضها من الأوراق المالية، لكن يبقى البعد الاستراتيجي في المرحلة المقبلة هو تشجيع مؤسسات القطاع الخاص على دخول البورصة وضمان أن يكون الدور الأهم لها ضمن هيكل المتدخلين في هذه السوق، ويتأتى ذلك من خلال تحسين مناخ الأعمال في الجزائر بما يتضمن تحسين شروط نشاط القطاع الخاص في القطاعات الاستراتيجية ذات الارتباط بالنمو والتنمية والاستثمار المنتج، وتأهيل أعداد متزايدة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع الخاص، بالإضافة إلى تشجيع شركات هذا القطاع على التحول إلى شركات مساهمة ووضع الآليات التحفيزية المناسبة لتشجيعها على دخول البورصة دون أن يعني ذلك التساهل إلى الحد الذي يخل بعمق وبكفاءة هذه السوق.

من جهة أخرى يتعين تطوير سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الذي تم تشكيله على مستوى بورصة الجزائر وإعطائه المرونة المناسبة لمواكبة هذه الجهود والمساعدة في إنجاحها، مما يسمح بتأهيل حجم متزايد من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لإطلاق نشاطها في هذه السوق الفرعية.

2. تشجيع إقامة مصادر للمعلومات المالية: من الضروري تشجيع إقامة مؤسسات تعنى بجمع وتحليل ونشر المعلومات المالية حول نشاط مختلف الأوراق المالية في البورصة والمؤسسات المدرجة بها سواء تلك التي تشرف عليها البورصة نفسها أو تلك التي يتعين على البنوك والوسطاء وبيوت السمسرة أن تعمل على تنميتها ضمن هيكل خدماتها المالية، كما يتعين أن لا تقتصر هذه المعلومات المفصلة على المنشآت المعنية فقط بل يجب أن تشتمل على المعلومات الخاصة بالقطاع أو الصناعة التي تنتمي إليها هذه المنشآت وكذا الاقتصاد الوطني بل وحتى التطورات الاقتصادية العالمية، كما أن وجود مؤسسات تعمل على إنتاج وتوزيع المعلومات سيساهم بشكل فعال في الخفض من مشاكل عدم تماثل المعلومات والذي ينتج عنها الخطر المعنوي والخطر المعاكس، الأمر الذي سيكون له انعكاس مهم على كفاءة النظام المالي في تخصيص الموارد المالية المتاحة.

هذه المعلومات يجب تشجيع نشرها عبر مختلف الوسائط الإعلامية وإتاحتها قدر الإمكان مجانا أو بتكلفة ضئيلة، كما يمكن الاستفادة من الخبرات الأكاديمية في إطار شراكة مع مؤسسات البحث العلمي الجزائرية في هذا المجال.

3. مراجعة وتحديث الإطار التشريعي: تلعب الأطر التشريعية المناسبة الحديثة والمرنة دورا رئيسيا في نجاح إقامة سوق للبورصة في الاقتصاد وضمان تطوير أدائها وانسجامها مع محيطها والتطورات الحاصلة فيه بالإضافة إلى ضمان سلامة حقوق المتدخلين في هذه السوق، لذا يتعين إثراء هذه النصوص على نحو متأن ومراجعة وتطوير التشريعات القائمة والعمل على تدعيم الإطار الرقابي والإشرافي كلما اقتضت الظروف، وذلك من أجل ضمان حماية أكبر للمستثمرين بما يسمح بتطوير أنواع الأوراق المعروضة ويمنح مزايا إضافية لصالح المتدخلين كما يتيح الاستفادة من التطبيقات والحلول التي توفرها منتجات الهندسة المالية على النحو الذي يلائم متطلبات البيئة الاقتصادية المحلية وينسجم مع المستجدات الاقتصادية والمالية إقليميا وعالميا، بالإضافة إلى تضمين الإطار التشريعي قواعد صارمة فيما يخص الإفصاح وشفافية المعلومات التي تعد ركنا أساسيا في سلامة وتطور نشاط البورصة من خلال إلزام الشركات بنشر كل المعلومات والتقارير المالية حول وضعيتها.

إن مراجعة وتطوير الجانب التشريعي لا يجب أن تقتصر على المواد المتصلة بنشاط البورصة فحسب بل يتعين أن تتعداه إلى مختلف المواد ذات العلاقة بنشاط المؤسسات الاقتصادية وبيئة عملها والتسهيلات المتعلقة بأنشطتها وأعمالها، كما يجب العمل على دراسة كيفية فتح المجال أمام رأس المال العربي والأجنبي بشكل عام للاستثمار وفق ضوابط مدروسة جيدا وفي ضوء النتائج التي يمكن تحقيقها.

4. إصلاح السياسة الجبائية وتطوير عمل السياسة النقدية: يجب العمل على إقرار تحفيزات جبائية سواء لصالح تشجيع الاكتتاب والتداول أو لصالح المؤسسات من أجل تشجيع دخولها للبورصة كتخفيض معدل الضريبة على أرباح الشركات التي تقدم على طرح نسبة محددة من رأسمالها للاكتتاب العام، كما أن لهذه السياسة الجبائية دورا في التأثير على القرارات التمويلية

تبعا للمعاملة الضريبة لكل مصدر تمويلي ما يمكن أن يوظف لصالح دفع المؤسسات إلى تفضيل خيار طرح أسهم للاكتتاب في السوق المالي.

من جانب آخر فإن تطور نشاط البورصة يفرض على البنك المركزي تطوير أدوات سياسته النقدية خصوصا تلك التي تأخذ منفذا سوقيا في طريقة تأثيرها كسياسة السوق المفتوحة، مع التركيز على استهداف التضخم والتحكم فيه نظرا للتأثيرات السلبية له على قيمة وعوائد القيم المتداولة في البورصة وأهمية المحافظة على الاستقرار النقدي من أجل توفير الشروط المناسبة لتحقيق باقي الأهداف الاقتصادية.

5. تطوير أدوات وأنظمة ووسائل التداول: إن وضع أنظمة تداول متطورة وتوظيف تكنولوجيات حديثة في مختلف عمليات السوق تحاكي ما هو معمول به في البورصات النشطة يساهم في تطوير التعامل ببورصة الجزائر، كما من شأن فتح المجال أمام تنويع المنتجات والأوراق المتداولة بهذه السوق منح مزايا إضافية لصالح المتدخلين والاستفادة من تطبيقاتها والحلول التي تتيحها هذه المنتجات في زيادة فعالية التمويل المباشر في مقابلة الاحتياجات التمويلية النوعية لقطاعات النشاط الاقتصادي، ويمكن في هذا الصدد اللجوء إلى توظيف والاستفادة من التجارب الدولية الناجحة والاستعانة بخبرات أهم المنظمات في هذا المجال كالاتحاد الدولي للبورصات (FIBV) والهيئات المنظمة للأسواق المالية في العالم (IOSCO).

المطلب الثالث: الانفتاح على الأنشطة والمؤسسات المالية الإسلامية

من بين عناصر الإصلاح الغائبة التي يتعين الاهتمام الجدي بها وتعميق تجربة الساحة المالية الجزائرية بخصوصها هو ما يتعلق بضرورة الانفتاح على الصيرفة المالية الإسلامية ومؤسساتها، فالمجتمع الجزائري مجتمع يدين بالإسلام الذي يعتبر المعاملات المالية القائمة على الفائدة معاملات ربوية محرمة، ما يحد من تعامل أفراده مع المؤسسات المالية التقليدية ويفوت عليها فرصة كبيرة في جمع وتوظيف هذه المدخرات، وهذا لا يخص فقط المجتمعات الإسلامية فالسعي لتقديم خدمات تتفق مع روح الشريعة الإسلامية السمحاء يعد توجها جديدا حتى لدى أكبر البنوك العالمية.

من شأن هذا التوجه أن يعمل على إضافة تشكيلة واسعة من الأوعية الادخارية والخدمات المتصلة بها من جهة ومن جهة ثانية طرقا وأساليب تمويلية جديدة مغايرة تماما إلى مجموع خدمات النظام المالي القائم، الأمر الذي سيعمل على الرفع من المنافسة في القطاع المالي وتعزيز قدرة هذا النظام على تعبئة الادخار وتمويل التنمية، كما سيقود ذلك إلى الرفع من كفاءة تخصيص الموارد الاقتصادية في المجتمع استنادا إلى المفهوم الذي يقوم عليه نظام المشاركة، ويسمح كذلك باجتذاب مؤسسات مصرفية إسلامية لها تجربة طويلة في مجال التمويل الإسلامي ما يمكن أن يحدث نقلة معتبرة في قطاعات استراتيجية تمتلك هذه البنوك خبرة كبيرة فيها على غرار القطاع السكني العقاري وقطاع الخدمات والتجارة الخارجية وقطاع الاستثمار الصناعي والزراعي، ولا تتوقف المنافع التي يمكن تحقيقها على مستوى النظام المصرفي فحسب بل تتعداه إلى الأسواق المالية أين تساهم الأدوات والصكوك المالية الإسلامية على نحو مهم في تعزيز قناة التراكم الرأسمالي وتقديم المرونة اللازمة لمشاريع الأعمال بالإضافة إلى تخفيض وتوزيع المخاطر المرتبطة بها، وكذلك في مجال التأمين أين بالإمكان طرح منتجات تأمينية إسلامية متنوعة تقدم بدائل

شرعية للعقود التقليدية والتي يعد وجودها ضروريا في دعم نشاط المؤسسات المالية ونظام العقود الاقتصادية حسب النموذج الاقتصادي الإسلامي، كما يسمح بتجاوز عدد من نقاط الضعف التي يعاني منها في الوقت الراهن قطاع التأمين بالجزائر.

إن خيار الانفتاح على الأنشطة المالية الإسلامية يتعلق بدعامات الإصلاح الثلاث التي جرى توضيحها سابقا أي على مستوى التأهيل والتنويع والتوسع، فالبنوك القائمة مدعوة إلى الدخول تدريجيا في هذا المجال من خلال فتح شبابيك أو فروع خاصة بالمعاملات المالية الإسلامية وتنويع تشكيلة خدماتها لتشمل خيارات تتوافق مع البدائل الإسلامية، ومن جهة أخرى فإن تنويع هيكل النظام المالي الجزائري يقتضي بالضرورة تشجيع إنشاء (أو التحول إلى) مؤسسات مالية إسلامية في مجالات الصيرفة التأمين ومجال الأنشطة المالية المتخصصة، ما يؤدي إلى مكاسب حيوية من انفتاح السوق على أنشطة بديلة ومغايرة تماما عن تلك الموجودة في الساحة، وهو الأمر الذي يكسب فلسفة التنويع مدلولها العميق الذي ترمي إلى تحقيقه ويترتب عليه في نفس الوقت مناعة أقوى ومقدرة أكبر في التصدي للهزات المالية والاقتصادية.

أما على مستوى توسيع هيكل النظام المالي فإن أحد المحفزات الرئيسية لتنشيط دور السوق المالية بالجزائر ومقدرتها على رفع مساهمتها في تمويل الاقتصاد والتنمية يقدمه مدخل الأدوات المالية الإسلامية التي من شأنها دفع جانبي الطلب والعرض في هذه الأسواق وتوفير بدائل إسلامية تناسب أذواق طيف واسع من الأفراد والمستثمرين من جهة، ومن جهة ثانية فإن هنالك صلة مهمة في النموذج الإسلامي بين المصارف الإسلامية والأسواق المالية تسهم في تحفيز نمو متبادل بين الطرفين وتطوير مفاهيم وممارسات الهندسة المالية الإسلامية (التي تختلف عن تلك التقليدية بوجود ضوابط تحمي من الانحرافات والتشوهات التي تطبع التقليدية) بشكل يتيح تنفيذ حلول مبتكرة وملائمة لمشاكل التمويل.

يستلزم ما تقدم طرحه أن تتم مراعاة متطلبات النشاط المالي الإسلامي (للمصارف، التأمين التكافلي، وما يتصل بأدوات الأسواق المالية) سيما من قبل بنك الجزائر وهيئات تسيير وتنظيم بورصة الأوراق المالية، ووضع الإطار المناسب لتحقيق شروط التوافق الشرعي بينها وبين آليات عمل وتدخل هذه الهيئات المالية المسؤولة، حيث يشمل ذلك على وجه الخصوص:

- ضرورة إعداد تشريعات وتنظيمات تشكل قانونا شاملا خاصا بالنشاط المصرفي والمالي الإسلامي بالنظر إلى خصوصية هذه الأنشطة، وعلى سبيل المثال فإن فعالية عمل المصارف الإسلامية يتطلب منها في العادة أن تطبق نموذجا من الصيرفة الشاملة فهي تتدخل في كافة المعاملات المصرفية والمالية في قطاعات التجارة والاستثمار المنتج والعقار وغيرها فضلا عن إنشاء الشركات والمساهمة فيها، وهو الأمر الذي يفرض في المقابل استثناءها من الحدود المفروضة على ممارسة هذه الوظائف (بالأخص الأخيرة) بحكم طبيعتها القائمة على المشاركة وليس القرض.
- وضع الترتيبات الضرورية على مستوى السوق المالية الأولية والثانوية والتي تنظم كل ما يتصل بآليات إصدار وتصميم وتداول الأوراق المالية الإسلامية والحقوق المترتبة على الأطراف المتعاملة بها من الجانبين المالي والشرعي.
- ضرورة استحداث الأدوات الجديدة المناسبة (الإشرافية وتلك المتصلة بالسياسة النقدية) والتي من خلالها يراقب بنك الجزائر عمل المصارف الإسلامية ويضمن من خلالها حقوق عملائها ومدى التزام المصارف الإسلامية بضوابط عملها،

كالأسس التي يتم على أساسها توزيع العوائد على أصحاب الحسابات مثلا على أن يكون ذلك بدعم طبعا من هيئات شرعية مستحدثة بدورها.

- ضرورة إيجاد الهيئات الشرعية والرقابية الجديدة المرافقة لهذا التوجه والمنظمة للنشاط المالي على مستوى النظام المصرفي والأسواق المالية، من خلال توظيف نتائج التجارب الدولية الرائدة في هذا المجال والاستعانة بالدعم الفني من الهيئات المالية الإسلامية الدولية.

ما يمكن الإشارة إليه في ختام هذا العنصر هو أن استفادة النظام المالي الجزائري من الانفتاح على الأنشطة المالية الإسلامية في المرحلة الأولى سيكون بشكل رئيسي من خلال قناة التراكم الرأسمالي، أين سيؤدي طرح الخدمات المالية الإسلامية "الأولية" إلى رفع حجم الموارد الملتقطة وزيادة حجم تمويل الاقتصاد وفق نماذج المشاركة المختلفة، بينما تتعاظم هذه الاستفادة ويزداد تأثيرها عبر قناة إنتاجية إجمالي عوامل الإنتاج عند المراحل المتقدمة التي تتضمن تكامل متزايد في الأنشطة المالية عبر المصارف والأسواق المالية والتحكم في الخدمات الحديثة والمبتكرة وتقديم حلول إبداعية تجاري متطلبات بيئة أعمال نشطة وتنافسية ومنفتحة.

المطلب الرابع: ترقية خصائص البيئة المؤسساتية وشروط المحيط الاقتصادي والاجتماعي

إن تصور وجود بيئة مؤسساتية واقتصادية كلية مساندة للتطور المالي لا ينفصل في جوهره عن إيجاد بيئة تدعم المبادرة الخاصة وتسعى إلى ترقية شروط الفعل الاقتصادي السليم، من خلال إيجاد ممارسات وشروط صحية تضمن نموا سليما ومطردا للأنشطة الحقيقية الإنتاجية بالخصوص والتي بإمكانها دفع الاقتصاد الجزائري إلى أعلى درجات التنويع بعيدا عن قطاع الموارد الأولية، إذ قد نخطأ إذا اعتقدنا أن الأمر يتعلق بتغيير في الأطر التنظيمية وفي الأدوات لوحدها والذي من شأنه دفع نمو النظام المالي، لأن الأمر بحاجة ماسة إلى إعادة النظر في كل الخيارات الاقتصادية والاجتماعية التي تم تبنيها ودون ذلك قد تتجه الأمور إلى خلق أوضاع مغايرة ربما ولكنها لن تخدم بالضرورة التنمية الشاملة حسب المفهوم الذي تضمنه هذا البحث.

إن النظام المالي لا يعمل داخل إطار مغلق وهو في علاقة دائمة مع أطراف محيطه والذي وُجد في الأساس ليخدمه ويتوجه إليه، مؤثرا ومتأثرا به في هذه العلاقة، لذلك فإن من المقومات الأخرى للنجاح والوصول إلى التغيير المطلوب في هذا النظام هو أن يسعى الفاعلون في الاقتصاد إلى تعديل سلوكاتهم وبالأخص الدولة والبنك المركزي، كما يتوجب على الهيئات التنظيمية والقانونية والمؤسسات الاقتصادية أن تلعب دورا فاعلا في دعم وإنجاح هذا التغيير، وعلى الرغم من وجود عدد من الجوانب المشمولة بهذا الوصف إلا أن أهم العناصر التي تقع ضمن ما تقدم تتمثل فيما يلي:

أولا: دور الدولة في النظام الاقتصادي: يعد دور الدولة في الاقتصاد الجزائري كبيرا من الناحية التاريخية كما يرتبط في جزء مهم منه بالإضافة إلى اعتبارات الخيارات السياسية والاقتصادية التي تم تبنيها في الرد على عدم الاستقرار السياسي في المنطقة والثقة الضعيفة في الدور الذي من الممكن أن يؤديه القطاع الخاص، فالدولة باعتبارها سلطة ومستثمرا وفاعلا اقتصاديا مهما لها تأثير كبير على مسار التحول والمرور إلى اقتصاد السوق، حيث تستدعي فعالية هياكل الاقتصاد الوطني الفصل بين مفهوم

الدولة المالكة والشريكة ضمن مفاهيم استقلالية المؤسسات الاقتصادية العمومية، وهو ما يطرح على وجه الخصوص بالنسبة للبنوك العمومية.

إن العلاقة التي تجمع بين الدولة والبنوك العمومية تعتبر علاقة غير واضحة وتتميز بتدخل الدولة في شؤون هذه البنوك من أجل تنفيذ سياساتها الاقتصادية والاجتماعية، وهو ما يتنافى مع القوانين التي تمنح البنوك الاستقلالية في التسيير وفق ما تتطلبه القواعد التجارية لعملها، ويخلق أمامها جملة من القيود والعراقيل في أداء أعمالها، وبالتالي فإن البحث عن مردودية أفضل لأداء هذه البنوك يكون عن طريق إعطائها حرية أكبر في مجال التسيير وتحفيزها على المبادرة في استغلال الفرص، حسب ما يتضمنه مفهوم "الدولة الشريكة" الذي يسمح بترقية الحس الوظيفي لدى هذه البنوك، ولا يقتصر دور الدولة على مجرد توضيح العلاقة التي تجمعها بالبنوك العمومية، بل يتعداه إلى المساهمة المباشرة في الجهود الرامية إلى تحديث النظام المالي الجزائري من خلال أجهزتها وهيئاتها المختلفة، إذ لا يخفى الدور الذي تلعبه قطاعات المالية العمومية والاتصالات والعدالة وغيرها من دور في هذه المجال، بالإضافة إلى دورها في تنمية بيئة الأعمال والاستثمار في البنية التحتية وهو ما يدعم إجمالا جهود تطوير محيط ومؤسسات النظام المالي.

خلاصة القول أنه على الدولة المساهمة في إيجاد محيط اقتصادي ملائم ومشجع للمؤسسات المالية لتطوير أنشطتها، فلا معنى لوجود مؤسسات مالية حديثة ومتطورة ضمن محيط اقتصادي يعتنق نظرة كلاسيكية تجاه الخدمات المالية، هذا الدور هو جزء من بيئة تنظيمية معقدة غير مناسبة للتنمية المالية تتطلب إصلاح عميق وشامل لبيئة الأعمال يضمن تحويل دور الدولة بالشكل الذي يخلق الظروف الملائمة لنمو سليم وأقوى لحقوق الدائنين وللوساطة المالية، وتعزيز كفاءة الاقتصاد بشكل عام.

ثانيا: دور بنك الجزائر: يتولى بنك الجزائر سلطة التسيير والتنظيم والرقابة داخل القطاع المصرفي وهو مؤثر أساسي في علاقته بالبنوك بالإضافة لكونه المسؤول الأول عن وضع السياسة النقدية وممارستها، حيث يمثل بنك الجزائر عنصرا مهما يتعين أن يشمله أي إصلاح للمنظومة المصرفية، وذلك عن طريق العمل على تعزيز استقلاليته للمساعدة في وضع إطار محدد لاستقرار السياسة النقدية بما يدعم تطور ونجاح الإصلاحات، كما يتعين أن يواصل بنك الجزائر دوره المحوري في إدارة نظام دفع متطور وتشجيع توسيع المعاملات التي تتم به، وأن يعمل من خلال مختلف هيئاته ولجانه على الاستفادة من المعلومات والإحصائيات التي يتم جمعها وتحليلها واقتراح التعديلات المناسبة التي تترجم محتوى هذه الدلالات والمعطيات على الساحة، فضلا عن ضرورة متابعته المستمرة للتطورات المصرفية والمالية والاقتصادية الدولية لاتخاذ ما تتطلبه من تعديلات تشريعية أو مؤسساتية داخل النظام المصرفي، ووضع نظام إنذار مبكر حسب ما يتوافق مع جهود المؤسسات النقدية الدولية في هذا الإطار يكون قائما على تقنيات التنبؤ بالأزمات قبل حدوثها من خلال الإمكانيات التي تتيحها نماذج الاقتصاد القياسي المتطورة والتي تعتمد على دراسة اتجاه وسلوك مجموعة من المؤشرات التي تسبق في العادة حدوث أزمات مالية، مما يسمح باتخاذ سياسات المعالجة المناسبة.

كذلك من الأهمية تطوير دور السوق النقدية التي تشكل المكان المفضل لإعادة تشكيل السيولة البنكية وتوفير أدوات الدفع للبنوك، وهو ما يجعل من السوق النقدية المتطورة والمنظمة إجراء هاما في طريق تدعيم الإجراءات التنافسية وتسهيل دور السلطات النقدية في ممارسة رقابة فعالة على الائتمان والنقود داخل الاقتصاد، وإلى جانب سوق ما بين البنوك " Marché

Interbancaire" التي يعتمد عليها البنك المركزي بشكل أساسي لتدخلاته في إطار سياسة الضبط فإنه يتعين إنشاء سوق لسندات الدين القابلة للتداول "Marché des Titres de Créances Négociables" والتي من شأنها أن تشكل مع سوق ما بين البنوك سوقا نقدية جديدة وموسعة، إذ تعد هذه السوق بمثابة نقطة التقاء ما بين سوق رؤوس الأموال قصيرة الأجل وطويلة الأجل أين تعرض مجموع السندات قصيرة وطويلة الأجل من سندات عمومية وأذونات خزينة وشهادات الإيداع للأعوان ذوي القدرة المالية، كما يجب أن يكون هذا التجديد الذي يمس السوق النقدية عبر بنية جديدة تعمل على تطوير سوقيها الأولي والثانوي.

ما قيل على هذه الأسواق ينسحب بدوره على سوق الصرف بالجزائر، أين يتعين إعادة النظر في طريقة إدارة معدلات الصرف حيث يبدو أن الرقابة الصارمة على الصرف لم تقدم الفائدة المرجوة حتى الآن في مقابل فرض تكاليف عالية على معدلات الفائدة الحقيقية وقيود على تطور الأسواق المالية الأساسية، وبالتالي قد يشكل الانسحاب من هذه الضوابط تدريجيا وإعادة النظر في سياسة صرف الدينار فرصة مهمة لمساندة تطور مالي يترافق مع انفتاح متزايد على العالم الخارجي.

ثالثا: تطوير النصوص التشريعية القائمة: تقاس جودة النصوص المنظمة للنشاط المالي بدرجة فعالية تطبيقها ومدى مرونتها وملاءمتها وسرعة استجابتها للتحولات الحاصلة في محيط هذا النشاط، وبالرغم مما تم تحقيقه في مجال التشريع المصرفي منذ الإصلاحات الرئيسية لسنة 1990، وما تحقق لاحقا من خلال التعديلات التي وردت على قانون النقد والقرض خصوصا فيما يتعلق بجانب الإشراف والرقابة المصرفية، فإن هناك نقصا واضحا في هذا المجال.

يتعلق هذا الأمر بداية بضعف كبير في فعالية تطبيق ما هو موجود أصلا من قوانين في القطاعين الاقتصادي والمالي، يضاف إلى ذلك ضرورة المرور إلى تدابير أوسع لتسريع التطور المالي وتدارك النقائص بما في ذلك: مواصلة تحسين إطار حوكمة الشركات والبنوك العمومية، تحسين نظام الضمانات، تعديل القوانين التجارية، تعزيز حقوق المستثمرين، تحديث إطار الإفلاس وهذا في ظل افتقار قانون الإعسار الجزائري إلى أحكام فعالة لاسترداد الديون وغياب قانون للإفلاس الشخصي للمستهلكين.

وإلى جانب الضيق الذي يمكن لمسه في بعض القوانين التي تسير القطاع المصرفي فإن هناك قصورا في التشريعات التي تخص المعاملات المصرفية الإلكترونية وكل ما يرتبط بهذه المعاملات وجوانب الأمان فيها، خصوصا وأن الدول الأخرى وحتى العربية منها قد خطت خطوات عملاقة في هذا المجال، وبالتالي يبقى على المؤسسات المالية والمصارف الجزائرية وكافة الأطراف الأخرى التي لها دور في مجال التشريع المصرفي، أن تقدم الاقتراحات والحلول التي تراها مناسبة للتقدم بالقوانين المصرفية وتشريعات العمل المالي إلى سياق التشريعات العالمية التي يجري العمل بها حاليا من أجل تدعيم البنية التحتية الإلكترونية.

رابعا: التثقيف المالي: يتعين أن تندرج خطة رفع الثقافة المالية في المجتمع ضمن خطة عامة اقتصادية واجتماعية وتثقيفية، تنطلق من توفير محيط اقتصادي مشجع تتوافر فيه شروط تحسين مستويات الدخول الحقيقية المقرونة بخطة تربوية تدخل في إطار التنشئة التعليمية للأفراد وغرس ثقافة استهلاكية وادخارية سليمة لأوجه تثمير المال بدل اكتنازه، بالرغم من أن هذا البرنامج قد يتطلب وقتا طويلا من أجل تجسيده، كما يتعين لزوما أن يتوافق مع مبادئ المجتمع ونظام قيمه، فالخلل الاقتصادي أو الاجتماعي يضعف إلى حد كبير فعالية الجانب التوعوي في تحقيق هذا الهدف.

إن العمل بشكل حثيث من أجل التركيز على التثقيف المالي (Financial Literacy) (أو إزالة الأمية المالية) يعد دعامة أساسية للتطور المالي ويرتبط بأداء أفضل لمجموع وظائف النظام المالي، حيث يساهم التثقيف المالي في تماسك ونزاهة وجودة الأسواق المالية وتوجيه الأفراد (العاديين والمستثمرين) إلى اتخاذ سلوك رشيد وتحسين قراراتهم فيما يخص استخدام وإدارة النقد مما يساهم في تجنب الضغوط غير المرغوبة على النواحي المالية سيما في أوقات الأزمات، ويكون هذا من خلال إتاحة الأدوات اللازمة للأفراد من أجل وضع موازناتهم، وتحسين فهم المستثمرين للأسواق والمنتجات المالية والمخاطر وتحسين مهاراتهم وثقتهم، هذه العوامل بدورها تدفع مقدمي الخدمات المالية للابتكار والإبداع وتحسين مستويات الكفاءة.[1]

ومن أمثلة التجارب العالمية في هذا الشأن قيام وزارة الخزانة الأمريكية بإنشاء دائرة التعليم المالي في 2002 من أجل الوصول إلى أدوات التثقيف المالي التي بإمكانها مساعدة جميع مواطنيها في اتخاذ خيارات أفضل في جميع نواحي الإدارة المالية الشخصية مع تركيز خاص على التوفير وإدارة الائتمان وملكية المساكن والتخطيط للتقاعد، كما تم تأسيس لجنة للتثقيف والتعليم المالي منبثقة عن الكونغرس عام 2003 ومدعومة من مكتب التعليم المالي من أجل تطوير استراتيجية للرفع من مستوى الثقافة والتعليم المالي للمواطنين، وبدورها قامت سلطة الخدمات المالية بالمملكة المتحدة بطرح أكبر حملة في تاريخها لتحسين المهارات المالية للجمهور وتقديم تعليم يساعد في فهم أفضل للعوائد والمخاطر الكامنة في عمل مختلف المنتجات المالية، كذلك قامت الحكومة في أستراليا سنة 2002 بإنشاء لجنة وطنية للتثقيف المالي وللمستهلك انبثق عنها في 2005 مؤسسة التثقيف المالي التي تعمل وفق منهاج وطني يستهدف تعليم طلبة المدارس أهمية إدارة أموالهم، أما ماليزيا فتضمنت خطتها الشاملة للقطاع المالي لسنة 2001 برنامجا تعليميا مدته 10 سنوات يتضمن تطوير القدرات المؤسسية والبنى التحتية في مجالات: التثقيف المالي، الخدمات الاستشارية، إدارة التعثر، وإعادة التأهيل.[2]

[1] **التثقيف المالي مفتاح التعمق المالي**، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، المجلد 19، العدد 1، جانفي 2011، ص ص. 57-58.

[2] **المرجع السابق**، ص. 58.

خلاصة الفصل الخامس

يتضح من خلال مناقشة عناصر هذا الفصل أن النظام المالي الجزائري وإن كان قد حقق تطورا في أغلب مؤشرات نشاطه فإن الدراسة المقارنة توضح تأخره الكبير، وهو نفس الحكم الذي يعكسه تحليل دور هذا النظام في تمويل الاقتصاد وتحقيق الشروط الملائمة لتنشيط البيئة الاستثمارية.

فقد أشارت مؤشرات التطور المالي ذات الأساس المصرفي إلى تحسن ملحوظ في مجالات حشد الموارد وتوزيع القروض غير أن مقارنة هذا التحسن بما تحقق في باقي الدول محل المقارنة أوضح تواضع النتائج التي حققتها الجزائر بالرغم من استفادتها من ظروف ملائمة تمكنها من تحقيق نتائج تفوق تلك المحققة من قبل بلدان لا تمتلك نفس المقومات، أما المؤشرات ذات الأساس السوقي فهي تعبر عن غياب تام لدور بورصة الجزائر ومحدودية القاعدة الاستثمارية فيها بشكل كبير، مما يجعلها بعيدة جدا عن مستوى الكفاءة، وبالتالي فإن هناك ضعفا كبيرا على مستوى وظائف النظام المالي الجزائري التي تمكنه من دفع وتعزيز النمو لاسيما في ضوء ضعف محددات تفعيل التطور المالي وتحديدا البنى المؤسساتية الرسمية وغير الرسمية وتراجع شروط البيئة الاقتصادية التي يعمل من خلالها، والطبيعة غير المتوازنة لهيكل هذا النظام.

أما الدراسة القياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013 فقد أوضحت باستعمال أربع مؤشرات معبرة عن التطور المالي وبالاعتماد على منهجية التكامل المشترك واستخدام نموذج تصحيح متجهات الخطأ (VECM)، أن هنالك علاقة ثنائية الاتجاه بين كل من التطور المالي والنمو الاقتصادي في الأجل الطويل ولكن هذه العلاقة تعبر عن أثر ضعيف للتطور المالي في التأثير على النمو الاقتصادي الحقيقي بالجزائر في حين تميل بشكل أقوى إلى التأكيد على فرضية اتباع الطلب، ومن جهة أخرى أكدت نتائج تحليل السببية في الأجل القصير بدورها فرضية التأثير المتبادل (قيادة العرض-إتباع الطلب) إذ تم التوصل إلى وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين كل من التطور المالي ومعدل النمو الاقتصادي.

إن حجم التأخر الكبير الذي يعاني منه النظام المالي بالجزائر في ضوء التحولات السريعة التي يعيشها محيطه الإقليمي والدولي يبين ضرورة الإسراع في تبني السياسات التي من شأنها إصلاح مكامن الخلل في هذا النظام وتطوير المحيط الذي يعمل من خلاله، وهذه السياسات عليها أن تراعي خصوصية الاقتصاد الجزائري وأن تعمل بشكل مرحلي على الرفع من جودة البيئة المؤسساتية وشروط المحيط الاقتصادي والاجتماعي، وضمان تحول هادف وسليم لدور الدولة في النشاط الاقتصادي، أما فيما يخص السياسات الموجهة مباشرة لتشجيع التطور المالي فقد أوضحنا أنه يتعين أن تستهدف هذه السياسات إعادة تأهيل وتوسيع النظام المصرفي والمالي القائم وكذا تنويع المؤسسات المتدخلة على مستواه، مع ضرورة الانفتاح على الأنشطة المالية الإسلامية كاستراتيجية رئيسية من شأنها تقديم آفاق واعدة لمؤسسات النظام المالي في مجال حشد الموارد وتمويل النشاط الاقتصادي.

خـــاتـــمـــة

من خلال هذا البحث الذي استهدف الإجابة عن الإشكالية الرئيسية المتمحورة حول مدى إمكانية أن يساهم التطور المالي في تعزيز النمو وتحقيق التنمية الاقتصادية بالجزائر وأهم سياسات تشجيعه، وكذا الإجابة عن التساؤلات الفرعية وما بني عليها من فرضيات، فإن الخاتمة العامة تتضمن العناصر التالية:

1. الخلاصة العامة:

اهتمت هذه الدراسة بتحليل أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي وعلى التنمية وإسقاط نتائج هذا التحليل على حالة الجزائر خلال الفترة 1990-2013، مع بحث عناصر الإصلاح والسياسات الرئيسية التي يمكن أن تعمل على تحفيز التطور المالي بالجزائر.

فالصناعة المالية تعيش اليوم تطورات وتحولات هامة ومؤثرة ترتبط إلى حد كبير بانعكاسات العولمة المالية ونتائجها وتتشكل في ضوئها الملامح الأساسية لحاضر ومستقبل هذه الصناعة، ولعل النظرة المتمعنة لتحديات العولمة المالية حسب ما أظهرته هذه الدراسة يجعل من خصائص النظم الاقتصادية والاجتماعية وحتى السياسية محددا رئيسيا في تحديد حجم المنافع التي يمكن تحقيقها في مقابل المخاطر التي قد لا يمكن إلغاء آثارها بصفة نهائية، ومع ذلك يتضح لنا بأن مجال الاختيار هو أضيق كثيرا من أي وقت قد مضى ما يعني ضرورة العمل المضاعف على تحقيق تلك الشروط التي ترفع حجم الاستفادة من منافع العولمة وتخفض حجم المخاطر المرتبطة بها.

وفي إطار ذي صلة، تم استعراض أهم محددات التنمية المالية التي تدفع إلى ظهور مستويات متقاربة من التطور المالي في ظل هياكل تتباين بين أنظمة مرتكزة على البنوك وأخرى على الأسواق المالية، أو تساعد في تفسير الاختلافات في مستوى التطور المالي بين البلدان وعبر الزمن، حيث تبين أن لهذه المحددات المؤسساتية والسياسية والاقتصادية وغيرها تأثيرا مهما على نوعية ودرجة كفاءة الأنظمة المالية.

واتضح لنا من خلال استعراض الأدبيات الرئيسية في مجال العلاقة بين التطور المالي والتنمية الاقتصادية وتحليل نتائج الدراسات التجريبية، أن رأي القسم الأكبر من الاقتصاديين يميل إلى تأييد الفرضية التي تؤكد على أن التطور المالي يعمل على تحفيز النمو والمساعدة في تحقيق التنمية الاقتصادية، وأن تحليل نتائج عدم الاستقرار المالي وآثار العتبات يساهم بشكل كبير في استيعاب جزء من تلك الآراء المتفاوتة بشأن هذه العلاقة، حيث يظهر للتطور المالي أثر موجب على النمو الاقتصادي كمحصلة بين الأثر الإيجابي له والأثر غير المرغوب الناتج عن عدم الاستقرار المالي الذي قد يرافقه، وهذا عند حدود دنيا أو قصوى تمثل عتبات تسمح بتحديد قوة ونوعية هذا الأثر، كما وجدنا أن للنظام المالي الإسلامي روابط وصلات أكثر متانة بالتنمية الاقتصادية والعدالة الاجتماعية تبعا للمبادئ السامية للشريعة الإسلامية ودور المال في الإسلام وأن طبيعة العلاقة بين هذا النظام والتنمية الاقتصادية تتعلق باعتبارات تختلف في نواحي عدة عن تلك التي جرى تحليلها بالنسبة للنظم المالية التقليدية، مع وجود آفاق واعدة لتطور الصناعة المالية الإسلامية يمكن توظيفها لصالح تحقيق نهضة تنموية شاملة ومتوازنة.

أما فيما يتعلق بالجانب التطبيقي، فقد اتضح أن الإصلاحات الاقتصادية والمالية المتعاقبة سيما تلك التي انطلقت سنة 1990لم تحقق النتائج المرجوة إذ لايزال النظام المالي بالجزائر يعاني من تخلف واضح في أداء مهامه ويشهد ضيقا كبيرا على مستوى هيكله فضلا عن تأخره في مسايرة المستجدات الحاصلة في مجال عمله وفي محيطه الإقليمي والدولي، ما أدى إلى ضعف واضح في قدرته على المساهمة في تعزيز النمو الاقتصادي وتحقيق الأهداف المرتبطة بالتنمية الاقتصادية والاجتماعية، وهو الأمر الذي يشكل عقبة كبيرة أمام أي جهود تنموية تهدف إلى النهوض بالاقتصاد الجزائري وتحسين المستوى المعيشي لأفراده.

بدورها فإن الدراسة التجريبية بالاعتماد على منهجية التكامل المشترك واستخدام نموذج تصحيح متجهات الخطأ (VECM) حول علاقة التطور المالي بالنمو الاقتصادي للناتج المحلي الحقيقي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013 أبرزت وجود علاقة إيجابية ثنائية الاتجاه بين كل من التطور المالي والنمو الاقتصادي في الأجل الطويل ولكن هذه العلاقة تميل بشكل أقوى إلى التأكيد على فرضية اتباع الطلب، وهو ما أكدته نتائج تحليل السببية في الأجل القصير التي أيدت بدورها فرضية التأثير المتبادل (قيادة العرض-إتباع الطلب) بين كل من التطور المالي ومعدل النمو الاقتصادي.

وإجمالا، فإن التشخيص الذي وقفنا عليه أمكننا من اقتراح أهم سياسات تشجيع التطور المالي في الجزائر ورفع جودة محدداته، تشمل هذه السياسات إعادة تأهيل وتوسيع النظام المصرفي والمالي وتنويع مؤسساته مع الانفتاح على النهج الإسلامي في العمل المالي وتحسين شروط البيئة المؤسساتية والاقتصادية.

2. نتائج اختبار الفرضيات:

نستعرض فيما يأتي نتائج اختبار الفرضيات الرئيسية التي تم الأخذ بها في مقدمة هذا البحث:

1) ينظر البعض إلى التطورات الحاصلة في المجالين المالي والمصرفي ضمن الإطار العام للعولمة المالية على أنها عناصر تساهم في الرفع من كفاءة وفعالية الأنظمة المالية في تحقيق التنمية، خصوصا ما يتعلق باستفادتها من تطبيقات التكنولوجيات المتقدمة ومزايا الابتكار والهندسة المالية والانفتاح المتزايد على مختلف الأسواق واتجاه هذه الأخيرة نحو التكامل فيما بينها، فضلا عن أن العولمة المالية لا تعزز فرص الحصول على التمويل اللازم للاستثمار المحلي فحسب بل لها منافع قد تكون هي الأهم وهي منافع التحفيز والمنافع غير المباشرة، إذ يبين عدد متزايد من الدراسات أن الانفتاح المالي بإمكانه النهوض بتنمية القطاع المالي المحلي وفرض الانضباط على السياسات الاقتصادية الكلية وتوليد مكاسب في الكفاءة بين الشركات المحلية نتيجة التنافس مع الوافدين الأجانب كما أنه يعزز حوكمة الشركات والحكومات، ويمكن لهذه المنافع الاضافية أن تعزز الكفاءة ومن ثم نمو إنتاجية إجمالي عوامل الإنتاج، غير أن ذلك لا ينفي وجود مجموعة من الآثار السلبية التي رافقت تطور العولمة المالية والتي من أهمها ازدياد عدم الاستقرار المالي وحدوث الأزمات المالية والاقتصادية وتضاعف الآثار المترتبة عليها، وعليه فإن **صحة الفرضية** الأولى يبقى **مشروطا** بخصائص النظم الاقتصادية والاجتماعية وحتى السياسية التي هي محدد رئيسي في تحديد حجم المنافع التي يمكن تحقيقها في مقابل المخاطر التي قد لا يمكن إلغاء آثارها بصفة نهائية.

2) تؤيد أغلب الدراسات الفرضية التي ترى أن التطور في الوسائط المالية عن طريق تعبئة المدخرات وإدارة المخاطر وتسهيل المعاملات وتقييم المشروعات وغيرها يمكن أن يسرع من معدل تراكم رأس المال وبالتالي تعزيز النمو الاقتصادي، إذ أن وجود نظام مالي متقدم وأدوات مالية متطورة يؤدي إلى آثار مباشرة على القطاعات الحقيقية في الاقتصاد تنعكس في انتقال منحنى إمكانات الإنتاج إلى الأعلى بسبب التغير في حجم الموارد الكلية أو التحسن في استغلال تلك الموارد، كما أن مؤسسات الوساطة المالية من خلال تخفيضها للمخاطر المعنوية والاختيار المعاكس بالإضافة إلى نفقات التحويل تتيح تخصيصا أمثل للموارد المالية وتدفع إلى تعزيز النمو الاقتصادي، وهو الأمر الذي يعمل كذلك على تخفيض التكلفة الرأسمالية الكلية للشركات والتكلفة النسبية لرأس المال الخارجي، مما يسمح لهذه الشركات بإنجاز مزيد من المشاريع الاستثمارية المربحة ومن ثم سيرتفع إنتاجها، والمهم ليس فقط حجم الأصول المالية بل تكوينها أيضا من جهتي الطلب والعرض، وهو ما يثبت **صحة الفرضية الثانية**، مع ذلك فإن هذا الحكم لا ينفي إمكانية وجود علاقة بالاتجاه المعاكس أي من النمو الاقتصادي باتجاه التطور المالي، فقد أثبتت العديد من الدراسات التجريبية أن النمو المتحقق في القطاع المالي هو محصلة واستجابة لنمو القطاع الحقيقي، إذ أن توسع القطاع الحقيقي نتيجة للتقدم التكنولوجي أو تقدم كفاءة العمل سيدفع باتجاه زيادة الطلب على الخدمات المالية ما يؤدي بدوره إلى زيادة عمل المؤسسات المالية وإنشاء أخرى جديدة وبالتالي توسع ونمو القطاع المالي، أي أنه يمكن للقطاع المالي أن ينمو توقعا لنمو الاقتصاد الحقيقي، كما يمكن أن يتحقق كلا الاتجاهين حسب ما يشير له الطرح التوفيقي لفرضية قيادة العرض–اتباع الطلب.

3) عرف هيكل ونشاط النظام المالي بالجزائر تطورا كميا ونوعيا هاما مع دخول الإصلاحات مراحل حاسمة بداية التسعينات بتسجيله انفتاحا على أنواع جديدة من الأنشطة والمؤسسات المصرفية والمالية، غير أن التشخيص التطوري والمقارن الذي أجريناه من خلال هذا البحث أوضح أن هذه الإصلاحات وبالرغم من الإيجابيات التي حققتها فإن نتائجها جاءت مخيبة في الإجمال في ظل ضعف البنية المؤسساتية وتردي المحيط الاقتصادي والاجتماعي، إذ لا زال النظام المالي بالجزائر يعاني من تأخر كبير في أداء وظائفه وضعف في مستوى ودرجة انتشار وتنوع خدماته كما تغيب عن هيكله سوق نشطة لرأس المال والعديد من المؤسسات المالية غير المصرفية التي بإمكانها تحسين مستوى إتاحة المنتجات المالية المختلفة، ويوضح تحليل مؤشرات التطور المالي لهذا النظام ضعف واضح له مقارنة بما تحقق خلال نفس فترة التشخيص في محيطه الإقليمي، وهو ما يثبت **صحة الفرضية الثالثة**.

4) من بين أهم أسباب تخلف النظام المالي بالجزائر هو طبيعة تكوين هيكله غير المتوازن الذي يؤدي إلى غياب تام لجزء من الوظائف الأساسية وقصور أخرى خصوصا تلك التي تعمل على تحسين إجمالي إنتاجية عوامل الإنتاج في الاقتصاد، الأمر الذي يضعف إلى حد كبير الرابط الحيوي الذي يؤثر بواسطته التطور المالي على النمو الاقتصادي ويؤثر على عمل قنواته، فزيادة على الاعتبارات التي يطرحها ضيق هيكل النظام المالي في الجزائر على فعالية أداء وظائفه نظرا لغياب بورصة للأوراق المالية فإن نطاق تأثير هذا الضيق يتزايد عند الأخذ بالاعتبار النقص الكبير على مستوى تنوع مؤسسات الوساطة المالية، حيث تتكون المؤسسات غير المصرفية أساسا من مؤسسات التأمين والتمويل الإيجاري، ورغم أن هذه الأسباب تتداخل

مع عوامل أخرى تزيد من حدة التأخر الذي يعاني منه هذا النظام فإن اعتبارات الاحتكار الكبير للبنوك العمومية وغياب بورصة نشطة تعد من أهم أسباب ضعف النظام المالي بالجزائر وهو ما يثبت **صحة الفرضية الرابعة**.

3. نتائج البحث:

يمكن إجمال أهم النتائج التي أمكننا الخروج بها من خلال هذا البحث بالإضافة إلى نتائج اختبار الفرضيات المتعلقة بالدراسة القياسية في النقاط التالية:

- من المقومات المهمة التي يبنى عليها ليس فقط حاضر التنمية بل استحقاقاتها المستقبلية كذلك ما يتعلق بكل من: المنهج القيمي، دور الدولة ومفهوم الحكم الراشد، الاستثمار في التعليم ورأس المال البشري، الاستثمار في التكنولوجيات الحديثة والابتكار، والتي تمثل الشروط والأبعاد الدافعة لاستدامة التنمية.
- يمثل اشتداد المنافسة وتخفيف القواعد التنظيمية الهيكلية مع تزايد الاتجاه إلى نمط البنوك الشاملة وانتشار عمليات الاندماج والخوصصة، وكذا الاستعمال المتزايد للتطبيقات التي توفرها التكنولوجيات الحديثة للمعلومات والاتصال وتقنيات الهندسة المالية بالإضافة إلى متطلبات بازل للإشراف المصرفي، أبرز المؤثرات على بيئة الصناعة المصرفية والمالية في ظل العولمة.
- تفسر محددات التطور المالي السبب الذي يدفع إلى ظهور مستويات متشابهة من التطور المالي في ظل هياكل متباينة من الأنظمة المالية كما أنها تحاول توضيح الأسباب التي تجعل أنظمة مالية تزدهر أكثر من الأخرى وبالتالي تباين مستويات التطور المالي بين البلدان وعبر الزمن، تشمل هذه المحددات كلا من: المؤسسات والتي تضم القواعد القانونية وفعالية تطبيق القانون وكذا نظرية المقدرات الأولية، الاشراف والتنظيم المصرفي، الهياكل السياسية، العوامل الاقتصادية والجغرافية، هيكل ملكية المصارف، رأس المال الاجتماعي.
- تشير الإسهامات الرئيسية في العلاقة بين تطور القطاع المالي والتنمية الاقتصادية إلى وجود ثلاث فرضيات رئيسية في شرح الطريقة التي يأخذها التطور المالي في تأثيره على النمو الاقتصادي وهي فرضية الهيكلية المالية التي تعطي أهمية كبيرة لتوسع مؤسسات وخدمات النظام المالي، وفرضية الكبح المالي والتي ترى أن الأثر الإيجابي للتطور المالي يتحقق من خلال تحرير النظام المالي وتخفيف القيود والضوابط المفروضة على مؤسساته، بينما تمثل فرضيات نماذج النمو الداخلي اسهاما فكريا حديثا يعمل على إثبات دور القطاع المالي الذي يتعدى مجرد الأثر الشكلي إلى التأثير الإيجابي في النمو الاقتصادي داخليا.
- رغم التقدم في تحليل العلاقة التي تجمع بين التطور المالي والنمو الاقتصادي فإن تحديد اتجاه هذه العلاقة يظل من أهم الإشكالات التي لازالت عالقة في هذا الموضوع، إذ ترى بعض الدراسات وجود علاقة باتجاه واحد إما من التطور المالي نحو النمو الاقتصادي أو بالعكس بينما يؤكد البعض الآخر على ثنائية هذه العلاقة في الاتجاهين.
- يرى التحليل الحديث للعلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي الذي يستند إلى مفهوم آثار العتبات أن هذه العلاقة غير خطية وغير رتيبة أي أن هنالك نقطة انعطاف تتغير عندها إشارة العلاقة بين المتغيرين التطور المالي والنمو، بناء على مجموعة من الحجج النظرية تسمح بتبرير أن أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي يختلف وفقا لمستوى التنمية الاقتصادية

للبلد أو وفقا لمستوى التطور المالي نفسه، هذه الحجج تركز على ثلاث عناصر تتمثل في آثار وفورات الحجم، التعلم عن طريق الممارسة، وتناقص الغلة التي قد تكون موجودة في القطاع المالي في مراحل مختلفة من التنمية الاقتصادية.

- يعتمد هذا البحث في ربطه للصلة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي على وجود ثلاث قنوات متفاوتة الأهمية والتأثير، تتيح انتقال أثر التطورات من الجانب المالي إلى النمو الاقتصادي، هذه القنوات هي:
  - قناة تحفيز التراكم في رأس المال وذلك من خلال وظيفتي حشد الموارد وتمويل الاستثمار.
  - قناة إجمالي إنتاجية عوامل الإنتاج وهذا من خلال وظيفتي التخصيص الكفء للموارد (جمع ونقل المعلومات، إدارة وتوزيع المخاطر، تعزيز الرقابة والحوكمة، توفير السيولة وخفض تكاليف المعاملات) وتمويل الابتكار والتطور التكنولوجي.
  - قناة السياسة النقدية من خلال عرض النقود وتوافر الائتمان.
- لا يتوقف أثر التطور المالي على تعزيز النمو الاقتصادي فحسب بل يتعداه إلى نواحي اقتصادية هيكلية ونوعية عديدة تتجاوز مجرد التوصيف الكمي للنمو، حيث يقوم ربط العلاقة بين التطور المالي والتنمية الاقتصادية وبخاصة في حالة البلدان النامية على ثلاثة اعتبارات رئيسية هي: أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي بالإضافة إلى النتائج التراكمية له، الأثر على توزيع الدخل، والأثر على تخفيض معدلات الفقر.
- يختلف تحليل العلاقة بين التطور المالي والتنمية الاقتصادية من منظور الفلسفة الإسلامية عن نظيرتها الوضعية، سواء على مستوى آليات التأثير وقنواته وحجمه أو الأهمية النسبية للأهداف، حيث تتفوق في هذا المجال الأنظمة المالية الإسلامية من خلال ارتباطها بصلات أكثر متانة بالتنمية الاقتصادية والعدالة الاجتماعية تبعا للمبادئ السامية للشريعة الإسلامية ودور المال في الإسلام.
- لم تترجم البرامج الإنفاقية الضخمة المخصصة لتحفيز وإطلاق النمو في الجزائر المعدلات المتواضعة له التي تم تحقيقها خلال كامل الفترة 2001-2013، ويعكس تذبذب معدلات النمو بشكل حاد في بعض الفترات هشاشة هذا النمو وفشل السياسات المنتهجة في ربط النمو الاقتصادي بمصادر الاستدامة خصوصا الأنشطة الصناعية الحديثة والتي بإمكانها التأثير بشكل متتابع وتراكمي على نمو بقية قطاعات الاقتصاد الوطني.
- تراجعت الإصلاحات الاقتصادية بشكل واضح عقب وتيرة سريعة في بداية ومنتصف التسعينيات يضاف إلى ذلك عدم وجود تقييم مستمر وموضوعي للنتائج المحققة الأمر الذي لم يمكن من تدارك العديد من الانحرافات، كما أن برامج الانفاق العمومي لم تستفد من رؤية استراتيجية شاملة في إطار إصلاح جذري يعالج عائق أساسي يتمثل في دور الدولة في النموذج الاقتصادي والضعف الكبير في الجانب المؤسساتي.
- يعاني النظام المصرفي الجزائري من عوائق عدة على غرار: ضعف المنافسة، التركز المصرفي الكبير، علاقة البنوك العمومية بالدولة، ضعف القدرة على تقييم وتسيير المخاطر، ضعف فعالية الأداء، توقف برنامج الخوصصة الجزئية للبنوك العمومية، التأخر الكبير في المجال التكنولوجي، والتي توضح مدى تخلف أداء هذا النظام قياسا بدول الجوار، بالرغم من ذلك فإن

هناك بعض الجهود من أجل الانفتاح على خدمات جديدة كما أن هنالك تحسنا في مجالات الاشراف والرقابة وأنظمة الدفع.

- تعاني بورصة الأوراق المالية بالجزائر من غياب تام لدورها المفترض ضمن هيكل النظام المالي ولا تمارس أي تأثير يذكر على النشاط الاقتصادي ما يجعلها تشهد تأخرا كبيرا جدا قياسا بباقي البورصات الإقليمية، حيث توضح مؤشرات التطور المالي ذات الأساس السوقي مدى ضعف القاعدة الاستثمارية في هذه السوق في ضوء محدودية عدد المتدخلين على مستواها وضعف تنوع الأدوات المالية المتداولة من خلالها، كما توضح مدى ضيق هذه السوق وانخفاض سيولتها وضعف التداول بها بشكل كبير، مما يجعلها بعيدة جدا عن مستوى الكفاءة.
- توضح مؤشرات التطور المالي ذات الأساس المصرفي التي جرى تحليل تطورها والتي تشمل مؤشرات سيولة الاقتصاد، حشد الموارد، توزيع الائتمان، الكفاءة التمويلية وكفاءة الأداء، تحسنا لافتا خلال فترة الدراسة، غير أن مقارنتها بما تحقق في الدول التي تم اختيارها للمقارنة يوضح تحقيق الجزائر لمراتب متأخرة، كما يوضح التحليل من جهة أخرى تواضع ترتيب الجزائر في مجال جودة البيئة المؤسساتية والاقتصادية مما يعيق بدوره التطور المالي بها.
- أوضحت اختبارات جذر الوحدة أن السلاسل الزمنية غير مستقرة عند المستوى ومستقرة عند الفرق الأول والثاني ما مكننا من المرور إلى استخدام التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ وهذا من أجل تحليل العلاقة طويلة وقصيرة الأجل بين متغيرات النموذج.
- أوضحت اختبارات تشخيص صلاحية النموذج خلوه من مشاكل الارتباط الذاتي وعدم التجانس البواقي كما بينت أن البواقي متناظرة ولها تسطح طبيعي وتتبع التوزيع الطبيعي، كما أن معامل التحديد ($R^2 = 0.635298$) يشير إلى نسبة جيدة تجاوزت 0.6، وكذلك ($Prob(F\text{-statistic}) = 0.009655<0.05$) مما يدل على أن النموذج ككل له معنوية إحصائية، يضاف إلى ما سبق أن اختبار (Durbin-Watson stat) كانت قيمته 1.79 وهي قيمة جد قريبة من القيمة القياسية لهذا الاختبار (D.W=2).
- أوضحت نتائج تحليل التكامل المشترك أن هناك اتجاه واحد أحادي السببية في المدى الطويل يتجه من (INV) إلى (GDPr)، واتجاهين ثنائيي السببية في المدى الطويل كذلك بين كل من (OPEN) و(FD) من جهة و(GDPr) من جهة أخرى، هذه النتيجة تؤيد بالنسبة لموضوع دراستنا فرضية التأثير المتبادل (قيادة العرض-إتباع الطلب) وهو ما يثبت **صحة الفرضية** رقم (**5**) وكذلك **صحة الفرضية** رقم (**6**)، مع كون هذه العلاقة الإيجابية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في الاتجاهين تميل أكثر إلى التأكيد على فرضية اتباع الطلب.
- بالنسبة للأجل القصير توجد علاقة سببية متبادلة بين كل من مؤشر التطور المالي (FD) ومعدل النمو الاقتصادي الحقيقي (GDPr)، هذه النتيجة المتوصل إليها تشير إلى أن العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في الأجل القصير تؤيد بدورها فرضية التأثير المتبادل (قيادة العرض-إتباع الطلب) وهو ما يعني **صحة الفرضية** رقم (**7**) وكذا **صحة الفرضية** رقم (**8**).

4. الاقتراحات:

بناء على النتائج المتوصل لها في هذه الدراسة يمكن وضع الاقتراحات الرئيسية التالية:

- العمل على إعادة النظر في علاقة الدولة بالبنوك العمومية على النحو الذي يمنحها حرية أكبر في مجال التسيير ويحفزها على المبادرة واستغلال الفرص سيما وأنها تتمتع بوضعية مالية مريحة.
- على الدولة المساهمة في إيجاد محيط اقتصادي ملائم ومشجع للمؤسسات المالية لتطوير أنشطتها، وهذا من خلال إصلاح عميق وشامل لبيئة الأعمال يضمن تحويل دور الدولة بالشكل الذي يخلق الظروف الملائمة لنمو سليم وأقوى لحقوق الدائنين وللوساطة المالية، وتعزيز كفاءة الاقتصاد بشكل عام.
- إعادة بعث برنامج الخوصصة الجزئية للبنوك العمومية من خلال وضع خطة جدية في ضوء أهداف واضحة وجدول زمني دقيق لصالح مستثمرين استراتيجيين ذوي درجة عالية من الخبرة والتطور، مع تجنب الأخطاء التي طبعت المراحل السابقة لتحقيق أقصى استفادة ممكنة من العملية.
- تهيئة الظروف المناسبة لنمو أشكال جديدة من المؤسسات المالية وتعزيز الموجود منها على الساحة، الأمر الذي يسمح بتوسيع تشكيلة الخدمات المالية المعروضة وتكاملها كما يتيح توافقا أكبر مع المتطلبات المختلفة للأعوان الاقتصاديين.
- معالجة النقائص التي تعيق جهود تنشيط بورصة الأوراق المالية في الجزائر وتحد من نشاطها بالإضافة إلى تشجيع المؤسسات الاقتصادية على التوجه إلى هذا المصدر التمويلي البديل من خلال مختلف التحفيزات الضريبية والتشريعية، مع العمل على الاستفادة من المساعدة الفنية التي تقدمها الهيئات الدولية في هذا المجال.
- ضرورة الانفتاح على النشاط المالي الإسلامي من خلال إعداد تشريعات وتنظيمات تشكل قانونا شاملا خاصا بالنشاط المصرفي والمالي الإسلامي، ووضع الترتيبات الضرورية على مستوى السوق المالية الأولية والثانوية التي تنظم كل ما يتصل بآليات إصدار وتصميم وتداول الأوراق المالية الإسلامية والحقوق المترتبة على الأطراف المتعاملة بها من الجانبين المالي والشرعي، بالإضافة إلى ضرورة استحداث أدوات جديدة مناسبة يراقب بواسطتها بنك الجزائر عمل المصارف الإسلامية ويضمن من خلالها حقوق عملائها ومدى التزام المصارف الإسلامية بضوابط عملها، وكذا العمل على انشاء هيئات شرعية ورقابية جديدة ترافق هذا التوجه.
- الحرص على تفعيل تطبيق القوانين الموجودة وتطويرها وكذا تعزيز استقلالية بنك الجزائر وتطوير دور السوق النقدية، من أجل تدعيم الإجراءات التنافسية وتسهيل دور السلطات النقدية في ممارسة رقابة فعالة على الائتمان والنقود داخل الاقتصاد.
- وضع خطة شاملة للتثقيف المالي على اعتبار أن هذا الأخير يساعد في الوصول إلى أداء أفضل لمجموع وظائف النظام المالي، حيث يساهم في تماسك ونزاهة وجودة الأسواق المالية وتوجيه الأفراد إلى اتخاذ سلوكات رشيدة وتحسين قراراتهم فيما يخص استخدام وإدارة النقد ووضع موازناتهم، وتحسين فهم المستثمرين للأسواق والمنتجات المالية والمخاطر وتحسين مهاراتهم

وثقتهم، هذه العوامل بدورها ستعمل على دفع مقدمي الخدمات المالية للابتكار والإبداع وتحسين مستويات الكفاءة، مع بحث إمكانية الاستفادة من شراكات في هذا المجال مع مؤسسات البحث العلمي في الجزائر.

5. آفاق البحث:

بالنظر إلى أهمية دراسة وتحليل العلاقة بين التطور المالي والتنمية الاقتصادية وطبيعة النتائج التي يمكن توظيفها لصالح المساهمة في تحسين مستويات التطور الاقتصادي وتحقيق الرفاه الاجتماعي، فإن جوانب عديدة يشملها هذا المجال لا تزال بحاجة إلى مزيد من البحث والتعمق، ولعل من أهمها ما يلي:

- العلاقة بين جودة المحددات المؤسساتية والاقتصادية في الجزائر وتطور النظام المالي.
- آثار عدم الاستقرار المالي على العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي.
- مساهمة تطور المؤسسات المالية الإسلامية في تحفيز معدلات النمو الاقتصادي وتحسين مستويات التنمية.

تمت بحمد الله

قائمة المراجع

أولا: المراجع باللغة العربية

I- الكتب:

1- إبراهيم مراد الدعمة، **التنمية البشرية والنمو الاقتصادي**، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، 2002.

2- إبتهاج مصطفى عبد الرحمان، **إدارة البنوك التجارية**، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، ط 2، 2001/2000.

3- أحمد أبو اليزيد الرسول، **التنمية المتواصلة الأبعاد والمناهج**، مكتبة بستان المعرفة، الإسكندرية، مصر، 2007.

4- أحمد بوراس، **أسواق رؤوس الأموال**، مطبوعات جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2003/2002.

5- أحمد صلاح عطية، **محاسبة الاستثمار والتمويل في البنوك التجارية**، الدار الجامعية، مصر، 2003/2002.

6- أسامة محمد الفولي، مجدي محمود شهاب، **مبادئ النقود والبنوك**، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 1999.

7- إسماعيل شعباني، **مقدمة في اقتصاد التنمية**، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 1997.

8- بكري كامل، **التنمية الاقتصادية**، دار النهضة العربية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، 1980.

9- بربرة أنجهام، **الاقتصاد والتنمية**، ترجمة حاتم حميد محسن، دار كيوان للطباعة والنشر، دمشق، سوريا، 2010.

10- جاك آدا، **عولمة الاقتصاد من التشكل إلى المشكلات**، ترجمة مطانيوس حبيب، دار طلاس للترجمة والنشر، لبنان، 1998.

11- **الجديد في أعمال المصارف من الوجهتين القانونية والاقتصادية**، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2002.

12- جيفري ساكس، **نحو معدلات أعلى للنمو الاقتصادي في مصر**، ترجمة سمير كريم، المركز المصري للدراسات الاقتصادية، مصر، 1996.

13- جمال جويدان الجمل، **الأسواق المالية والنقدية**، دار الصفاء للنشر، الأردن، 2002.

14- جمال حلاوة، علي صالح، **مدخل إلى علم التنمية**، دار الشروق للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.

15- وليد الصافي، أنس البكري، **الأسواق المالية والدولية**، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.

16- حسين بني هاني، **الأسواق المالية: طبيعتها، تنظيمها، أدواتها المشتقة**، دار الكندي، عمان، الأردن، 2002.

17- حسن عماد مكاوي، محمود سليمان علم الدين، **تكنولوجيات المعلومات والاتصال**، مركز جامعة القاهرة للتعليم المفتوح، مصر، 2000.

18- حربي موسى عريقات، **التنمية والتخطيط الاقتصادي**، دار الكرمل، عمان، الأردن، 1993.

19- حربي موسى عريقات، **مبادئ الاقتصاد: التحليل الكلي**، دار وائل، عمان، الأردن، 2006.

20- الطاهر لطرش، **تقنيات البنوك**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط 2، 2003.

21- طارق عبد العال حماد، **المشتقات المالية: مفاهيم–إدارة المخاطر–المحاسبة**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2003.

22- طارق عبد العال حماد، **اندماج وخصخصة البنوك**، الدار الجامعية، مصر، 1999.

23- طارق عبد العال حماد، **التجارة الإلكترونية: المفاهيم–التجارب–التحديات–الأبعاد التكنولوجية والمالية والتسويقية والقانونية**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2003/2002.

24- طارق عبد العال حماد، **التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2003.

25- طه طارق، **إدارة البنوك ونظم المعلومات المصرفية**، دار الكتاب، الإسكندرية، مصر، 2000.

26- طلعت أسعد، **الإدارة الفعالة لخدمات البنوك الشاملة**، مؤسسة الأهرام، القاهرة، مصر، 1998.

27- يوسف عبد الله صابغ، **مقررات التنمية الاقتصادية العربية**، المؤسسة العربية للدراسات والنشر، بيروت، لبنان، 1985.

28- لحلو موسى بوخاري، **سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية**، مكتبة حسين العصرية، بيروت، لبنان، 2010.

29- مالكوم جبلز، مايكل رومر، دوايت بيركنز، دونالد سنودجراس، **اقتصاديات التنمية**، ترجمة طه عبد الله منصور، عبد العظيم مصطفى، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية، 1995.

30- مدحت القريشي، **التنمية الاقتصادية**، دار وائل للنشر، الأردن، 2007.

31- مدحت صادق، **أدوات وتقنيات مصرفية**، دار الغريب، القاهرة، مصر، 2001.

32- المهدي المنجرة، **الحرب الحضارية الأولى**، شركة الشهاب، الجزائر، 1991.

33- محمد السريتي، نجا عبد الوهاب، **النظرية الاقتصادية الكلية**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2008.

34- محمد الشريف إلمان، **محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية: الدوال الاقتصادية الكلية الأساسية، القطاع النقدي**، الجزء الثالث، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.

35- محمد حسن الدخيل، **إشكاليات التنمية الاقتصادية المتوازنة: دراسة مقارنة**، منشورات الحلبي القانونية، بيروت، لبنان، 2009.

36- محمد مدحت مصطفى، سهير عبد الظاهر أحمد، **النماذج الرياضية للتخطيط والتنمية الاقتصادية**، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، الإسكندرية، مصر، 1999.

37- محمد مروان السمان، محمد ظافر محبك، أحمد زهير شامية، **مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي والجزئي**، دار الثقافة للنشر التوزيع، عمان، الأردن، 1998.

38- محمد صالح الشيخ، **الآثار الاقتصادية والمالية لتلوث البيئة ووسائل الحماية منها**، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، الإسكندرية، مصر، 2002.

39- محمد صالح تركي القريشي، **علم اقتصاد التنمية**، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.

40- محمد صفوت قابل، **نظريات وسياسات التنمية الاقتصادية**، دار وفاء لدنيا الطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2008.

41- محمد عبد العزيز عجمية، إيمان ناصف عطية، **التنمية الاقتصادية: دراسة نظرية وتطبيقية**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2003.

42- محمد عبد العزيز عجمية، إيمان عطية ناصف، **التنمية الاقتصادية: دراسات اقتصادية نظرية وتطبيقية**، قسم الاقتصاد، كلية التجارة، 2000.

43- محمد عبد العزيز عجمية، إيمان ناصف عطية، علي عبد الوهاب نجا، **التنمية الاقتصادية بين النظرية والتطبيق**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2007.

44- محمد عبد العزيز عجمية، محمد على الليثي، **التنمية الاقتصادية: مفهومها–نظرياتها–سياساتها**، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2001.

45- محمد عبد العزيز عجمية، صبحي تادريس قريصة، **مذكرات في التنمية والتخطيط**، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 1986.

46- محمد عزت غزلان، **اقتصاديات البنوك والمصارف**، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 2002.

47- محمود حميدات، **مدخل للتحليل النقدي**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996.

48- محمود محمد الداغر، **الأسواق المالية: مؤسسات، أوراق، بورصات**، دار الشروق، عمان، الأردن، 2005.

49- ميشيل تودارو، **التنمية الاقتصادية**، ترجمة محمود حسن حسني، محمود حامد محمود عبد الرزاق، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية، 2006.

50- منير إبراهيم هندي، **الأوراق المالية وأسواق رأس المال**، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 2006.

51- نبيل حشاد، **دور المؤسسات المالية الإسلامية في الدول العربية**، مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، مصر، 2010.

52- سالم عبد الحسن رسن، **المداخل الأساسية للتنمية الاقتصادية**، الجامعة المفتوحة، طرابلس، ليبيا، 2000.

53- سليمان الرياشي وآخرون، **دراسات في التنمية العربية الواقع والآفاق**، مركز دراسات الوحدة العربية، سلسلة كتب المستقبل العربي، بيروت، لبنان، أوت 1998.

54- السيد متولي عبد القادر، **الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير**، دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.

55- سمير رضوان عبد الحميد حسن، **المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها**، دار النشر للجامعات، مصر، 2005.

56- سعيد عبد الحميد مطاوع، **الأسواق المالية المعاصرة**، مكتبة أم القرى، مصر، 2001.

57- عاطف وليم أندراوس، **السياسة المالية وأسواق الأوراق المالية خلال فترة التحول لاقتصاد السوق**، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2005.

58- عباس كاظم الدعمي، **السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية**، دار صفاء للنشر والتوزيع عمان، الأردن، 2010.

59- عبد المجيد قدي، **المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.

60- عبد المطلب عبد الحميد، **البنوك الشاملة عملياتها وإدارتها**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2000.

61- عبد المطلب عبد الحميد، **النظرية الاقتصادية: تحليل جزئي وكلي للمبادئ**، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، مصر، 2001.

62- عبد المطلب عبد الحميد، **العولمة واقتصاديات البنوك**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2003/2002.

63- عبد المنعم راضي، فرج عزت، **اقتصاديات النقود والبنوك**، البيان للطباعة والنشر، مصر، 2001.

64- عبد القادر محمد، عبد القادر عطية، **اتجاهات حديثة في التنمية**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر 2003.

65- عبد الغفار حنفي، عبد السلام أبو قحف، **الإدارة الحديثة في البنوك التجارية**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2004/2003.

66- عبد الغفار حنفي، رسمية زكي قرياقص، **الأسواق والمؤسسات المالية**، الدار الجامعية، مصر، 2004.

67- علي جدوع الشرفات، **التنمية الاقتصادية في العالم العربي: الواقع، العوائق، سبل النهوض**، دار جليس الزمان للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.

68- علي لطفي، **محاضرات في التنمية الاقتصادية**، كلية التجارة، جامعة عين شمس، القاهرة، 2003.

69- عمر صقر، **العولمة وقضايا اقتصادية معاصرة**، الدار الجامعية، مصر، 2001.

70- ف. دوغلاس موسشيت، **مبادئ التنمية المستدامة**، ترجمة بهاء شاهين، الدار الدولية للاستثمارات الثقافية، القاهرة، مصر، 2000.

71- فليح حسن خلف، **التنمية والتخطيط الاقتصادي**، جدارا للكتاب العالمي، عمان، الأردن، 2006.
72- فليح حسن خلف، **اقتصاد المعرفة**، عالم الكتب الحديثة، عمان، الأردن، 2007.
73- فريد النجار، **البورصات والهندسة المالية**، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2004.
74- صبحي محمد قنوص، **أزمة التنمية: دراسة للواقع السياسي والاجتماعي لبلدان العالم الثالث**، الدار الدولية للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، ط 2، 1999.
75- صبح محمود، **الابتكارات المالية: المؤسسات والأوراق المالية الغائبة عن السوق المالي المصري**، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 1998.
76- رمزي زكي، **العولمة المالية**، دار المستقبل العربي، القاهرة، مصر، 1999.
77- شمعون شمعون، **البورصة: بورصة الجزائر**، أطلس للنشر، الجزائر، 1993.
78- شذا جمال الخطيب، **العولمة المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال**، مؤسسة طابا، مصر، 2002.
79- خالد وهيب الراوي، **إدارة المخاطر المالية**، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 1999.
80- خليل الهندي، أنطوان الناشف، **العمليات المصرفية والسوق المالية، الجزء الثالث: دمج المصارف**، المؤسسة الحديثة للكتاب، طرابلس، لبنان، 2000.

II- المقالات العلمية:

81- إبراهيم أونور، **تطور أسواق المال والتنمية**، جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 86، أكتوبر 2009.
82- إبراهيم بن صالح العمر، **الدور التنموي للمصارف والوسطاء الماليين "مراجعة للفكر الاقتصادي"**، Munich Personal RePEc Archive، 2005.
83- إبراهيم بن صالح العمر، **قدرة النظام المصرفي على الحد من ظاهرة الفقر: دراسة قياسية تجميعية على الدول النامية**، Munich Personal RePEc Archive, No. 18804, November 2009.
84- أحمد حسين الهيتي، أوس فخر الدين أيوب، **دور السياسات النقدية والمالية في النمو الاقتصادي**، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 4، العدد 8، 2012.
85- أحمد مهدي بلوافي، عبد القادر حسين شاشي، **التمويل الإسلامي في بريطانيا: الفرص والتحديات**، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد الإسلامي، المجلد 24، العدد 2، 2011.
86- أحمد محمد مشعل، زكية أحمد مشعل، **القطاع المالي في الأردن والنمو الاقتصادي: بينة إضافية**، مجلة دراسات للعلوم الإدارية، الجامعة الأردنية، المجلد 39، العدد 1، 2012.
87- أحمد ملاوي، أحمد المجالي، **تأثير الائتمان المصرفي على النشاط الاقتصادي باستخدام نموذج الانحدار الذاتي المتجه (VAR): دراسة حالة الأردن 1970–2003**، مجلة النهضة، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، المجلد 9، العدد 1، جانفي 2008.
88- أحمد سامي شوكت، سلام مجيد فاخر، **دور المصارف الإسلامية في عملية التنمية الشاملة**، مجلة كلية الآداب، جامعة بغداد، المجلد 2، العدد 99، 2012.

89- أحمد سلامي، محمد شيخي، **اختبار العلاقة السببية والتكامل المشترك بين الادخار والاستثمار في الاقتصاد الجزائر خلال الفترة (1970–2011)**، مجلة الباحث، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، العدد 13، 2013.

90- إياد خالد شلاش المجالي، رانيا الدروبي، **أثر المتغيرات الاقتصادية في حجم الاستثمار الأجنبي في بورصة عمان للأوراق المالية خلال الفترة 1994–2009**، مجلة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، المجلد 27، العدد 4، 2011.

91- بلعزوز بن علي، طيبة عبد العزيز، **السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990–2006**، مجلة بحوث اقتصادية عربية، مركز دراسات الوحدة العربية، العدد 41، 2008.

92- بشيشي وليد، **التحليل الكمي لأثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي: دراسة تطبيقية على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1990–2012**، مجلة مركز دراسات الكوفة، جامعة الكوفة، المجلد 1، العدد 33، 2014.

93- وليد محمد شواقفة، **العلاقة بين الناتج النقود والأسعار في الأردن**، مجلة دراسات للعلوم الإدارية، الجامعة الأردنية، المجلد 38، العدد 1، 2011.

94- وليد عبد مولاه، **دور القطاع التمويلي في التنمية**، جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 85، جويلية 2009.

95- وليد عبد مولاه، **سياسات العدالة الاجتماعية**، جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 110، فيفري 2012.

96- وفاء أحمد محمد، **الوساطة المالية في المصارف الإسلامية: بحث تطبيقي في المصرف العراقي الإسلامي (للاستثمار والتنمية)**، مجلة الأستاذ، كلية التربية ابن رشد، جامعة بغداد، العدد 201، 2012.

97- حاتم أحمد عديلة، **تقدير العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية النقدية وأسعار الأسهم في سوق دبي المالي**، مجلة رؤى استراتيجية، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية، أكتوبر 2014

98- حمد بن محمد الحوشان، **ديناميكية الناتج غير النفطي في المملكة العربية السعودية: تحليل متجه الانحدار الذاتي**، مجلة جامعة الملك سعود للعلوم الادارية، الفترة 20، العدد 1.

99- طارق حمول، **التجربة الجزائرية في صيرفة التأمين ودورها في تطوير جودة الخدمات**، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، المجلد 23، العدد 1، مارس 2015.

100- طيبة عبد العزيز، **فعالية بنك الجزائر في تعقيم تراكم احتياطات الصرف الأجنبي خلال الفترة 2000–2011**، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، العدد 12، جوان 2014.

101- يوسف أزروال، **الحكم الراشد بين الأسس النظرية وآليات التطبيق: دراسة في واقع التجربة الجزائرية** Friedrich Ebert Stiftung, Bureau d'Alger, Actes de la Jeune Recherche en Economie, Société et Culture. Lauréats du Concours FES Algérie 2012.

102- كريم سالم حسين الغالبي، **الإنفاق الحكومي واختبار قانون فاجنر (Wagner's law) في العراق للمدة 1975–2010: تحليل قياسي**، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة الكوفة، المجلد 8 العدد 25، 2012.

103- م إيهان كوزي، إسوار براساد، كنيث روجروف، شانج–جن وي، **العولمة المالية فيما وراء لعبة إلقاء اللوم: طريقة جديدة للنظر إلى العولمة المالية بإعادة فحص تكاليفها ومنافعها**، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، مارس 2007.

104- مجدي الشوربجي، **أثر التضخم على أداء القطاع المالي في دول حوض البحر الأبيض المتوسط**، مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، المجلد 8، العدد 2، يونيو 2006.

105- محمد بوجلال، **مقاربة إسلامية للأزمة المالية الراهنة**، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، مخبر العولمة واقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، العدد 6، 2009.

106- محمد زيدان، **الهياكل والآليات الداعمة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالجزائر**، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، مخبر العولمة واقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، العدد 7، 2009.

107- محمد زكريا بن معزو، كمال حمانة، **العلاقة طويلة الأجل بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر 1970–2010: مقاربة قياسية**، مجلة التواصل في الاقتصاد والإدارة والقانون، جامعة باجي مختار عنابة، العدد 35، سبتمبر 2013.

108- محمد مسعي، **سياسة الإنعاش الاقتصادي في الجزائر وأثرها على النمو**، مجلة الباحث، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، العدد 10، 2012.

109- محمد صفوت محي الدين، **القطاع المالي بين الكبح والتحرير**، مجلة المال والصناعة، بنك الكويت الصناعي، العدد 11، 1993.

110- محسن أحمد الخضيري، **مفهوم العولمة المصرفية**، مجلة اتحاد المصارف العربية، المجلد 19، العدد 222، 1999.

111- مفيد ذنون يونس، مثنى عبد الرزاق الدباغ، **الأسواق المالية والنمو الاقتصادي في الدول النامية**، مجلة تنمية الرافدين، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، المجلد 30، العدد 91، 2008.

112- ناظم عبد الله عبد المحمدي، م.م. سعدية عبد الكريم طعمه، **استخدام نماذج السلاسل الزمنية الموسمية للتنبؤ باستهلاك الطاقة الكهربائية في مدينة الفلوجة**، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والادارية، جامعة الأنبار، المجلد 4، العدد 7، 2011.

113- نبيل بوفليح، **دراسة تقييمية لسياسة الإنعاش الاقتصادي المطبقة في الجزائر في الفترة 2000–2010**، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، العدد 9، 2013.

114- ندوى خزعل رشاد، **استخدام اختبار كرانجر في تحليل السلاسل الزمنية المستقرة**، مجلة العراقية للعلوم الإحصائية، جامعة الموصل، العدد 27، 2011.

115- نزهان محمد سهو، **أسواق الأوراق المالية في ظل تداعيات الأزمة الاقتصادية الراهنة**، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 26، العدد 2، 2010.

116- عابد بن عابد العبدلي، **تقدير أثر الصادرات على النمو الاقتصادي في الدول الإسلامية: دراسة تحليلية قياسية**، مجلة مركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، القاهرة، العدد 27، 2005.

117- عزة محمد حجازي، **أثر التطوير والهيكل المالي في نمو الصناعات التحويلية في الدول النامية (حالة مصر)**، مجلة بحوث اقتصادية عربية، مركز دراسات الوحدة العربية، العددان 67-68، 2014.

118- عيد بن عبد الله الكشي الجهني، **تطور النظم المصرفية وأثره على النمو الاقتصادي في دول مجلس التعاون الخليجي**، مجلة آفاق اقتصادية، الإمارات العربية المتحدة، عدد 86، 2001.

119- علواش وردة، **دراسة قياسية لأثر الإصلاحات الاقتصادية على البطالة في الجزائر**، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، العدد 12، جوان 2014.

120- عمار حمد خلف، **قياس تأثير تطور الجهاز المصرفي على النمو الاقتصادي في العراق**، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة بغداد، المجلد 17، العدد 64، 2011.

121- عمران عبد الحكيم، **تقييم تجربة البنوك التجارية في مجال التمويل بالغ الصغر بالتركيز على تجربة البنك الوطني للتنمية بمصر وتجارب بعض البنوك التجارية الجزائرية**، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، العدد 10، 2013.

122- فريد الجاعوني، أحمد العلي، علاء عبد الله الذيب، **تحليل العلاقة بين الموازنة العامة والميزان التجاري باستخدام أسلوب التكامل المشترك والعلاقة السببية: دراسة تطبيقية على الاقتصاد السوري خلال الفترة 1990–2009**، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 35، العدد، 5، 2013.

123- صالحي ناجية، مخناش فتيحة، **واقع استراتيجية النمو المحلية في الجزائر (2001–2014) وآفاق النمو الاقتصادي**، مجلة رؤى اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الوادي، العدد 3، ديسمبر 2012.

124- صبحي حسون السعدي، **مؤشرات قياس العمق المالي: دراسة تحليلية في عينة من الدول المختارة للمدة 1980–2008**، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة بغداد، المجلد 17، العدد 63، 2011.

125- رحيم حسين ومحمد عادي، **أثر المتغيرات الاقتصادية على الاستثمار المحلي المباشر في الجزائر**، مجلة دراسات، للعلوم الإدارية، الجامعة الأردنية، العدد 40، 2013.

126- رغد أسامة جار الله، مروان عبد المالك ذنون، **قياس أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في عينة من الدول النامية باستخدام نموذج الإنحدار الذاتي للإبطاء الموزع ARDL للفترة 1960–2010**، مجلة تنمية الرافدين، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، المجلد 35، ملحق العدد 114، 2013.

127- شيرين الحمداني، عبد الكريم البطاينة، **العلاقة بين التبعية المالية والمنافسة ومعدل النمو الاقتصادي في الأردن**، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد 30، 2012.

128- الشريف ريحان، الطاوس حمداوي، **بورصة الجزائر: رهانات وتحديات التنمية**، مجلة التواصل في العلوم الإنسانية والاجتماعية، جامعة باجي مختار عنابة، العدد 34، جوان 2013.

129- **التثقيف المالي مفتاح التعمق المالي**، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، الاكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، المجلد 19، العدد 1، جانفي 2011

130- خالد بن حمد عبد الله القدير، **اختبار فرضية "كالدور" للعلاقة بين الإنتاج الصناعي والنمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية**، مجلة جامعة الملك سعود للعلوم الإدارية، المجلد 17، العدد 2، 2005.

131- خالد بن حمد عبد الله القدير، **تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية**، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد والإدارة، مجلد 18، العدد 1، 2004.

132- غاري شيناسي، **الحفاظ على الاستقرار المالي**، قضايا اقتصادية، صندوق النقد الدولي، العدد 36، سبتمبر 2005.

III- الأطروحات والرسائل:

133- زيروني مصطفى، **النمو الاقتصادي واستراتيجيات التنمية –حالة اقتصاديات جنوب شرق آسيا–**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2000.

134- حبار عبد الرزاق، **الالتزام بمتطلبات لجنة بازل كمدخل لإرساء الحوكمة في القطاع المصرفي الجزائري حالة الجزائر**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2011/2010.

135- حريري عبد الغني، **آثار التحرير المالي على اقتصاديات الدول العربية –دراسة حالة الجزائر–**، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، 2007/2006

136- محمد بوحديدة، **النظام المالي الإسلامي كنظام مركب: التجارب، التحديات والآفاق، دراسة إستقرائية، تحليلية، ونظامية للعلاقات المالية الإسلامية في تفاعلاتها مع الغير**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص مالية ونقود، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة بن يوسف بن خدة الجزائر، 2008/2007.

137- سامية زيطاري، **ديناميكية أسواق الأوراق المالية في البلدان الناشئة: حالة أسواق الأوراق المالية العربية**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية فرع القياس الاقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004.

138- عبد الرحمان بن سانية، **الانطلاق الاقتصادي بالدول النامية في ظل التجربة الصينية**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد التنمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، 2013/2012.

139- صالح مفتاح، **النقود والسياسة النقدية مع الإشارة إلى حالة الجزائر 1990–2000**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية فرع نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2003/2002.

140- رابح حمدي باشا، **أزمة التنمية والتخطيط في ظل التحولات الاقتصادية العالمية**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007/2006.

141- رمزي فؤاد ميخائيل أبو غزالة، **أثر مؤسسات الوساطة المالية على النمو الاقتصادي: الأردن حالة تطبيقية للفترة (1968–1988)**، رسالة ماجستير في الاقتصاد، جامعة اليرموك، الأردن، 1991.

IV- المؤتمرات والملتقيات العلمية:

142- أمحمد فرعون، محمد إليفي، **الاستثمار في رأس المال البشري كمدخل حديث لإدارة الموارد البشرية بالمعرفة**، المؤتمر العلمي الدولي حول صنع القرار في المؤسسة الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، 14-15 أفريل 2009.

143- بن بوزيان محمد، شكوري سيدي محمد، **التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي**، الملتقى الوطني حول المنظومة البنكية في ظل التحولات القانونية والاقتصادية، معهد العلوم التجارية والاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بشار، 24-25 أفريل 2006، ص: 2

144- البشير عبد الكريم، **معدل الربح كبديل لمعدل الفائدة في علاج الأزمة المالية والاقتصادية: دراسة نظرية وقياسية**، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف، 20-21 أكتوبر 2009.

145- بوزعرور عمار، درواسي مسعود، **الاندماج المصرفي كآلية لزيادة القدرة التنافسية "حالة الجزائر"**، الملتقى الوطني الأول حول المنظومة المصرفية الجزائرية والتحولات الاقتصادية "الواقع والتحديات"، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 14-15 ديسمبر 2004.

146- بيتر ج مونتيل، **التمويل والرفاهية والنمو**، الندوة الثالثة حول تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، 7-8 ديسمبر 2003.

147- زياد فريز، **التطور المالي والنمو الاقتصادي: حالة الأردن**، الندوة الثالثة حول تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، 7-8 ديسمبر 2003.

148- زيتي أختر عزيز، **التمويل الإسلامي: الاستقرار المالي، النمو والتنمية الاقتصادية**، محاضرة جائزة البنك الإسلامي للتنمية، جدة، المملكة العربية السعودية، 27 نوفمبر 2013.

149- حسن محمد الرفاعي، **بدائل معدل الفائدة في الاقتصاد الإسلامي ودورها في إدارة الأزمة الاقتصادية العالمية (الأسس النظرية وتطبيقاتها في المصارف الإسلامية)**، المؤتمر الدولي الرابع حول الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي، كلية العلوم الإدارية، جامعة الكويت، 15-16 ديسمبر 2010.

150- مجدي الشوربجي، **أثر الصدمات الاقتصادية الخارجية على الصادرات المصرية**، مؤتمر العلوم الإدارية الثاني: مواجهة التحديات في عصر العولمة، جامعة الملك فهد للبترول والمعادن، المملكة العربية السعودية، 1425 هـ.

151- مفتاح صالح، **الإصلاحات المصرفية في الجزائر "1970-2003"**، المؤتمر العلمي الوطني حول القطاع البنكي وقوانين الإصلاح الاقتصادي، جامعة جيجل، 02-04 ماي 2005.

152- مفتاح صالح، **تطور الاقتصاد الجزائري وسماته منذ الاستقلال إلى إصلاحات التحول نحو اقتصاد السوق**، الملتقى الوطني حول الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر والممارسة التسويقية، المركز الجامعي بشار، 20-21 أفريل 2004.

153- نعيمة بن عامر، **المخاطرة والتنظيم الاحترازي**، الملتقى الوطني الأول حول المنظومة المصرفية الجزائرية والتحولات الاقتصادية "الواقع والتحديات"، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 14-15 ديسمبر 2004.

154- سوزان كرين، ريشي جويال، مشفق مبارك، رانده ساب، **تطوير القطاع المالي في بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا**، الندوة الثالثة حول تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، 7-8 ديسمبر 2003.

155- سعود البريكان، علي البلبل، إبراهيم الكراسنة، **حصيلة الندوة**، الندوة الثالثة حول تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، 7-8 ديسمبر 2003.

156- عبد الحق بوعتروس، **إدارة وتنظيم بورصة القيم المنقولة**، مؤتمر الأسواق المالية ودورها في جذب الاستثمارات، كلية الاقتصاد، جامعة تشرين، سوريا، 2003.

157- عبد الرزاق خليل، أحلام بوعبدلي، **الصناعة المصرفية العربية وتحديات اتفاقية بازل 2**، الملتقى الدولي في المالية حول إشكالية البروز في ظل ضغوط العولمة المالية "حالة الاقتصاد الجزائري"، جامعة باجي مختار، عنابة، الجزائر، 23-24 نوفمبر 2004.

158- صالح إبراهيم السحيباني، **سوق الأسهم والنمو الاقتصادي علاقات الارتباط والسببية**، اللقاء السنوي السادس عشر حول الخدمات المالية في المملكة العربية السعودية، جمعية الاقتصاد السعودية، الرياض، 2-4 جويلية 2007.

159- راتول محمد، مداني أحمد، **دور التوريق كأداة مالية حديثة في التمويل وتطوير البورصة في الجزائر: قراءة في القانون رقم 06-05 الصادر في 20 فبراير 2006 المتضمن توريق القروض الرهنية**، الملتقى الدولي الأول حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات "دراسة حالة الجزائر والدول النامية"، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 21-22 نوفمبر 2006.

160- روبيرتو زاهلر، **التطور المالي في شيلي**، الندوة الثالثة حول تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، 7-8 ديسمبر 2003.

161- شكوري سيدي محمد، شيبي عبد الرحيم، مكيديش محمد، **العلاقة السببية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي: دراسة حالة الجزائر**، الملتقى الدولي الأول حول النظام المالي والنمو الاقتصادي، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 6-7 ماي 2014.

V- الدراسات والتقارير:

162- أحمد شفيق الشاذلي، **الإطار العام للاستقرار المالي ودور البنوك المركزية في تحقيقه**، صندوق النقد العربي، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، 2014.

163- لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، **الاستعلام عن ماسك الحساب–حافظ السندات**، 2004.

164- بنك الجزائر، **النشرة الإحصائية الثلاثية**، رقم 29، مارس 2014.

165- بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2006، أكتوبر2007.

166- بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2008، سبتمبر 2009.

167- بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2009، جويلية 2010.

168- بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2010، جويلية 2011.

169- بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2012، نوفمبر 2013.

170- بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2013، نوفمبر 2014.

171- صندوق النقد العربي، **أداء أسواق الأوراق المالية العربية: النشرة الفصلية للربع الرابع 2013**، العدد 75، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة.

172- صندوق النقد العربي، **التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2012**، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة.

173- صندوق النقد العربي، **التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2013**، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة.

174- صندوق النقد العربي، **التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2014**، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة.

175- اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغرب آسيا (الإسكوا)، **تطوير الأسواق المالية وإصلاح مؤسساتها: قضايا وخيارات السياسات العامة لمنظمة الإسكوا**، الأمم المتحدة، نيويورك، 2005.

176- البنك الدولي، **تقرير ممارسة أنشطة الأعمال في العالم العربي 2012: ممارسة أنشطة الأعمال في عالم أكثر شفافية**

177- البنك الدولي، **تقرير ممارسة أنشطة الأعمال 2013: إجراءات حكومية أكثر ذكاء لمؤسسات الأعمال الصغيرة والمتوسطة.**

178- معهد الدراسات المصرفية، **اتفاقية بازل الثالثة**، الكويت، السلسلة الخامسة، العدد 5، ديسمبر 2012.

179- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، **مناخ الاستثمار في الدول العربية: مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار**، التقرير السنوي 2012-2013، الكويت.

180- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، **مناخ الاستثمار في الدول العربية: مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار**، التقرير السنوي 2014، الكويت.

181- سليمان المنذري، **البيئة الاقتصادية لبورصات الأوراق المالية**، كتاب الأهرام الاقتصادي، العدد 96، جانفي 1996.

182- عبد المنعم السيد علي، **دور الجهاز المصرفي والبنك المركزي في تنمية الأسواق المالية للبلدان العربية**، دراسات استراتيجية، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، العدد 16، 1998.

183- علي أحمد البلبل، محمد مصطفى عمران، أيتن فتح الدين، **التطور والهيكل المالي والنمو الاقتصادي: حالة مصر 1974-2002**، أوراق صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، العدد 9، أفريل 2004.

184- علي توفيق الصادق، معبد علي الجارحي، نبيل عبد الوهاب لطيفة، **السياسات النقدية في الدول العربية**، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، 1996.

185- فلاح كوكش، **أثر اتفاقية بازل III على البنوك الأردنية**، معهد الدراسات المصرفية، الأردن، جانفي 2012.

186- صندوق النقد الدولي، **دليل الإحصاءات النقدية والمالية**، 2000.

187- صندوق النقد الدولي، **نشرة آفاق الاقتصاد العالمي**، واشنطن، ماي 1997.

188- صندوق النقد الدولي، **تحديات الأسواق المالية والأداء الاقتصادي في البلدان النامية**، آفاق الاقتصاد العالمي، أكتوبر 1996.

189- رياض بن جليلي، **السياسات الاقتصادية وعدم عدالة التوزيع**، برنامج توزيع الدخل وسياساته، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 2007.

190- Vassili Prokopenko, Paul Holden، **التنمية المالية والحد من الفقر: قضايا ومدلولات السياسات بشأن البلدان النامية وتلك السائرة على طريق التحول لاقتصاد السوق**، ورقة عمل صادرة عن صندوق النقد الدولي، أكتوبر 2001.

VI- القوانين والمراسيم:

191- القانون 12/86 المؤرخ في 19 أوت 1986 المتعلق بنظام البنوك والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 34، 20 أوت 1986.

192- القانون 06/88 المؤرخ في 12 جانفي 1988 المعدل والمتمم للقانون 86-12، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 02، 13 جانفي 1988.

193- القانون 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990 المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 16، 18 أفريل 1990.

194- القانون رقم 06-04 المؤرخ في 20 فيفري 2006 المعدل والمتمم للأمر 95-07 المؤرخ في 25 جانفي 1995 والمتعلق بالتأمينات، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 15، 12 مارس 2006.

195- القانون رقم 06-05 المؤرخ في 2006/02/20 المتضمن توريق القروض الرهنية، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 15، 12 مارس 2006.

196- الأمر 96-08 المؤرخ في 10 جانفي 1996 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 3، 14 جانفي 1996.

197- الأمر 96-09 المؤرخ في 10 جانفي 1996 المتعلق بالاعتماد الايجاري، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 3، 14 جانفي 1996.

198- الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 52، 27 أوت 2003.

199- الأمر 10-04 المؤرخ في 26 أوت 2010 المعدل والمتمم للأمر رقم 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 والمتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 50، 01 سبتمبر 2010.

200- المرسوم التنفيذي رقم 96-474 المؤرخ في 28 ديسمبر 1996 المتعلق بتطبيق المادتين 8 و23 من الأمر 96-08 المؤرخ في 10 جانفي 1996، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 84، 29 ديسمبر 1996.

201- المرسوم التنفيذي رقم 06-90 المؤرخ في 20 فيفري 2006 المحدد لكيفيات إشهار عمليات الاعتماد الإيجاري للأصول المنقولة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 10، 26 فيفري 2006.

202- المرسوم التنفيذي رقم 06-91 المؤرخ في 20 فيفري 2006 المحدد لكيفيات إشهار عمليات الاعتماد الإيجاري للأصول غير المنقولة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 10، 26 فيفري 2006.

203- النظام رقم 90-01 المؤرخ في 04 جويلية 1990 المتعلق بالحد الأدنى لرأسمال البنوك والمؤسسات المالية العاملة في الجزائر، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 39، 21 أوت 1991.

204- النظام رقم 91-09 المؤرخ في 14 أوت 1991 المتعلق بقواعد الحذر في تسيير المصارف والمؤسسات المالية، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 24، 29 مارس 1992.

205- النظام رقم 96-07 المؤرخ في 3 جويلية 1996 المتضمن تنظيم مركزية الميزانيات وسيرها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 64، 27 أكتوبر 1996،

206- النظام رقم 96-06 المؤرخ في 3 جويلية 1996 المحدد لكيفيات تأسيس شركات الاعتماد الإيجاري وشروط اعتمادها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية العدد 66، 03 نوفمبر 1996.

207- النظام رقم 02-03 المؤرخ في 14 نوفمبر 2002 المتضمن المراقبة الداخلية للبنوك والمؤسسات المالية، الجريدة الرسمية، الجمهورية الجزائرية، العدد 84، في 18 ديسمبر 2002.

208- النظام رقم 04-01 المؤرخ في 04مارس 2004 المتعلق بالحد الأدنى لرأسمال البنوك والمؤسسات المالية العاملة في الجزائر، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 27، 28 أفريل 2004.

209- النظام رقم 04-03 المؤرخ في 4 مارس 2004 المتعلق بنظام الودائع المصرفية، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 35، 2 جوان 2004.

210- النظام رقم 04-04 المؤرخ في 19جويلية 2004 يحدد النسبة المسماة "معامل الأموال الخاصة والموارد الدائمة"، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 67، 24 أكتوبر 2004.

211- النظام رقم 08-04 المؤرخ في 23 ديسمبر 2008 المتعلق بالحد الأدنى لرأسمال البنوك والمؤسسات المالية العاملة في الجزائر، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 72، 24 ديسمبر 2008.

212- النظام رقم 11-04 المؤرخ 24 ماي 2011 يتضمن تعريف وقياس وتسيير ورقابة خطر السيولة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 54، 2 أكتوبر 2011.

213- النظام رقم 11-07 المؤرخ في 19 أكتوبر 2011 المعدل والمتمم للنظام 08-01 المؤرخ في 20جانفي 2008، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 08، 15 فيفري 2012.

214- النظام رقم 12-01 المؤرخ 20 فيفري 2012 المتضمن تنظيم مركزية مخاطر المؤسسات والأسر وعملها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 36، 13 جوان 2012.

215- نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 12-01 المؤرخ في 12 جانفي 2012، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 41، 15 جويلية 2012.
216- النظام رقم 11-08 المؤرخ في 28 نوفمبر 2011 المتعلق بالرقابة الداخلية للبنوك والمؤسسات المالية، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 47، 29 أوت 2012.
217- النظام رقم 14-01 المؤرخ في 16 فيفري 2014 المتضمن نسب الملاءة المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 56، 25 سبتمبر 2014.
218- النظام رقم 14-02 المؤرخ في 16 فيفري 2014 يتعلق بالمخاطر الكبرى والمساهمات، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 56، 25 سبتمبر 2014.

ثانيا: المراجع باللغات الأجنبية

I- Books:

1- Ammour Benhalima, **La Monnaie et la Régulation Monétaire en Algérie**, Editions Dehleb, Alger, 1997.
2- Ammour Benhalima, **Le Systeme Bancaire Algérien 'Texte et Réalité'**, Editions Dahlab, Alger, 1997.
3- Frederic Mishkin, **Monnaie Banque et Marchés Financières**, PEARSON, Paris, France, 8éme éd, 2007.
4- Geneviève Férone et Autres, **Ce que Développement Durable Veut Dire**, Editions D'Organisation, Paris, 2004.
5- Gilbert Koening, **Analyse Monétaire et Financière**, Editions Economica, Paris, 2000.
6- Henri Bourguinat, **Finance Internationale**, Presses Universitaires de France, Paris, 4ème éd, 1999.
7- Jacque Brasseul, **Introduction à L'Economie du Développement**, Armond Colin, Paris, 1993.
8- Jacques. Boissonnade, **Les Options Exotiques : Concepts et Applications**, Editions ESKA, Paris, 1997.
9- Jean Arrous, **Les Théories de la Croissance: La pensée économique contemporaine 3**, Editions Du Seuil, Paris, 1999.
10- Jean-François Goux, **Economie Monétaire et Financière: Théories, Institutions, Politiques**, Economica, Paris, 3ème éd, 1998.
11- Jean-Louis Besson, **Marchés, banques et politique monétaire en Europe**, Presses Universitaires de Grenoble, France, 2003.
12- Mohammed Obaidullah, **Islamic Financial Services**, Scientific Publishing Centre, King Abdulaziz University, Jeddah, Saudi Arabia, 2005.
13- Philippe Aghion, Peter Howitt, **Endogenous Growth Theory**, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts, London, England, 1998.
14- Pierre Llau, **Économie Financière Publique**, Presses Universitaires de France, Paris, France, 1996.
15- Régis Bénichi, Marc Nouschi, **La Croissance au XIXème et XXème Siècle**, 2ème éd, Editions Ellipses, Paris, 1990.
16- Robert Ferrandier, Vincent Koen, **Marchés de Capitaux et Techniques Financières**, Economica, Paris, 4 ème éd, 1997.

17- Robert, J, Barro, Xavier Sala-i-Martin, **Economic Growth**, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts, London, England, 2nd edition, 2004.
18- Walter Bagehot, **Lombard Street: A Description of the Money Market**, introduction by Frank C. Genovese, HYPERION PRESS, New York, United States of America, 1979.
19- Xavier Bradley, Christian Descamps, **Monnaie, Banque, Financement**, Dalloz, Paris, 2005.
20- Xavier Denis-Judicis, Jean-Pierre Petit, **Les privatisations**, éditions Montchrestien , Paris, 1998.
21- Yongfu Huang, **Determinants of Financial Development**, Palgrave Macmillan, Great Britain, 2010.
22- Zuhayr Mikdashi, **Les Banques À l'Ère de la Mondialisation**, Editions Economica, Paris, 1998.
23- Zvi Bodie, Robert Merton, **Finance**, Adapté par Christophe Thibierge, Pearson, France, 3ème éd, 2011.

II- Articles:

24- Alexandru Minea, Patrick Villieu, **Développement Financier, Qualité Institutionnelle et Croissance: un Modèle Simple avec Effets de Seuil**, Région et Développement, No. 32, 2010.
25- Ali F. Darat, **Are financial deepening and economic growth causally related? Another Look at the Evidence**, International Economic Journal, Vol. 13, Issue 3, 1999.
26- Anne Joseph, Marc Raffinot, Baptiste Venet**, Aapprofondissement Financiére et Croissance Analyses Empirique en Afrique Sub Saharienne**, Techniques Financières & Développement, No. 52, septembre/octobre 1998.
27- Asli Demirgüç-Kunt, Ross Levine, **Stock Market Development and Financial Intermediaries: Stylized Facts**, The World Bank Economic Review, Vol. 10, No. 2, 1996.
28- Asli Demirgüç-Kunt, Ross Levine, **Stock Markets, Corporate Finance, and Economic Growth: An Overview**, The World Bank Economic Review, Vol. 10, No. 2, 1996.
29- Baboo, M. Nowbutsing, **Stock Market Development And Economic Growth: The Case Of Mauritius**, International Business & Economics Research Journal**,** United States of America, Vol. 8, No. 2, February 2009.
30- Baptiste Venet**, Libéralisation Financière et Développement Economique**, Une Revue Critique de la Littérature, Université Paris IX Dauphine, France, 2000.
31- Chee-Keong Choong, Sok-Gee Chan, **Financial development and economic growth: A review**, African Journal of Business Management Vol. 5, No. 6, 18 March 2011.
32- Chien-Chiang Lee, Swee Yoong Wong, **Inflationary Threshold Effects in The Relationship Between Financial Development and Economic Growth: Evidence from Taiwan and Japan**, Journal of Economic Development, Vol. 30, No. 1, June 2005.
33- Garip Turunç, **Développement du Secteur Financière et Croissance: Le Cas des Pays Emergents Méditerranées**, Revue Région et Développement, No. 10, 1999.
34- Gene M. Grosman, Elhanan Helpman, **Endogenous Innovation in Theory of Growth**, Journal of Economic Perspectives, American Economic Association, Vol. 8, Issue 1, Winter 1994.
35- Habbar Abderezak, **Elements of banking intermediation in the Algerian Banking system and themeans to activate it**, Arab Economic And Business Journal, Vol. 9, Issue 1, June 2014.
36- Hussein A.Hassan Al-Tamimi, Mouawiya Al-Awad, Husni Charif, **Finance and Growth: Evidence from Some Arab Countries**, Journal of Transnational Management Development, Taylor & Francis Group, Vol. 7, Issue 2, 2002.
37- James B. Ang, **A Survey of Recent Developments in the Literature of Finance and Growth**, Journal of Economic Surveys, Vol. 22, No. 3, 2008.

38- Jordan Shan, Alan Morris, **Does Financial Development 'Lead' Economic Growth?**, International Review of Applied Economics, Vol. 16, Issue 2, 2002.

39- Jude C. Eggoh, **Développement Financier, Instabilité Financière et Croissance Économique: Un Réexamen de la Relation**, Région et Développement, No. 32, 2010.

40- Kangni R, Kpodar, **Le Développement Financier et la Croissance: L'Afrique Subsaharienne est-elle Marginalisée?**, African Development Review, Vol. 17, No. 1, April 2005.

41- M. Kabir Hassan, Benito Sanchez, Jung-Suk Yu, **Financial Development and Economic Growth in the Organization of Islamic Conference Countries,** Journal of King Abdulaziz University: Islamic Economics, Vol. 24**,** No. 1, 2011.

42- Marco Pagano, **Financial Markets and Growth: An Overview**, European Economic Review, North-Holland, Elsevier Science Publishers, No. 37, 1993.

43- Moses Sindani, **The Impact of Financial Sector Deepening on Economic Growth in Kenya**, International Journal of Social Sciences and Project Planning Management, Vol. 1, Issue 1, 2013.

44- P.L. Rousseau, P. Wachtel, **Equity Markets and Growth: Cross-Country Evidence on Timing and Outcomes 1980–1995**, Journal of Banking & Finance, Vol. 24, Issue 12, December 2000.

45- Paul M. Romer, **Endogenous Technological Change**, The Journal of Political Economy, The University of Chicago Press, Vol. 98, No. 5, Part 2: The Problem of Development: A Conference of the Institute for the Study of Free Enterprise Systems, Oct 1990.

46- Paul M. Romer, **Increasing Returns and Long-Run Growth**, The Journal of Political Economy, The University of Chicago Press, Vol. 94, No. 5, Oct 1986.

47- Rishi Goyal, Chris Marsh, Narayanan Raman, Shengzu Wang, Swarnali Ahmed, **Financial Deepening and International Monetary Stability**, IMF Staff Discussion Note No. 11/16, International Monetary Fund, October 19, 2011.

48- Robert E. Lucas jr., **On the Mechanics of Economic Development**, Journal of Monetary Economics, North-Holland, Elsevier Science Publishers, No. 22, 1988.

49- Robert G. King, Ross Levine, **Finance, Entrepreneurship, and Growth: Theory and Evidence**, Journal of Monetary Economics, North-Holland, Elsevier Science Publishers, No. 32, 1993.

50- Robert G. King, Ross Levine, **Finance and Growth: Schumpeter Might be Right**, The Quarterly Journal of Economics, Vol. 108, No. 3, Aug 1993.

51- Ross Levine, **Finance and Growth: Theory and Evidence**, Handbook of Economic Growth, Edited by Philippe Aghion and Steven N. Durlauf, Volume 1A, Elsevier, Amsterdam, 2005.

52- Ross Levine, **Financial development and economic growth: Views and agenda,** Journal of Economic Literature, Vol. 35, No. 2, Jun 1997.

53- Ross Levine, **Le Secteur Financier est –il Facteur de Croissance**, Séminaire de l'Institut du FMI, Bulletin du FMI, No. 11, Juin 2002.

54- Ross Levine, Sara Zervos, **Stock Market Development and Long-Run Growth**, The World Bank Economic Review, Vol. 10, No. 2, 1996.

55- Ross Levine, **Stock Markets: A Spur to Economic Growth**, Finance and Development, International Monetary Fund, March 1996.

56- Siong Hook Law, Nirvikar Singh, **Does Too Much Finance Harm Economic Growth?**, Journal of Banking and Finance, Vol. 41, April 2014

57- Stijn Claessens, Erik Feijen, **Le Crédit Contre la Faim**, Finances et Développement, Vol. 44, No. 1, Mars 2007.

58- Susan Creane, Rishi Goyal, A. Mushfiq Mobarak, and Randa Sab, **Measuring Financial Sector Development in the Middle East and North Africa: A New Database**, IMF Staff Papers, Vol. 53, No. 3, 2007.

59- Thorsten beck, Ross Levine, Norman Loayza, **Finance and the Sources of Growth**, Journal of Financial Economics, Elsevier Science S.A, No. 58, 2000.
60- Ugo Panizza, **Finance and Economic Development**, Revue Internationale de Politique de Développement, l'Institut de Hautes Etudes Internationales et du Développement, Genève, 2012.

III- Theses:

61- Kangni Kpodar, **Développement Financier, Instabilité Financière et croissance économique: Implications pour la Réduction de la Pauvreté**, Thèse Doctorat en sciences économiques, faculté de Sciences Economiques et de Gestion, Université d'Auvergne- Clermont1, Octobre 2006.
62- Samouel Béji, **Le Développement Financier pour les Pays du Sud De La Méditerranée A L'épreuve de la Mondialisation Financière**, Thèse Doctorat En Sciences Economiques, Université Paris XIII-Nord, Décembre 2009.

IV – Seminar and Working Papers:

63- Chokri Inoubli, Wajih Khalloul, **Does Financial Development Impact on Growth? Empirical Evidence with Threshold Effect in the MENA Region**, 17th Annual Conference: Politics and Economic Development, Economic Research Forum, Antalya Turkey, March 20-22, 2011
64- Ignazio Visco, **Financial Deepening and the Monetary Policy Transmission Mechanism**, The Iv Joint High-Level Eurosystem, Bank of Russia Seminar, Moscow, 10-12 October 2007.
65- Jean-Louis Arcand, Enrico Berkes, Ugo Panizza, **Too Much Finance?**, IMF Working Paper, June 2012.
66- Sufian Eltayeb Mohamed, **Finance-Growth Nexus in Sudan: Empirical Assessment Based on an Application of the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) Model**, Working Paper Series, Arab Planning Institute, Kuwait, 2008.
67- Thorsten Beck, Ross Levine, **Stock Makets, Banks, and Growth: Correlation or Causality?**, Policy Research Working Paper, the World Bank, No. 2670, September 2001.

V - Reports:

68- Arnaud Bourgain, Patrice Pieretti, Guy Schuller, **Compétitivité de l'Economie Luxembourgeoise, Rapport 2001,** Cahier du CREA-Cunlux-Statec No. 93-02, Centre de Recherche Public Gabriel Lippmann, Centre Universitaire de Luxembourg.
69- Autorité de Régulation du Marché Financier (COSOB), **Rapport Annuel 2005**.
70- Autorité de Régulation du Marché Financier (COSOB), **Rapport Annuel 2008**.
71- Autorité de Régulation du Marché Financier (COSOB), **Rapport Annuel 2010**.
72- Autorité de Régulation du Marché Financier (COSOB), **Rapport Annuel 2012**.
73- Autorité de Régulation du Marché Financier (COSOB), **Rapport Annuel 2013**.
74- Autorité de Régulation du Marché Financier (COSOB), **Rapport Annuel 2014**.
75- Banque d'Algérie, **Bulletin Statistique de la Banque d'Algerie**, Series Retrospectives, Hors Série, Juin 2012.
76- Banque d'Algérie, **Evolution Economique et Monétaire en Algérie**, Rapport 2002.
77- Banque d'Algérie, **Evolution Economique et Monétaire en Algérie**, Rapport 2003.
78- Banque d'Algérie, **Evolution Economique et Monétaire en Algérie**, Rapport 2004.
79- Banque d'Algérie, **Evolution Economique et Monétaire en Algérie**, Rapport 2005.
80- Banque d'Algérie, **Evolution Economique et Monétaire en Algérie**, Rapport 2006.
81- Banque d'Algérie, **Evolution Economique et Monétaire en Algérie**, Rapport 2007.

82- Banque d'Algérie, **Evolution Economique et Monétaire en Algérie**, Rapport 2009.
83- Fonds monétaire international, **Algérie, Évaluation de la Stabilité du Système Financier,** Rapport du FMI No. 14/161, Juin 2014.
84- **Guide des Banques et des Etablissements Financiers en Algérie**, KPMG Algérie, 2012.
85- International Monetary Fund, **Algeria, 2013 Article IV Consultation**, IMF Country Report No. 14/32, February 2014.
86- International Monetary Fund, **Algeria, Financial System Stability Assessment**, Country Report No. 14/161, June 2014.
87- Société de Gestion de la Bourse des Valeurs, **Rapport d'Activité 2010**, Mars 2011.
88- Transparency International, **Corruption Perceptions Index,** Reports 2003-2014
89- World bank, **Algeria a Public Expenditure Review: Assuring High Quality Public Investment**, Report No. 36270-DZ, Vol. 1, 2007.
90- World Bank, **Doing Business**, Annual Reports 2006.
91- World Bank, **Doing Business**, Annual Reports 2007.
92- World Bank, **Doing Business**, Annual Reports 2008.
93- World Bank, **Doing Business**, Annual Reports 2009.
94- World Bank, **Doing Business**, Annual Reports 2010.
95- World Bank, **Doing Business**, Annual Reports 2011.
96- World Bank, **Doing Business**, Annual Reports 2012.
97- World Bank, **Doing Business**, Annual Reports 2013.
98- World Bank, **Doing Business**, Annual Reports 2014.
99- World Economic Forum, **The Global Competitiveness Report**, 2012-2013.
100- World Economic Forum, **The Global Competitiveness Report**, 2013–2014.

VI- Instruction and Decree:

101- Banque d'Algérie, instruction No. 68-94 du 25 octobre 1994 fixant le niveau des engagements extérieurs des banques.
102- Banque d'Algérie, Instruction No. 94-74 du 29 novembre 1994, Relative à la fixation des règles prudentielle de gestion des Banques et des établissements financiers.
103- Banque d'Algérie, Instruction No. 78-95 du 26 Décembre 1995 Portant Règles Relatives aux Positions de Change.
104- Banque d'Algérie, Instruction No. 07-96 du 22/10/1996 relatif aux modalités de constitution des sociétés de crédit-bail et les conditions de leur agrément.
105- Banque d'Algérie, instruction No. 02-99 du 07 avril 1999 relative à la déclaration des crédits consentis par les banques et les établissements financiers à leurs dirigeants et actionnaires**.**
106- Banque d'Algérie, Instruction No. 02-2002 du 11 avril 2002 portant Introduction de la reprise de liquidité sur le marché monétaire.
107- Banque d'Algérie, Instruction No. 04-05 du 14 juin 2005 relative à la facilité de dépôt rémunéré.
108- Décret exécutif n° 08-56 du 4 Safar 1429 correspondant au 11 février 2008 relatif aux conditions d'exercice de l'activité de la société de capital investissement, Journal Officiel de la République Algérienne, No. 09, 24 février 2008.

ثالثا: المراجع الإلكترونية

1- سمير الشناوي، متاح على الموقع: http://www.wata.cc/forums/showthread.php?22976-Financial-Deepening

2- البرنامج التكميلي لدعم النمو بالنسبة للفترة 2005-2009، نص البرنامج على الموقع: www.premier-ministre.gov.dz/.../ProgCroissance.pdf
3- بيان اجتماع مجلس الوزراء حول برنامج التنمية الخماسي، عبر الموقع: algerianembassy-saudi.com/PDF/quint.pdf
4- www.ons.dz
5- data.worldbank.org
6- http://www.un-ngls.org/spip.php?article4219
7- http://www.islamicbankingmagazine.org/index.php?option=com_k2&view=item&id=27035
8- http://www.bank-of-algeria.dz
9- http://www.arableasing-dz.com
10- http://www.snl.dz
11- http://www.asicom.dz
12- http://www.societegenerale.dz
13- http://www.badr-bank.dz
14- http://www.natixis.dz
15- http://bnpparibas.dz
16- http://www.alsalamalgeria.com
17- http://www.housingbankdz.com
18- http://www.sofinance.dz
19- http://www.trust-bank-algeria.com
20- http://www.arabbank.dz
21- www.srh-dz.org
22- http://www.sgci.dz
23- www.cnepbanque.dz
24- www.badr-bank.dz
25- http://www.bna.dz
26- http://www.bdl.dz
27- http://bnpparibas.dz
28- http://www.eldjazair-istithmar.dz
29- http://www.bea.dz
30- www.aebs-tech.com
31- www.satim-dz.com
32- sofiane. B, **selon la satim: le paiement de factures sur dab « possible d'ici à la fin de l'année**, http://www.transactiondalgerie.com/index.php?option=com_content&view=article&id=4034%3aselon-la-satim--le-paiement-de-factures-sur-dab-l-possible-dici-a-la-fin-de-lannee-r-&itemid=21.
33- www.SGVB.dz
34- www.cosob.org

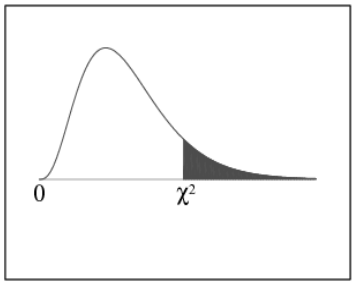
الملاحق

ملحق رقم (01): متغيرات الدراسة القياسية

السنوات	GDPr	INV	OPEN	GOV	DEPT	PRIVATE	PRIVY	BANK
1990	0.008	0.2889979	0.4846841	0.2462174	0.3219207	0.0444	0.4454985	0.706343294
1991	-0.012	0.3093884	0.5160305	0.2460178	0.2591097	0.037	0.3779556	0.717163016
1992	0.016	0.2975829	0.4752802	0.3909013	0.2670746	0.0707214	0.3797064	0.678439272
1993	-0.022	0.2825889	0.4382737	0.4005968	0.3105381	0.0648225	0.1842081	0.668097262
1994	0.002	0.3146027	0.515711	0.3807305	0.2985954	0.0650455	0.2048852	0.618178323
1995	0.038	0.3157272	0.5731419	0.3788539	0.2450031	0.0511089	0.2815319	0.587372712
1996	0.037	0.2508304	0.5363354	0.2819423	0.2178913	0.0500979	0.3017709	0.580394707
1997	0.011	0.2328848	0.5150411	0.3039744	0.2391154	0.0389408	0.2665842	0.57851038
1998	0.062	0.2734351	0.4622297	0.3094869	0.3934512	0.0609082	0.3201211	0.665085741
1999	0.032	0.2624767	0.5092912	0.2969862	0.3868023	0.0682479	0.3553212	0.692987867
2000	0.038	0.2356391	0.6285835	0.2857029	0.3496658	0.0706293	0.2408269	0.590060734
2001	0.03	0.2684106	0.5870616	0.3125064	0.423441	0.133515	0.2549492	0.600672991
2002	0.056	0.3065337	0.6113417	0.3428427	0.4703661	0.1410778	0.2799263	0.594247122
2003	0.072	0.3034066	0.6212477	0.3337001	0.4651178	0.1153595	0.2626406	0.554415771
2004	0.043	0.3326354	0.6570143	0.3076539	0.4238983	0.1148215	0.2495298	0.52414016
2005	0.059	0.3165641	0.712786	0.2713573	0.3778506	0.1185403	0.2352425	0.482193644
2006	0.017	0.3017046	0.7073001	0.2885327	0.3993262	0.1239835	0.2236213	0.443673947
2007	0.034	0.3446948	0.7193813	0.3323573	0.4614071	0.1296526	0.235273	0.457788209
2008	0.024	0.3734844	0.7668452	0.3781068	0.4471237	0.1278466	0.2367051	0.40830091
2009	0.016	0.4687646	0.7132433	0.4259921	0.474699	0.1604334	0.3095004	0.394450179
2010	0.036	0.4143029	0.6986666	0.3725035	0.4498983	0.150547	0.2724157	0.392193769
2011	0.028	0.3770653	0.6767932	0.4029571	0.4327401	0.1365308	0.2565256	0.38687891
2012	0.033	0.3874117	0.6572511	0.4379715	0.4221612	0.1416966	0.2705043	0.368025007
2013	0.028	0.4326191	0.6385255	0.3676746	0.4363009	0.1641711	0.3110874	0.398424832

ملحق رقم (02): جدول توزيع كاي تربيع

Chi-Square Distribution Table



The shaded area is equal to α for $\chi^2 = \chi^2_\alpha$.

df	$\chi^2_{.995}$	$\chi^2_{.990}$	$\chi^2_{.975}$	$\chi^2_{.950}$	$\chi^2_{.900}$	$\chi^2_{.100}$	$\chi^2_{.050}$	$\chi^2_{.025}$	$\chi^2_{.010}$	$\chi^2_{.005}$
1	0.000	0.000	0.001	0.004	0.016	2.706	3.841	5.024	6.635	7.879
2	0.010	0.020	0.051	0.103	0.211	4.605	5.991	7.378	9.210	10.597
3	0.072	0.115	0.216	0.352	0.584	6.251	7.815	9.348	11.345	12.838
4	0.207	0.297	0.484	0.711	1.064	7.779	9.488	11.143	13.277	14.860
5	0.412	0.554	0.831	1.145	1.610	9.236	11.070	12.833	15.086	16.750
6	0.676	0.872	1.237	1.635	2.204	10.645	12.592	14.449	16.812	18.548
7	0.989	1.239	1.690	2.167	2.833	12.017	14.067	16.013	18.475	20.278
8	1.344	1.646	2.180	2.733	3.490	13.362	15.507	17.535	20.090	21.955
9	1.735	2.088	2.700	3.325	4.168	14.684	16.919	19.023	21.666	23.589
10	2.156	2.558	3.247	3.940	4.865	15.987	18.307	20.483	23.209	25.188
11	2.603	3.053	3.816	4.575	5.578	17.275	19.675	21.920	24.725	26.757
12	3.074	3.571	4.404	5.226	6.304	18.549	21.026	23.337	26.217	28.300
13	3.565	4.107	5.009	5.892	7.042	19.812	22.362	24.736	27.688	29.819
14	4.075	4.660	5.629	6.571	7.790	21.064	23.685	26.119	29.141	31.319
15	4.601	5.229	6.262	7.261	8.547	22.307	24.996	27.488	30.578	32.801
16	5.142	5.812	6.908	7.962	9.312	23.542	26.296	28.845	32.000	34.267
17	5.697	6.408	7.564	8.672	10.085	24.769	27.587	30.191	33.409	35.718
18	6.265	7.015	8.231	9.390	10.865	25.989	28.869	31.526	34.805	37.156
19	6.844	7.633	8.907	10.117	11.651	27.204	30.144	32.852	36.191	38.582
20	7.434	8.260	9.591	10.851	12.443	28.412	31.410	34.170	37.566	39.997
21	8.034	8.897	10.283	11.591	13.240	29.615	32.671	35.479	38.932	41.401
22	8.643	9.542	10.982	12.338	14.041	30.813	33.924	36.781	40.289	42.796
23	9.260	10.196	11.689	13.091	14.848	32.007	35.172	38.076	41.638	44.181
24	9.886	10.856	12.401	13.848	15.659	33.196	36.415	39.364	42.980	45.559
25	10.520	11.524	13.120	14.611	16.473	34.382	37.652	40.646	44.314	46.928
26	11.160	12.198	13.844	15.379	17.292	35.563	38.885	41.923	45.642	48.290
27	11.808	12.879	14.573	16.151	18.114	36.741	40.113	43.195	46.963	49.645
28	12.461	13.565	15.308	16.928	18.939	37.916	41.337	44.461	48.278	50.993
29	13.121	14.256	16.047	17.708	19.768	39.087	42.557	45.722	49.588	52.336
30	13.787	14.953	16.791	18.493	20.599	40.256	43.773	46.979	50.892	53.672
40	20.707	22.164	24.433	26.509	29.051	51.805	55.758	59.342	63.691	66.766
50	27.991	29.707	32.357	34.764	37.689	63.167	67.505	71.420	76.154	79.490
60	35.534	37.485	40.482	43.188	46.459	74.397	79.082	83.298	88.379	91.952
70	43.275	45.442	48.758	51.739	55.329	85.527	90.531	95.023	100.425	104.215
80	51.172	53.540	57.153	60.391	64.278	96.578	101.879	106.629	112.329	116.321
90	59.196	61.754	65.647	69.126	73.291	107.565	113.145	118.136	124.116	128.299
100	67.328	70.065	74.222	77.929	82.358	118.498	124.342	129.561	135.807	140.169

ملحق رقم (03): جدول توزيع فيشر (F-distribution)

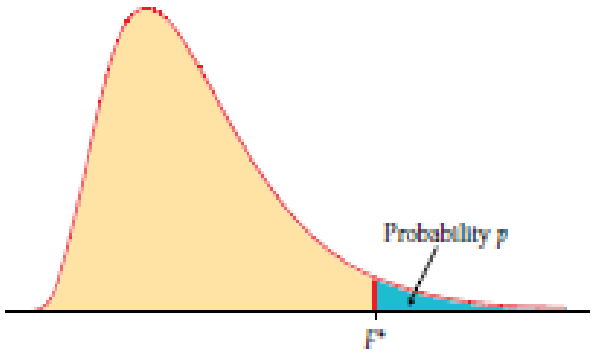


Table entry for p is the critical value F^* with probability p lying to its right.

TABLE E

F critical values

Degrees of freedom in the denominator	p	Degrees of freedom in the numerator: 1	2	3	4	5	6	7	8	9
1	.100	39.86	49.50	53.59	55.83	57.24	58.20	58.91	59.44	59.86
	.050	161.45	199.50	215.71	224.58	230.16	233.99	236.77	238.88	240.54
	.025	647.79	799.50	864.16	899.58	921.85	937.11	948.22	956.66	963.28
	.010	4052.2	4999.5	5403.4	5624.6	5763.6	5859.0	5928.4	5981.1	6022.5
	.001	405284	500000	540379	562500	576405	585937	592873	598144	602284
2	.100	8.53	9.00	9.16	9.24	9.29	9.33	9.35	9.37	9.38
	.050	18.51	19.00	19.16	19.25	19.30	19.33	19.35	19.37	19.38
	.025	38.51	39.00	39.17	39.25	39.30	39.33	39.36	39.37	39.39
	.010	98.50	99.00	99.17	99.25	99.30	99.33	99.36	99.37	99.39
	.001	998.50	999.00	999.17	999.25	999.30	999.33	999.36	999.37	999.39
3	.100	5.54	5.46	5.39	5.34	5.31	5.28	5.27	5.25	5.24
	.050	10.13	9.55	9.28	9.12	9.01	8.94	8.89	8.85	8.81
	.025	17.44	16.04	15.44	15.10	14.88	14.73	14.62	14.54	14.47
	.010	34.12	30.82	29.46	28.71	28.24	27.91	27.67	27.49	27.35
	.001	167.03	148.50	141.11	137.10	134.58	132.85	131.58	130.62	129.86
4	.100	4.54	4.32	4.19	4.11	4.05	4.01	3.98	3.95	3.94
	.050	7.71	6.94	6.59	6.39	6.26	6.16	6.09	6.04	6.00
	.025	12.22	10.65	9.98	9.60	9.36	9.20	9.07	8.98	8.90
	.010	21.20	18.00	16.69	15.98	15.52	15.21	14.98	14.80	14.66
	.001	74.14	61.25	56.18	53.44	51.71	50.53	49.66	49.00	48.47
5	.100	4.06	3.78	3.62	3.52	3.45	3.40	3.37	3.34	3.32
	.050	6.61	5.79	5.41	5.19	5.05	4.95	4.88	4.82	4.77
	.025	10.01	8.43	7.76	7.39	7.15	6.98	6.85	6.76	6.68
	.010	16.26	13.27	12.06	11.39	10.97	10.67	10.46	10.29	10.16
	.001	47.18	37.12	33.20	31.09	29.75	28.83	28.16	27.65	27.24
6	.100	3.78	3.46	3.29	3.18	3.11	3.05	3.01	2.98	2.96
	.050	5.99	5.14	4.76	4.53	4.39	4.28	4.21	4.15	4.10
	.025	8.81	7.26	6.60	6.23	5.99	5.82	5.70	5.60	5.52
	.010	13.75	10.92	9.78	9.15	8.75	8.47	8.26	8.10	7.98
	.001	35.51	27.00	23.70	21.92	20.80	20.03	19.46	19.03	18.69
7	.100	3.59	3.26	3.07	2.96	2.88	2.83	2.78	2.75	2.72
	.050	5.59	4.74	4.35	4.12	3.97	3.87	3.79	3.73	3.68
	.025	8.07	6.54	5.89	5.52	5.29	5.12	4.99	4.90	4.82
	.010	12.25	9.55	8.45	7.85	7.46	7.19	6.99	6.84	6.72
	.001	29.25	21.69	18.77	17.20	16.21	15.52	15.02	14.63	14.33

Table entry for p is the critical value F^* with probability p lying to its right.

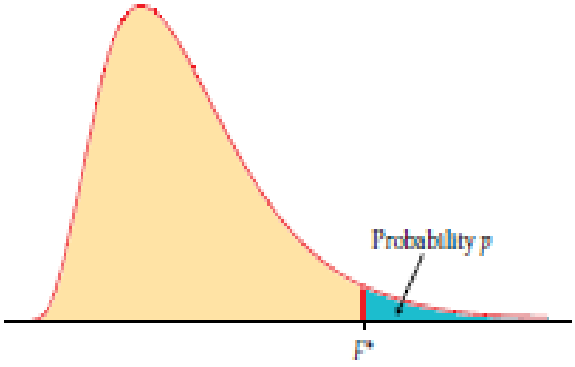


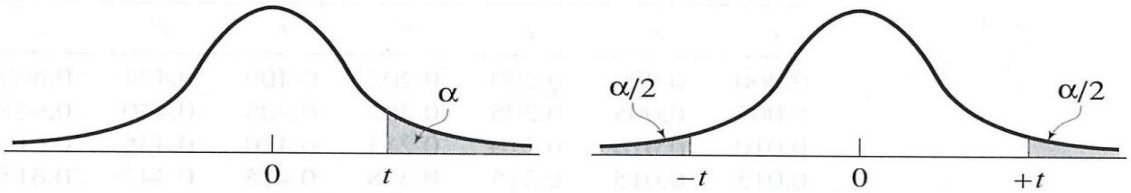
TABLE E

F critical values (continued)

Degrees of freedom in the numerator										
10	12	15	20	25	30	40	50	60	120	1000
60.19	60.71	61.22	61.74	62.05	62.26	62.53	62.69	62.79	63.06	63.30
241.88	243.91	245.95	248.01	249.26	250.10	251.14	251.77	252.20	253.25	254.19
968.63	976.71	984.87	993.10	998.08	1001.4	1005.6	1008.1	1009.8	1014.0	1017.7
6055.8	6106.3	6157.3	6208.7	6239.8	6260.6	6286.8	6302.5	6313.0	6339.4	6362.7
605621	610668	615764	620908	624017	626099	628712	630285	631337	633972	636301
9.39	9.41	9.42	9.44	9.45	9.46	9.47	9.47	9.47	9.48	9.49
19.40	19.41	19.43	19.45	19.46	19.46	19.47	19.48	19.48	19.49	19.49
39.40	39.41	39.43	39.45	39.46	39.46	39.47	39.48	39.48	39.49	39.50
99.40	99.42	99.43	99.45	99.46	99.47	99.47	99.48	99.48	99.49	99.50
999.40	999.42	999.43	999.45	999.46	999.47	999.47	999.48	999.48	999.49	999.50
5.23	5.22	5.20	5.18	5.17	5.17	5.16	5.15	5.15	5.14	5.13
8.79	8.74	8.70	8.66	8.63	8.62	8.59	8.58	8.57	8.55	8.53
14.42	14.34	14.25	14.17	14.12	14.08	14.04	14.01	13.99	13.95	13.91
27.23	27.05	26.87	26.69	26.58	26.50	26.41	26.35	26.32	26.22	26.14
129.25	128.32	127.37	126.42	125.84	125.45	124.96	124.66	124.47	123.97	123.53
3.92	3.90	3.87	3.84	3.83	3.82	3.80	3.80	3.79	3.78	3.76
5.96	5.91	5.86	5.80	5.77	5.75	5.72	5.70	5.69	5.66	5.63
8.84	8.75	8.66	8.56	8.50	8.46	8.41	8.38	8.36	8.31	8.26
14.55	14.37	14.20	14.02	13.91	13.84	13.75	13.69	13.65	13.56	13.47
48.05	47.41	46.76	46.10	45.70	45.43	45.09	44.88	44.75	44.40	44.09
3.30	3.27	3.24	3.21	3.19	3.17	3.16	3.15	3.14	3.12	3.11
4.74	4.68	4.62	4.56	4.52	4.50	4.46	4.44	4.43	4.40	4.37
6.62	6.52	6.43	6.33	6.27	6.23	6.18	6.14	6.12	6.07	6.02
10.05	9.89	9.72	9.55	9.45	9.38	9.29	9.24	9.20	9.11	9.03
26.92	26.42	25.91	25.39	25.08	24.87	24.60	24.44	24.33	24.06	23.82
2.94	2.90	2.87	2.84	2.81	2.80	2.78	2.77	2.76	2.74	2.72
4.06	4.00	3.94	3.87	3.83	3.81	3.77	3.75	3.74	3.70	3.67
5.46	5.37	5.27	5.17	5.11	5.07	5.01	4.98	4.96	4.90	4.86
7.87	7.72	7.56	7.40	7.30	7.23	7.14	7.09	7.06	6.97	6.89
18.41	17.99	17.56	17.12	16.85	16.67	16.44	16.31	16.21	15.98	15.77
2.70	2.67	2.63	2.59	2.57	2.56	2.54	2.52	2.51	2.49	2.47
3.64	3.57	3.51	3.44	3.40	3.38	3.34	3.32	3.30	3.27	3.23
4.76	4.67	4.57	4.47	4.40	4.36	4.31	4.28	4.25	4.20	4.15
6.62	6.47	6.31	6.16	6.06	5.99	5.91	5.86	5.82	5.74	5.66
14.08	13.71	13.32	12.93	12.69	12.53	12.33	12.20	12.12	11.91	11.72

ملحق رقم (04): جدول توزيع (student)

Table t : points de pourcentage supérieurs de la distribution t



Test unilatéral — Test bilatéral

	Seuil de signification pour le test unilatéral								
	.25	.20	.15	.10	.05	.025	.01	.005	.0005
	Seuil de signification pour le test bilatéral								
dl	.50	.40	.30	.20	.10	.05	.02	.01	.001
1	1.000	1.376	1.963	3.078	6.314	12.706	31.821	63.657	636.620
2	0.816	1.061	1.386	1.886	2.920	4.303	6.965	9.925	31.599
3	0.765	0.978	1.250	1.638	2.353	3.182	4.541	5.841	12.924
4	0.741	0.941	1.190	1.533	2.132	2.776	3.747	4.604	8.610
5	0.727	0.920	1.156	1.476	2.015	2.571	3.365	4.032	6.869
6	0.718	0.906	1.134	1.440	1.943	2.447	3.143	3.707	5.959
7	0.711	0.896	1.119	1.415	1.895	2.365	2.998	3.499	5.408
8	0.706	0.889	1.108	1.397	1.860	2.306	2.896	3.355	5.041
9	0.703	0.883	1.100	1.383	1.833	2.262	2.821	3.250	4.781
10	0.700	0.879	1.093	1.372	1.812	2.228	2.764	3.169	4.587
11	0.697	0.876	1.088	1.363	1.796	2.201	2.718	3.106	4.437
12	0.695	0.873	1.083	1.356	1.782	2.179	2.681	3.055	4.318
13	0.694	0.870	1.079	1.350	1.771	2.160	2.650	3.012	4.221
14	0.692	0.868	1.076	1.345	1.761	2.145	2.624	2.977	4.140
15	0.691	0.866	1.074	1.341	1.753	2.131	2.602	2.947	4.073
16	0.690	0.865	1.071	1.337	1.746	2.120	2.583	2.921	4.015
17	0.689	0.863	1.069	1.333	1.740	2.110	2.567	2.898	3.965
18	0.688	0.862	1.067	1.330	1.734	2.101	2.552	2.878	3.922
19	0.688	0.861	1.066	1.328	1.729	2.093	2.539	2.861	3.883
20	0.687	0.860	1.064	1.325	1.725	2.086	2.528	2.845	3.850
21	0.686	0.859	1.063	1.323	1.721	2.080	2.518	2.831	3.819
22	0.686	0.858	1.061	1.321	1.717	2.074	2.508	2.819	3.792
23	0.685	0.858	1.060	1.319	1.714	2.069	2.500	2.807	3.768
24	0.685	0.857	1.059	1.318	1.711	2.064	2.492	2.797	3.745
25	0.684	0.856	1.058	1.316	1.708	2.060	2.485	2.787	3.725
26	0.684	0.856	1.058	1.315	1.706	2.056	2.479	2.779	3.707
27	0.684	0.855	1.057	1.314	1.703	2.052	2.473	2.771	3.690
28	0.683	0.855	1.056	1.313	1.701	2.048	2.467	2.763	3.674
29	0.683	0.854	1.055	1.311	1.699	2.045	2.462	2.756	3.659
30	0.683	0.854	1.055	1.310	1.697	2.042	2.457	2.750	3.646
40	0.681	0.851	1.050	1.303	1.684	2.021	2.423	2.704	3.551
50	0.679	0.849	1.047	1.299	1.676	2.009	2.403	2.678	3.496
100	0.677	0.845	1.042	1.290	1.660	1.984	2.364	2.626	3.390
∞	0.674	0.842	1.036	1.282	1.645	1.960	2.326	2.576	3.291

ملحق رقم (05): جدول (Dickey-Fuller)

7. TABLES DE DICKEY-FULLER[1]

Modèle [1] sans tendance et sans terme constant
Modèle [2] sans tendance et avec terme constant
Modèle [3] avec tendance et avec terme constant

Tables de la distribution du t_{ϕ_1}

Nombre observations	Probabilités								
n	0,01	0,025	0,05	0,10	0,90	0,95	0,975	0,99	
25	– 2,66	– 2,26	– 1,95	– 1,60	0,92	1,33	1,70	2,16	
50	– 2,62	– 2,25	– 1,95	– 1,61	0,91	1,31	1,66	2,08	
100	– 2,60	– 2,4	– 1,95	– 1,61	0,91	1,29	1,64	2,03	
250	– 2,58	– 2,23	– 1,95	– 1,62	0,89	1,29	1,63	2,01	Modèle [1]
500	– 2,58	– 2,23	– 1,95	– 1,62	0,89	1,28	1,62	2,00	
∞	– 2,58	– 2,23	– 1,95	– 1,62	0,89	1,28	1,62	2,00	
25	– 3,75	– 3,33	– 3,00	– 2,63	– 0,37	0,00	0,34	0,72	
50	– 3,58	– 3,22	– 2,93	– 2,60	– 0,40	– 0,03	0,29	0,66	
100	– 3,51	– 3,17	– 2,89	– 2,58	– 0,42	– 0,05	0,26	0,63	
250	– 3,46	– 3,14	– 2,88	– 2,57	– 0,42	– 0,06	0,24	0,62	Modèle [2]
500	– 3,44	– 3,13	– 2,87	– 2,57	– 0,43	– 0,07	0,24	0,61	
∞	– 3,43	– 3,12	– 2,86	– 2,57	– 0,44	– 0,07	0,23	0,60	
25	– 4,38	– 3,95	– 3,60	– 3,24	– 1,14	– 0,80	– 0,50	– 0,15	
50	– 4,15	– 3,80	– 3,50	– 3,18	– 1,19	– 0,87	– 0,58	– 0,24	
100	– 4,04	– 3,73	– 3,45	– 3,15	– 1,22	– 0,90	– 0,62	– 0,28	
250	– 3,99	– 3,69	– 3,43	– 3,13	– 1,23	– 0,92	– 0,64	– 0,31	Modèle [3]
500	– 3,98	– 3,68	– 3,42	– 3,13	– 1,24	– 0,93	– 0,65	– 0,32	
∞	– 3,96	– 3,66	– 3,41	– 3,12	– 1,25	– 0,94	– 0,66	– 0,33	

Tables de la distribution des t_τ et t_ϕ

	Modèle [2]			Modèle [3]					
	Constante c			Constante c			Tendance b		
n	1 %	5 %	10 %	1 %	5 %	10 %	1 %	5 %	10 %
100	3,22	2,54	2,17	3,78	3,11	2,73	3,53	2,79	2,38
250	3,19	2,53	2,16	3,74	3,09	2,73	3,49	2,79	2,38
500	3,18	2,52	2,16	3,72	3,08	2,72	3,48	2,78	2,38
∞	3,18	2,52	2,16	3,71	3,08	2,72	3,46	2,78	2,38

ملحق رقم (06): جدول توزيع (durbin watson)

Critical Values of the Durbin–Watson Test Statistics d_L and d_U:
5-Percent One-Sided Level of Significance
(10-Percent Two-Sided Level of Significance)

N	K = 1		K = 2		K = 3		K = 4		K = 5		K = 6		K = 7	
	d_L	d_U	d_L	d_U	d_L	d_U	d_L	d_U	d_L	d_U	d_L	d_U	d_L	d_U
15	1.08	1.36	0.95	1.54	0.81	1.75	0.69	1.97	0.56	2.21	0.45	2.47	0.34	2.73
16	1.11	1.37	0.98	1.54	0.86	1.73	0.73	1.93	0.62	2.15	0.50	2.39	0.40	2.62
17	1.13	1.38	1.02	1.54	0.90	1.71	0.78	1.90	0.66	2.10	0.55	2.32	0.45	2.54
18	1.16	1.39	1.05	1.53	0.93	1.69	0.82	1.87	0.71	2.06	0.60	2.26	0.50	2.46
19	1.18	1.40	1.07	1.53	0.97	1.68	0.86	1.85	0.75	2.02	0.65	2.21	0.55	2.40
20	1.20	1.41	1.10	1.54	1.00	1.68	0.89	1.83	0.79	1.99	0.69	2.16	0.60	2.34
21	1.22	1.42	1.13	1.54	1.03	1.67	0.93	1.81	0.83	1.96	0.73	2.12	0.64	2.29
22	1.24	1.43	1.15	1.54	1.05	1.66	0.96	1.80	0.86	1.94	0.77	2.09	0.68	2.25
23	1.26	1.44	1.17	1.54	1.08	1.66	0.99	1.79	0.90	1.92	0.80	2.06	0.72	2.21
24	1.27	1.45	1.19	1.55	1.10	1.66	1.01	1.78	0.93	1.90	0.84	2.04	0.75	2.17
25	1.29	1.45	1.21	1.55	1.12	1.66	1.04	1.77	0.95	1.89	0.87	2.01	0.78	2.14
26	1.30	1.46	1.22	1.55	1.14	1.65	1.06	1.76	0.98	1.88	0.90	1.99	0.82	2.12
27	1.32	1.47	1.24	1.56	1.16	1.65	1.08	1.76	1.00	1.86	0.93	1.97	0.85	2.09
28	1.33	1.48	1.26	1.56	1.18	1.65	1.10	1.75	1.03	1.85	0.95	1.96	0.87	2.07
29	1.34	1.48	1.27	1.56	1.20	1.65	1.12	1.74	1.05	1.84	0.98	1.94	0.90	2.05
30	1.35	1.49	1.28	1.57	1.21	1.65	1.14	1.74	1.07	1.83	1.00	1.93	0.93	2.03
31	1.36	1.50	1.30	1.57	1.23	1.65	1.16	1.74	1.09	1.83	1.02	1.92	0.95	2.02
32	1.37	1.50	1.31	1.57	1.24	1.65	1.18	1.73	1.11	1.82	1.04	1.91	0.97	2.00
33	1.38	1.51	1.32	1.58	1.26	1.65	1.19	1.73	1.13	1.81	1.06	1.90	0.99	1.99
34	1.39	1.51	1.33	1.58	1.27	1.65	1.21	1.73	1.14	1.81	1.08	1.89	1.02	1.98
35	1.40	1.52	1.34	1.58	1.28	1.65	1.22	1.73	1.16	1.80	1.10	1.88	1.03	1.97
36	1.41	1.52	1.35	1.59	1.30	1.65	1.24	1.73	1.18	1.80	1.11	1.88	1.05	1.96
37	1.42	1.53	1.36	1.59	1.31	1.66	1.25	1.72	1.19	1.80	1.13	1.87	1.07	1.95
38	1.43	1.54	1.37	1.59	1.32	1.66	1.26	1.72	1.20	1.79	1.15	1.86	1.09	1.94
39	1.43	1.54	1.38	1.60	1.33	1.66	1.27	1.72	1.22	1.79	1.16	1.86	1.10	1.93
40	1.44	1.54	1.39	1.60	1.34	1.66	1.29	1.72	1.23	1.79	1.18	1.85	1.12	1.93
45	1.48	1.57	1.43	1.62	1.38	1.67	1.34	1.72	1.29	1.78	1.24	1.84	1.19	1.90
50	1.50	1.59	1.46	1.63	1.42	1.67	1.38	1.72	1.34	1.77	1.29	1.82	1.25	1.88
55	1.53	1.60	1.49	1.64	1.45	1.68	1.41	1.72	1.37	1.77	1.33	1.81	1.29	1.86
60	1.55	1.62	1.51	1.65	1.48	1.69	1.44	1.73	1.41	1.77	1.37	1.81	1.34	1.85
65	1.57	1.63	1.54	1.66	1.50	1.70	1.47	1.73	1.44	1.77	1.40	1.81	1.37	1.84
70	1.58	1.64	1.55	1.67	1.53	1.70	1.49	1.74	1.46	1.77	1.43	1.80	1.40	1.84
75	1.60	1.65	1.57	1.68	1.54	1.71	1.52	1.74	1.49	1.77	1.46	1.80	1.43	1.83
80	1.61	1.66	1.59	1.69	1.56	1.72	1.53	1.74	1.51	1.77	1.48	1.80	1.45	1.83
85	1.62	1.67	1.60	1.70	1.58	1.72	1.55	1.75	1.53	1.77	1.50	1.80	1.47	1.83
90	1.63	1.68	1.61	1.70	1.59	1.73	1.57	1.75	1.54	1.78	1.52	1.80	1.49	1.83
95	1.64	1.69	1.62	1.71	1.60	1.73	1.58	1.75	1.56	1.78	1.54	1.80	1.51	1.83
100	1.65	1.69	1.63	1.72	1.61	1.74	1.59	1.76	1.57	1.78	1.55	1.80	1.53	1.83

Note: N = number of observations, K = number of explanatory variables excluding the constant term. We assume that the equation contains a constant term and no lagged dependent variables.

ملحق رقم (07): دوال الارتباط الذاتي للسلاسل المستقلة

Series: INV Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Correlogram of INV

Date: 05/10/15 Time: 09:13
Sample: 1990 2013
Included observations: 24

Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1	0.743	0.743	14.974	0.000
		2	0.553	0.002	23.648	0.000
		3	0.505	0.207	31.212	0.000
		4	0.424	-0.047	36.815	0.000
		5	0.213	-0.291	38.299	0.000
		6	0.101	0.011	38.653	0.000
		7	-0.007	-0.189	38.655	0.000
		8	-0.103	-0.010	39.071	0.000
		9	-0.182	-0.024	40.455	0.000
		10	-0.248	-0.108	43.203	0.000
		11	-0.309	-0.031	47.788	0.000
		12	-0.409	-0.268	56.480	0.000
		13	-0.390	0.139	65.122	0.000
		14	-0.266	0.217	69.520	0.000
		15	-0.215	-0.021	72.730	0.000
		16	-0.252	-0.080	77.682	0.000
		17	-0.194	-0.107	81.024	0.000
		18	-0.099	-0.012	82.035	0.000
		19	-0.118	-0.164	83.768	0.000
		20	-0.108	0.060	85.593	0.000
		21	-0.059	0.006	86.312	0.000

Series: OPEN Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Correlogram of OPEN

Date: 05/10/15 Time: 09:14
Sample: 1990 2013
Included observations: 24

Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1	0.852	0.852	19.711	0.000
		2	0.714	-0.045	34.182	0.000
		3	0.612	0.053	45.324	0.000
		4	0.485	-0.152	52.662	0.000
		5	0.402	0.094	57.980	0.000
		6	0.256	-0.323	60.250	0.000
		7	0.080	-0.181	60.484	0.000
		8	-0.022	0.054	60.502	0.000
		9	-0.175	-0.296	61.770	0.000
		10	-0.291	-0.006	65.544	0.000
		11	-0.320	0.164	70.473	0.000
		12	-0.378	-0.067	77.897	0.000
		13	-0.392	0.005	86.635	0.000
		14	-0.423	-0.135	97.805	0.000
		15	-0.429	0.160	110.54	0.000
		16	-0.371	-0.106	121.25	0.000
		17	-0.321	0.022	130.45	0.000
		18	-0.279	-0.028	138.53	0.000
		19	-0.203	0.027	143.69	0.000
		20	-0.146	-0.009	147.00	0.000
		21	-0.086	-0.071	148.55	0.000

Series: GOV Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Correlogram of GOV

Date: 05/10/15 Time: 09:15
Sample: 1990 2013
Included observations: 24

Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1	0.568	0.568	8.7500	0.003
		2	0.111	-0.312	9.0983	0.011
		3	-0.040	0.090	9.1457	0.027
		4	-0.161	-0.230	9.9575	0.041
		5	-0.094	0.202	10.248	0.069
		6	-0.054	-0.211	10.349	0.111
		7	-0.087	0.061	10.627	0.156
		8	-0.028	-0.025	10.657	0.222
		9	0.049	0.107	10.756	0.293
		10	-0.026	-0.239	10.786	0.374
		11	-0.225	-0.183	13.206	0.280
		12	-0.326	-0.113	18.720	0.096
		13	-0.221	0.090	21.490	0.064
		14	0.044	0.161	21.609	0.087
		15	0.145	-0.164	23.064	0.083
		16	0.146	0.190	24.736	0.075
		17	0.128	-0.143	26.195	0.071
		18	-0.002	0.002	26.195	0.095
		19	-0.001	0.005	26.195	0.125
		20	-0.027	-0.069	26.306	0.156
		21	-0.191	-0.146	33.920	0.037

Series: FD Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Correlogram of FD

Date: 05/10/15 Time: 09:15
Sample: 1990 2013
Included observations: 24

Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1	0.869	0.869	20.502	0.000
		2	0.696	-0.245	34.239	0.000
		3	0.571	0.132	43.912	0.000
		4	0.503	0.099	51.812	0.000
		5	0.426	-0.135	57.765	0.000
		6	0.316	-0.112	61.230	0.000
		7	0.201	-0.052	62.716	0.000
		8	0.086	-0.147	63.002	0.000
		9	-0.038	-0.165	63.062	0.000
		10	-0.194	-0.266	64.738	0.000
		11	-0.305	0.060	69.215	0.000
		12	-0.360	-0.012	75.955	0.000
		13	-0.391	-0.063	84.635	0.000
		14	-0.398	0.151	94.525	0.000
		15	-0.390	0.055	105.08	0.000
		16	-0.395	-0.132	117.28	0.000
		17	-0.373	0.164	129.70	0.000
		18	-0.332	-0.025	141.15	0.000
		19	-0.287	-0.086	151.43	0.000
		20	-0.251	-0.095	161.23	0.000
		21	-0.218	-0.087	171.12	0.000

ملحق رقم (08): اختبار (Augmented Dickey-Fuller) لسلسلة (INV)

1-عند المستوى 2- عند الفرق الأول

النموذج الأول: بدون استخدام المقطع والاتجاه العام

Series: INV Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(INV)

Null Hypothesis: D(INV) has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.474589	0.0001
Test critical values:	1% level	-2.674290	
	5% level	-1.957204	
	10% level	-1.608175	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INV,2)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:24
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INV(-1))	-1.003544	0.224276	-4.474589	0.0002

R-squared	0.487839	Mean dependent var	0.001128
Adjusted R-squared	0.487839	S.D. dependent var	0.053285
S.E. of regression	0.038134	Akaike info criterion	-3.651053
Sum squared resid	0.030538	Schwarz criterion	-3.601460
Log likelihood	41.16158	Hannan-Quinn criter.	-3.639370
Durbin-Watson stat	1.915451		

Series: INV Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on INV

Null Hypothesis: INV has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		0.635848	0.8464
Test critical values:	1% level	-2.669359	
	5% level	-1.956406	
	10% level	-1.608495	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INV)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:20
Sample (adjusted): 1991 2013
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INV(-1)	0.015370	0.024172	0.635848	0.5314

R-squared	-0.011253	Mean dependent var	0.006244
Adjusted R-squared	-0.011253	S.D. dependent var	0.036962
S.E. of regression	0.037170	Akaike info criterion	-3.704133
Sum squared resid	0.030395	Schwarz criterion	-3.654764
Log likelihood	43.59753	Hannan-Quinn criter.	-3.691717
Durbin-Watson stat	1.992147		

النموذج الثاني: باستخدام المقطع وبدون استخدام الاتجاه العام

Series: INV Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(INV)

Null Hypothesis: D(INV) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.469104	0.0021
Test critical values:	1% level	-3.769597	
	5% level	-3.004861	
	10% level	-2.642242	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INV,2)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:24
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INV(-1))	-1.022962	0.228896	-4.469104	0.0002
C	0.005704	0.008298	0.687442	0.4997

R-squared	0.499661	Mean dependent var	0.001128
Adjusted R-squared	0.474644	S.D. dependent var	0.053285
S.E. of regression	0.038622	Akaike info criterion	-3.583498
Sum squared resid	0.029833	Schwarz criterion	-3.484312
Log likelihood	41.41848	Hannan-Quinn criter.	-3.560133
F-statistic	19.97289	Durbin-Watson stat	1.938984
Prob(F-statistic)	0.000235		

Series: INV Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on INV

Null Hypothesis: INV has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-0.892786	0.7719
Test critical values:	1% level	-3.752946	
	5% level	-2.998064	
	10% level	-2.638752	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INV)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:21
Sample (adjusted): 1991 2013
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INV(-1)	-0.122313	0.137001	-0.892786	0.3821
C	0.044848	0.043927	1.020959	0.3189

R-squared	0.036568	Mean dependent var	0.006244
Adjusted R-squared	-0.009310	S.D. dependent var	0.036962
S.E. of regression	0.037134	Akaike info criterion	-3.665620
Sum squared resid	0.028958	Schwarz criterion	-3.566881
Log likelihood	44.15463	Hannan-Quinn criter.	-3.640787
F-statistic	0.797066	Durbin-Watson stat	1.829844
Prob(F-statistic)	0.382089		

النموذج الثالث: باستخدام المقطع والاتجاه العام

Series: INV Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(INV)

Null Hypothesis: D(INV) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.783331	0.0053
Test critical values:	1% level	-4.467895	
	5% level	-3.644963	
	10% level	-3.261452	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INV,2)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:24
Sample (adjusted): 1993 2013
Included observations: 21 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INV(-1))	-1.514997	0.316724	-4.783331	0.0002
D(INV(-1),2)	0.449774	0.217725	2.065784	0.0544
C	-0.011512	0.018964	-0.607030	0.5519
@TREND("1990")	0.001544	0.001337	1.154454	0.2643

R-squared	0.612612	Mean dependent var	0.002715
Adjusted R-squared	0.544249	S.D. dependent var	0.054066
S.E. of regression	0.036499	Akaike info criterion	-3.613407
Sum squared resid	0.022647	Schwarz criterion	-3.414451
Log likelihood	41.94078	Hannan-Quinn criter.	-3.570229
F-statistic	8.961218	Durbin-Watson stat	2.201853
Prob(F-statistic)	0.000876		

Series: INV Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on INV

Null Hypothesis: INV has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-2.099206	0.5192
Test critical values:	1% level	-4.416345	
	5% level	-3.622033	
	10% level	-3.248592	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INV)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:21
Sample (adjusted): 1991 2013
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INV(-1)	-0.361837	0.172368	-2.099206	0.0487
C	0.084066	0.045069	1.865278	0.0769
@TREND("1990")	0.003032	0.001469	2.064219	0.0522

R-squared	0.205777	Mean dependent var	0.006244
Adjusted R-squared	0.126355	S.D. dependent var	0.036962
S.E. of regression	0.034548	Akaike info criterion	-3.771801
Sum squared resid	0.023872	Schwarz criterion	-3.623693
Log likelihood	46.37571	Hannan-Quinn criter.	-3.734552
F-statistic	2.590920	Durbin-Watson stat	1.771047
Prob(F-statistic)	0.099868		

ملحق رقم (09): اختبار (Augmented Dickey-Fuller) لسلسلة (OPEN)

1-عند المستوى 2- عند الفرق الأول

النموذج الأول: بدون استخدام المقطع والاتجاه العام

Series: OPEN Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on OPEN

Null Hypothesis: OPEN has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		0.462237	0.8066
Test critical values:	1% level	-2.669359	
	5% level	-1.956406	
	10% level	-1.608495	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(OPEN)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:27
Sample (adjusted): 1991 2013
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
OPEN(-1)	0.007373	0.015950	0.462237	0.6485

R-squared	-0.012135	Mean dependent var	0.006689
Adjusted R-squared	-0.012135	S.D. dependent var	0.046146
S.E. of regression	0.046425	Akaike info criterion	-3.259443
Sum squared resid	0.047417	Schwarz criterion	-3.210074
Log likelihood	38.48360	Hannan-Quinn criter.	-3.247027
Durbin-Watson stat	1.967293		

Series: OPEN Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(OPEN)

Null Hypothesis: D(OPEN) has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.525451	0.0001
Test critical values:	1% level	-2.674290	
	5% level	-1.957204	
	10% level	-1.608175	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(OPEN,2)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:28
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(OPEN(-1))	-0.980763	0.216722	-4.525451	0.0002

R-squared	0.493104	Mean dependent var	-0.002276
Adjusted R-squared	0.493104	S.D. dependent var	0.066361
S.E. of regression	0.047247	Akaike info criterion	-3.222486
Sum squared resid	0.046877	Schwarz criterion	-3.172893
Log likelihood	36.44735	Hannan-Quinn criter.	-3.210803
Durbin-Watson stat	1.890208		

النموذج الثاني: باستخدام المقطع وبدون استخدام الاتجاه العام

Series: OPEN Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on OPEN

Null Hypothesis: OPEN has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.435442	0.5472
Test critical values:	1% level	-3.752946	
	5% level	-2.998064	
	10% level	-2.638752	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(OPEN)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:28
Sample (adjusted): 1991 2013
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
OPEN(-1)	-0.140775	0.098071	-1.435442	0.1659
C	0.091053	0.059519	1.529814	0.1410

R-squared	0.089352	Mean dependent var	0.006689
Adjusted R-squared	0.045988	S.D. dependent var	0.046146
S.E. of regression	0.045073	Akaike info criterion	-3.278147
Sum squared resid	0.042662	Schwarz criterion	-3.179409
Log likelihood	39.69870	Hannan-Quinn criter.	-3.253315
F-statistic	2.060495	Durbin-Watson stat	1.884825
Prob(F-statistic)	0.165889		

Series: OPEN Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(OPEN)

Null Hypothesis: D(OPEN) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.474730	0.0021
Test critical values:	1% level	-3.769597	
	5% level	-3.004861	
	10% level	-2.642242	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(OPEN,2)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:28
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(OPEN(-1))	-1.001009	0.223703	-4.474730	0.0002
C	0.005576	0.010397	0.536272	0.5977

R-squared	0.500290	Mean dependent var	-0.002276
Adjusted R-squared	0.475304	S.D. dependent var	0.066361
S.E. of regression	0.048069	Akaike info criterion	-3.145854
Sum squared resid	0.046212	Schwarz criterion	-3.046668
Log likelihood	36.60439	Hannan-Quinn criter.	-3.122489
F-statistic	20.02321	Durbin-Watson stat	1.889812
Prob(F-statistic)	0.000232		

النموذج الثالث: باستخدام المقطع والاتجاه العام

Series: OPEN Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on OPEN

Null Hypothesis: OPEN has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.797501	0.6728
Test critical values:	1% level	-4.416345	
	5% level	-3.622033	
	10% level	-3.248592	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(OPEN)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:28
Sample (adjusted): 1991 2013
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
OPEN(-1)	-0.358937	0.199687	-1.797501	0.0874
C	0.178553	0.091422	1.953073	0.0649
@TREND("1990")	0.003603	0.002885	1.249055	0.2261

R-squared	0.155248	Mean dependent var	0.006689
Adjusted R-squared	0.070773	S.D. dependent var	0.046146
S.E. of regression	0.044483	Akaike info criterion	-3.266305
Sum squared resid	0.039575	Schwarz criterion	-3.118197
Log likelihood	40.56250	Hannan-Quinn criter.	-3.229056
F-statistic	1.837796	Durbin-Watson stat	1.653922
Prob(F-statistic)	0.185051		

Series: OPEN Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(OPEN)

Null Hypothesis: D(OPEN) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.408657	0.0107
Test critical values:	1% level	-4.440739	
	5% level	-3.632896	
	10% level	-3.254671	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(OPEN,2)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:29
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(OPEN(-1))	-1.011642	0.229467	-4.408657	0.0003
C	0.015083	0.023435	0.643602	0.5275
@TREND("1990")	-0.000754	0.001657	-0.454972	0.6543

R-squared	0.505675	Mean dependent var	-0.002276
Adjusted R-squared	0.453641	S.D. dependent var	0.066361
S.E. of regression	0.049051	Akaike info criterion	-3.065781
Sum squared resid	0.045714	Schwarz criterion	-2.917002
Log likelihood	36.72359	Hannan-Quinn criter.	-3.030733
F-statistic	9.718144	Durbin-Watson stat	1.897393
Prob(F-statistic)	0.001239		

ملحق رقم (10): اختبار (Augmented Dickey-Fuller) لسلسلة (GOV)

1-عند المستوى 2- عند الفرق الأول

النموذج الأول: بدون استخدام المقطع والاتجاه العام

Series: GOV Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(GOV)

Null Hypothesis: D(GOV) has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.394802	0.0001
Test critical values:	1% level	-2.674290	
	5% level	-1.957204	
	10% level	-1.608175	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(GOV,2)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:31
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GOV(-1))	-1.008142	0.229394	-4.394802	0.0003

R-squared	0.477924	Mean dependent var	-0.003186
Adjusted R-squared	0.477924	S.D. dependent var	0.068834
S.E. of regression	0.049736	Akaike info criterion	-3.119780
Sum squared resid	0.051947	Schwarz criterion	-3.070187
Log likelihood	35.31757	Hannan-Quinn criter.	-3.108097
Durbin-Watson stat	1.502773		

Series: GOV Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on GOV

Null Hypothesis: GOV has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		0.142544	0.7179
Test critical values:	1% level	-2.669359	
	5% level	-1.956406	
	10% level	-1.608495	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(GOV)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:31
Sample (adjusted): 1991 2013
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GOV(-1)	0.004240	0.029746	0.142544	0.8879

R-squared	-0.011566	Mean dependent var	0.005281
Adjusted R-squared	-0.011566	S.D. dependent var	0.048293
S.E. of regression	0.048572	Akaike info criterion	-3.169046
Sum squared resid	0.051903	Schwarz criterion	-3.119677
Log likelihood	37.44403	Hannan-Quinn criter.	-3.156630
Durbin-Watson stat	1.929143		

النموذج الثاني: باستخدام المقطع وبدون استخدام الاتجاه العام

Series: GOV Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(GOV)

Null Hypothesis: D(GOV) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.340925	0.0028
Test critical values:	1% level	-3.769597	
	5% level	-3.004861	
	10% level	-2.642242	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(GOV,2)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:32
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GOV(-1))	-1.031830	0.237698	-4.340925	0.0003
C	0.005807	0.010988	0.528529	0.6029

R-squared	0.485115	Mean dependent var	-0.003186
Adjusted R-squared	0.459371	S.D. dependent var	0.068834
S.E. of regression	0.050612	Akaike info criterion	-3.042741
Sum squared resid	0.051232	Schwarz criterion	-2.943555
Log likelihood	35.47015	Hannan-Quinn criter.	-3.019376
F-statistic	18.84363	Durbin-Watson stat	1.490388
Prob(F-statistic)	0.000317		

Series: GOV Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on GOV

Null Hypothesis: GOV has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-2.596161	0.1081
Test critical values:	1% level	-3.752946	
	5% level	-2.998064	
	10% level	-2.638752	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(GOV)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:31
Sample (adjusted): 1991 2013
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GOV(-1)	-0.422549	0.162759	-2.596161	0.0169
C	0.147255	0.055417	2.657235	0.0147

R-squared	0.242972	Mean dependent var	0.005281
Adjusted R-squared	0.206923	S.D. dependent var	0.048293
S.E. of regression	0.043007	Akaike info criterion	-3.371944
Sum squared resid	0.038842	Schwarz criterion	-3.273206
Log likelihood	40.77736	Hannan-Quinn criter.	-3.347112
F-statistic	6.740054	Durbin-Watson stat	1.752401
Prob(F-statistic)	0.016857		

النموذج الثالث: باستخدام المقطع والاتجاه العام

Series: GOV Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(GOV)

Null Hypothesis: D(GOV) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.247830	0.0149
Test critical values:	1% level	-4.440739	
	5% level	-3.632896	
	10% level	-3.254671	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(GOV,2)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:32
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GOV(-1))	-1.029077	0.242260	-4.247830	0.0004
C	0.016904	0.024348	0.694269	0.4959
@TREND("1990")	-0.000890	0.001733	-0.513235	0.6137

R-squared	0.492156	Mean dependent var	-0.003186
Adjusted R-squared	0.438698	S.D. dependent var	0.068834
S.E. of regression	0.051571	Akaike info criterion	-2.965600
Sum squared resid	0.050531	Schwarz criterion	-2.816822
Log likelihood	35.62160	Hannan-Quinn criter.	-2.930553
F-statistic	9.206518	Durbin-Watson stat	1.507669
Prob(F-statistic)	0.001601		

Series: GOV Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on GOV

Null Hypothesis: GOV has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-2.564940	0.2975
Test critical values:	1% level	-4.416345	
	5% level	-3.622033	
	10% level	-3.248592	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(GOV)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:31
Sample (adjusted): 1991 2013
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GOV(-1)	-0.465200	0.181369	-2.564940	0.0185
C	0.151217	0.056746	2.664810	0.0149
@TREND("1990")	0.000864	0.001507	0.573559	0.5727

R-squared	0.255222	Mean dependent var	0.005281
Adjusted R-squared	0.180745	S.D. dependent var	0.048293
S.E. of regression	0.043712	Akaike info criterion	-3.301303
Sum squared resid	0.038214	Schwarz criterion	-3.153195
Log likelihood	40.96498	Hannan-Quinn criter.	-3.264054
F-statistic	3.426827	Durbin-Watson stat	1.721581
Prob(F-statistic)	0.052513		

ملحق رقم (11): اختبار (Augmented Dickey-Fuller) لسلسلة (FD)

1-عند المستوى 2- عند الفرق الأول

النموذج الأول: بدون استخدام المقطع والاتجاه العام

Series: FD Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(FD)

Null Hypothesis: D(FD) has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.106380	0.0035
Test critical values:	1% level	-2.674290	
	5% level	-1.957204	
	10% level	-1.608175	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(FD,2)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:36
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(FD(-1))	-0.626635	0.201725	-3.106380	0.0053

R-squared	0.314602	Mean dependent var	0.011005
Adjusted R-squared	0.314602	S.D. dependent var	0.609791
S.E. of regression	0.504838	Akaike info criterion	1.515232
Sum squared resid	5.352098	Schwarz criterion	1.564825
Log likelihood	-15.66756	Hannan-Quinn criter.	1.526915
Durbin-Watson stat	1.539858		

Series: FD Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on FD

Null Hypothesis: FD has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.706827	0.0828
Test critical values:	1% level	-2.674290	
	5% level	-1.957204	
	10% level	-1.608175	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(FD)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:35
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FD(-1)	-0.111637	0.065406	-1.706827	0.1033
D(FD(-1))	0.391441	0.193410	2.023895	0.0565

R-squared	0.099119	Mean dependent var	0.217378
Adjusted R-squared	0.054075	S.D. dependent var	0.496924
S.E. of regression	0.483302	Akaike info criterion	1.470158
Sum squared resid	4.671617	Schwarz criterion	1.569344
Log likelihood	-14.17174	Hannan-Quinn criter.	1.493523
Durbin-Watson stat	1.553579		

النموذج الثاني: باستخدام المقطع وبدون استخدام الاتجاه العام

Series: FD Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(FD)

Null Hypothesis: D(FD) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.499953	0.0179
Test critical values:	1% level	-3.769597	
	5% level	-3.004861	
	10% level	-2.642242	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(FD,2)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:36
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(FD(-1))	-0.746255	0.213219	-3.499953	0.0023
C	0.165011	0.113764	1.450467	0.1624

R-squared	0.379839	Mean dependent var	0.011005
Adjusted R-squared	0.348831	S.D. dependent var	0.609791
S.E. of regression	0.492071	Akaike info criterion	1.506122
Sum squared resid	4.842683	Schwarz criterion	1.605307
Log likelihood	-14.56734	Hannan-Quinn criter.	1.529487
F-statistic	12.24967	Durbin-Watson stat	1.571537
Prob(F-statistic)	0.002255		

Series: FD Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on FD

Null Hypothesis: FD has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.771101	0.3840
Test critical values:	1% level	-3.769597	
	5% level	-3.004861	
	10% level	-2.642242	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(FD)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:36
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FD(-1)	-0.112107	0.063298	-1.771101	0.0926
D(FD(-1))	0.271224	0.202907	1.336694	0.1971
C	0.165939	0.108136	1.534543	0.1414

R-squared	0.198460	Mean dependent var	0.217378
Adjusted R-squared	0.114088	S.D. dependent var	0.496924
S.E. of regression	0.467720	Akaike info criterion	1.444228
Sum squared resid	4.156472	Schwarz criterion	1.593007
Log likelihood	-12.88651	Hannan-Quinn criter.	1.479276
F-statistic	2.352188	Durbin-Watson stat	1.609686
Prob(F-statistic)	0.122261		

النموذج الثالث: باستخدام المقطع والاتجاه العام

Series: FD Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(FD)

Null Hypothesis: D(FD) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.567930	0.0565
Test critical values:	1% level	-4.440739	
	5% level	-3.632896	
	10% level	-3.254671	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(FD,2)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:37
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(FD(-1))	-0.771164	0.216138	-3.567930	0.0021
C	0.356902	0.243784	1.464011	0.1595
@TREND("1990")	-0.014940	0.016763	-0.891274	0.3839

R-squared	0.404726	Mean dependent var	0.011005
Adjusted R-squared	0.342066	S.D. dependent var	0.609791
S.E. of regression	0.494621	Akaike info criterion	1.556072
Sum squared resid	4.648341	Schwarz criterion	1.704851
Log likelihood	-14.11679	Hannan-Quinn criter.	1.591120
F-statistic	6.459049	Durbin-Watson stat	1.611519
Prob(F-statistic)	0.007241		

Series: FD Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on FD

Null Hypothesis: FD has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.404482	0.0765
Test critical values:	1% level	-4.440739	
	5% level	-3.632896	
	10% level	-3.254671	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(FD)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:36
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FD(-1)	-0.603656	0.177312	-3.404482	0.0032
D(FD(-1))	0.563182	0.199100	2.828643	0.0111
C	-1.488709	0.576234	-2.583514	0.0187
@TREND("1990")	0.129142	0.044402	2.908496	0.0094

R-squared	0.454721	Mean dependent var	0.217378
Adjusted R-squared	0.363842	S.D. dependent var	0.496924
S.E. of regression	0.396345	Akaike info criterion	1.149900
Sum squared resid	2.827601	Schwarz criterion	1.348271
Log likelihood	-8.648897	Hannan-Quinn criter.	1.196630
F-statistic	5.003549	Durbin-Watson stat	1.632305
Prob(F-statistic)	0.010705		

ملحق رقم (12): اختبار (Phillips Perron) لسلسلة (GDPr)

1-عند المستوى

النموذج الأول: بدون استخدام المقطع والاتجاه العام

Series: GDPR Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Phillips-Perron Unit Root Test on GDPR

Null Hypothesis: GDPR has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 0 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-1.567690	0.1079
Test critical values:	1% level	-2.669359	
	5% level	-1.956406	
	10% level	-1.608495	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.000529
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.000529

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(GDPR)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:38
Sample (adjusted): 1991 2013
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GDPR(-1)	-0.212261	0.135397	-1.567690	0.1312

R-squared	0.099329	Mean dependent var	0.000870
Adjusted R-squared	0.099329	S.D. dependent var	0.024791
S.E. of regression	0.023527	Akaike info criterion	-4.618816
Sum squared resid	0.012178	Schwarz criterion	-4.569447
Log likelihood	54.11638	Hannan-Quinn criter.	-4.606400
Durbin-Watson stat	2.717962		

Series: GDPR Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Phillips-Perron Unit Root Test on D(GDPR)

Null Hypothesis: D(GDPR) has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 6 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-9.974991	0.0000
Test critical values:	1% level	-2.674290	
	5% level	-1.957204	
	10% level	-1.608175	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.000416
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.000259

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(GDPR,2)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:39
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GDPR(-1))	-1.543699	0.179502	-8.599894	0.0000

R-squared	0.778795	Mean dependent var	0.000682
Adjusted R-squared	0.778795	S.D. dependent var	0.044366
S.E. of regression	0.020866	Akaike info criterion	-4.856974
Sum squared resid	0.009143	Schwarz criterion	-4.807381
Log likelihood	54.42672	Hannan-Quinn criter.	-4.845292
Durbin-Watson stat	2.165244		

2- عند الفرق الأول

النموذج الثاني: باستخدام المقطع وبدون استخدام الاتجاه العام

Series: GDPR Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Phillips-Perron Unit Root Test on GDPR

Null Hypothesis: GDPR has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-3.062714	0.0439
Test critical values:	1% level	-3.752946	
	5% level	-2.998064	
	10% level	-2.638752	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.000401
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.000361

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(GDPR)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:39
Sample (adjusted): 1991 2013
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GDPR(-1)	-0.614028	0.196659	-3.122292	0.0052
C	0.018436	0.007125	2.587367	0.0172

R-squared	0.317044	Mean dependent var	0.000870
Adjusted R-squared	0.284523	S.D. dependent var	0.024791
S.E. of regression	0.020969	Akaike info criterion	-4.808570
Sum squared resid	0.009234	Schwarz criterion	-4.709831
Log likelihood	57.29855	Hannan-Quinn criter.	-4.783737
F-statistic	9.748706	Durbin-Watson stat	2.254996
Prob(F-statistic)	0.005151		

Series: GDPR Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Phillips-Perron Unit Root Test on D(GDPR)

Null Hypothesis: D(GDPR) has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 7 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-10.06813	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.769597	
	5% level	-3.004861	
	10% level	-2.642242	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.000410
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.000237

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(GDPR,2)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:40
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GDPR(-1))	-1.548215	0.182806	-8.469147	0.0000
C	0.002441	0.004531	0.538814	0.5960

R-squared	0.781960	Mean dependent var	0.000682
Adjusted R-squared	0.771058	S.D. dependent var	0.044366
S.E. of regression	0.021228	Akaike info criterion	-4.780477
Sum squared resid	0.009013	Schwarz criterion	-4.681291
Log likelihood	54.58525	Hannan-Quinn criter.	-4.757112
F-statistic	71.72644	Durbin-Watson stat	2.190270
Prob(F-statistic)	0.000000		

النموذج الثالث: باستخدام المقطع والاتجاه العام

Series: GDPR Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Phillips-Perron Unit Root Test on GDPR

Null Hypothesis: GDPR has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-3.277907	0.0949
Test critical values:	1% level	-4.416345	
	5% level	-3.622033	
	10% level	-3.248592	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.000381
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.000388

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(GDPR)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:39
Sample (adjusted): 1991 2013
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GDPR(-1)	-0.706862	0.216368	-3.266949	0.0039
C	0.012185	0.009379	1.299205	0.2087
@TREND("1990")	0.000742	0.000725	1.023478	0.3183

R-squared	0.351034	Mean dependent var	0.000870
Adjusted R-squared	0.286138	S.D. dependent var	0.024791
S.E. of regression	0.020946	Akaike info criterion	-4.772663
Sum squared resid	0.008774	Schwarz criterion	-4.624555
Log likelihood	57.88563	Hannan-Quinn criter.	-4.735414
F-statistic	5.409133	Durbin-Watson stat	2.116399
Prob(F-statistic)	0.013250		

Series: GDPR Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Phillips-Perron Unit Root Test on D(GDPR)

Null Hypothesis: D(GDPR) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 21 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-23.31967	0.0000
Test critical values:	1% level	-4.440739	
	5% level	-3.632896	
	10% level	-3.254671	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.000391
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	3.29E-05

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(GDPR,2)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:40
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GDPR(-1))	-1.557555	0.183586	-8.484079	0.0000
C	0.010893	0.010052	1.083700	0.2921
@TREND("1990")	-0.000675	0.000716	-0.942622	0.3577

R-squared	0.791701	Mean dependent var	0.000682
Adjusted R-squared	0.769775	S.D. dependent var	0.044366
S.E. of regression	0.021287	Akaike info criterion	-4.735272
Sum squared resid	0.008610	Schwarz criterion	-4.586494
Log likelihood	55.08800	Hannan-Quinn criter.	-4.700225
F-statistic	36.10762	Durbin-Watson stat	2.277574
Prob(F-statistic)	0.000000		

ملحق رقم (13): اختبار (Phillips Perron) لسلسلة (INV)

1-عند المستوى 2- عند الفرق الأول

النموذج الأول: بدون استخدام المقطع والاتجاه العام

Series: INV Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Phillips-Perron Unit Root Test on D(INV)

Null Hypothesis: D(INV) has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 9 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-4.481646	0.0001
Test critical values:	1% level	-2.674290	
	5% level	-1.957204	
	10% level	-1.608175	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.001388
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.000982

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(INV,2)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:42
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INV(-1))	-1.003544	0.224276	-4.474589	0.0002

R-squared	0.487839	Mean dependent var	0.001128
Adjusted R-squared	0.487839	S.D. dependent var	0.053285
S.E. of regression	0.038134	Akaike info criterion	-3.651053
Sum squared resid	0.030538	Schwarz criterion	-3.601460
Log likelihood	41.16158	Hannan-Quinn criter.	-3.639370
Durbin-Watson stat	1.915451		

Series: INV Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Phillips-Perron Unit Root Test on INV

Null Hypothesis: INV has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 17 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		1.572703	0.9674
Test critical values:	1% level	-2.669359	
	5% level	-1.956406	
	10% level	-1.608495	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.001322
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.000370

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(INV)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:41
Sample (adjusted): 1991 2013
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INV(-1)	0.015370	0.024172	0.635848	0.5314

R-squared	-0.011253	Mean dependent var	0.006244
Adjusted R-squared	-0.011253	S.D. dependent var	0.036962
S.E. of regression	0.037170	Akaike info criterion	-3.704133
Sum squared resid	0.030395	Schwarz criterion	-3.654764
Log likelihood	43.59753	Hannan-Quinn criter.	-3.691717
Durbin-Watson stat	1.992147		

النموذج الثاني: باستخدام المقطع وبدون استخدام الاتجاه العام

Series: INV Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Phillips-Perron Unit Root Test on D(INV)

Null Hypothesis: D(INV) has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 12 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-4.659422	0.0014
Test critical values:	1% level	-3.769597	
	5% level	-3.004861	
	10% level	-2.642242	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.001356
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.000641

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(INV,2)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:43
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INV(-1))	-1.022962	0.228896	-4.469104	0.0002
C	0.005704	0.008298	0.687442	0.4997

R-squared	0.499661	Mean dependent var	0.001128
Adjusted R-squared	0.474644	S.D. dependent var	0.053285
S.E. of regression	0.038622	Akaike info criterion	-3.583498
Sum squared resid	0.029833	Schwarz criterion	-3.484312
Log likelihood	41.41848	Hannan-Quinn criter.	-3.560133
F-statistic	19.97289	Durbin-Watson stat	1.938984
Prob(F-statistic)	0.000235		

Series: INV Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Phillips-Perron Unit Root Test on INV

Null Hypothesis: INV has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 6 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-0.736904	0.8179
Test critical values:	1% level	-3.752946	
	5% level	-2.998064	
	10% level	-2.638752	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.001259
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.001084

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(INV)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:42
Sample (adjusted): 1991 2013
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INV(-1)	-0.122313	0.137001	-0.892786	0.3821
C	0.044848	0.043927	1.020959	0.3189

R-squared	0.036568	Mean dependent var	0.006244
Adjusted R-squared	-0.009310	S.D. dependent var	0.036962
S.E. of regression	0.037134	Akaike info criterion	-3.665620
Sum squared resid	0.028958	Schwarz criterion	-3.566881
Log likelihood	44.15463	Hannan-Quinn criter.	-3.640787
F-statistic	0.797066	Durbin-Watson stat	1.829844
Prob(F-statistic)	0.382089		

النموذج الثالث: باستخدام المقطع والاتجاه العام

Series: INV Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Phillips-Perron Unit Root Test on D(INV)

Null Hypothesis: D(INV) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 21 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-8.471537	0.0000
Test critical values:	1% level	-4.440739	
	5% level	-3.632896	
	10% level	-3.254671	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.001288
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.000102

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(INV,2)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:43
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INV(-1))	-1.046759	0.230141	-4.548339	0.0002
C	-0.010489	0.018206	-0.576096	0.5713
@TREND("1990")	0.001304	0.001305	0.999221	0.3302

R-squared	0.524641	Mean dependent var	0.001128
Adjusted R-squared	0.474603	S.D. dependent var	0.053285
S.E. of regression	0.038623	Akaike info criterion	-3.543804
Sum squared resid	0.028343	Schwarz criterion	-3.395026
Log likelihood	41.98184	Hannan-Quinn criter.	-3.508756
F-statistic	10.48489	Durbin-Watson stat	2.011028
Prob(F-statistic)	0.000854		

Series: INV Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Phillips-Perron Unit Root Test on INV

Null Hypothesis: INV has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 5 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-1.849074	0.6475
Test critical values:	1% level	-4.416345	
	5% level	-3.622033	
	10% level	-3.248592	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.001038
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.000730

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(INV)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:42
Sample (adjusted): 1991 2013
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INV(-1)	-0.361837	0.172368	-2.099206	0.0487
C	0.084066	0.045069	1.865278	0.0769
@TREND("1990")	0.003032	0.001469	2.064219	0.0522

R-squared	0.205777	Mean dependent var	0.006244
Adjusted R-squared	0.126355	S.D. dependent var	0.036962
S.E. of regression	0.034548	Akaike info criterion	-3.771801
Sum squared resid	0.023872	Schwarz criterion	-3.623693
Log likelihood	46.37571	Hannan-Quinn criter.	-3.734552
F-statistic	2.590920	Durbin-Watson stat	1.771047
Prob(F-statistic)	0.099868		

ملحق رقم (14): اختبار (Phillips Perron) لسلسلة (OPEN)

1-عند المستوى 2- عند الفرق الأول

النموذج الأول: بدون استخدام المقطع والاتجاه العام

Series: OPEN Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Phillips-Perron Unit Root Test on D(OPEN)

Null Hypothesis: D(OPEN) has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 4 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-4.581313	0.0001
Test critical values:	1% level	-2.674290	
	5% level	-1.957204	
	10% level	-1.608175	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.002131
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.001460

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(OPEN,2)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:45
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(OPEN(-1))	-0.980763	0.216722	-4.525451	0.0002

R-squared	0.493104	Mean dependent var	-0.002276
Adjusted R-squared	0.493104	S.D. dependent var	0.066361
S.E. of regression	0.047247	Akaike info criterion	-3.222486
Sum squared resid	0.046877	Schwarz criterion	-3.172893
Log likelihood	36.44735	Hannan-Quinn criter.	-3.210803
Durbin-Watson stat	1.890208		

Series: OPEN Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Phillips-Perron Unit Root Test on OPEN

Null Hypothesis: OPEN has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 6 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		0.597276	0.8381
Test critical values:	1% level	-2.669359	
	5% level	-1.956406	
	10% level	-1.608495	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.002062
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.001506

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(OPEN)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:44
Sample (adjusted): 1991 2013
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
OPEN(-1)	0.007373	0.015950	0.462237	0.6485

R-squared	-0.012135	Mean dependent var	0.006689
Adjusted R-squared	-0.012135	S.D. dependent var	0.046146
S.E. of regression	0.046425	Akaike info criterion	-3.259443
Sum squared resid	0.047417	Schwarz criterion	-3.210074
Log likelihood	38.48360	Hannan-Quinn criter.	-3.247027
Durbin-Watson stat	1.967293		

النموذج الثاني: باستخدام المقطع وبدون استخدام الاتجاه العام

Series: OPEN Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Phillips-Perron Unit Root Test on D(OPEN)

Null Hypothesis: D(OPEN) has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 5 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-4.525867	0.0018
Test critical values:	1% level	-3.769597	
	5% level	-3.004861	
	10% level	-2.642242	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.002101
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.001387

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(OPEN,2)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:45
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(OPEN(-1))	-1.001009	0.223703	-4.474730	0.0002
C	0.005576	0.010397	0.536272	0.5977

R-squared	0.500290	Mean dependent var	-0.002276
Adjusted R-squared	0.475304	S.D. dependent var	0.066361
S.E. of regression	0.048069	Akaike info criterion	-3.145854
Sum squared resid	0.046212	Schwarz criterion	-3.046668
Log likelihood	36.60439	Hannan-Quinn criter.	-3.122489
F-statistic	20.02321	Durbin-Watson stat	1.889812
Prob(F-statistic)	0.000232		

Series: OPEN Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Phillips-Perron Unit Root Test on OPEN

Null Hypothesis: OPEN has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 4 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-1.338866	0.5935
Test critical values:	1% level	-3.752946	
	5% level	-2.998064	
	10% level	-2.638752	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.001855
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.001351

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(OPEN)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:44
Sample (adjusted): 1991 2013
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
OPEN(-1)	-0.140775	0.098071	-1.435442	0.1659
C	0.091053	0.059519	1.529814	0.1410

R-squared	0.089352	Mean dependent var	0.006689
Adjusted R-squared	0.045988	S.D. dependent var	0.046146
S.E. of regression	0.045073	Akaike info criterion	-3.278147
Sum squared resid	0.042662	Schwarz criterion	-3.179409
Log likelihood	39.69870	Hannan-Quinn criter.	-3.253315
F-statistic	2.060495	Durbin-Watson stat	1.884825
Prob(F-statistic)	0.165889		

النموذج الثالث: باستخدام المقطع والاتجاه العام

Series: OPEN Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Phillips-Perron Unit Root Test on D(OPEN)

Null Hypothesis: D(OPEN) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 6 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-4.437606	0.0101
Test critical values:	1% level	-4.440739	
	5% level	-3.632896	
	10% level	-3.254671	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.002078
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.001405

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(OPEN,2)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:45
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(OPEN(-1))	-1.011642	0.229467	-4.408657	0.0003
C	0.015083	0.023435	0.643602	0.5275
@TREND("1990")	-0.000754	0.001657	-0.454972	0.6543

R-squared	0.505675	Mean dependent var	-0.002276
Adjusted R-squared	0.453641	S.D. dependent var	0.066361
S.E. of regression	0.049051	Akaike info criterion	-3.065781
Sum squared resid	0.045714	Schwarz criterion	-2.917002
Log likelihood	36.72359	Hannan-Quinn criter.	-3.030733
F-statistic	9.718144	Durbin-Watson stat	1.897393
Prob(F-statistic)	0.001239		

Series: OPEN Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Phillips-Perron Unit Root Test on OPEN

Null Hypothesis: OPEN has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-1.875155	0.6345
Test critical values:	1% level	-4.416345	
	5% level	-3.622033	
	10% level	-3.248592	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.001721
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.001830

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(OPEN)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:44
Sample (adjusted): 1991 2013
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
OPEN(-1)	-0.358937	0.199687	-1.797501	0.0874
C	0.178553	0.091422	1.953073	0.0649
@TREND("1990")	0.003603	0.002885	1.249055	0.2261

R-squared	0.155248	Mean dependent var	0.006689
Adjusted R-squared	0.070773	S.D. dependent var	0.046146
S.E. of regression	0.044483	Akaike info criterion	-3.266305
Sum squared resid	0.039575	Schwarz criterion	-3.118197
Log likelihood	40.56250	Hannan-Quinn criter.	-3.229056
F-statistic	1.837796	Durbin-Watson stat	1.653922
Prob(F-statistic)	0.185051		

ملحق رقم (15): اختبار (Phillips Perron) لسلسلة (GOV)

1-عند المستوى 2- عند الفرق الأول

النموذج الأول: بدون استخدام المقطع والاتجاه العام

Series: GOV Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Phillips-Perron Unit Root Test on GOV

Null Hypothesis: GOV has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		0.220368	0.7412
Test critical values:	1% level	-2.669359	
	5% level	-1.956406	
	10% level	-1.608495	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.002257
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.001866

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(GOV)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:46
Sample (adjusted): 1991 2013
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GOV(-1)	0.004240	0.029746	0.142544	0.8879

R-squared	-0.011566	Mean dependent var	0.005281
Adjusted R-squared	-0.011566	S.D. dependent var	0.048293
S.E. of regression	0.048572	Akaike info criterion	-3.169046
Sum squared resid	0.051903	Schwarz criterion	-3.119677
Log likelihood	37.44403	Hannan-Quinn criter.	-3.156630
Durbin-Watson stat	1.929143		

Series: GOV Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Phillips-Perron Unit Root Test on D(GOV)

Null Hypothesis: D(GOV) has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-4.373372	0.0001
Test critical values:	1% level	-2.674290	
	5% level	-1.957204	
	10% level	-1.608175	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.002361
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.002135

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(GOV,2)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:47
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GOV(-1))	-1.008142	0.229394	-4.394802	0.0003

R-squared	0.477924	Mean dependent var	-0.003186
Adjusted R-squared	0.477924	S.D. dependent var	0.068834
S.E. of regression	0.049736	Akaike info criterion	-3.119780
Sum squared resid	0.051947	Schwarz criterion	-3.070187
Log likelihood	35.31757	Hannan-Quinn criter.	-3.108097
Durbin-Watson stat	1.502773		

النموذج الثاني: باستخدام المقطع وبدون استخدام الاتجاه العام

Series: GOV Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on GOV

Null Hypothesis: GOV has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-2.596161	0.1081
Test critical values:	1% level	-3.752946	
	5% level	-2.998064	
	10% level	-2.638752	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(GOV)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:46
Sample (adjusted): 1991 2013
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GOV(-1)	-0.422549	0.162759	-2.596161	0.0169
C	0.147255	0.055417	2.657235	0.0147

R-squared	0.242972	Mean dependent var	0.005281
Adjusted R-squared	0.206923	S.D. dependent var	0.048293
S.E. of regression	0.043007	Akaike info criterion	-3.371944
Sum squared resid	0.038842	Schwarz criterion	-3.273206
Log likelihood	40.77736	Hannan-Quinn criter.	-3.347112
F-statistic	6.740054	Durbin-Watson stat	1.752401
Prob(F-statistic)	0.016857		

Series: GOV Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Phillips-Perron Unit Root Test on D(GOV)

Null Hypothesis: D(GOV) has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-4.317293	0.0030
Test critical values:	1% level	-3.769597	
	5% level	-3.004861	
	10% level	-2.642242	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.002329
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.002138

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(GOV,2)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:48
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GOV(-1))	-1.031830	0.237698	-4.340925	0.0003
C	0.005807	0.010988	0.528529	0.6029

R-squared	0.485115	Mean dependent var	-0.003186
Adjusted R-squared	0.459371	S.D. dependent var	0.068834
S.E. of regression	0.050612	Akaike info criterion	-3.042741
Sum squared resid	0.051232	Schwarz criterion	-2.943555
Log likelihood	35.47015	Hannan-Quinn criter.	-3.019376
F-statistic	18.84363	Durbin-Watson stat	1.490388
Prob(F-statistic)	0.000317		

النموذج الثالث: باستخدام المقطع والاتجاه العام

Series: GOV Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Phillips-Perron Unit Root Test on GOV

Null Hypothesis: GOV has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 0 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-2.564940	0.2975
Test critical values:	1% level	-4.416345	
	5% level	-3.622033	
	10% level	-3.248592	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.001661
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.001661

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(GOV)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:47
Sample (adjusted): 1991 2013
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GOV(-1)	-0.465200	0.181369	-2.564940	0.0185
C	0.151217	0.056746	2.664810	0.0149
@TREND("1990")	0.000864	0.001507	0.573559	0.5727

R-squared	0.255222	Mean dependent var	0.005281
Adjusted R-squared	0.180745	S.D. dependent var	0.048293
S.E. of regression	0.043712	Akaike info criterion	-3.301303
Sum squared resid	0.038214	Schwarz criterion	-3.153195
Log likelihood	40.96498	Hannan-Quinn criter.	-3.264054
F-statistic	3.426827	Durbin-Watson stat	1.721581
Prob(F-statistic)	0.052513		

Series: GOV Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Phillips-Perron Unit Root Test on D(GOV)

Null Hypothesis: D(GOV) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-4.236769	0.0152
Test critical values:	1% level	-4.440739	
	5% level	-3.632896	
	10% level	-3.254671	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.002297
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.002222

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(GOV,2)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:48
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GOV(-1))	-1.029077	0.242260	-4.247830	0.0004
C	0.016904	0.024348	0.694269	0.4959
@TREND("1990")	-0.000890	0.001733	-0.513235	0.6137

R-squared	0.492156	Mean dependent var	-0.003186
Adjusted R-squared	0.438698	S.D. dependent var	0.068834
S.E. of regression	0.051571	Akaike info criterion	-2.965600
Sum squared resid	0.050531	Schwarz criterion	-2.816822
Log likelihood	35.62160	Hannan-Quinn criter.	-2.930553
F-statistic	9.206518	Durbin-Watson stat	1.507669
Prob(F-statistic)	0.001601		

ملحق رقم (16): اختبار (Phillips Perron) لسلسلة (FD)

1-عند المستوى

2- عند الفرق الأول

النموذج الأول: بدون استخدام المقطع والاتجاه العام

Series: FD Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Phillips-Perron Unit Root Test on D(FD)

Null Hypothesis: D(FD) has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 4 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-3.004344	0.0045
Test critical values:	1% level	-2.674290	
	5% level	-1.957204	
	10% level	-1.608175	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.243277
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.201573

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(FD,2)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:50
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(FD(-1))	-0.626635	0.201725	-3.106380	0.0053

R-squared	0.314602	Mean dependent var	0.011005
Adjusted R-squared	0.314602	S.D. dependent var	0.609791
S.E. of regression	0.504838	Akaike info criterion	1.515232
Sum squared resid	5.352098	Schwarz criterion	1.564825
Log likelihood	-15.66756	Hannan-Quinn criter.	1.526915
Durbin-Watson stat	1.539858		

Series: FD Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Phillips-Perron Unit Root Test on FD

Null Hypothesis: FD has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 0 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-1.272709	0.1811
Test critical values:	1% level	-2.669359	
	5% level	-1.956406	
	10% level	-1.608495	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.253706
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.253706

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(FD)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:49
Sample (adjusted): 1991 2013
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FD(-1)	-0.083074	0.065273	-1.272709	0.2164

R-squared	-0.090367	Mean dependent var	0.199264
Adjusted R-squared	-0.090367	S.D. dependent var	0.493210
S.E. of regression	0.515013	Akaike info criterion	1.553255
Sum squared resid	5.835240	Schwarz criterion	1.602624
Log likelihood	-16.86243	Hannan-Quinn criter.	1.565671
Durbin-Watson stat	1.234322		

النموذج الثاني: باستخدام المقطع وبدون استخدام الاتجاه العام

Series: FD Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Phillips-Perron Unit Root Test on D(FD)

Null Hypothesis: D(FD) has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 5 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-3.362209	0.0240
Test critical values:	1% level	-3.769597	
	5% level	-3.004861	
	10% level	-2.642242	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.220122
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.122527

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(FD,2)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:50
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(FD(-1))	-0.746255	0.213219	-3.499953	0.0023
C	0.165011	0.113764	1.450467	0.1624

R-squared	0.379839	Mean dependent var	0.011005
Adjusted R-squared	0.348831	S.D. dependent var	0.609791
S.E. of regression	0.492071	Akaike info criterion	1.506122
Sum squared resid	4.842683	Schwarz criterion	1.605307
Log likelihood	-14.56734	Hannan-Quinn criter.	1.529487
F-statistic	12.24967	Durbin-Watson stat	1.571537
Prob(F-statistic)	0.002255		

Series: FD Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Phillips-Perron Unit Root Test on FD

Null Hypothesis: FD has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 4 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-1.248742	0.6348
Test critical values:	1% level	-3.752946	
	5% level	-2.998064	
	10% level	-2.638752	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.216525
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.165220

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(FD)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:49
Sample (adjusted): 1991 2013
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FD(-1)	-0.077348	0.061794	-1.251707	0.2244
C	0.193054	0.101663	1.898961	0.0714

R-squared	0.069428	Mean dependent var	0.199264
Adjusted R-squared	0.025115	S.D. dependent var	0.493210
S.E. of regression	0.486977	Akaike info criterion	1.481741
Sum squared resid	4.980077	Schwarz criterion	1.580480
Log likelihood	-15.04002	Hannan-Quinn criter.	1.506574
F-statistic	1.566769	Durbin-Watson stat	1.454146
Prob(F-statistic)	0.224440		

النموذج الثالث: باستخدام المقطع والاتجاه العام

Series: FD Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Phillips-Perron Unit Root Test on D(FD)

Null Hypothesis: D(FD) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 4 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-3.465973	0.0683
Test critical values:	1% level	-4.440739	
	5% level	-3.632896	
	10% level	-3.254671	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.211288
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.136371

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(FD,2)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:50
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(FD(-1))	-0.771164	0.216138	-3.567930	0.0021
C	0.356902	0.243784	1.464011	0.1595
@TREND("1990")	-0.014940	0.016763	-0.891274	0.3839

R-squared	0.404726	Mean dependent var	0.011005
Adjusted R-squared	0.342066	S.D. dependent var	0.609791
S.E. of regression	0.494621	Akaike info criterion	1.556072
Sum squared resid	4.648341	Schwarz criterion	1.704851
Log likelihood	-14.11679	Hannan-Quinn criter.	1.591120
F-statistic	6.459049	Durbin-Watson stat	1.611519
Prob(F-statistic)	0.007241		

Series: FD Workfile: KH-TAREK::kh\

View | Proc | Object | Properties | Print | Name | Freeze | Sample | Genr | Sheet | Graph

Phillips-Perron Unit Root Test on FD

Null Hypothesis: FD has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-2.116376	0.5103
Test critical values:	1% level	-4.416345	
	5% level	-3.622033	
	10% level	-3.248592	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.192897
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.236032

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(FD)
Method: Least Squares
Date: 05/10/15 Time: 09:49
Sample (adjusted): 1991 2013
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FD(-1)	-0.348377	0.183183	-1.901801	0.0717
C	-0.681040	0.567043	-1.201037	0.2438
@TREND("1990")	0.071028	0.045379	1.565205	0.1332

R-squared	0.170978	Mean dependent var	0.199264
Adjusted R-squared	0.088076	S.D. dependent var	0.493210
S.E. of regression	0.470989	Akaike info criterion	1.453145
Sum squared resid	4.436621	Schwarz criterion	1.601253
Log likelihood	-13.71117	Hannan-Quinn criter.	1.490394
F-statistic	2.062403	Durbin-Watson stat	1.282268
Prob(F-statistic)	0.153342		

ملحق رقم (17): نتائج اختبار (Granger) للسببية في الأجل القصير

VEC Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests
Date: 05/11/15 Time: 21:47
Sample: 1990 2013
Included observations: 22

Dependent variable: D(GDPR)

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(INV)	6.573585	1	0.0104
D(OPEN)	0.304660	1	0.5810
D(GOV)	0.000542	1	0.9814
D(FD)	4.316049	1	0.0378
All	10.29571	4	0.0357

Dependent variable: D(INV)

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(GDPR)	0.292282	1	0.5888
D(OPEN)	1.425526	1	0.2325
D(GOV)	1.373479	1	0.2412
D(FD)	0.038343	1	0.8448
All	2.670124	4	0.6145

Dependent variable: D(OPEN)

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(GDPR)	0.375257	1	0.5402
D(INV)	3.318940	1	0.0685
D(GOV)	1.907689	1	0.1672
D(FD)	0.856761	1	0.3546
All	5.180408	4	0.2693

Dependent variable: D(GOV)

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(GDPR)	1.419960	1	0.2334
D(INV)	0.725643	1	0.3943
D(OPEN)	0.288124	1	0.5914
D(FD)	1.133388	1	0.2871
All	2.786899	4	0.5941

Dependent variable: D(FD)

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(GDPR)	15.36258	1	0.0001
D(INV)	17.94237	1	0.0000
D(OPEN)	5.051560	1	0.0246
D(GOV)	10.20051	1	0.0014
All	39.91523	4	0.0000