

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد بوضياف بالمسيلة

ميدان: العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

كلية: العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

فرع: العلوم المالية والمحاسبة

قسم: العلوم المالية والمحاسبة



جامعة محمد بوضياف - المسيلة
Université Mohamed Boudiaf - M'Sila

رقم:

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي

تحت عنوان:

دور الوساطة البنكية في تنشيط النمو الاقتصادي في الجزائر

تحت إشراف:

د. زيتوني كمال

من إعداد:

- فايد نجلاء

- عاشور فاطيمة

لجنة المناقشة

الاسم واللقب	الرتبة العلمية	الجامعة	الصفة
		جامعة المسيلة	رئيسا
زيتوني كمال	أ. محاضر	جامعة المسيلة	مشرفا ومقررا
		جامعة المسيلة	مناقشا

السنة الجامعية: 2020-2021

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شكر وتقدير

احمد الله وأشكره حمدا كثيرا طيبا لإتمام هذا العمل

لا يسعنا ونحن بصدد وضع اللمسات الأخيرة لإتمام هذا العمل إلا أن نتقدم نحن بجزيل الشكر

والعرفان والتقدير والامتنان إلى المشرف لأستاذنا الكريم "نريتوني كمال" على كل

الإرشادات والتوجيهات والمساعدات القيمة التي قدمه من أجل انجاز هذا العمل

كما لا ننسى أن نرفع أسمى عبارات الحب والتقدير إلى جميع أساتذتنا الكرام في كل

مراحلنا الدراسية

وأخيرا اسدي عبارات العرفان الي كل من قدموا لنا دعمهم وثقتهم طوال هذا المشوار من قريب

أو بعيد

الإهداء

الى من كلفه الله بالهبة والوقار الى الذي مرعاني وعلمني الصمود والعطاء الى مصدر فخري وعزتي وسندي

في الحياة ابي العزيز اطل الله في عمره

الى ملاكي في الحياة الى معنى الحب والحنان والتفاني الى بسمة الحياة وسر الوجود الى من كان دعائها سر

نجاحي وحنانها بلسم جروحي الى اعلى الجباب امي الغالية

الى توام مروحي اختي الوحيدة بشري

الى جدتي الغالية الزهرة

الى عائلة فايد ونعيجي واهلي واقاربني كبيرا وصغيرا

الى من انار سبيل كسب المعرفة من الاساتذة ومعلمين بمختلف الاطوار والمستويات

الى كل الأصدقاء والأحباب الذين جمعني بهم أيام الدراسة

الى كل من ذكرهم قلبي وعقلي ونسأهم قلبي ولم تسعهم صفحتي جميعا والى كل من قدم لي

الدعم بكل انواعه والى كل من دعاني في ظهر الغيب

نجلاء-

الإهداء

الى من تجرع الكأس فارغا ليستقيني قطرة حب، الى من خالطت محبتهما شفاف

الحنان، الى من حصدا الاشواق عن دربي ليمهدا لي طريق العلم، الى اول الناس بصحبة الى

أبي وأمي أطال الله في عمرهما .

الى مساندي ورفيق دربي الى زوجي العزيز

الى كل اخوتي و اخواتي و الى كل الأهل و الاقارب و الى كل اساتدي و زملائي الذين قاموا بي

مقاعد الدراسة و الى كل الاصحاب و الاصدقاء

الى هؤلاء جميعا اهدي هذا العمل

فاطيمة-

فهرس



المحتويات



فهرس المحتويات

الصفحة	المحتوى
	شكر وعرهان
	الإهداء
	فهرس المحتويات
	قائمة الجداول
	قائمة الأشكال
أ-ج	مقدمة
	الفصل الأول: الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي
05	تمهيد
06	المبحث الأول: ماهية الوساطة المالية
06	المطلب الأول: مفهوم الوساطة المالية
09	المطلب الثاني: وظائف الوسطاء الماليين
14	المطلب الثالث: مؤسسات الوساطة المالية
21	المبحث الثاني: أساسيات حول النمو الاقتصادي
21	المطلب الأول: مفهوم النمو الاقتصادي وخصائصه
22	المطلب الثاني: أنواع النمو الاقتصادي
24	المطلب الثالث: محددات ومقاييس النمو الاقتصادي
29	المطلب الرابع: نظريات النمو الاقتصادي
	الفصل الثاني: دراسة تحليلية لدور المالية في تنشيط النمو الاقتصادي (2010-2018)
49	تمهيد
50	المبحث الأول: تطوير عمل الوساطة البنكية في ظل الإصلاحات الجزائرية
50	المطلب الأول: المنظومة المصرفية في الجزائر
57	المطلب الثاني: مبادئ وأهداف قانون النقد والقرض
59	المبحث الثاني: دراسة مؤشرات النمو الاقتصادي والوساطة المالية في الجزائر خلال الفترة (2014-2018)
59	المطلب الأول: التطورات النقدية الرئيسية
73	المطلب الثاني: مؤشرات الجهاز المصرفي خلال الفترة 2014-2018

92	خاتمة
96	المراجع

فهرس الجداول

الصفحة	مضمونه
54	جدول رقم (01) (مجموع موارد البنوك العامة والخاصة)
54	جدول رقم (02) مجموع القروض الممنوحة من طرف البنوك العامة والخاصة
68	جدول رقم (03) تطور أسعار الصرف لبعض أهم العملات مقابل الدولار الأمريكي
70	الجدول رقم (04) تطور أسعار الفائدة في الجزائر خلال الفترة 2014-2017
71	جدول رقم (05) تطور أسعار التضخم في الجزائر خلال الفترة 2014-2017
72	الجدول رقم (06) : تطور معدلات النمو في الجزائر (2010 - 2018)
73	الجدول رقم (07) تصنيف الودائع حسب القطاعات المؤسساتية
75	الجدول رقم (08) : تصنيف القروض المصرفية (بما في ذلك الصندوق الوطني للتوفير
80	الجدول رقم (09) : نسبة الودائع من الناتج المحلي الخام في الجزائر لمفترتة / 2008) 2017)
81	الجدول رقم (10) : تطور حجم القروض الموزعة من طرف البنوك الجزائرية خلال الفترة) 2008 / 2017)
83	الجدول رقم (11) : نسبة الودائع من الناتج المحلي الخام في الجزائر لمفترتة / 2008) 2017)
85	الجدول رقم (12) : نسبة الكتمة النقدية M2 الى الناتج المحلي الخام في الجزائر لمفترتة 2008 / 2017
88	الجدول رقم (13) مؤشرات مردودية المصارف.

فهرس الاشكال

الصفحة	مضمونه
54	الشكل: (01) تطور مجموع موارد البنوك العامة والخاصة
56	الشكل رقم (02) تطور مجموع القروض الممنوحة من طرف البنوك العامة والخاصة
59	الشكل رقم (03) تطور الكتلة النقدية
61	الشكل رقم(04) هيكل الكتلة النقدية
61	الشكل رقم (05) المؤشرات النقدية
63	الشكل رقم(06) مقابلات الكتلة النقدية
65	الشكل رقم(07) تطور المضاعف النقدي
66	الشكل رقم(08) تطور المتوسط السنوي لمعدل التضخم
69	الشكل رقم(09) تغير المتوسط الشهري لسعر صرف الدينار
82	الشكل رقم (10) حصة البنوك العمومية و الخاصة من إجمالي القروض (2008 / 2017)
84	الشكل رقم:(11) أهمية الودائع في تغطية النشاط الائتماني (2008 / 2017)

مقدمة



في الاقتصادات المتطورة دور النظام المالي الذي يلم كل من البنوك والأسواق المالية ومحورياً لأنه يعتبر قلب النظام الاقتصادي من خلال مساهمته في تقدمها ورقياً. هوس دول العالم بالاقتصاد وسعيها إلى تحقيق النمو الاقتصادي شيء طبيعي جداً ولكونها تريد ان تبقى صاحبة القرار في العالم وهذا نتيجة تعيشنا في بيئة لم تعرف إلا الحداثة والرأسمالية وهذا ما اعتبره JUVAL HORARI غير طبيعي في كتابه:

“ homo deus a brief history of tommorow

مع مرور الوقت والتطور الكبير الحاصل في العالم يمكننا تزويد الثروة بالنمو الاقتصادي رغم محدودية الموارد لكن ابتكارات مثل: NANO TECHNOLOGIE كيفية تغيير الأنترنت لمعالم الاقتصاد أكبر مصرف في العالم bitcoin لا يتعامل بالنقد وغيرها من الابتكارات التي يمكنها ان تحل محل الموارد التي تعتمد عليها للرفع من النمو الاقتصادي وهذا ما دعى إليه (1911) Joseph Schumpeter حيث رأى ان التطور التكنولوجي هو الحل لكن هذا الأخير يحتاج إلى تمويل وهنا تظهر قيمة الوساطة المالية بصفة عامة والبنكية بصفة خاصة كعنصرين فعالين للربط بين هذه الابتكارات والنمو الاقتصادي ورأى أيضاً ان البنوك هي الوسيط المالي الأكثر فعالية خاصة الدول النامية.

الوساطة المالية تسمح بتعبئة الموارد المالية مما يحتاجه الاقتصاد، كما يحسن مهمة توجيه هذه الموارد إلى مشاريع واستثمارات أكثر إنتاجية والتي بدورها تسعى للرفع من مستوى تطورها وإبداعها التكنولوجي فبالنسبة ل Gold smith أكد ان الوساطة المالية تسعى إلى توجيه تلك الموارد المدخرة في المؤسسات المالية إلى استثمارات للرفع من إنتاجية والزيادة في النمو الاقتصادي لكن النمو يجب ان يكون أولاً في القطاع المصرفي.

والوساطة المالية لا تكون إلى بتطبيق سياسة التحرير المالي الذي جاء بها McKinnon and Shaw حيث ان أساس النجاح في التحرير المالي والتطوير في الجهاز المالي الذي يعتبر ركيزة أساسية في النمو الاقتصادي.

حيث أن النظام المالي في الجزائر يتكون أساسا من البنوك التجارية. فالعلاقة التي تربط الوساطة المالية بالنمو الاقتصادي رأى العديد من المفكرين الاقتصاديين أن لها اتجاهات في التأثير، فهناك من رأى ان الوساطة المالية هي التي تعزز في النمو الاقتصادي حيث ان Schumpeter وMcKinnon and Shaw اند شوا أول من دعم مبدا البنوك تحفز التنمية الاقتصادية.

الإشكالية المطروحة: انطلاقا مما سبق قمنا بصياغة الإشكالية التالية:

كيف تؤثر الوساطة المالية والبنكية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال فتره 2014-2018؟

الفرضية:

عوامل الوساطة المالية والبنكية تؤثر على تعزيز وترقيه النمو الاقتصادي.

لإختبار فرضيات الدراسة اعتمدنا على عدد من الأدوات التي تسهل على الباحثين والمفكرين الاقتصاديين في تحليل العلاقات، دراسة المواضيع في شتى المجالات وهذا ما سوف نستعين به في دراستنا لهذا الموضوع في هذا الفصل التطبيقي والذي سوف نتحدث فيه كمدخل عن واقع المنظومة المصرفية في الجزائر وأهم الإصلاحات التي شهدتها هذه المنظومة والآثار المترتبة عنها.

أهداف الدراسة:

- ✓ إبراز دور الوساطة المالية في النمو الاقتصادي.
- ✓ معرفه موقع الوساطة المالية ومدى مساهمتها في الاقتصاد.
- ✓ التأكد من مدى قوه العلاقة بين الوساطة المالية والنمو الاقتصادي.

أهمية الدراسة:

تظهر أهمية هذه الدراسة كون ان هذا الموضوع ليس وليد اليوم وازداد الاهتمام به وصولا إلى وقتنا الحاضر إلا انه يعتبر ركيزة من ركائز النمو الاقتصادي وهذا من خلال ضرورة الرفع من كفاءة وفعالية القطاعات المالية والأجهزة البنكية الذي تعتبر حلقة وصل في تجميع

الموارد وتخصيصها نحو الاستثمارات والمشاريع الإنتاجية وفق مقاييس واضحة للرفع من وتيرة النمو الاقتصادي.

دوافع اختيار الموضوع:

- ✓ يعتبر من مواضيع الوقت الراهن.
- ✓ ارتباط موضوع بمجال التخصص.
- ✓ معرفة أي عامل من عوامل الوساطة المالية التي تؤثر على النمو الاقتصادي.

المنهجية المعتمدة:

لمعالجة هذا الموضوع اعتمدنا على المنهج الوصفي التحليلي.

المنهج الوصفي سنعتمد عليه في الإطار النظري للدراسة من خلال سرد مختلف المفاهيم والأدبيات.

المنهج التحليلي المنهج الوصفي يجب ان يكون مرفوق بالجانب التطبيقي وذلك عن طريق استعمال أدوات التحليل الاقتصادي القياسي لمعرفة أثر الوساطة المالية والبنكية على النمو الاقتصادي والتأكد من الفرضيات المقترحة.

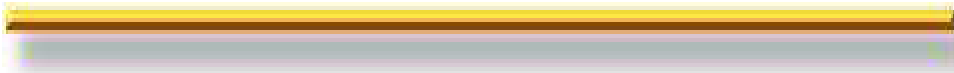
محتويات الدراسة: من اجل بلوغ الأهداف في الدراسة والإجابة على الإشكالية وإثبات مدى صحة الفرضية لمعالجة موضوع دور الوساطة المالية على النمو الاقتصادي.

قمنا بتقسيم بحثنا إلى فصلين ارتأينا ان تكون الدراسة مسبقة بمقدمة عامة تتضمن إشكالية وفرضية ومن ثم الأهداف المرجوة من هذه الدراسة وأهميتها.

الفصل الأول: الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي



المبحث الأول: ماهية الوساطة المالية
المبحث الثاني: أساسيات حول النمو
الاقتصادي



الفصل الأول: _____ الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

تمهيد:

الوساطة المالية والنمو الاقتصادي مفهومان مكملان لبعضهم البعض من خلال قدره التحذيرية التي بينهما وهذه الحقيقة أعطت للنظام المالي والذي تعتبر الوساطة المالية جزء منه دور المحورين في النشاط الاقتصادي من خلال تنظيم وأداره النقد وتحقيق الاستقرار المالي لتكون الوساطة المالية مساحه اكبر الوظيفة أساسيات الموجودة منها من خلال الرابط بين وحدات النظام المالية التي تكون في حاله عدم الوحدات التي تكون في حاله الفائض في الوسط المالية تعني المدخرات ومن يسمى بمدح قروده مع تدنيه المخاطر وتقديم اهم المعلومات والتسهيلات في عمليه التمويل وهذا ما جعل لها دوره كبيره في الدفع بعجله النمو الاقتصادي من خلال هذا الفصل نحاول تقديم دراسة نظريه شامله للوساطة المالية واهم وظائفها والنمو الاقتصادي النظريات المفسرة له.

الفصل الأول: _____ الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

المبحث الأول: ماهية الوساطة المالية

المطلب الأول: مفهوم الوساطة المالية

هناك العديد من التعاريف الواردة بشأن الوساطة المالية من بينها الوساطة المالية¹ تعني جلب المواد المالية من أحد الوحدات الاقتصادية مثل الشركات والمنظمات الحكومية والأفراد، وذلك بغرض إتاحة هذه الموارد إلى وحدات اقتصادية أخرى فالمؤسسة المالية توجد من أجل تسهيل الوساطة".¹

يعرف الوسيط المالي على أنه "مؤسسة تتوسط بين المقترضين النهائيين والمقرضين النهائيين، فالوساطة المالية تسمح لعملية الإقراض والاقتراض بأن تنقسم إلى معاملتين منفصلتين عن بعضهما فيقترض الوسيط المالي من الدائنين النهائيين، وهكذا تتضمن عملية الوساطة مبادلة ثنائية من الحقوق المالية، حيث يعرض الوسيط حق على نفسه تجاه دائنين بمقابل نقدي مستعملا النقود التي حصل عليها من ذلك في خلف حقوق مالية على المقترضين النهائيين وبذلك يمكن تعريف الوسطاء الماليين بأنهم وحدات اقتصادية وظيفتها الرئيسية هي شراء الأوراق المالية من المقترضين النهائيين وإصدار دين غير مباشر على نفسها لصالح المقترضين النهائيين".²

الوساطة المالية: هي تلك الهيئات التي تسمح بتحويل العلاقة التمويل المباشر بين المقترضين والمقرضين المحتملين إلى علاقة غير مباشرة. فهي تخلق قناة جديدة تمر عبرها الأموال.. من أصحاب الفائض المالي إلى أصحاب العجز المالي تقوم هذه الهيئات بتعبئة الادخارات (الفوائض المالية) الخاصة بالأفراد والمؤسسات من جهة والقيام بمنح القروض إلى أطراف أخرى، وبهذه الطريقة، فهي تصل بين طرفين متناقضين في أوضاعها الحالية

¹ محمد صالح الحناوي، السيد عبد الفتاح عبد السلام، المؤسسات المالية (البورصة والبنوك التجارية)، الدار الجامعية، الاسكندرية، 1998م، ص 201.

² عبد المنعم السيد، نزار سعد الدين العسير، "النقود والمصارف والأسواق المالية، دار الحامة، الطبعة الأولى، عمان، 2004م، ص 75.

الفصل الأول: الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

وأهدافها المستقبلية، فالذين يقدمون الأموال هم أصحاب فائض التمويل، والذين يأخذون الأموال، هم أصحاب الحاجة إلى التمويل والوساطة المالية هي الهيئات التي تربط بينهما، فهي تجمع فوائض التمويل من جهة وتقدمها في شكل قروض إلى أصحاب العجز المالي.¹

وغير أن التعريف الشامل للوساطة المالية" هي تلك المؤسسات المالية التي تقوم بدور الوساطة بين المدخرين أي الأفراد والمنظمات الذين يتوفر لديهم الفائض من الأموال ولا تتوفر لديهم فرص استثمارية منتجة فتكون الوساطة هي قناة التمويل لهذه العملية، فالوساطة المالية بمثابة حتمية لكل اقتصاد نظرا للحلول التي تقوم بإيجادها لمشكلات التمويل والأهمية تمثلها بالنسبة للوحدات الاقتصادية والنمو الاقتصادي، نظرا للوظائف الكبيرة التي تقدمها لأصحاب الفائض والعجز والاقتصاد ككل.

التطور التاريخي للوساطة المالية²:

نستطيع القول أن الوساطة المالية وجدت منذ القدم عن الإغريق والرومان الذين كانوا من رواد الفن المصري ولكنها لم تكن بالمفهوم الواسع الذي تعرفه الآن حيث لم تمارس هذه الهيئات إن أمكن تسميتها -الإقراض لغير فائدة إلا في نطاق محدود جدا.

وفي القرون الوسطى حيث كان التاجر وغيرهم بالاحتفاظ بالفائض من النقود المعدنية ذهبية كانت أو فضية لدى الصيارفة مقابل إيصال أو تعهد حيث يعتبرون هم أصحاب الفائض أي الطرف الأول للوساطة ومن الناحية الأخرى استخدام الصيارفة النقود المعدنية للمودع لديهما في قروض بعدما تأكدوا من أن أصحابها لن يقوموا بطلبها بصورة جماعية وذلك انطلاقا من خبرتهم في هذا المجال، وكانت القروض تزيد في قيمتها على قيمة النقود المعدنية المكدسة لديهم مقابل حصولهم على فوائد من المقترضين، وهم يمثلون الطرف الثاني من الوساطة اعتمادا على أن أصحاب هذه النقود(المودعين) لن يطالبوا بها

¹ طاهر لطرش، "تقنيات البنوك"، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة السادسة، بن عكنون - الجزائر، ص 7.

² زياد سليم رمضان، محفوظ أحمد جوادة، إدارة البنوك، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2005م، ص 11.

الفصل الأول: _____ الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

دفعة واحد ومن هناك بدأت هذه القنوات أو الهيئات تتماشى وتتفنن في جمع المدخرات وإعطاء القروض.

أسباب ظهور الوساطة المالية:¹

من أهم الأسباب التي جاءت من أجلها الوساطة المالية هي الربط بين وحدات العجز والفائض وهنا نطرح التساؤل هل يمكن أن تقوم كل وحدة أو مجموعة بهذه الوظيفة بدون اللجوء إلى الوساطة المالية؟

فالإجابة على هذا التساؤل تكمن في الوساطة تعد من أهم عناصر النظام المالي فجل الخدمات التي يقدمها من الصعب أن تقوم بها الوحدات بنفسها ومن أهم الأسباب التي أدت إلى وجودها:

- ✓ التطور المالي الحاصل في العالم.
 - ✓ صعوبة وجود تمويل والجهد الكبير من طرف أصحاب العجز.
 - ✓ صعوبة الربط بين طرفي العلاقة " المقرض-المقترض".
 - ✓ تقليل الجهد والوقت بالنسبة لأصحاب العجز.
 - ✓ عدم معرفة المقرض للأخطار مما يضعف التوظيف الجيد للأموال.
- ومما ذكر يمكن أن نستنتج أن " التحرير المالي هو الدور في حالة الكبح المالي إلى التحرير المالي، وهذا المرور يحتاج إلى القضاء على مجموعة من القيود كتحديد أسعار الفائدة والقضاء على الحواجز أمام البنوك الأجنبية والمحلية والخاصة.

¹بن دحمان آمنة، التطور المالي في البلدان النامية، اطروحة دكتوراه، جامعة ابو بكر بلقايد، تلمسان، 2006، ص 95.

الفصل الأول: _____ الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

المطلب الثاني: وظائف الوسطاء الماليين¹

على أساس الفكرة السابقة يمكن أن نتصور أن الوسطاء الماليين الذين تجتمع لديهم مجموعة كبيرة ومتنوعة من الأصول، يمكن لهم بالفعل أن يحققوا أشكالاً مختلفة من الوفورات الاقتصادية ويقوموا بأداء عدد متميز من الوظائف، ولعل من أهم ما يقوم به الوسطاء الماليون ما يلي:

أولاً: تقديم المعلومات المالية وتحليلها

إن العديد من الأفراد الذين ليست لديهم المعرفة الكاملة بشؤون الأوراق المالية، قد يجدون من المرهق لهم (سواء في صورة ضياع للمال أو الوقت) أن يقوموا بجمع وتحليل المعلومات المتعلقة بعدد كبير من الأوراق المالية غير المباشرة، خصوصاً إذا كان ما لديهم مجرد مبالغ نقدية صغيرة يرغبون في استثمارها. ومن هنا يأتي دور الوسطاء الماليين. فهم يستطيعون الاستعانة بالخبراء في ميدان التحليل المالي (وهو ما لا يستطيع المدخر العادي عمله بإمكانياته). وستكون تكلفة استخدام هؤلاء الخبراء بالطبع، منخفضة جداً إذا ما تم توزيعها على الحجم الكبير والمتنوع من الأصول التي يجمعون ويحللون المعلومات الخاصة بها. وفضلاً عن ذلك، يدعي بعض الوسطاء أن الاستعانة بهؤلاء الخبراء يمكنهم من اتخاذ قرارات أفضل كثيراً من تلك القرارات التي كان أصحاب المدخرات سوف يتخذونها بأنفسهم. وغالباً ما تصدق صحة هذا الادعاء ولو جزئياً. وحتى إذا لم يكن هذا صحيحاً في بعض الحالات، فالأمر المؤكد هو أن تكلفة جمع وتحليل البيانات من قبل الوسطاء الماليين تكون غالباً أقل مما لو قام بذلك المدخرون الأصليون.

¹محمود يونس، "اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2013م، ص 82، 89.

الفصل الأول: _____ الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

ثانيا: تخفيض تكاليف التعامل في الأصول المالية المباشرة

ويقصد بها التكاليف التي تنطوي عليها عمليات شراء الأصول المالية المباشرة والاحتفاظ بها وبيعها. وهنا يستطيع الوسطاء الماليون تحقيق وفورات اقتصادية في ناحيتين: ناحية حجم العمليات المالية التي يقومون بها وناحية عدد مرات قيامهم بهذه العمليات. وبالنسبة للناحية الأولى نجد أن الوسطاء، حيث، يكون حجم عملياتهم (سواء بيع أو شراء الأوراق المالية) كبير فإن توزيع التكاليف المصاحبة لهذه العمليات على هذا الحجم الكبير من الأصول المتعامل فيها يجعل نصيب كل وحدة من هذه التكاليف (التكلفة المتوسطة) صغيرا جدا بالمقارنة بالتكلفة المتوسطة التي تتحملها كل وحدة من الأصول (الأوراق المالية) في العمليات الصغيرة المناظرة التي يقوم بها المدخرون النهائيون بأنفسهم.

أما بالنسبة للناحية الثانية فنجد أن عدد المرات التي يقوم فيها الوسطاء الماليون بعمليات شراء أو بيع أصول مالية يكون أقل من عدد المرات التي يقوم فيها المدخرون النهائيون بعمليات متشابهة. وبالطبع فإن تخفيض عدد العمليات يعني تخفيضا في تكاليف القيام بها. والسبب في انخفاض عدد العمليات التي يقوم بها الوسطاء الماليون عما يقوم به المدخرون النهائيون هو أن المدخر النهائي يتعين عليه أن يبيع قدرا من الأصول المالية التي في حوزته كلما اضطرته حاجته إلى السيولة إلى تحرير جزء من أرصده المحبوسة في تلك الأصول. وطبعا نتوقع أن يتكرر ذلك كثيرا. أما الوسيط المالي فلا يقوم بمثل هذه العمليات عددا كبيرا من المرات، لأن حاجته إلى السيولة لا تكون مفاجئة ومتكررة، فضلا عن أنه يتوقع باستمرار أن التيارات النقدية المتدفقة إليه (متحصلاته الكلية) تكون كافية لسد حاجته إلى السيولة. ومن ثم لا يضطر إلى إحداث نقص صافي في أصوله الكلية عن طريق بيع مقادير منها بصفة مستمرة وبالصورة، التي يكررها المدخرون النهائيون.

الفصل الأول: _____ الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

ثالثا: توفير الائتمان وتقديمه إلى راعبيه

ارتبط ظهور الوسطاء الماليين في البداية بعملية نقل فوائض المدخرون (الوحدات ذات الفائض) إلى المستثمرين والمستهلكين (الوحدات ذات العجز). ثم مع تزايد الحاجات الاقتصادية إلى الائتمان تطورت وظيفة الوسطاء الماليين فلم تعد تنصب فقط على تسهيل عمليات الائتمان المباشر بل أصبحت تحاول توفير مقادير إضافية جديدة (خلق دين جديد) عن طريق خلق (إصدار) الأصول المالية غير المباشرة. ومن معاد القول أن الوسطاء الماليين يعملون بهذا على سد الفجوة بين الإنتاج والاستهلاك وهو كما رأينا شرط لضمان نمو الدخل القومي بمعدل مستقر. ولقد كان هذا التحول في طبيعة وظيفة الوساطة المالية من الناحية العملية مقترنا بتحول على مستوى الفكر النظري أيضا، فقد كانت النظرية الكلاسيكية تنظر إلى القطاع المالي -بصفة عامة- على أنه مجرد قطاع محايد neutral كل ما يقوم به جمع الموارد المالية ليمول بها القطاعات الإنتاجية حسب إنتاجيتها. ولقد ظل الفكر الاقتصادي أسير هذه التعاليم حتى ظهر كينز وحاول لأول مرة جذب الانتباه حول أهمية القطاع المالي. فشرط التوازن العام في النظرية الكينزية هو توازن سوق النقد والمال وسوق الإنتاج وسوق العمل. وفي الآونة الأخيرة ظهرت كتابات مختلفة تؤكد على أهمية تطوير السوق المالي وتظهر بوضوح الكيفية التي يرتبط بها التطور الاقتصادي للسوق بتطوره المالي، كما تظهر ارتباط كمية النقود ورأس المال العامل من جهة بحج الناتج القومي وثروة الأفراد من جهة أخرى.

رابعا: توفير السيولة

يستطيع الوسطاء الماليون أن يحققوا قدرا من السيولة لأنفسهم ولحائزي أصولهم المالية غير المباشرة، وذلك بتكلفة أقل بكثير مما يستطيع تحقيقه المدخرون النهائيون لو قام كل واحد منهم بمقابلة حاجته إلى السيولة عن طريق احتفاظه بنقود أو أصول مالية مباشرة، فلقد سبق أن ذكرنا أن تكلفة الاحتفاظ بالنقود أو بالأصول المباشرة مرتفعة جدا لأن حياة

الفصل الأول: الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

النقود لا تدر عائداً على الإطلاق. كما أن الأصول قصيرة الأجل تنطوي على بعض التكاليف من حيث شرائها وحيازتها، فضلاً عن أن عائدها عادة ما يكون منخفضاً، كما أن تكلفة الأصول المباشرة طويلة الأجل قد تكون غير محتملة خصوصاً لو كان حجمها قليل وفترة حيازتها قصيرة، ويعمل الوسطاء الماليون على تخفيض هذه التكاليف بمعدلات كبيرة كالآتي:

يستطيع المدخرون النهائيون مقابلة حاجتهم إلى السيولة -ولو جزئياً على الأقل- بتخليهم عن النقود وبعض الأصول الأخرى في مقابل حصولهم على ديون مرتفعة السيولة على الوسطاء الماليين تكون حالة السداد عند أو بعد فترة قصيرة. تتميز تكلفة الحصول على الديون على الوسطاء الماليين، ثم تحويلها إلى نقود بأنها تكون منخفضة في معظم الحالات، حيث لا تتطلب عادة أكثر من زيارة إلى الوسيط المالي أو إرسال أمر أو طلب كتابي إليه بالبريد.

ويكون مقدار النقود والأصول السائلة الأخرى التي يتعين أن يحتفظ بها الوسيط لمقابلة احتياجاته الذاتية من السيولة، أقل بكثير من تلك التي يحتفظ بها المدخرون النهائيون إذا حاول كل منهم مقابلة حاجاته الخاصة من السيولة بهذه الطريقة. فالوسيط يحتاج إلى الاحتفاظ بالنقود أو الأصول السائلة فقط لمواجهة احتمال أن تزيد مدفوعاته على متحصلاته. فعلى سبيل المثال لن تكون هناك حاجة للاحتفاظ بأي أصول سائلة على الإطلاق إذا كان الوسيط يستطيع أن يتتبع بدرجة من الثقة بأنه في كل فترة مستقبلية سوف تزيد متحصلاته النقدية على مدفوعاته النقدية إلى أصحاب الحقوق غير المباشرة المسحوبة عليه، أي يستطيع مواجهة كل مدفوعاته المستحقة من متحصلاته.

وهناك نقطة مهمة تتعلق بوظيفة الوسطاء الماليين في هذا الصدد، وهي أن غالبيتهم يخلقون ويصدرون مديونيات مالية على أنفسهم (وهي الأصول المالية غير المباشرة) والتي تتمتع بخصائص مختلفة تماماً عن خصائص الأصول المباشرة التي يحتفظون بها. فعلى

الفصل الأول: _____ الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

سبيل المثال حسابات الودائع وما شابهها من الأصول التي يصدرها الوسطاء الماليون تتميز بأنها أكثر سيولة وأقصر أجلا (من ناحية الاستحقاق) عن معظم الأصول المباشرة التي يحتفظون بها بل إن بعض الوسطاء الماليين يصدرون أصولا مالية ضد أنفسهم تكون ثابتة القيمة وقابلة للسداد عند الطلب أو في أجل قصير جدا بينما معظم الأصول المباشرة، التي يحتفظون بها تكون طويلة الأجل، ومن ثم يقال عادة، أن الوسطاء الماليين هم " صناع السيولة" Manufactures Of Liquidity.

وتنفرد المصارف التجارية بأنها الوسيط الوحيد الذي يصنع السيولة في صورة النقود ذاتها. ومع ذلك، تشترك المصارف التجارية مع بعض الوسطاء المهمين الآخرين -على النحو الذي سيرد ذكره فيما بعد- في صنعها لأصول أكثر سيولة من الأصول المباشرة التي تحتفظ بها.

خامسا: تدنية المخاطر

إن المدخر النهائي مهما كانت قيمة الفوائض المتاحة لديه لغرض الاستثمار ان تمكنه إلا من شراء عدد صغير من الأصول غير المتنوعة، وبالتالي فإن حجم المخاطر الذي يواجهه يكون كبيرا إذا ما حدث وانخفضت أسعارها السوقية وأراد التخلص منها قبل استحقاقها. أما الوسيط المالي فنظرا لما يستطيع أن يجمعه من فوائض يصبح حجمها في النهاية كبيرا جدا، فإنه يتمكن من شراء أحجام كبيرة ومتنوعة من الأصول. وهو بهذا يحقق وفرا في تكلفة الشراء والحيازة، فضلا عن أن تنوع الأصول يعطيه قدرا من الأمان ضد مخاطر انخفاض قيمة بعضها نظرا لاحتمال أن ترتفع قيمة البعض الآخر في نفس الوقت بنا يلغى الأثر الأول.

فضلا عن أن الوسطاء الماليين كما ذكرنا من قبل يستطيعون بإمكانياتهم الكبيرة أن يستخدموا أخصائيين في المجال المالي من ذوي الكفاءات العالية، التي تعني بتحليل الائتمان ووضع المعايير المناسبة لتقييم المقترضين. ولذلك فإن الذي يقتني أصولا مالية

الفصل الأول: الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

لوسيط مالي، يعرف أنه يجوز دينا في مواجهة وسيط تتميز محفظة أوراقه المالية بالتنوع الذي يدني حجم المخاطر المحتملة، وهو أمر غالبا ما لا يستطيع المدخر نفسه تحقيقه بمعرفته.

المطلب الثالث: مؤسسات الوساطة المالية

المؤسسات الوثائقية: تشمل البنوك التجارية -بنوك الادخار -مؤسسات الادخار والاقراض -اتخاذ الائتمان

البنوك التجارية: هي منشأة مالية متخصصة في التعامل في النقود والتي تسعى لتحقيق الربح، فهي المكان الذي يلتقي فيه عرض الأموال بالطلب عليها ومن أهم الخدمات التي تقدمها البنوك التجارية ما يلي:

- ✓ تجذب الودائع وتقديم القروض.
- ✓ تقديم مجال الادخار سواء للأفراد ومنشآت الأعمال أو المنشآت الحكومية.
- ✓ تقديم الخدمات مالية عالمية من خلال دخول البنوك التجارية والتمويل الدولي.
- ✓ تقديم وسائل للدفع والشراء والخدمات مثل ودافع تحت الطلب والخدمات الجارية.
- ✓ تقديم الخدمات الاستثمارية مثل التعهد بإصدار الأسهم وتصريفها للشركات المصدرة له.
- ✓ خصم الأوراق التجارية.
- ✓ شراء وبيع العملات والأوراق المالية لحساب العملاء أو البنك ذاته.¹

خصائص البنوك التجارية:

تتميز البنوك التجارية عن باقي الشركات التجارية والصناعية بخصائص مختلفة بحيث أن أكثر البنوك هي الوعاء الذي تنصب فيه الودائع من أجل الاستثمار ولتلبية حاجيات الأفراد والهيئات المختلفة وهناك ما يمكننا التركيز على الخصائص التالية.²

¹ محمد سعيد أنور السلطان، إدارة البنوك، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2005م، ص ص139-140.

² راجع محمد سويلم، إدارة البنوك والبورصات والأوراق المالية، الشركات العربية للنشر والتوزيع، بيروت، 1992، ص94

الفصل الأول: _____ الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

- ✓ تتأثر البنوك التجارية برقابة البنك المركزي ولا تؤثر عليه.
- ✓ يمارس البنك المركزي رقابة على المصارف من خلال جهاز مكلف بذلك في حين أن البنوك التجارية مجتمعة لا يمكنها أن تمارس رقابة أو تأثير على البنك المركزي.
- ✓ تتعدد البنوك التجارية والبنك المركزي واحد.
- ✓ تخلق النقود المصرفية من النقود القانونية.
- ✓ تعتبر البنوك التجارية مشاريع رأسمالية لهدفها الأساسي تحقيق الربح، بقدر أكبر ممكن بأقل تكلفة ممكنة وهي غالبا ما تكون مملوكة من الأفراد والشركات.
- ✓ تقديم القروض على مختلف الأشكال والأنواع إلى أصحاب المشاريع الصناعية.

أهداف البنوك التجارية:

الربحية: فامر الذي لا شك فيه أن هدف تحقيق الربح وتعظيم، هو أول ما تهتم به البنوك التجارية لأنه إذا تدهورت أموال البنك التجاري وحقق خسائر فإن المساهمين فيه عادة ما يهربون عند أول فرصة وذلك ببيع أسهم وربما ينفق أكثر المساهمين ويقومون ببيع البنك إلى جهة نستطيع إدارته بصورة أفضل.

السيولة: تعني قابلية الأصل للتحويل إلى نقدية بسرعة وبدون خسائر لمواجهة الالتزامات المستحقة للأداء حاليا أو خلال فترة قصيرة، والسيولة أو ما يهتم به البنوك التجارية من الناحية التشغيلية لأن توفر السيولة أمر مرتبط بوجود البنك وكيانه إذ أن البنك لا يستطيع أن يقول لمودعين تعالوا غدا إذ طلبوا سحب جزء من ودائعه أو سحبها جميعا.

الأمان أو الضمان: ويقصد بالأمان أن تجعل البنوك التجارية نفسها في مستوى امان مقبول من المخاطر (مخاطر التصفية الاجبارية، مخاطر عدم تسديد العملاء للقروض التي منحت لهم، مخاطر السرقة والاختلاس... الخ).

الفصل الأول: الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

لأنه إذا حدث أي خلل فإن جمهور المودعين يتأثرون وربما يقومون بسحب ودائعهم أو سحبها جميعا.¹

✓ **بنوك الادخار:** هي بنوك مالية تعتمد على الودائع الادخارية للحصول على الموارد المالية من أجل استخدام هذه الموارد في تقديم قروض عقارية، فهي مؤسسات مالية تتشابه إلى حد كبير مع مصارف الادخار والاقراض إلا أنها تأخذ شكل تعاونيات يمتلكها المودعون، لقد تعرضت هذه المؤسسات إلى مشاكل مثل مصارف الادخار والاقراض، نتيجة لاقتصار نشاطها على تقديم العقارية فقط ولذا يسمح القانون بإصدار ودائع شيكية وتقديم قروض إلى المستهلكين بجانب قروض الرهونات العقارية.²

✓ **مؤسسات الادخار والاقراض:** تتمثل مؤسسات الادخار والاقراض تلك المؤسسات التي تعمل أساسا على تعبئة الموارد عن طريق قبولها لمختلف أنواع الودائع كالودائع الادخارية، الودائع لأجل، الودائع الجارية وتستخدم هذه مؤسسات الموارد التي لديها في تقديم القروض العقارية بضمان عقارات، وتمثل هذه المؤسسات ثاني أكبر مؤسسة تعاقدية في الولايات المتحدة الأمريكية.

ونظرا لكون القروض العقارية التي تمنحها طويلة الأجل لذات أجل استحقاق يصل إلى 25 سنة فإن معظم هذه المؤسسات قد نمت بشكل كبير عندما كان سعر الفائدة منخفضا منذ عقد الخمسينات حتى نهاية الستينات ولكن بمجرد ارتفاع معدل الفائدة فقد أدى ذلك إلى ارتفاع تكلفة التعبئة الموارد المالية لديها بالمقارنة بالعائد المحقق من وراء القروض التي تقسمها وعليه فقد تعرض عدد كبير من المؤسسات إلى الأقل من مما سمح لهذه المؤسسات بإصدار ودائع جارية (ودائع شيكية) وتقديم القروض للمستهلكين.

¹ حسين بن هاني، اقتصاديات النقود والبنوك الاسس والمبادئ، دار الكندي للنشر والتوزيع، عمان، الاردن الطبعة الاولى 2014، ص206

² محمود يونس، عبد النعيم مبارك، مقدمة في أعمال البنوك والأسواق المالية، ص ص 149، 150.

³ محمود يونس، عبد النعيم مبارك، مرجع نفسه، ص150

الفصل الأول: الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

كما سمح أيضا لها بالدخول في أنشطة كانت مقصورة على البنوك التجارية ولهذا أصبحت هذه المؤسسات تخضع حاليا إلى متطلبات الاحتياطي القانوني مقابل الودائع لديها مثلها في ذلك البنوك التجارية الأمر الذي يرتب تقارب نشاط مؤسسات الادخار والإقراض من نشاط البنوك التجارية حاليا وأصبح هنا تنافس كبير بينهما.

✓ **اتحاد الائتمان:**¹ وهي مؤسسات مالية عبارة عن مؤسسات تعاونية صغيرة للإقراض تم تنظيمها لتشمل مجموعات اجتماعية معينة فمثلا يوجد منها اتحاد الائتمان للعمال في مؤسسان معينة وتقوم هذه المؤسسات بتعبئة الموارد المالية من الودائع التي يقدمها الأعضاء في الاتحاد في شكل مساهمات، ثم تقوم باستخدام هذه الموارد المالية بفتح حسابات إيداع جارية تتداول باستخدام الشبكات كما يمكنها تقديم قروض عقارية بجانب القروض الاستهلاكية.

وتعد اتحادات الائتمان أصغر أنواع المؤسسات الوداعية ولكنها أكثر نمو في عام 1994م كانت أصولها أربعة ونصف ما كانت عليه عام 1980م في الولايات المتحدة الأمريكية.

✓ **المؤسسات غير الوداعية:** تعتبر المؤسسات غير الوداعية مؤسسات متعددة يجمع بينها عامل مشترك يتمثل في تقديم الخدمات المالية فيما عدا تلقي الودائع وعدم توفر هذه الخدمات لدى المؤسسات يعتبر هو الفرق الجوهرى بينها وبين المؤسسات الوداعية وفي هذا النوع سوف يتم التطرق إلى أهم المؤسسات من خلال العناصر التالية:

✓ شركات الحماية ضد المخاطر (شركات التأمين).

✓ شركات الاستثمار.

✓ شركات التمويل.

¹محمود بونس، عبد النعيم مبارك، مرجع نفسه، ص150

الفصل الأول: الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

شركات التأمين:¹

اختلف الكتاب في تعريفهم للتأمين، وذلك حسب الفترة الزمنية التي عاشوا فيها أو الظروف التي مروا بها مثل: الكوارث البيئية أو الطبيعية. فلا يوجد تعريف موحد للتأمين، فقد تم تعريف التأمين من وجهات نظر متعددة منها: الاقتصادية، الاجتماعية، الاكتوارية (رجال التأمين المتخصص).

إلا أن الجميع متفق على أن الأهداف والشروط والمبادئ هي التي يمكن أن تصيغ تعريفا عاما قريبا من الشمول للأطراف، وهذه الشروط هي:

1. أن التأمين هو أسلوب منظم للتعاقد بين طرفين لتحويل الخطر.

2. كل طرف لديه تعهد محدد قبل الطرف الآخر.

3. توزيع الخسارة المحتملة على عدد كبير من الحالات (أشخاص أو ممتلكات أو الاثنين معا).

4. أن الخسارة المالية المتوقعة يمكن تقديرها باستخدام الأساليب الرياضية و الاحصائية وعليه يمكن تعريف التأمين كالتالي:

إن التأمين هو: توزيع الخسائر العرضية من خلال نقل الأخطار، أو تحويلها من المؤمن لهم إلى شركات التأمين، وذلك عن طريق نقل عبء أخطار معينة إلى المؤمن والذي يتعهد بتعويض المؤمن له عن كل أو جزء من الخسارة المالية التي يتكبدها.

والتأمين (من الناحية الفنية) هو: أداة لتقليل الخطر الذي يواجهه الفرد عن طريق تجميع عدد كاف من الوحدات المتعرضة لذلك الخطر نفسه- كالسيارة والمنزل والمستودع...إلخ- لجعل الخسائر التي يتعرض لها كل فرد قابلة للتوقع بصفة جماعية، ومن ثم يمكن لكل وحدة الاشتراك بنصيب نسبي من ذلك الخطر بعد أن جرى حسابه.

¹السيد متولي عبد القادر، " الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير"، دار الفكر، الطبعة الأولى، عمان، 2010م، ص 74، 75.

الفصل الأول: الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

شركات الاستثمار:¹ تعرف هذه الشركات على أنها مؤسسات مالية تقوم بتجميع الأموال من مختلف المستثمرين وبصفة خاصة من صغار المستثمرين وبصفة خاصة من صغار المستثمرين الذي لا تتوفر لديهم موارد كافية لتكوين تشكيلات مختلفة من محافظ الأوراق المالية، ثم استثمارها من قبل إدارة محترفة، حيث يمكن لكبار المستثمرين وصغارهم المشاركة في صناديق شركات الاستثمار، فهذه الشركات وجدت أساساً لمساعدة صغار المستثمرين الذين لا يتوفر لديهم الوقت الكافي لإدارة محافظهم الاستثمارية.

ويمكن تصنيف شركات الاستثمار إلى نوعين من الشركات هي:

1. شركات الاستثمار ذات النهاية المفتوحة:² يدير هذا النوع من الشركات عدد كبير من الصناديق يطلق عليها اسم الصناديق المشتركة حيث يتم من خلال هذه الصناديق إعادة شراء الأسهم من ملاكها في أي وقت يريده حامل السهم، وقد جاءت هذه العبارة النهاية المفتوحة على أساس حجم الأموال المستثمرة في الصندوق غير محدد لأنه يجوز للشركة إصدار المزيد من الأسهم العادية وبيعها، وإن كان لا يجوز لها إصدار سندات بالإضافة إلى ذلك تقدم شركات الاستثمار ذات النهاية المفتوحة حصص من الأسهم بأي كمية للمستثمرين المرتقبين في أي وقت.

2. شركات الاستثمار ذات النهاية المغلقة:³

تشكل شركات الاستثمار ذات النهاية المغلقة Closed-End Investmen

Companies تصناديق استثمار يطلق عليها الصناديق ذات النهاية المغلقة - Closed

¹ عبد الغفار حنفي، سمية قرياص، البورصات والمؤسسات المالية، ص 187.

² منير إبراهيم هندي، أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال (الأوراق المالية)، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 2003م، ص 103.

³ محمد عوض عبد الجواد، علي إبراهيم الشديفان، "الاستثمار في البورصة (أسهم وسندات وأوراق مالية)"، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، عمان، 2006م، ص 43.

الفصل الأول: الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

"End Funds" التي يخول لها المشرع الحق في اصدار أسهما تباع للجمهور، إذ يتبع في إصدارها ذات الإجراءات التي تتبع في غيرها من الشركات.

فالتطريق الوحيد المتاح لمن يرغب في بيع ما يملكه من تلك الأسهم أو من يرغب في شراءها بعد أن انتهى بنكير الاستثمار -الذي تولى إصدارها- من تصريفها، أن يصدر أمرا بذلك للسماح الذي يتعامل معه، والذي يقوم بدوره بتنفيذ الأمر إما في السوق المنظمة (البورصة) التي يتداول فيها تلك الأسهم، أو في السوق غير المنظمة التي يطلق عليها المعاملات عبر المنضدة (OTC) Over The Counter وذلك من خلال التجار وبيوت السمسرة التي تسمح لها بالتعامل في تلك الأسهم بيعا وشراء.

وهذا ويطلق على أسهم شركات الاستثمار ذات النهاية المغلقة بالصناديق ذات التداول العام "Publicly- Traded Fundes"، التي تنتشر قيمتها السوقية يوميا في صحف المال. أما قيمة الأصل الصافية فتنتشر في جريدة وول ستريت "The Wall Street Journal" كل يوم اثنين، إذ يجد فيها المستثمر القيمة السوقية للسهم وقيمة الأصل الصافية، أما الفرق بينهما فيوضح ما إذا كان السهم يباع بعلاوة أو بخصم. مع ملاحظة أن القيمة السوقية للسهم تمثل آخر سعر بيع به السهم "Asked Price" في يوم الجمعة السابقة (نهاية الأسبوع في الولايات المتحدة الأمريكية).

شركات التمويل Finance Companies¹:

وهي مؤسسات مالية تقوم بتعبئة الموارد المالية من خلال بيع أوراق تجارية، وهي أداة دين قصيرة الأجل، وكذلك إصدار أسهم وسندات. وتقوم بتوظيف مواردها في شكل قروض تمنح إلى المستهلكين لتمويل مشترياتهم من أثاث، وبيع معمرة، أو قيامهم بإدخال تحسينات على مساكنهم. كما تقدم هذه المؤسسات قروضا إلى مؤسسات الأعمال الصغيرة. وتنظم بعض هذه المؤسسات لتمويل المشتريات من منتجات أحد الشركات الكبرى. فمثلا نجد أن

¹محمود يونس، عبد النعيم مبارك، مرجع سبق ذكره، ص 151.

الفصل الأول: الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

شركة فورد للسيارات تؤسس شركة تمويل لتقديم قروضا إلى المستهلكين لشراء سيارات من شركة فورد، وهكذا...

المبحث الثاني: أساسيات حول النمو الاقتصادي

المطلب الأول: مفهوم النمو الاقتصادي وخصائصه

أولاً: مفهوم النمو الاقتصادي

يقصد بالنمو الاقتصادي حدوث زيادة في إجمالي الناتج المحلي أو إجمالي الناتج القومي، بما يحقق زيادة في متوسط الدخل القومي الحقيقي.¹

كما يعرف النمو الاقتصادي أنه عبارة عن زيادة في معدل الإنتاج أو الدخل الحقيقي دولة ما من خلال فترة زمنية معينة ويعكس النمو الاقتصادي التغيرات الكمية في الطاقة الإنتاجية ومدى استغلال هذه الطاقة فكلما ارتفعت نسبة استغلال الطاقة والإنتاجية المتاحة في جميع القطاعات الاقتصادية، كلما ازدادت معدلات النمو في الدخل القومي.²

يعتبر مفهوم النمو الاقتصادي مفهوماً كمياً يعبر عن زيادة الإنتاج في المدى الطويل، ويعرف النمو الاقتصادي بأنه "الزيادة المحققة في المدى الطويل لإنتاج كما يمكننا الإشارة إلى مفهوم التوسع الاقتصادي هو الزيادة الظرفية للإنتاج وبالتالي نستطيع القول أن النمو الاقتصادي هو عبارة عن محطة لتوسع الاقتصاد المثالي، وبما أن النمو يعبر عن الزيادة الحاصلة في الإنتاج يأخذ بعين الاعتبار نصيب الفرد من الناتج أي معدل النمو الفردي وفقاً لما سبق فإن النمو الاقتصادي يتجلى في - زيادة الناتج الوطني الحقيقي بين فترتين - زيادة معدل الدخل الفردي.³

¹ محمد عبد العزيز عجمية وآخرون، التنمية الاقتصادية بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، مصر، 2007م، ص 73.

² حربي محمد موسى عريقات، التنمية والتحفيز الاقتصادي، دار البداية، الأردن، الطبعة الأولى، 2014م، ص 109.

³ محمد يونس، أحمد منصور، مبادئ الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2002م، ص 29.

الفصل الأول: الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

عرف أيضا على أنه عملية يتم فيها زيادة الدخل الحقيقي زيادة تراكمية ومستمرة عبر فترة ممتدة من الزمن لربع قرن بحيث تكون هذه الزيادة أكبر معدل نمو السكان مع توفير الخدمات الإنتاجية والاجتماعية وحماية الموارد المتجددة.¹

ثانيا: خصائص النمو الاقتصادي

تتمثل خصائص النمو الاقتصادي في:²

✓ النمو الاقتصادي لا يهتم بتوزيع عائد النمو الاقتصادي أي لا يهتم لمن يسقي من ثمار النمو الاقتصادي.

✓ النمو الاقتصادي يحدث تلقائيا ولذلك لا يحتاج إلى تدخل جانب من الدولة.

✓ النمو الاقتصادي ذو طبيعة تراكمية فلو أن الدولة ما تنمو بمعدل أسرع من غيرها فإن الفجوة بين المستويات في كل منها تتسع باطراد.

✓ يؤدي النمو الاقتصادي إلى رفع المستويات المعيشية على المدى الطويل ويتناول كذلك سياسة لمادة توزيع الدخل بين أفراد المجتمع بصورة أكثر يسرا وسهولة.

✓ يلعب النمو الاقتصادي دورا ذا أهمية خاصة في الأمن الوطني.

✓ النمو الاقتصادي يؤدي إلى خلق الكثير من فرص الاستثمار.

المطلب الثاني: أنواع النمو الاقتصادي:³

أوضحنا سابقا أن النمو الاقتصادي هو الزيادة في الناتج القومي الإجمالي الحقيقي وفي نصيب الفرد منه المتحققة في حدة الزمن غالبا ما تكون سنة فهناك رأي غالبية الاقتصاديون أن قياس معدل النمو الاقتصادي باستخدام معدل التغير في الدخل القومي الحقيقي الإجمالي لبيان أهمية التغير في نوعية حياة أفراد المجتمع في القطر ولأن معدل

¹ سهيلة فريد النباتي، التنمية الاقتصادية (دراسات مفهوم شامل)، دار الرابطة، طبعة 1، عمان، 2015م، ص 61.

² خبابة عبد الله، تطور نظريات واستراتيجيات التنمية الاقتصادية، دار الجامعة، الإسكندرية، 2014م، ص 16، 17.

³ حربي محمد موسى عريقات، مرجع سبق ذكره، ص 134.

الفصل الأول: _____ الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

الدخل الفردي الحقيقي يأخذ أيضا في الحسبان معدل التغير في السكان تتم الزيادة في معدل دخل الفرد، ويميز الاقتصاديون بين ثلاثة أنواع من النمو الاقتصادي هي:

أولاً: النمو التلقائي Spontaneous Growth

ويقصد به النمو الذي يتحقق بصورة عفوية تلقائية دون اتباع أسلوب التخطيط الاقتصادي الشامل في تحقيقه بل اتباع أسلوب التخطيط العلمي القطاعي أو الجزئي من القطاع ودون أن يكون هناك دور مركزي وقيادي للدولة وإنما يقوم في الأساس على المجهودات القطاع الخاص والمشروعات الخاصة أي الدولة الرأسمالية التي تتبع النظام الرأسمالي أو ما يسمى بنظام السوق.

أمثله الدول الأوروبية وأمريكا كما هو واضح لسمات وخصائص النظام الرأسمالي الملكية الخاصة لعناصر وموارد الإنتاج.

ثانياً: النمو المخطط Planned Growth

فهو ذلك النمو الذي يكون نتيجة لعملية تخطيط شاملة لموارد المجتمع واحتياجاته وهو ما يسمى التخطيط القومي الشامل لكافة القطاعات وهناك دور مركزي اختياري للحكومة وهذا النوع من النمو عرفته الدول الاشتراكية حيث ينمو الاقتصاد القومي وفقا لخطة قومية تتحدد فيها أهداف متناسقة وأولويات معينة للتنمية الاقتصادية والاجتماعية الشاملة مع اختيار الوسائل الملائمة التي تحقق تلك الأهداف، كما تم ذكره سابقا يقوم إطار هذا النمو على أساس سيادة الملكية الاجتماعية والاشتراكية لوسائل الإنتاج والتخطيط الاقتصادي¹ الاجتماعي الشامل للاقتصاد القومي وتوزيع المواد الاقتصادية المتاحة للمجتمع بين الاستخدامات المختلفة أي إشباع احتياجات جميع أفراد المجتمع، هنا تأتي أهمية العدالة الاقتصادية الاجتماعية في القطر.

¹ المرجع نفسه، ص 135.

الفصل الأول: _____ الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

ثالثاً: النمو العابر (Irousient Grouwth)

فهذا النوع من النمو لا يملك صفة الاثبات والاستمرارية لأنه يحدث استجابة لعوامل طارئة وعادة ما تكون خارجية ما تلبث أن تزول ويزول معها النمو الذي أحدثته ويسود هذه الحالة غالبية الدول النامية كالدول العربية النفطية بارتفاع أسعار النفط ثم انخفاضها أدى إلى ارتفاع استثماراتها وقدم العمالة إليها ثم سرعان ما انخفضت الصادرات النفطية نتيجة لانخفاض أسعار النفط.

المطلب الثالث: محددات ومقاييس النمو الاقتصادي

يوجد العديد من العناصر التي تحدد النمو الاقتصادي والتي توضع في شكل مجموعات تتمثل أساساً في العمل ورأس المال والتقدم التكنولوجي، كما يهدف النمو الاقتصادي إلى زيادة في الناتج الإجمالي الحقيقي وفي متوسط دخل الفرد وبالتالي فإن قياس هذا النمو يتم بقياس نمو الناتج الإجمالي الحقيقي ونمو الدخل الفردي.

الفرع الأول: محددات النمو الاقتصادي¹

هناك عدة عوامل تؤدي دوراً مهماً في تحديد النمو الاقتصادي يمكن إيجازها فيما يلي:

1. كمية ونوعية الموارد البشرية: يمكن قياس معدل النمو الاقتصادي بطريقة معدل الدخل

الفردي الحقيقي مع العلم أن: معدل الدخل الحقيقي للفرد = $\frac{\text{الناتج الوطني الإجمالي الحقيقي}}{\text{عدد السكان}}$ من

المعادلة نستنتج أنه كلما كان معدل الزيادة في الناتج الوطني الإجمالي الحقيقي أكبر من معدل الزيادة في السكان، كلما كانت الزيادة في معدل الدخل الفردي الحقيقي أكبر وبالتالي تحقيق زيادة أكبر في معدل النمو الاقتصادي، أما إذا تضاعف الناتج الوطني

¹ حربي محمد موسى عريقات، مرجع سبق ذكره، ص 110-113.

الفصل الأول: الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

الإجمالي الحقيقي ورافق ذلك زيادة في عدد السكان الضعف فمعنى أن الدخل الفردي الحقيقي لا يتغير.

إن زيادة عدد السكان يؤدي إلى زيادة حجم القوى العاملة أي بزيادة عدد السكان الاقدرين والراغبين في العمل كما تؤثر إنتاجية العمل على معدل النمو الاقتصادي حيث تستخدم عادة مؤشر لقياس الكفاية في التخصيص الموارد الاقتصادية أو لقياس قدرة اقتصاد معين على تحويل الموارد الاقتصادية إلى سلع وخدمات ومن العوامل الرئيسة المحددة لإنتاجية العمل هي:

1. مقدار الوقت المبذول في العمل أي معدل ساعات العمل في الأسبوع.
 2. نسبة التعليم، المستوى الصحي، والمهارات الفنية للعمل.
 3. كمية ونوعية المكنن الحديثة المستخدمة في الإنتاج والموارد الأولية المتوفرة.
 4. درجة التنظيم والإدارة والعلاقات الإنسانية في العمل.
1. كمية ونوعية الموارد الطبيعية:

يعتمد إنتاج اقتصاد معين وكذلك نموه الاقتصادي على كمية ونوعية موارده الطبيعية مثل: درجة خصوبة التربة، وفرة المعادن، المياه، الغابات...إلخ.

فالإنسان يستغل الموارد الطبيعية لتحقيق الأهداف والغايات الاقتصادية والاجتماعية للمجتمع، وإن كمية الموارد الطبيعية لبلد معين ليست بالضرورة ثابتة فمن الممكن للمجتمع أن يكشف أو يطور موارد طبيعية جديدة بحيث تؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي في المستقبل، تحويل جزء من الموارد الاقتصادية المتاحة (رأس المال، العمل...إلخ) نحو مجالات الأبحاث ويعني ذلك أنه لابد من التضحية بجزء من السلع الاستهلاكية في الأجل القصير لتمكين الاقتصاد إلى أعلى من القدرات الإنتاجية في المستقبل.

2. تراكم رأس المال: لابد للمجتمع أن يضحى بجزء من الاستهلاك المادي لإنتاج السلع الاستهلاكية مثل المعامل، المكنن، طرق المواصلات، الجسور، المدارس والجامعات،

الفصل الأول: الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

المستشفيات... إلخ فالعوامل المحددة لمعدل تراكم الخاص برأس المال فهي تلك التي تؤثر في الاستثمار وأهمها:

✓ توقعات الأرباح.

✓ السياسات الحكومية تجاه الاستثمار.

وإن كلفة أو (ثمن) النمو الاقتصادي بالنسبة للمجتمع هو الاستهلاك الذي يجب أن يضحى به المجتمع من أجل الادخار لغرض تراكم رأس المال:

3. التخصص والإنتاج الواسع الكبير: يعتبر آدم سميث من أوائل الاقتصاديين الذي أبرز

أهمية التخصص أو تقسيم العمل في كتابه المشهور ثروة الأمم الذي نشر في سنة (1776م) فقد أوضح أن التحسين في القوى الإنتاجية ومهارة العامل يعني إلى تقسيم العمل وأكد سميث بأن تقسيم العمل يجدد لحجم السوق فإذا كان حجم السوق صغيرا كما هو الحال في معظم الأقطار النامية فإن تقسيم العمل سيكون أقل بالتالي يقل حجم العمليات الإنتاجية. ويكون حجم الإنتاج عادة في المراحل الأولى للتنمية الاقتصادية ضئيلا وكذلك الحال بالنسبة لمستوى التخصص كما أن معظم الإنتاج يكون لأغراض الاستهلاك العائلي وليس من أجل السوق وبعد أن يتوسع حجم السوق ويزداد التقدم التكنولوجي عندئذ يزداد التخصيص في العمليات الإنتاجية الذي يؤدي بدوره إلى زيادة حجم الإنتاج وتقليل التكاليف.

يتضح إذن بأن النمو الاقتصادي ليس مجرد زيادة في كمية عوامل الإنتاج وإنما يتضمن تغيرات أساسية في تنظيم العمليات الإنتاجية كذلك تجدد النمو الاقتصادي لبلد معين جزئيا في الأقل بمدى قدرات البلد على زيادة التخصص في موارده الاقتصادية.

3. معدل التقدم التقني:

يعتبر هذا العامل أيضا من أهم العوامل التي تسهم في تحديد النمو الاقتصادي فبالسرعة في تطوير وتطبيق المعرفة الفنية يؤدي إلى زيادة مستوى المعيشة للسكان ولعل المخترعات التي حدثت في القرنين الثامن والتاسع عشر خير دليل على مدى التطور

الفصل الأول: الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

الاقتصادي الذي رافق هذه المخترعات في كل من إنكلترا والولايات المتحدة كما أسهم نمو القطاع المصرفي في تمويل المخترعات والابداعات التكنولوجية.

لذلك فإن التقدم التكنولوجي يشكل أكثر من مجرد ظهور المخترعات فإنه يعني الجهود المستمرة التي يبلغها المجتمع كله في زيادة استغلال الموارد الاقتصادية المتاحة.

3. عوامل بيئية: النمو الاقتصادي يتطلب توفير مجموعة من العوامل المشجعة السياسية، الاجتماعية، الثقافية والاقتصادية فوجود استقرار سياسي وقطاع مصرفي متطور تعتبر من متطلبات النمو الاقتصادي مما يدعم التقدم الاقتصادي.

الفرع الثاني: مقاييس النمو الاقتصادي¹

إن قياس التغير الحاصل في حجم النشاط الوطني والذي يعبر عن النمو الاقتصادي والذي يكون من خلال دراسة مؤشرات الاقتصاد الوطني التي تعبر عن ذلك النشاط ومن أهمها:

أولاً: المعدلات النقدية للنمو: هي المعدلات التي ينفر حسابها استناداً إلى التقدم أن النقدية لحجم الاقتصاد الوطني، أي بعد تحويل المنتجات العينية والخدمية لذلك الاقتصاد إلى ما يعادلها بالعملة النقدية المتداولة، ورغم العديد من التحفظات على هذا الأسلوب يسبب سوء التقدير أو إغفال أثر التضخم أو نسب التحويل بين العملات إلا أنه يبقى أفضل وأسهل الأساليب المتاحة خاصة بعد التعديلات التي تجري على هذه التقديرات لتجنب أثر التضخم بالخصوص والأساليب المحاسبية التي تأخذها الدولة مع محاولة الاتفاق على نظام محاسبي موحد تلتزم به جميع الدول مما يسهل التعامل مع البيانات الاقتصادية المنشورة ويتم قياس قيم معدلات النمو باستخدام مختلف أنواع الأسعار منها الجارية والثابتة والدولية، إذ يتم تمييز بين 03 أنواع من المعدلات النقدية للنمو وهي كما يلي:

¹ محمود مليك، 'تمذجة النمو الاقتصادي خارج قطاع المحروقات في الجزائر خلال الفترة بين (1993م/2015م) أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه جامعة المسيلة، تخصص علوم تجارية سنة 2017م-2018م، ص ص 38-40.

الفصل الأول: الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

1. **معدلات النمو بالأسعار الجارية:** عادة ما يتم قياس النمو الاقتصادي باستخدام العملات المحلية ويتم نشر البيانات الخاصة به سنويا. ويمكن الأخذ بهذه الطريقة عند دراسة معدلات النمو المحلية لفترات قصيرة ويتم استخدام معدل نمو الناتج الوطني الإجمالي ومعدل نمو الدخل الوطني مع بروز ظاهرة التضخم مع اللجوء إلى حساب معدلات النمو بالأسعار الثابتة.

2. **معدلات النمو بالأسعار الثابتة:** مع بروز ظاهرة التضخم الاقتصادي وارتفاع الأسعار أصبح من الضروري تعديل البيانات استنادا إلى الأرقام القياسية للأسعار، حيث لا يغير الأسعار الجارية تعبيراً دقيقاً عن الزيادة في الإنتاج أو الدخل وعلى ذلك فإنه يتم استخدام نفس المؤشرات السابقة بحيث يتم تقديرها بالأسعار الثابتة بعد إزالة أثر التضخم وذلك بقسمتها على الرقم القياسي للأسعار ويعتمد على هذا الأسلوب عند دراسة معدلات النمو المحلية لفترات زمنية طويلة.

3. **معدلات النمو بالأسعار الدولية:** عند إجراء الدراسات الاقتصادية الدولية المقارنة لا يمكن استخدام العملات المحلية نظراً لاختلاف أسعار تحويل العملات من بلد لآخر بل يتم استخدام عملة واحدة عادة ما تكون الدولار الأمريكي لحساب المقاييس المطلوبة وتحويل إلى ما يعادلها من تلك العملة الموحدة دولياً.

ثانياً: المعدلات العينية للنمو الاقتصادي: نتيجة لزيادة تأثير ارتفاع معدلات ازدياد السكان التي تقارب معدلات نمو الدخل والناتج المحلي الإجمالي حيث يعتبر هذا الأخير من أهم مؤشرات قياس النمو الاقتصادي وعلاقته بمعدلات النمو السكاني، أما في مجال الخدمات ونظراً لعدم دقة استخدام المقاييس النقدية لقد تم مقاييس أخرى والتي تعبر عن النمو الاقتصادي مثل عدد الأطباء الألف نسمة وعدد أسرة المستشفيات لكل ألف نسمة نصيب الفرد من طول السكة الحديدية والطرق المعبدة. حيث أن معدل النمو البسيط يقيس معدل التغير في متوسط الدخل الحقيقي من سنة لأخرى وتتمثل صيغته فيما يلي:

الفصل الأول: _____ الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

$$cM_S = \frac{y_t - y_{t-1}}{y_{t-1}} \times 100$$

حيث أن:

cM_S معدل النمو البسيط

y_t متوسط الدخل الحقيقي في السنة t

y_{t-1} متوسط الدخل الحقيقي في السنة t-1.

أما معدل النمو المركب فيقيس معدل النمو السنوي في الدخل كمتوسط خلال فترة زمنية طويلة نسبياً وتوجد طريقتين لحسابه، طريقة النقطتين وطريقة الانحدار.

المطلب الرابع: نظريات النمو الاقتصادي

نظرية النمو الكلاسيكية:¹

تعددت آراء مفكرين المدرسة الكلاسيكية في مفهوم نظرية النمو الاقتصادي ومنهم مالتوس، دافيد ريكاردو، آدم سميث... إلخ.

ولكن سوف نركز على رأي أب المدرسة الكلاسيكية آدم سميث وهذا قبل التطرق إلى مفاهيم نظرية النمو الكلاسيكية وهذه بعض آراء الكلاسيكيون.

فرضيات دافيد ريكاردو:

اهتم بمبدأ تناقص الغلة في القطاع الفلاحي وركز على أن الإنسان قادر على تعويض تناقص الغلة ومن هذا المنطلق بدأ يفكر في استخدام التقنيات الحديثة في عملية الإنتاج إذ بفضل الاختراعات الحديثة مبدأ تناقص الغلة لكنه كان متفائلاً أكثر في المجال الصناعي

¹ خباياة عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص40

الفصل الأول: _____ الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

عنه في المجال الفلاحي لتحقيق هذا المبدأ وكذلك قسم المجتمع إلى ثلاث طبقات: الرأس ماليون، العمال، الإقطاعيون.

1. نظرية روبرت مالتس¹:

تتلخص هذه النظرية التي ظهرت سنة 1898م أن المتاعب الاقتصادية الفقر والحروب والمجاعات سببها الزيادة السكانية وعدم تناسب معدل المواليد مع الموارد الغذائية اللازمة لحياة الإنسان وقد بني هذه النظرية على جملة من الفرضيات:

✓ الطعام ضروري لكل فرد.

✓ الغريزة الجنسية ضرورية لبقاء الإنسان.

✓ إن قدرة الإنسان على التناسل أكبر من قدرة الطبيعة.

على إعطاء الموارد الاقتصادية، فالمواد الغذائية تتزايد بمتوالية حسابية 1، 2، 3، 4، ... وعدد السكان يتزايد بمتوالية هندسية 3، 4، 8، 16.... وأن كل جيل يتضاعف بعد 25 سنة، ومن هنا فإن السكان سيواجهون مشكلة الغذاء آجلاً أو عاجلاً، اقترح جملة من الحلول:

1. إن الإنسان يختص بقوة فكرية وعقلية فعالية بحفظ النفس والعفة.

2. سن التشريعات التي تحد من الزواج المبكر "تأخير سن الزواج".

3. عوامل طبيعية مثل الحروب والجفاف... إلخ.

نقد النظرية: أحدثت ضجة كبيرة في الأوساط السياسية والاقتصادية والدينية، فالكنيسة اعتبرته زنديقا لأنه خرج عن تعليمات المسيحية والرأسماليون يعتبرون أن العمل هو الأساس لبناء المجتمع الرأسمالي أما الاشتراكيون يرجعون الفقر إلى العلاقة الإنتاجية الرأسمالية وليس الزيادة السكانية.

¹ مرجع نفسه، ص41

الفصل الأول: _____ الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

2. فرضيات آدم سميث¹:

1. **القانون الطبيعي:** اعتقد آدم سميث إمكانية تطبيق القانون الطبيعي في الأمور الاقتصادية ومن ثم فإنه يعتبر كل فرد مسئولاً عن سلوكه أي أنه أفضل من يحكم على مصالحه وأن هناك يد خفية تقود كل فرد وترشد إليه السوق، فإن كل فرد إذا ما ترد حراً فيبحث عن تعظيم ثروته، وهكذا كان آدم سميث ضد تدخل الحكومات في الصناعة أو التجارة.

2. **تقسيم العمل:** يعد تقسيم العمل نقطة البداية في نظرية النمو الاقتصادي لدى آدم سميث حيث تؤدي إلى أعظم النتائج في القوى المنتجة.

3. **عناصر النمو:** وفقاً لآدم سميث تتمثل عناصر النمو في كل من المنتجين والمزارعين ورجال الأعمال ويساعد على ذلك أن حرية التجارة والعمل والمنافسة تقود هؤلاء إلى توسيع أعمالهم مما يؤدي إلى زيادة التنمية الاقتصادية.

4. **عملية النمو:** يفترض آدم سميث أن الاقتصاد ينمو مثل الشجرة فعملية التنمية تتقدم بشكل ثابت ومستمر فبالرغم من أن كل مجموعة من الأفراد تعمل معاً في مجال إنتاجي معين إلا أنهم يشكلون معاً الشجرة ككل.

ومن خلال الفرضيات السابقة نستنتج أن العناصر الرئيسية لنظرية النمو الكلاسيكية هي:

1. سياسة الحرية الاقتصادية: يؤمن الاقتصاديون الكلاسيكيين بضرورة الحرية الفردية أهمية أن تكون الأسواق حرة من سيادة المنافسة الكاملة والبعد عن أي تدخل حكومي في الاقتصاد.

2. التكوين الرأسمالي هو مفتاح التقدم: ينظر جميع الكلاسيكيين على التكوين على أنه مفتاح التقدم الاقتصادي، ولذلك أكدوا جميعاً على ضرورة تحقيق قدر كاف من المدخرات.

¹ مرجع نفسه ، ص 42 43.

الفصل الأول: _____ الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

3. الربح هو الحافز على الاستثمار: يمثل الربح الحافر الرئيسي الذي يدفع الرأسماليين على اتخاذ قرار الاستثمار وكلما زاد معدل الأرباح زاد معدل التكوين الرأسمالي والاستثمار.
4. ميل الأرباح للتراجع: معدل الأرباح لا يتزايد بصورة مستمرة وإنما يميل للتراجع نظراً لتزايد حدة المنافسة بين الرأسماليين على التراكم الرأسمالي، ويفسر سميث ذلك بزيادة الأجور التي تحدث بسبب حدة المنافسة بين الرأسماليين.
5. حالة السكون: يعتقد الكلاسيكيين حتمية الوصول إلى حالة الاستقرار كنهاية لعملية التراكم الرأسمالي، ويستقر حتى السكان ويصل معدل الأجور مستوى الكفاف، ووفقاً لآدم سميث فإن الذي يوقف النمو الاقتصادي هو ندرة الموارد الطبيعية التي تقود الاقتصاد إلى حالة من السكون.

نقد النظرية الكلاسيكية للنمو:¹

وجه البعض عدداً من الانتقادات في معرض تقييمهم للنظرية الكلاسيكية ونجمل أهم هذه الانتقادات بالآتي:

1. الأرباح مصدر للدخار: اعتبر الاقتصاديون الكلاسيك بأن الأرباح هي مصدر للدخار وهذا يصح بالنسبة لبريطانيا في المرحلة البدائية للتنمية، لكن التجربة أشارت إلى أن هناك مصادر غير الأرباح للدخار ومنها ادخار الطبقة الوسطى وكذلك ادخار الحكومة والقطاع العام.
2. الادخارات تتوجه كلها للاستثمارات: يقول البعض بأنه ليس صحيحاً أن كل الادخار يتوجه نحو الاستثمار، وكما قال شومبيتر (Schumpeter) فإن الاستثمار يمكن أن يزيد على الادخار من خلال الائتمان المصرفي.
3. قوانين غير واقعية: إن النظرة التشاؤمية للاقتصاديين الكلاسيك والتي تؤكد على أن نهاية التطور الرأسمالي هي الركود استندت على قانون تناقص العوائد للأرض وعلى نظرية

¹ حربي موسى عريقات ، مرجع سبق ذكره ص 118

الفصل الأول: الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

مالتوس في السكان، وقد قللوا من أهمية وإمكانات التطور التكنولوجي في الحد من أثر تناقص العوائد، كما أن السكان لم ينمو بالمعدلات السريعة التي افترضوها وأن نمو الإنتاجية في الزراعة كان أسرع من معدلات نمو السكان، وعليه فإن استنتاج نمو الاقتصاديين الكلاسيك حول الركود كان ضعيفا.

4. سياسة التجارة الحرة ضعيفة: يشير البعض إلى ضعف التحليل الاقتصادي في تأكيد أطروحة التجارة الحرة، وأن مؤسسات المنافسة التامة كانت غير ملائمة لأن المؤسسات أخذت تنمو وتتحوّل إلى احتكارات، وقد واجه التفكير في السوق الحرة تغييرا جذريا، فليس هناك بلدا يكون فيه السوق هو السائد، فحتى في الولايات المتحدة الأمريكية فإن اختيارات السوق تعدل من خلال الاختيار العام ومن خلال السياسات النقدية والمالية.¹

5. إهمال النظرية للقطاع العام: يؤكد البعض بأن النظرية فشلت في إدراك أهمية الدور الذي يلعبه القطاع العام في تعجيل التراكم الرأسمالي، وخاصة في البلدان النامية حيث لا يوجد المنظمون الصناعيون مما يفرض على الحكومة دورا نشطا للتنمية في البلدان المذكورة.

6. أهمية محدودة للتكنولوجيا: افترضت النظرية بأن المعرفة الفنية معطاة وثابتة عبر الزمن، وبهذا فإنها فشلت في تصور لأهمية التأثير الذي يتركه العلم والتكنولوجيا على التنمية الاقتصادية السريعة للبلدان المتقدمة حاليا.

7. تطورات خاطئة عن الأجور والأرباح: أظهرت التجربة العملية للنمو أن الأجور ام تبقى على مستوى الكفاف كما توقعت النظرية الكلاسيكية، بل كانت هناك زيادة مستمرة في الأجور ودون حصول انخفاض في معدلات الأرباح.

وخلاصة القول فإن البعض يعتبر بأن النظرية الكلاسيكية تحتوي على الكثير من الأفكار التي تلقي الضوء على أسباب النمو الاقتصادي وعلى مشكلات التنمية لكنها

¹ مرجع نفسه، ص119

الفصل الأول: _____ الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

كانت خاطئة حول حتمية الركود وحول سياسة الحرية "ودعه يعمل" (Laissez-faire) فهناك القليل الذي يمكن أن يؤكد هذه السياسة وخصوصا في البلدان النامية.

ثانيا: نظرية النمو الكلاسيكية المحدث (Neoclassical Theory):¹

في الثلث الأخير من القرن التاسع عشر (1870) تغير الموضوع المركزي للاقتصاد من نمو الثروة في الأمد الطويل إلى دور التغير الحدي في التوزيع الكفوء للموارد، وأصبح مفهوم المنفعة الحدية هو المفهوم الرئيسي للاقتصاد الكلاسيكي المحدث والذي طوره كل من (Jevons) و (Menger) و (Walras) وقد عرفت هذه الأفكار بالمدرسة الحدية (Marginalist School)، وقد ركز هؤلاء الاقتصاديون على دور الطلب المستند إلى المنفعة الحدية في تحديد قيمة السلع بدلا من دور العرض المستند إلى النفقة الإنتاج، كما زعم الاقتصاديون الكلاسيك، ثم جاء بعد ذلك (Alfred Marshall) والذي جمع كلا من جانب الطلب وجانب العرض لتحديد التوازن والقيمة، كما أضاف إلى أفكار هذه المدرسة العديد من الأفكار المهمة الأخرى لتتحول بعدها إلى ما عرف بالنظرية الكلاسيكية المحدث، حيث قام (Marshall) أسلوب الوازن الجزئي كأداة للتحليل الاقتصادي، وكذلك استخدام فكرة التوازن في حالتها المنافسة التامة والاحتكار، وكذلك فكرة توزيع الدخل القومي بين الأجور والريع والأرباح والفائدة، إضافة إلى إدخال عنصر الزمن في التحليل الاقتصادي وفكرة الوفورات الخارجية.

² وكان للاكتشافات في الفنون الإنتاجية والموارد الطبيعية في القرن التاسع عشر أثر

كبير على الفكر الاقتصادي والذي ظهرت ملامحه بما يأتي:

1. تحقق معدل نمو مرتفع.
2. تحقق إمكانات للنمو المستمر باستخدام الفن الإنتاجي المتقدم.

¹ مرجع نفسه ،ص119

² مرجع نفسه ، ص120

الفصل الأول: _____ الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

3. ارتفاع الأجور فوق مستوى الكفاف.
 4. استمرار ارتفاع معدلات الأرباح.
 5. إن الربع لم يمثل حصة متزايدة من الدخل القومي.
 6. تساؤل فرص الركود الاقتصادي.
- إن معظم هذه الحقائق تتعارض مع ما توقعته المدرسة الكلاسيكية، لذلك بدأت تظهر الأفكار الكلاسيكية المحدثة والتي تؤكد على:

1. الارتباط التقليدي بين توزيع الدخل وحجم الادخار في الاقتصاد أخذ يتلاشى.
2. أن حجم السكان لا يتغير مع التغير في الدخل الفردي.
3. إن التقدم التكنولوجي يزيد من مستوى تكوين رأس المال.
4. إن حجم السكان وحجم رأس المال ومستوى الفن الإنتاجي، والتي تؤثر في معدل النمو، تتحدد بواسطة قوى ينظر لها أنها خارج مجال علم الاقتصاد.
5. التركيز على مشكلات الأجل القصير على عكس النظرية الكلاسيكية التي تركز على الأجل الطويل.
6. واستنادا إلى ما سبق فإن نمط التنمية هو الذي يحقق من خلال توزيع أكثر كفاءة لموارد معينة.

وتبرز عملية تكوين رأس المال (Capital Formation) في النظرية الكلاسيكية المحدثة كأحد أهم ما جاءت به هذه النظرية من حيث علاقة ذلك بالنمو الاقتصادي، حيث تم افتراض إمكانية الإحلال (Substitution) بين رأس المال والعمل، وهذا يعني إمكانية تكوين رأس المال دون أن تكون هناك ضرورة لزيادة العمل، وبذلك تحررت نظرية تكوين رأس المال من نظرية السكان.

وترى هذه النظرية أن تكوين رأس المال يعتمد على الادخار، وأن الادخار يتحدد من خلال سعر الفائدة ومستوى الدخل، في حين يتحدد الاستثمار بسعر الفائدة (بعلاقة عكسية)

الفصل الأول: _____ الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

وبالإنتاجية الحدية لرأس المال (Marginal Productivity Of Capital) ومن العوامل الأخرى المشجعة لتوسيع الإنتاجية هي السكان والتكنولوجيا والتجارة الدولية، وأن التنمية عملية مستمرة تدريجية ومتناغمة وتراكمية.

وبخصوص النمو الاقتصادي فإن النظرية تتضمن ثلاثة أفكار رئيسية وهي:¹

1. في الأمد الطويل يتحدد معدل نمو الإنتاج بمعدل نمو قوة العمل في الوحدات الكفؤة، أي بمعدل نمو قوة العمل زائداً معدل نمو إنتاجية العمل، والمحددة خارج النموذج (exogenous) مثل معدل النمو الطبيعي عند (Harrod) وإن معدل النمو مستقل عن معدل الادخار ومعدل الاستثمار، ويعود ذلك إلى أن معدل أعلى نسبة رأس المال للنتائج (k/y) أو معدل أوطأ لإنتاجية رأس المال (v/k)، وذلك بسبب الفرضية الكلاسيكية المحدثة الخاصة بتناقض عوائد رأس المال.
2. أن مستوى الدخل الفرد يعتمد على معدل الادخار والاستثمار، ذلك لأن معدل دخل الفرد يتغير إيجابياً مع معدل الادخار والاستثمار وسلبياً مع معدل نمو السكان.
3. عند وجود تفضيلات معطاة للادخار (بالنسبة للاستهلاك) والتكنولوجيا (دالة الإنتاج) لدى بلدان العالم، سوف تكون هناك علاقة سالبة لدى البلدان المذكورة فيما بين K/L و v/k بحيث أن البلدان الفقيرة التي تملك كميات قليلة من رأس المال للفرد تنمو أسرع من البلدان الغنية التي تملك كميات كبيرة من رأس المال للفرد، الأمر الذي يقود إلى تلاقي (Convergence) بين معدلات دخل الفرد ومستويات المعيشة فيما بين بلدان العالم المختلفة.

¹ مرجع نفسه، ص 121

الفصل الأول: _____ الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

ثالثا: نظرية شومبيتر¹

تقوم نظرية شومبيتر في النمو الاقتصادي على أساس أن المنظم الفرد يضع خطط إنتاجية بدافع الحصول على أقصى ربح ممكن يشعل المنافسة بينه وبين الآخرين ولذا فإن النمو الاقتصادي عند شومبيتر يعتمد على عنصرين رئيسيين هما المنظم ثم الائتمان المصرفي الذي يوفر للمنظمة الإمكانيات المادية اللازمة للابتكار والاختراع والتجديد تفترض هذه النظرية اقتصاد تسوده حالة من المنافسة الكاملة وفي حالة توازن استاتيكي، وفي هذه الحالة لا توجد أرباح، ولا أسعار فائدة ولا مدخرات ولا استثمارات كما لا توجد بطالة اختيارية ويصف شومبيتر هذه الحالة باسم بالتدقيق النقدي ومن خصائص هذه النظرية:

- 1. الابتكارات:** وفقا لشومبيتر تتمثل الابتكارات في ادخال أي منتج جديد أو تحسينات مستمرة فيما هي موجود من منتجات وتشمل الابتكارات العديد من العناصر مثل: إدخال منتج جديد. طريقة جديدة للإنتاج إقامة منظمة جديدة لأي صناعة.
- 2. دور المبتكر:** خصص شومبيتر دور المبتكر للمنظم ولبس لشخصية الرأسمالي، فالمنظم ليس شخصا ذا قدرات إدارية عادية، ولكنه يحول مجال استخدامها.
- 3. دور الأرباح:** ووفقا لشومبيتر فإنه في ظل التوازن التنافسي تكون أسعار المنتجات مساوية تماما لتكاليف الإنتاج من ثم لا توجد أرباح.
- 4. العملية الدائرية:** طالما تم تمويل الاستثمارات من خلال الائتمان المصرفي فإنها تؤدي إلى زيادة الدخول النقدية والأسعار وتساعد على خلق توسعات تراكمية عبر الاقتصاد ككل وذلك أنه مع زيادة القوة الشرائية للمستهلكين فإن الطلب على المنتجات في الصناعات القديمة سوف يفوق المعروض منها ومن ثم ترتفع الأسعار وتزيد الأرباح. ويمكن القول أن التطبيق الحرفي لهذا الإطار على الدول النامية أمر صعب رغم ما به من جوانب إيجابية وذلك للأسباب التالية: اختلاف النظام الاقتصادي والاجتماعي.

¹سهيلة فريد النباتي، التنمية الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص 17 18

الفصل الأول: الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

والنقص في عنصر المنظمين وتجاهل أثر النمو السكاني على التنمية. والحاجة إلى التغييرات المؤسسية أكثر من الابتكارات.

ونجد من ذلك أن نظرية كينز لتحليل مشاكل الدول النامية حيث انصب الاهتمام أساسا على مشاكل الاقتصاديات الرأسمالية المتقدمة إلا أن بحث إمكان تطبيق أو الاستفادة من بعض الأفكار الكينزية بالدول النامية يتطلب تقديم عرض ملخص لهذه الأفكار أصل الزمة.

رابعا: نظرية النمو الكينزية [نموذج هارود-دومار]¹

لقد كان النمو الاقتصادي سريعا ومنتظما قبل الثلاثينات من القرن العشرين ولم تتخلله أية مشكلات حتى جاء الركود الاقتصادي والذي سمي بالكساد العظيم خلال الفترة (1930م-1939م) والفترة التي تلت الحرب العالمية الثانية، لذلك بدأ الاهتمام بمسألة النمو الاقتصادي وذلك بسبب الثورة الكينزية في نظرية الدخل من جهة وبروز مشكلة الفقر بشكل واسع من جهة أخرى.

لقد انتقد كينز (Keynes) النظرية الكلاسيكية وقانون (Say)، وأكد بأن مستوى الطلب يمكن أن يحدث عند أي مستوى من الاستخدام والدخل وليس الضرورة عند المستوى الاستخدام الكامل، وتجدر الإشارة إلى أن مستوى الاستخدام عند كينز يتحدد من خلال الطلب الكلي، وأن المشكلات التي يمر بها النظام الرأسمالي لا تمكن في جانب العرض من السلع والخدمات بل تمكن في جانب الطلب الفعال Effective Demand، واعتبر كينز أن قصور الطلب هو جوهر المشكلة الرأسمالية، وأن الاستثمار هو داله لسعر الفائدة وأن الادخار هو داله للدخل، وأكد كينز بأن دالة الإنتاج تعتمد على حجم العمل المستخدم (على اعتبار أن الاقتصاد يحتوي على طاقات يحتوي إنتاجية غير مستغلة).

¹ حربي موسى عريقات، مرجع سبق ذكره ص125.

الفصل الأول: _____ الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

والنموذج الكينزي الأصلي يركز على القصور في الطلب، ويؤشر احتمال حصول توازن اقتصادي عند مستوى أقل من مستوى الاستخدام الكامل، وقد ركز كينز اهتمامه على الاستقرار الاقتصادي أكثر من اهتمام بالنمو، وتعامل نموذجه مع تحديد مستوى الدخل في المدى القصير جداً، وبموجب التحليل الكينزية فإن توازن الدخل والإنتاج (في الاقتصاد المغلق) هو عندما يتساوى الاستثمار المخطط مع الإدخال المخطط.

نموذج هارود- دومار (نموذج ما بعد كينز)¹

يعتبر نموذج (harrod- domar) توسعه دينامية لتحليلات التوازن الكينزيه (الستاتيكية)، ويستند هذا النموذج على تجربة البلدان المتقدمة، ويبحث في متطلبات النمو المستقر في هذه البلدان، وقد توصل النموذج إلى استنتاج مفاده أن للاستثمار دوراً رئيسياً في عملية النمو، وقد طرح (harrod) السؤال الثاني: إذا كان التغيير في الدخل يحفز الاستثمار المخططين لكي يتم تأمين التوازن المتحرك في اقتصاد ينمو مع الزمن؟ وبعبارة أخرى هل يمكن للاقتصاد أن ينمو بمعدل مستقر إلى الأبد؟

ومن جهة أخرى بحث دومار (Domar) الظروف التي يمكن أن تجعل الاقتصاد الذي ينمو أن يحافظ على حالة الاستخدام الكامل؟

وقد ركز نموذج (هارود-دومار) على النظرية الدينامية وعلى العلاقة بين الادخارات والاستثمارات والنواتج، ويوضح النموذج العلاقة بين النمو والبطالة في المجتمعات الرأسمالية، إلا أن هذا النموذج قد اتخذ بشكل مكثف في البلدان النامية كوسيلة مبسطة للنظر في العلاقة بين النمو ومتطلبات رأس المال، ويؤكد النموذج بأنه للحفاظ على مستوى توازن الدخل الذي يضمن الاستخدام الكامل من سنة لأخرى، من الضروري أن ينمو الدخل الحقيقي والإنتاج بنفس المعدل الذي بموجبه تتوسع الطاقة الإنتاجية لخزين رأس المال، ويستند النموذج على عدد من الافتراضات أهمها: (1) أبتداء هناك توازن الاستخدام الكامل،

¹ مرجع نفسه، ص 126-127.

الفصل الأول: _____ الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

(2) الاقتصاد مغلق، (3) أن الميل المتوسط للادخار يساوي الميل الحدي للادخار، (4) أن الميل الحدي للادخار يبقى ثابتا، (5) وأن معدل رأس المال الناتج (k/y) يبقى ثابتا، (6) أن المستوى العام للأسعار يبقى ثابتا، (7) أن الأسعار تبقى ثابتة وكذلك أسعار الفائدة أن هذه الفرضيات ليست ضرورية للحل ولكنها لتبسيط التحليل.

والافتراض الأساسي للنموذج هو أن الإنتاج يعتمد على كمية رأس المال (k) المستثمر في الوحدة الإنتاجية، وأن معدل النمو في الناتج (EY/Y) يعتمد على الميل الحدي للادخار (Marginal Propensity to Save MPS) ورمزها ($\frac{ET}{EZ}$) وكذلك معامل رأس المال/ الناتج ورمزها (Capital Output Ratio) ورمزها ($L0Z$)، بافتراض تساوي الميل الحدي للادخار مع المتوسط للادخار، أي:

$$\left(\frac{ET}{EZ}\right) > \frac{T}{Z} > t$$

حيث أم (S) هي معدل الادخار.

وفي حال التوازن فإن الادخار يساوي الاستثمار أي: $S=I$

$$I=I/Y \quad \text{وبذلك فإن:}$$

حيث (i) هي معدل الاستثمار، وأن الاستثمار (I) هو التغير الذي يحصل في خزين رأس المال أي أن:

¹ والمعامل الحدي لرأس المال/ الناتج (Incremental Capital Output) يساوي (K) أي أن:

$$\frac{ET}{EZ} > L > \frac{2}{EZ}$$

¹ مرجع نفسه ، ص128.

الفصل الأول: _____ الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

ومن المعادلة الأخير نحصل على:

$$EZ > \frac{2}{L}$$

وبقسمة طرفي المعادلة على Y نحصل على:

$$\frac{EZ}{Z} > \frac{20Z}{L}$$

وعليه فإن معدل النمو في الناتج يساوي معدل الاستثمار (أو معدل الادخار) مقسوماً على المعامل الحدي لرأس المال/ الناتج.

ويمكن إعادة صياغة المعادلة بالشكل التالي:

$$h > \frac{t}{l}$$

حيث أن g - تمثل معدل نمو الناتج

S = معدل الادخار

K = المعامل الحدي لرأس المال/ الناتج

وهذه هي المعادلة الأساسية التي توصل إليها النموذج والتي أن معدل نمو الناتج يساوي معدل الادخار مقسوم على المعامل الحدي لرأس المال/ الناتج، ومن المعادلة المذكورة فإن معدل الادخار يساوي حاصل ضرب المعامل الحدي لرأس المال/ الناتج ومعدل نمو الناتج، إذا كان على أن يكون مستقراً، ومن هنا فإن معدل النمو يمكن أن يزداد أما من خلال رفع نسبة الادخارات في الدخل القومي، أو بتخفيض معامل رأس المال/ الناتج (أي زيادة الكفاءة الإنتاجية لرأس المال).

الفصل الأول: الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

¹ومن جملة الانتقادات التي وجهت إلى نموذج هي أن بعض الاستنتاجات تعتمد على الفرضيات التي جاء بها النموذج، والتي تجعله غير واقعي وكما يأتي:

1. أن فرضية ثبات الميل الحدي للاذخار (ETOEZ) ومعدل رأس المال الناتج (K/Y) غير واقعية، حيث يمكن أن يتغير في الأمد الطويل الأمر الذي إلى تغير متطلبات النمو المستقر.

2. كما أن فرضية ثبات نسب استخدام كل من رأس المال والعمل غير مقبولة وذلك بسبب إمكانية الإحلال فيما بينهما تأثيرات التقدم التقني.

3. أن النموذج لم يهتم باحتمال تغير مستوى الأسعار أو أسعار الفائدة.

4. أن فرضية المساواة فيما بين معامل رأس المال الناتج (K/Y) والمعامل الحدي لرأس المال الناتج (EL O EZ) غير واقعية، وخصوصاً إذا دخل رأس المال مرحلة تناقص العوائد.

ومن حيث ملائمة النموذج للبلدان النامية فيعتبر النموذج غير الملائم للأسباب الآتية:

1. الاختلاف الظروف فيما بين البلدان النامية والبلدان المتقدمة، حيث أن النموذج يهدف إلى منع البلد المتقدم من الدخول في الحالة ركود طويل الأمد ولا يهدف لتطبيق برامج التصنيع في البلدان النامية.

2. أن مثل هذا النموذج تتصف بارتفاع معدل الادخار ومعدل رأس المال الناتج بينما أن الوضع يختلف في البلدان النامية حيث تتمثل هذه المعدلات بالانخفاض.

3. أن النموذج يبدأ من حالة توازن الاستخدام الكامل في حين أن هذه غير موجود في البلدان النامية.

4. النموذج يفترض عدم تدخل الحكومة في النشاط الاقتصادي وهذه لا ينطبق على البلدان النامية.

¹ مرجع نفسه ، ص129.

الفصل الأول: _____ الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

5. النموذج يفترض اقتصادا مغلقا في حين أن الاقتصاد النامي يكون عادة مفتوحا.
6. يفترض النموذج ثبات الأسعار في حين أن الأسعار تتغير في البلدان النامية.
7. وحيث أن الفرضيات التي يستند عليها النموذج غير واقعية فإن استخدامات النموذج محدود التطبيق في البلدان النامية.

وأخيرا من الضروري الإشارة هنا إلى أن إحدى خصائص النموذج الأساسية، والذي تعرض بسببها إلى الانتقادات في السنوات الأخيرة من قبل نظرية النمو الجديدة (New Growth Theory) هي تأكيد بأن الاستثمار لا يؤثر بالنسبة للنمو طويل الأمد، لأن أي زيادة في معدل الادخار أو الاستثمار يتم تعويضها من خلال الزيادة في معامل رأس المال الناتج()، تاركا معدل النمو الطويل الأمد دون تغيير، إن هذه الفكرة تعتمد على انخفاض إنتاجية رأس المال عند حصول زيادة في معامل رأس المال الناتج، لكن هذه الفكرة ترفضها نظرية النمو الجديد، التي تقول بأنه إذا كانت هناك آليات تمنع الانخفاض في إنتاجية رأس المال عند تزايد الاستثمارات فإن هذه الاستثمارات تؤثر في النمو الطويل الأمد وبالتالي فإن النمو يصبح داخليا، وسوف ننتقل إلى هذه النظرية في أدناه.

خامسا: نظرية النمو الجديدة ل[الداخلية] ¹

New Growth Theory (Endogenous)

أن الأداء الضعيف للنظريات الكلاسيكية المحدثه (النيو كلاسيكية) في إلقاء الضوء على مصادر النمو الطويل الأمد قد قاد إلى عدم الرضا عن تلك النظريات، والتي تؤكد على أنه هناك خاصية في الاقتصادات المختلفة تجعلها تنمو لفترات طويلة، وفي غياب الصدمات الخارجية أو التغير التكنولوجي فإن كل هذه الاقتصادات سوف تصل إلى توقف النمو (Zero Growth)، وعليه فليس هناك غرابة بأن هذه النظرية فشلت في إعطاء تفسير مقنع للنمو التاريخي المستمر في الاقتصادات المختلفة في العالم.

¹ مرجع نفسه، ص130.

الفصل الأول: _____ الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

أن أي زيادة في الناتج القومي الإجمالي التي لا يمكن إرجاعها إلى التكاليف قصيرة الأمد في خزين رأس المال أو العمل إنما تعود إلى مجموعة ثالثة من العوامل تعرف بمتبقي سولو (Solow Residual)، النظرية الكلاسيكية المحدثة ترجع معظم النمو الاقتصادي إلى عمليات خارجية مستقلة للتقديم التكنولوجي، وقد ازدادت المعارضة لنموذج الكلاسيكية المحدثة في نهاية¹ الثمانينات وبداية السبعينات، ولم تفلح هذه النظرية في تفسير التباعد أو الاختلافات (Divergence) الكبيرة في الأداء الاقتصادي فيما بين البلدان المختلفة، الأمر الذي دفع إلى ظهور نظرية جديدة هي نظرية النمو الجديدة (الداخلية).

أن نظرية النمو الجديدة توفر إطارا نظريا لتحليل النمو الداخلي، النمو المستمر للناتج الذي يتحدد من قبل النظام الخاص بعملية الإنتاج، أن الدوافع الأساسية لنظرية النمو الجديدة هي تفسير الاختلافات الحاصلة في معدلات النمو فيما بين البلدان المختلفة وكذلك تفسير الجزء الأعظم من النمو المتحقق، وباختصار فإن منظري النمو الداخلي يحاولون تفسير العوامل المحددة لمعدل نمو الناتج المحلي والذي لم يتم تفسيره والذي يتحدد خارجيا في معادلة النمو لدى (Solow) والذي يعرف بمتبقي (Solow)، وبافتراضهم بأن الاستثمارات الخاصة والعامة في رأس المال البشري والتي تولد وفورات خارجية وتحسن الإنتاجية، تعوض التوجه الطبيعي لتناقص العوائد.

ومنذ منتصف الثمانينات ظهرت كتابات عديدة تفسر الفروقات بين المعدلات النمو في الإنتاج ومستوى دخل الفرد فيما بين البلدان المختلفة مدفوعة بما سمي بالنظرية الجديدة (أو الداخلية) النمو، فالدراسات التي ظهرت مثل دراسة (Baumal) عام 1986م، لم تجد أي أثر للالتقاء (Convergence) لمعدلات دخول الأفراد فيما بين بلدان العالم المختلفة (المتقدمة والنامية) كما تنبأت به النظرية الكلاسيكية المحدثة والمستندة إلى فرضية تناقص عوائد رأس المال، والتي تقود إلى نمو أسرع في البلدان الفقيرة ممال تحققة البلدان الغنية

¹ مرجع نفسه ، ص131.

الفصل الأول: _____ الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

المتقدمة وعليه فإن ظاهرة عدم التقاء معدلات دخول الأفراد، فيما بين بلدان العالم المختلفة هي التي ألهمت تطوير النظرية الجديدة، التي تلغي الفرضية المتعلقة بتناقص عوائد رأس المال، وقد تبين بأنه في فرضية ثبات العوائد أو تزيد العوائد لا يحدث تقارب في معدلات دخول الأفراد فيما بين البلدان، وفي حالة عدمك وجود حالة تناقص العوائد على رأس المال فإن الاستثمار يكون مهما جدا للنمو طويل الأمد وأن مثل هذا النمو يكون داخليا.

وقد ابتداء هذه النموذج الاقتصاديان (R.Lycys) في 1988م و (Payl Romer) في 1986م، ويفترض نموذج نظرية النمو الجديد وجود وفورات خارجية مترافقة مع تكوين رأس المال والتي تمنع الناتج الحدي لرأس المال من الانخفاض علاقة عكسية بكل من معامل رأس المال، ومعدلات النمو السكاني المرتفعة.

سادسا: نموذج سولو¹

1. عرض النموذج: k رأس المال، y تتمثل المتغيرات الداخلية في النموذج في كل من الإنتاج.

حيث بحوزة الاقتصاد في كل لحظة حجم معين من: A ومرد ودية العمل، L العمل، العوامل الثلاثة المذكورة، وتدخل هذه العوامل في دالة الإنتاج على الشكل التالي: $yt=fKt,AtLt$ ، تمثل الزمن: t حيث ومن خصوصيات هذه الدالة: الزمن لا يدخل مباشرة في الدالة، وأن الإنتاج يتغير في الزمن بتغير عوامل الإنتاج المحصل عليها عن طريق كميات معطاة من رأس المال والعمل والتي تزداد في الزمن عن طريق التقدم التقني، والذي يتم بزيادة حجم المعرفة: أما الذي يرفع من العمل A يسمى بالعمل الفعلي، ويقال على التقدم التقني AL الجداء التالي على دالة الإنتاج يستلزم أن نسبة A الفعلي بأنه حيادي؛ وهذه النتيجة مؤكدة في المدى الطويل عن طريق المعطيات التجريبية.

¹ خباياة عبد الله، مرجع سبق ذكره ، ص11.

الفصل الأول: _____ الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

2. فرضيات النموذج: الفرضيات الأساسية في نموذج سولو هو أن كل من عوامل الإنتاج؛ رأس المال والعمل الفعلي لديهم وفورات حجم ثابتة، هذا يعني أنه إذا ضاعفنا كميات رأس المال والعمل الفعلي نتحصل على إنتاج مضاعف بنفس الكمية، بالإضافة إلى ذلك فإنه يفترض على الاقتصاد أن يكون متطور بالقدر الكافي، بحيث كل الأرباح الناتجة عن التخصص تكون مستغلة بصفة كاملة، وهذا قد لا يحدث في حالة اقتصاد غير متطور بصفة معينة، أين مضاعفة كميات رأس المال والعمل تؤدي إلى زيادة في الإنتاج، بأكثر من الضعيف.

وكذلك من خصوصيات دالة الإنتاج، أن الإنتاجية الحدية لرأس المال أو العمل تتوول إلى ما لا نهاية لما كل من رأس المال والعمل يؤولان إلى الصفر، وتتوول إلى الصفر لما يؤولان إلى ما لا نهاية.

يفترض نموذج سولو أن الاستثمار الصافي يساوي الادخار، وأن عدد السكان ينمو بمعدل خارجي.

✓ القاعدة الذهبية لتراكم رأس المال: تتمثل القاعدة الذهبية في إيجاد معدل الادخار الذي يعظم الكمية المستهلكة لكل فرد في كل الفترات.

3- نتائج سولو: ¹

نتائج نموذج سولو لدينا التقارب المطلق والتقارب الشرطي، حيث يتمثل التقارب المطلق في أن الدول ذات الاقتصاديات الفقيرة لها نمو فردي. يفوق الدول الغنية بدون أن يكون مرتبط بخصوصيات اقتصادها، ولكن هذه الدول الفقيرة لها اقتصادها في الفترة الابتدائية أقل من الدول المتقدمة، وبالتالي فإن معدل نموها Y و k قيم يفوق الدول المتقدمة، وما يجب معرفته أنه رغم وجود التقارب المطلق بين مجموعة من الدول هذا لا يعني بضرورة أن التشتت ما بين دخول هذه الدول ينقلص في الزمن؛ أما التقارب الشرطي يتمثل

¹ مرجع نفسه.

الفصل الأول: _____ الإطار النظري للوساطة المالية والنمو الاقتصادي

في كون أن الحالة النظامية تختلف من بلد إلى آخر وبالتالي فإن نمو اقتصاد ما يزداد كل كان بعيد عن وضعيته النظامية؛ فإذا كان معدل الادخار في الاقتصاد الغني يفوق معدل ادخار الاقتصاد الفقير، هذا ما يؤدي بالاقتصاد الغني أن يكون نسبياً بعيد عن وضعيته النظامية، وبالتالي فإن التقارب المطلق يكون غير محقق.

الفصل الثاني: دراسة تحليلية لدور
الوساطة المالية في تنشيط النمو
الاقتصادي (2010-2018)



تمهيد:

إن الوساطة المالية أداة قديمة، وتطبيقاتها المعاصرة منبثقة من التطوير والتعديل المستمر لمفهومها القديم، وان تعددت التعاريف إلا أن أساس الفكرة بقى نفسو، حيث أن نمو النشاط الاقتصادي تسبب في انقسام الافراد في المجتمعات إلى قسمين، وهم أصحاب الموارد المالية الذين يمتلكون ما يزيد عن حاجتهم، وأصحاب الحاجات المالية الذين يفتقرون إلى الموارد لتغطية حاجاتهم ولكون عممية الالتقاء المباشر ما بين أصحاب الفائض وأصحاب العجز في ارض الواقع تعد من الصعوبة بمكان، خاصة مع عدم تكافؤ المعومات وتكمفة المعاملات كان البديل بو إقامة علاقة تمويل غير مباشرة تمثل الوساطة المالية حمقتيا الأساسية؛ حيث تم تقسيم الفصل الى مبحثين وهم :

المبحث الأول: تطوير عمل الوساطة البنكية في ظل الإصلاحات الجزائرية

المبحث الثاني: دراسة مؤشرات الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 2014-2018

المبحث الأول: تطوير عمل الوساطة البنكية في ظل الإصلاحات الجزائرية

المطلب الأول: المنظومة المصرفية في الجزائر:

بعد تحقيق الجزائر للإستقلال سنة 1962 بدأت في بناء منظومة مصرفية تمكنها من تمويل

اقتصادها ويمكننا القول إن النظام المصرفي الجزائري م ر بأربعة مراحل منذ الإستقلال:

1- مرحلة إنشاء المنظومة المصرفية الجزائرية.

2- مرحلة الإصلاحات الاقتصادية في إطار الإقتصاد المخطط.

3- مرحلة ما بعد صدور قانون النقد والقرض.

4- مرحلة إصلاحات الألفية الجديدة.

1. مرحلة إنشاء المنظومة المصرفية:

شرعت الجزائر في هذه الفترة في إنشاء مؤسسات سيادية نقدية ومالية وكذلك إنشاء

عملة وطنية في 1962/08/29 ، ومن تم تلاها إنشاء البنك المركزي في 1962 /12/13 ثم

بعد ذلك تم تأميم البنوك الفرنسية التي كانت تنشط آنذاك واستبدالها ب 3 بنوك عمومية:

• 13 /06/ 1966 البنك الوطني الجزائري

• 14 /05/ 1967 القرض الشعبي الجزائري

• 19 /10/ 1967 البنك الخارجي

تميزت هذه البنوك في هذه المرحلة بعودة ملكيتها كليا إلى الدولة وكل القرارات المتعلقة

بالمنظومة كانت تتخذ مركزيا، بحيث لم تكن لهذه المصارف أي سلطة في إتخاذ القرارات

التمويلية التي كانت تولى إلى هيئة التخطيط وتميزت كذلك هذه المرحلة ب إتمادها الكبير

على الخزينة العمومية في تمويل المشاريع واقتصار البنوك على تقديم قروض قصيرة وهذا ما

سبب ركودا في المنظومة المصرفية.

2. مرحلة الإصلاحات الاقتصادية في إطار الإقتصاد المخطط:

كان النظام الاقتصادي والمنظومة المصرفية في هذه المرحلة تعتمد على فلسفة وقواعد الإقتصاد الإشتراكي والمبني على التخطيط، حيث تمتلك الدولة كل وسائل الإنتاج فكل القرارات المتعلقة بالإستثمار والإنتاج والتوزيع والتمويل تتخذ بطريقة إدارية وبيروقراطية. تميزت هذه الرحلة ب 3 إصلاحات:

الإصلاح المالي لسنة 1971 : جاء نتيجة عجز البنوك عن تمويل الإستثمارات المخططة ولمعالجة هذا الإختلال تم التطرق إلى جملة من الإجراءات منها:

✓ إنشاء مجلس عام للإئتمان لتعزيز علاقة القطاع العام المصرفي مع القطاعات الاقتصادية وإنشاء هيئة تقنية للمؤسسات لتقديم دراسات واقتراحات متعلقة بالأعمال المصرفية.

✓ تحديد طرق لتمويل الإستثمارات العمومية المخططة وقيامها بعملية التوطين أي كل العمليات المالية تجرى في بنك واحد من البنوك الثلاثة حتى يمكن مراقبة التدفقات النقدية.

✓ التخصص القطاعي أي كل بنك مختص في قطاع معين . .

كخلاصة لهذه المرحلة يمكن القول أن المنظومة المصرفية في هذه الرحلة كانت مبنية على فلسفة التخطيط المركزي لكل القرارات المرتبطة بالإستثمار والتمويل، فالبنك لم تكن له القدرة على إتخاذ قرارات التمويل.

الإصلاح المالي لسنة : 1986 جاء هذا الإصلاح كرد مباشر للأزمة البترولية مما إنجر عنه ضعف في المداخيل باعتبار الإقتصاد الوطني مبني على المحروقات والتي تمثل أعلى نسبة من الصادرات مما أدي إلى ضعف المنظومة المصرفية.

الفصل الثاني: — دراسة تحليلية لدور الوساطة المالية في تنشيط النمو الاقتصادي (2010-2018)

- ✓ أول إجراء قامت به الحكومة الجزائرية تمثل في وضع سلسلة من الإجراءات للتحويل إلى نظام السوق وإصدارها لقانون القرض والبنك سنة 1986 وهدفه إعطاء دور أكثر أهمية للبنوك الثانوية وإنشاء مجلس وطني للقرض ولجنة لمراقبة عمليات البنوك.
- ✓ تقليص دور الخزينة وإشراك الجهاز المصرفي لتمويل استثمارات.
- ✓ إعطاء البنك المركزي إستقلالية أكبر.
- ✓ إعطاء حرية للبنوك في منح القروض.
- ✓ تفعيل دور السياسة النقدية.

إصلاح 1988: جاء قانون 88 - 06 ليعطي إستقلالية للبنوك ومنحه شخصية معنوية تجارية تخضع لمبدأ الإستقلالية المالية والتوازن المحاسبي، وتتمثل أهم مبادئه في :

- إعطاء إستقلالية للبنوك ودعم دور البنك المركزي في تسيير السياسة النقدية .
- السماح للمؤسسات المالية بتوظيف نسبة من أصولها في إقتناء الأسهم والسندات .
- بصور هذا القانون تم إلغاء التوطن الإجمالي وتخلي الخزينة العامة عن تمويل الإستثمارات .

3. إصلاحات النقد والقرض 10/90 :

رغم صدور عدة تعديلات في النظام المالي إلا أنها لم تكن كافية لضمان التكيف مع المنظومة المصرفية للإقتصاد الجزائري الجديد الموجه نحو إقتصاد السوق، لذلك جاء قانون النقد والقرض لوضع مسار جديد وتنشيط الوساطة البنكية وإبراز دور السياسة النقدية ومن أهم النتائج التي جاء بها هذا القانون هو تأسيس نظام بنكي ذومستويين، ترسيخ قواعد السوق في تسيير إقتصاد جزائري مع إعطاء البنك المركزي إستقلالية أكبر و إسترجاع البنوك والمؤسسات المالية ل وظائفها التقليدية .

4.مرحلة إصلاحات الألفية الجديدة :

عرف النظام المصرفي الجزائري بعد سنوات التسعينات وبعد قانون النقد والقرض إصلاحات جديدة مست الجانب الإداري في تسيير البنك المركزي، وتم الفصل الهئتين :مجلس الإدارة ومجلس النقد والقرض في2001.

في 2003 صدر الأمر 03 - 11 الذي ألغى قانون النقد والقرض وتم إعطاء الحكومة دورا في الحياة الإقتصادية بعد فضائح البنوك الخاصة، وبعد سنة أصدرت تعديلات تخص الحد الأدنى لرأسمال البنوك والمؤسسات المالية التي تنشط في الجزائر، وتكوين الإحتياطي الإجباري .أيضا تم تخصيص الودائع بنظام ضمان الودائع المصرفية عن طريق إيداع البنوك لعلاوة نسبية لصندوق ضمان الودائع البنكية.

في 2008 تم فرض قوانين في جانب حماية المودعين عن طريق وضع قوانين لمكافحة إصدار صكوك بدون رصيد، التركيز على نظام المركزية للمعلومات المتعلقة بحوادث سحب الصكوك بسبب الخطأ أو نقص الرصيد.

في 2010 صدرت إصلاحات متعلقة بإستقرار الأسعار بإعتبارها هدفا من أهداف السياسة النقدية، مع السهر على الإستقرار النقدي والمالي.

عرفت المنظومة المصرفية الجزائرية عدة تنقلات وعدة مراحل مرت بها حيث تضم 20 بنك إلى غاية2013 ، ستة منها عمومية بما في ذلك CNEP الذي أصبح بنك في 1990 و 14بنك خاص، وسنأخذ على سبيل المثال مجموع موارد وقروض البنوك العامة والخاصة في الفترة من 2004 إلى2013.

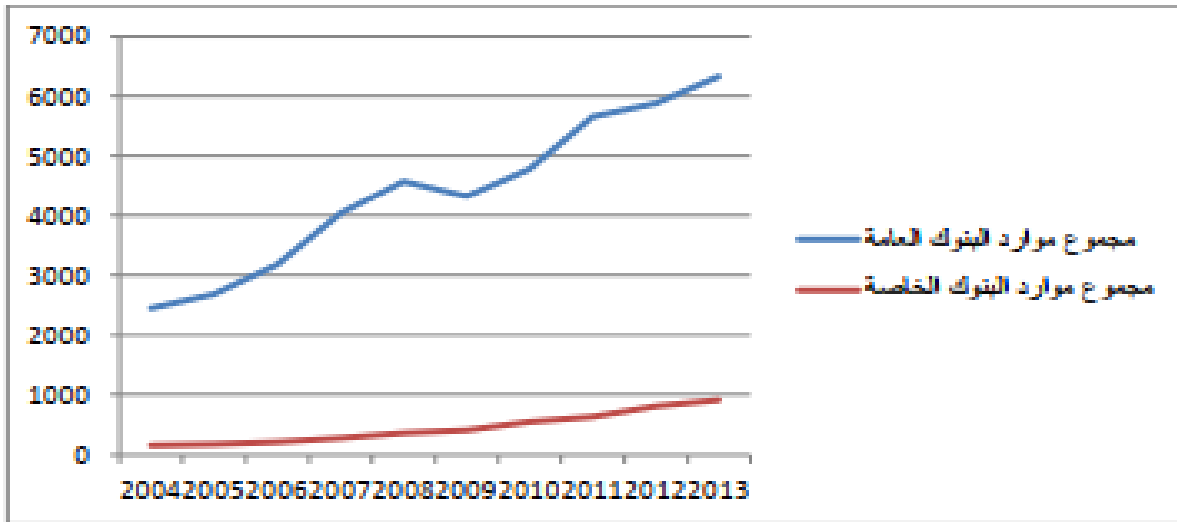
الفصل الثاني: — دراسة تحليلية لدور الوساطة المالية في تنشيط النمو الاقتصادي (2010-2018)

جدول رقم (01) (مجموع موارد البنوك العامة والخاصة)

السنوات	بنوك عامة	بنوك خاصة
2004	2449,6	157
2005	2683,6	173,7
2006	3182,3	218,2
2007	4039,2	280,6
2008	4575,4	362,5
2009	4320,9	410,9
2010	4775,4	552,6
2011	5648,2	635,2
2012	5877,1	813,1
2013	6322,6	906,6

المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على أطروحة دكتوراه لبن قابلية زين الدين، ص 185

الشكل: (01) تطور مجموع موارد البنوك العامة والخاصة



المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على أطروحة دكتوراه لبن قابلية زين الدين، ص 185.

نلاحظ من خلال الشكل رقم والذي يدرس تطور مجموع موارد البنوك العامة والخاصة في الفترة 2013 هيمنة البنوك العامة في نسبة الموارد المحصلة، حيث كان المنحنى في شكل

الفصل الثاني: — دراسة تحليلية لدور الوساطة المالية في تنشيط النمو الاقتصادي (2010-2018)

تصاعدي من 2004 - إلى 2008 وذلك راجع إلى فقدان الثقة في البنوك الخاصة بعد أزمة بنك الخليفة وكذلك التحسن في أسعار المحروقات وتوظيف ودائع المؤسسات العمومية في البنوك العامة، ونلاحظ أن المنحنى أخذ إنخفاضا طفيفا في سنة 2008 وهذا راجع إلى إنخفاض أسعار البترول وأزمة 2008 التي أثرت بشكل أو بآخر، ثم عرف الإقتصاد الوطني إنتعاشا بعد سنة 2010 نظرا لإرتفاع أسعار البترول أما بالنسبة للبنوك الخاصة كانت نسبة الموارد قليلة مقارنة بالبنوك العامة ومستقرة إلى غاية 2007 وهذا راجع إلى أزمة البنك التجاري الصناعي سنة 2003 وبنك الخليفة سنة 2004 ثم بدأ في التصاعد التدريجي لسبب الإصلاحات المصرفية وإنفتاح القطاع المصرفي على رأس المال الخاص والأجنبي وكذلك رفع أسعار الفائدة التي حفزت المدخرين على إيداع أموالهم

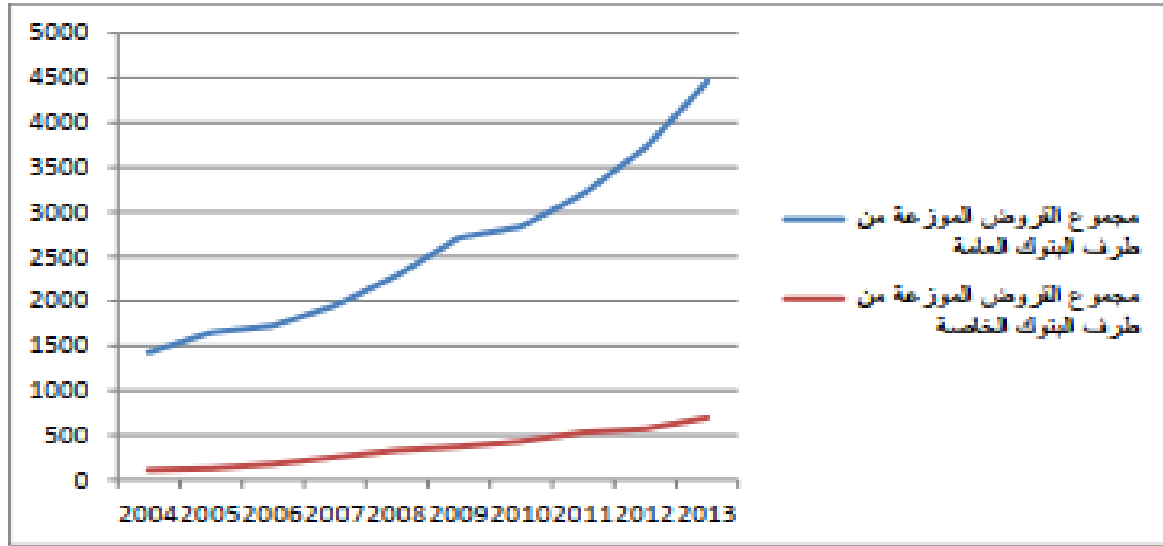
جدول رقم(02) مجموع القروض الممنوحة من طرف البنوك العامة والخاصة

السنوات	البنوك العامة	البنوك الخاصة
2004	1425,4	109
2005	1647,2	131,7
2006	1727,01	177,09
2007	1950,27	253,43
2008	2287,6	327,1
2009	2711,8	373,3
2010	2835,4	431,3
2011	3195,7	529
2012	3715,7	570
2013	4458,7	685,9

المصدر: من إعداد الطلبة بالإعتماد على أطروحة دكتوراه لبن قابلية زين الدين، ص. 190

الفصل الثاني: — دراسة تحليلية لدور الوساطة المالية في تنشيط النمو الاقتصادي (2010-2018)

الشكل رقم (02) تطور مجموع القروض الممنوحة من طرف البنوك العامة والخاصة



المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على أطروحة دكتوراه لبن قابلية زين الدين، ص 190.

نلاحظ من خلال الشكل رقم أن البنوك العمومية لا تزال الممول الرئيسي للإقتصاد الوطني حيث عرفت نموا متواصلا من سنة 2004 إلى غاية 2013 وهذا راجع إلى تمويل البنوك العمومية للمشاريع الكبرى خاصة في مجال الطاقة وضمان شبه كامل للقروض في وكذلك مساهمتها في تمويل القطاع الخاص أما بالنسبة للبنوك الخاصة فهي لا تزال بعيدة عن منافسة البنوك العمومية لمحدودية مواردها مما يجعلها تتردد في تمويل المشاريع الكبرى خوفا المخاطر، حيث يبقى نشاطها محصورا في عمليات مثل تمويل التجارة الخارجية، القروض الإستهلاكية وغيرها من العمليات التي تحتوي على معدلات مخاطرة صغيرة.

المطلب الثاني: مبادئ وأهداف قانون النقد والقرض:

الفصل بين الدائرة النقدية والحقيقية: ويعني هذا أن القرارات أصبحت تتخذ على أساس الأهداف التي تحددها السلطة النقدية لا على أساس قرارات هيئة التخطيط وهذا من أجل أخذ السياسة النقدية مكانة في ضبط الإقتصاد الوطني.

الفصل بين الدائرة النقدية وميزانية الدولة: الخزينة العمومية لم تعد حرة في الإصدار النقدي الجديد لتمويل عجزها بل أصبحت تمويل العجز عن طريق اللجوء إلى البنك المركزي وهذا للحد من الآثار السلبية للمالية العامة على التوازنات النقدية.

الفصل بين دائرة الميزانية العامة ودائرة القرض: أصبح الجهاز المصرفي هو المسؤول عن منح القروض للإستثمارات والمشاريع التي كانت في السابق الخزينة العمومية هي المسؤولة على هذا التمويل وهذا نتيجة إسترجاع البنوك والمؤسسات المالية وظائفها التقليدية.

السلطة النقدية وحيدة ومستقلة: جاء قانون النقد والقرض ل ي نش أ سلطة نقدية وحيدة ومستقلة وهي مجلس النقد والقرض ليتحكم في تسيير النقد وتقادي التعارض بين الأهداف النقدية وتنفيذ السياسة النقدية لتحقيق أهدافها.

وضع نظام بنكي على مستويين: يقصد به أن البنك المركزي هو السلطة النقدية والبنوك التجارية موزعة للقروض حيث أصبح البنك المركزي يمثل بنك البنوك والملجأ الأخير للإقراض للتأثير على السياسات الخاصة بمنح القروض وتحكمه في السياسة النقدية.

أهداف قانون النقد والقرض:

من أهم الأهداف الأساسية لقانون النقد والقرض ما يلي:

- ✓ ضبط العلاقة بين بنك الجزائر (والذي كان يسمى من قبل بالبنك المركزي الجزائري) وبين الخزينة العمومية، بعدما كان هذا الأخير أداة لتمويل الخزينة العمومية دون قيود؛
- ✓ منح صلاحيات أكبر للبنك المركزي من أجل إقامة نظام مالي ومصرفي أكثر استقراراً، وذلك من خلال إنشاء مجلس لنقد والقرض (كسلطة نقدية) ومنحه صلاحيات واسعة

الفصل الثاني: — دراسة تحليلية لدور الوساطة المالية في تنشيط النمو الاقتصادي (2010-2018)

- لمراقبة أعمال البنوك والمؤسسات المالية. وقد تم في هذا الصدد إصدار تعليمة للبنك المركزي الخاصة بقواعد الحذر في تسيير المؤسسات المصرفية والمالية؛
- ✓ منح استقلالية أكبر للبنك المركزي عن السلطة النقدية، حيث أصبح البنك المركزي يؤدي دور المستشار للحكومة. كما إن هذه الاستقلالية تعني تحميل مؤسسة الإصدار المسؤولية عن الاستقرار النقدي، وبالتالي مساءلتها من طرف نواب الشعب (وليس الحكومة بعد عرض المحافظ لتقريره السنوي في المجلس الشعبي الوطني؛
- ✓ فتح المجال أمام القطاع الخاص للاستثمار في القطاع المالي والمصري بعدما كان حكرا على القطاع العام، وهو ما يترجم هدف دعم الوساطة المالية وخلق جو من المنافسة.
- ✓ وضع حد نهائي للتدخل الإداري في القطاع المالي لأن التدخل الإداري قد ولد تضخما جانبا وانحراف غير مراقب؛
- ✓ إعادة تأهيل دور البنك المركزي في تسيير النقد والقرض؛
- ✓ تدعيم امتياز الإصدار النقدي بصفة محضة لفائدة البنك المركزي؛
- ✓ تولي مجلس النقد والقرض لإدارة البنك المركزي؛
- ✓ منح مجلس النقد والقرض سلطة نقدية؛
- ✓ ضمان تشجيع عوامل الإنتاج ذات القيمة والابتعاد عن المضاربة؛
- ✓ إقامة نظام مصري قادر على اجتذاب وتوجيه مصادر التمويل؛
- ✓ عدم التفرقة بين المتعاملين الاقتصاديين العموميين والخواص في ميداني القرض والنقد؛
- ✓ حماية الودائع؛
- ✓ تنظيم ميكانيزمات إنشاء النقود وتنظيم مهنة الصيارفة؛
- ✓ ترقية الاستثمار الأجنبي.

الفصل الثاني: — دراسة تحليلية لدور الوساطة المالية في تنشيط النمو الاقتصادي (2010-2018)

المبحث الثاني: دراسة مؤشرات النمو الاقتصادي والوساطة المالية في الجزائر خلال الفترة (2014-2018)

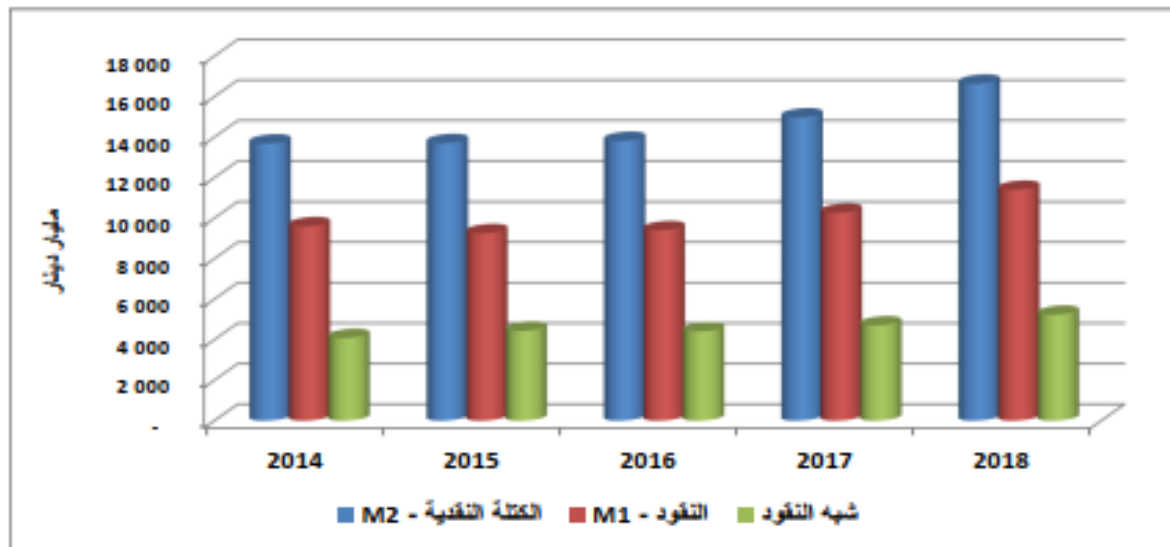
المطلب الأول: التطورات النقدية الرئيسية

بعد سنتين من شبه استقرار (2015 و 2016) تزايدت الكتلة النقدية M2 ب 8,4 % في 2017 و % 11,1 في 2018. مثلما كان عليه الحال في 2017، نجم هذا الارتفاع في الأرصدة النقدية عن الارتفاع القوي للودائع تحت الطلب على مستوى المصارف، حيث ارتفعت ب % 20,5 (% 19,0 في 2017)، مقابل % 11,1 فيما يخص الودائع لأجل، و ب % 4,5 فيما يتعلق بتداول النقد الورقي.

غير أنه، وكما كان عليه الحال أيضا في 2017، يعود سبب الارتفاع القوي في الودائع تحت الطلب على مستوى المصارف، بنسبة تقارب 68 %، إلى تزايد الودائع تحت الطلب للشركة الوطنية للمحروقات والتي استقادت، في 2018، من تسديد جزء من مستحقاتها على الخزينة العمومية (452 مليار دينار). بالتالي، باستثناء ودائع قطاع المحروقات، بلغ التوسع النقدي % 7,7 فقط.

أولا: الكتلة النقدية

الشكل رقم (03) تطور الكتلة النقدية:



الفصل الثاني: — دراسة تحليلية لدور الوساطة المالية في تنشيط النمو الاقتصادي (2010-2018)

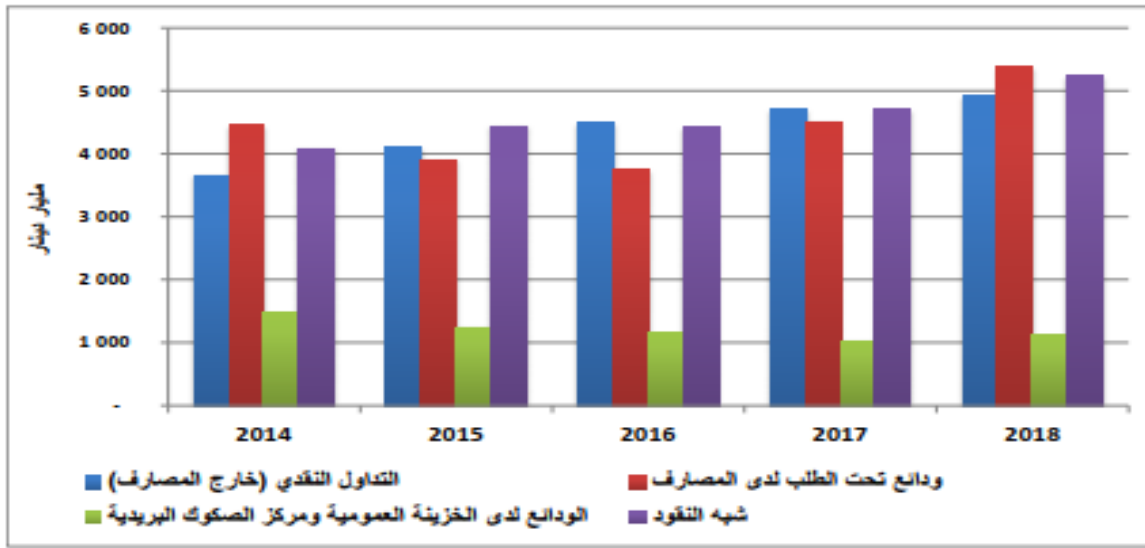
انعكس الارتفاع القوي للودائع تحت الطلب على مستوى المصارف (بما فيها لدى بنك الجزائر)، بازدياد المجموع النقدي M1 بما يقارب (% 11,1 مقابل % 9,1 في 2017)، حيث لا يزال يمثل % 68,5 من الكتلة النقدية، وذلك رغم تراجع حصة تداول النقد الورقي من % 31,5 في 2017 إلى % 29,6 في 2018 .

باستثناء الودائع تحت الطلب لقطاع المحروقات، التي ازدادت بنسبة % 84,6، منتقلة من 690,3 مليار دينار في نهاية 2017 إلى 1 274,5 مليار دينار في نهاية 2018، ارتفعت الودائع تحت الطلب على مستوى المصارف (بما فيها لدى بنك الجزائر) ب % 7,2، بواقع % 7,2 بالنسبة لودائع القطاع الاقتصادي العمومي خارج المحروقات وب % 17,2 بالنسبة للقطاع الخاص (المؤسسات والأسر)؛ في حين تقلصت الودائع تحت الطلب غير الموزعة حسب القطاع القانوني ب % 28,4 أما فيما يخص الودائع لأجل، فقد عرفت من جهتها، ارتفاعا، ولو متواضعا نوعا ما، ب % 11,1، مقابل % 19 بالنسبة للودائع تحت الطلب.

باستثناء الودائع لأجل للشركة الوطنية للمحروقات، قُدر ارتفاع الودائع لأجل ب % 11,9، على أساس % 22,4 بالنسبة لودائع القطاع الاقتصادي العمومي و % 9,1 بالنسبة لودائع القطاع الخاص بحصة ضمن الودائع لأجل خارج المحروقات قدرها % 76,3.

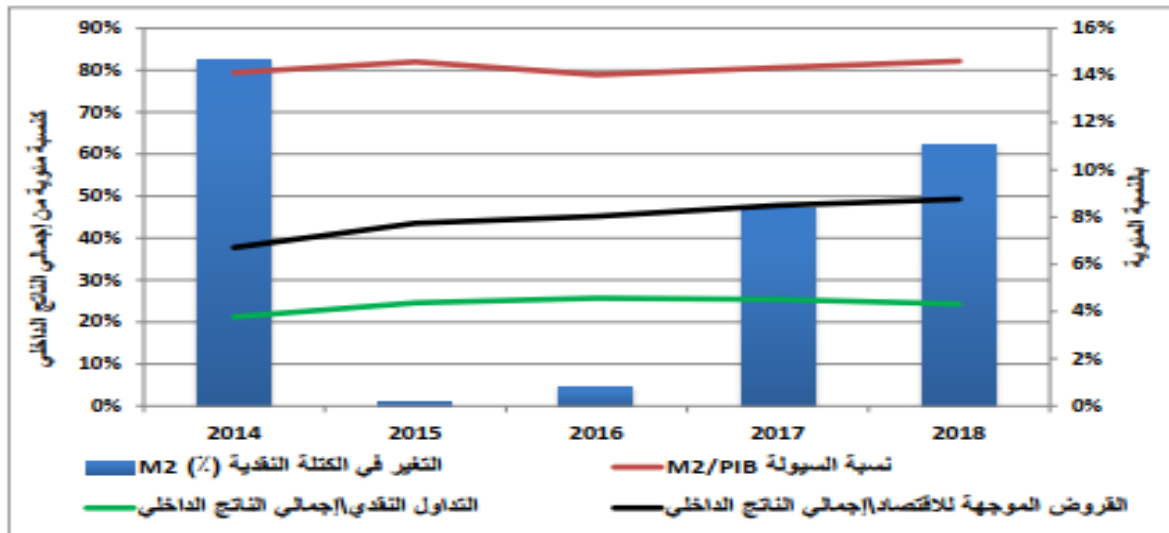
الفصل الثاني: — دراسة تحليلية لدور الوساطة المالية في تنشيط النمو الاقتصادي (2010-2018)

الشكل رقم (04) هيكل الكتلة النقدية :



وبالتالي، نجم الارتفاع في الكتلة النقدية المقدر ب 11,1 %، في سنة 2018 ، إلى حدّ كبير، عن ارتفاع الودائع تحت الطلب على مستوى المصارف، خاصة تلك المتعلقة بقطاع المحروقات، وبدرجة أكبر من 2017 ، عن ارتفاع الودائع لأجل .بالمقابل تراجع وبشكل طفيف، وتيرة نمو تداول النقد الورقي في 4,5 (2018 %، مقابل % 4,9 في 2017) ، ممّا جعل حصة النقود الورقية ضمن الكتلة النقدية M2 تتقّ لصّ للسنة الثانية على التوالي، لتصل إلى % 29,6 في نهاية ديسمبر 2018 مقابل % 31,5 في نهاية 2017 و % 32,5 في 2016.

الشكل رقم (05) المؤشرات النقدية



الفصل الثاني: — دراسة تحليلية لدور الوساطة المالية في تنشيط النمو الاقتصادي (2010-2018)

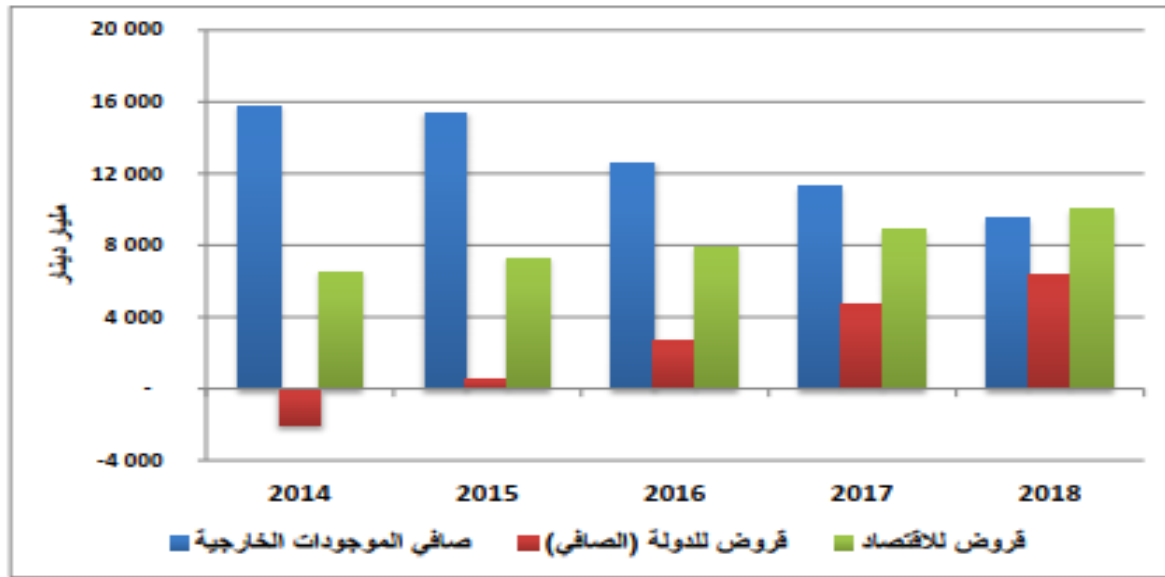
من زاوية مقابلات الكتلة النقدية M2 ، يتبين، من خلال الوضعية النقدية المجمعة

لمجمل النظام المصرفي، أن:

صافي الموجودات الخارجية (احتياطيات الصرف المُعَبَّر عنها بالدينار) قد عرف تقلصا بنسبة % 15,5 في (2018 مقابل % 10,9 في) 2017 ، أي ما يمثل تراجعاً بـ 1 741,8 مليار دينار. يفسّر هذا التقلص، والذي هو أدنى بقليل من التقلص الذي عرفه صافي التدفقات السلبية للرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات (ما يعادل من الدينار مبلغ 15,82 مليار دولار)، أساساً ، بانخفاض سعر صرف الدينار مقابل الدولار، على الرغم من التحسن المُواتي لسعر صرف الأورو مقابل الدولار (العملات التي تُشكل احتياطيات الصرف) بين 2017 و 2018 .

صافي القروض الموجهة للدولة قد عرف ارتفاعاً من جديد، بمقدار 34,8 %، منتقلاً من 4 691,9 مليار دينار في نهاية 2017 إلى 6 325,7 مليار دينار في نهاية 2018 ، تحت أثر تزايد مستحقات بنك الجزائر على الخزينة العمومية، التي انتقلت من 1 967,4 مليار دينار في نهاية 2017 إلى 3 857,8 مليار دينار في نهاية 2018 ، ذلك بالرغم من انخفاض مستحقات المصارف التجارية على الدولة (% 19,3) -نجم ارتفاع صافيمستحقات بنك الجزائر على الخزينة العمومية، عنالشرء المباشر لسندات الخزينة، وذلك في إطار التمويل النقدي، بمبلغ قدره 3 371,2 مليار دينار بموجب المادة 45 مكرر من الأمر رقم 11 - 03المتعلق بالنقد والقروض، المعدل والمتمم. ضمن هذا المبلغ الأخير، حُصِّص 900 مليار دينار، لتغطية الاحتياجات التمويلية للخزينة العمومية، لسنة 2018 ، وحُصِّص 2 471,2 مليار دينار لتمويل كل من الدين العمومي الداخلي والصندوق الوطني للاستثمار. القروض الموجهة للاقتصاد، خارج إعادة شراء المستحقات غير الناجعة، قد تزايدت خلال سنة 2018 بـ 12,4 %، مقابل % 12,3 في 2017 ، بالغة 9 976,3 مليار دينار.

الشكل رقم (06) مقابلات الكتلة النقدية



كما كان عليه الحال في سنوات 2015 ، 2016 و 2017 ، يُشير تطور مقابلات 1 الكتلة النقدية M2 ، إلى أنّ قروض النظام المصرفي الموجهة للدولة، لا سيما تلك الممنوحة من طرف بنك الجزائر، هي التي تساهم أكثر في تطور التوسع النقدي بالفعل، ففي ظرف يتميز بانخفاض في التدفقات السلبية لاحتياطات الصرف، ذات الصلة بالعجز في الرصيد الإجمالي لمي ا زن المدفوعات (ما يقارب 1 845 مليار دينار من النقلص للاحتياطي النقدي)، فإنّ تدفقات القروض الموجهة للدولة المتأتية من القطاع المصرفي المقدرة ب 1 633,8 مليار دينار 2 ، منها 1 890,4 مليار دينار متعلقة ببنك الجزائر، هي التي تفسّر الارتفاع في الكتلة النقدية M2 بمبلغ 1 662,1 مليار دينار في 2018 مع تزايد تدفقات القروض الموجهة للاقتصاد ب 1 096,3 مليار دينار.

حسب القطاع القانوني والمؤسسي، وعلى أساس الوضعية النقدية المجمعة، بلغت القروض الممنوحة للمؤسسات العمومية، مطروحا منها إعادة شراء المستحقات غير الناجعة، 4 943,6 مليار دينار في نهاية 2018 ، أي بارتفاع قدره 14,7 %، مقابل 5 032,2 مليار دينار بالنسبة للقروض الممنوحة للقطاع الخاص (المؤسسات والأسر)، أي توسع قدره 10,2 % . أدت هذه التطورات إلى انخفاض طفيف في حصة القروض الموجهة

الفصل الثاني: — دراسة تحليلية لدور الوساطة المالية في تنشيط النمو الاقتصادي (2010-2018)

للقطاع الخاص ضمن إجمالي القروض الموجهة للاقتصاد، حيث انتقلت من % 51,4 في 2017 إلى % 50,4 في 2018.

ضمن القروض الموجهة للقطاع الخاص، بلغت القروض الموجهة للأسر، التي تتمثل، أساسا في القروض الرهنية، 764,5 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2018 ، مقابل 656,7 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2016 ، أي زيادة بنسبة % 16,4 مقابل % 22,4 في 2017.

يشير تطور هيكل القروض حسب فترات النضج، مطروحا منها إعادة شراء المستحقات، إلى ارتفاع واضح في حصة القروض طويلة الأجل، حيث انتقلت من 53,4 % في نهاية 2017 إلى % 56,2 في نهاية % 52,9 (2018 في) 2016 ؛ وانخفاض حصة القروض متوسطة الأجل، مرة أخرى، لتصل % 16,9 في 2018 مقابل % 20,8 في 2017 و % 22,9 في 2016 ، أما تلك المتعلقة بالقروض قصيرة الأجل، فعرفت ارتفاعا طفيفا من % 25,9 إلى % 26,9 . أما القروض التي يمكن اعتبارها قروضا استثمارية (متوسطة وطويلة الأجل)، فتمثل، في 2018 ، % 73,1 من إجمالي القروض، مقابل % 74,1 في 2017 حسب فترات النضج والقطاع القانوني، يشير تطور القروض.

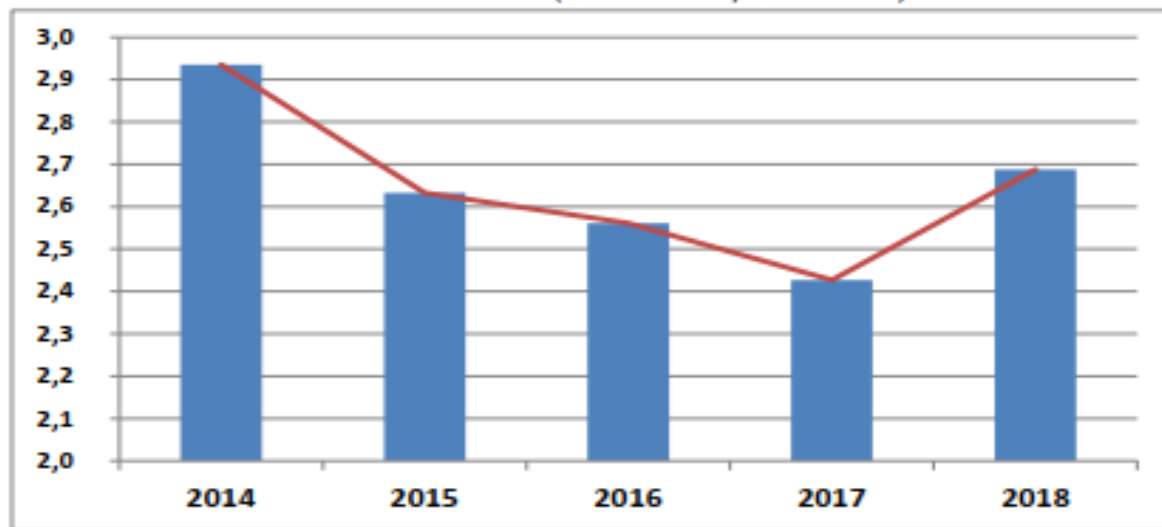
في 2018 ، إلى أن حصة القروض الممنوحة من طرف المصارف الخاصة تقدر ب % 13,4 من إجمالي القروض مقابل % 13,2 في 2017 . لكن، ولو أن حصة هذه المصارف ضمن القروض قصيرة ومتوسطة الأجل مرتفعة نسبيا % 31,3 و % 22,3 على التوالي، وتماشيا مع أوزانها ضمن النشاط المصرفي بأكمله (إجمالي الأصول)، فحصتها، ضمن القروض طويلة الأجل ضعيفة جدًا % 2,15 إضافة لذلك، ومن زاوية تمويل الاستثمار (قروض متوسطة وطويلة الأجل)، لا تساهم المصارف الخاصة، ضمن هذا النوع من التمويل إلا بنسبة % 6,8 فقط .

الفصل الثاني: — دراسة تحليلية لدور الوساطة المالية في تنشيط النمو الاقتصادي (2010-2018)

ومع ذلك، فإن معظم قروض الاستثمار طويلة الأجل، هي قروض موجهة للمؤسسات العمومية الكبيرة، ولا سيما تلك الموجودة في قطاع الطاقة، وهي مقررة من طرف السلطات العمومية، والتي يتجاوز قائمتها موارد المصارف الخاصة. أخيراً، انخفضت، في 2018، نسبة الودائع المجمعة إلى القروض المصرفية 3، التي يعود تقلصها منذ 2014 إلى تراجع الفائض في الموارد المجمعة من طرف المصارف، مقارنة مع القروض الموزعة، والتي استقرت في 2017 على الرغم من الارتفاع في الودائع ذات الصلة بإعادة شراء الدين العمومي الداخلي من طرف بنك الجزائر، في إطار التمويل غير التقليدي، نجم الانخفاض في هذه النسبة عن الارتفاع المعتبر للقروض الموجهة للاقتصاد من طرف المصارف التجارية 1 096,15+ (مليار دينار) مقابل ارتفاع ب 905,6 مليار دينار للودائع. غير أنّ كل من الطابع غير التكرياري لإعادة شراء الدين العمومي، وضرورة الإدماج المالي وتمويل الاقتصاد، يشي إلى ضرورة توجيه المصارف التجارية استراتيجيتها نحو جمع الموارد الهائلة المتواجدة خارج القنوات المصرفية.

الشكل رقم (07) تطور المضاعف النقدي

(الكتلة النقدية/القاعدة النقدية)



على أساس التنبؤات المتعلقة بالمجاميع النقدية والقرضية الناجمة عن البرمجة المالية بالنسبة للسنة قيد الدراسة، اطلع مجلس النقد والقرض على الأهداف المتعلقة بتطور

الفصل الثاني: — دراسة تحليلية لدور الوساطة المالية في تنشيط النمو الاقتصادي (2010-2018)

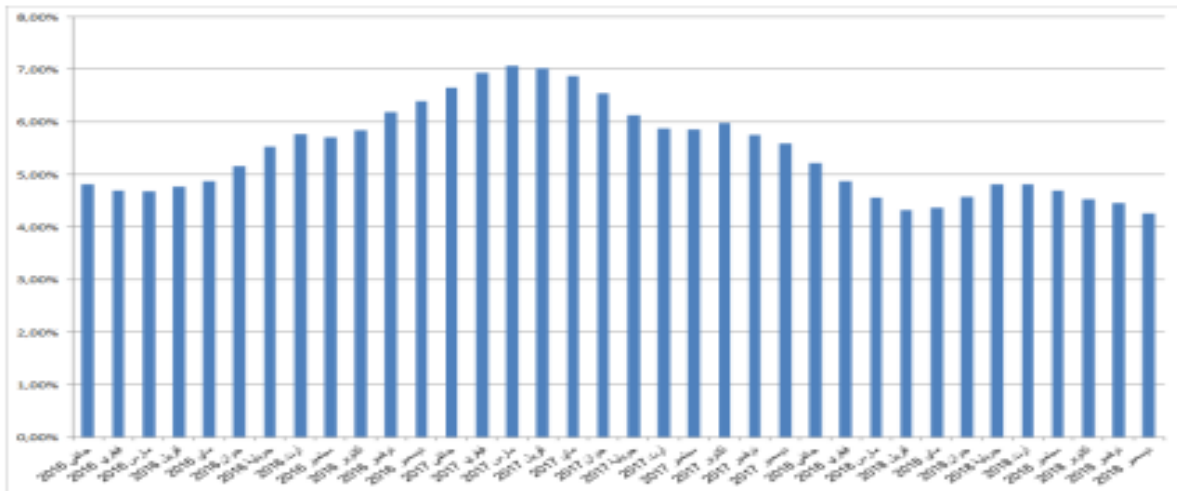
المجاميع النقدية والقرضية، المنسجمة مع استهداف التضخم بنسبة 4 %، وحدد معدل النمو للكتلة النقدية M2 ب 7,9 % ومعدل نمو القروض للاقتصاد ب. 12,0 %

تمّ التنبؤ بأهداف التضخم والمجاميع النقدية والقرضية على أساس فرضية سعر متوسط للبتروول صحاري بلاند الذي يعكس تنبؤات صندوق النقد الدولي (FMI) في أبريل 2018 ب 64,2 دولار. بعد ذلك، بلغ متوسط سعر البتروول 71,5 دولار للبرميل. أما فيما يخص التوسع النقدي، فقد كان أعلى (11,1 % (من المرتقب) 7,9 %) ، في حين لم يكن التوسع خارج ودائع قطاع المحروقات، الذي استفاد في نهاية 2018 من إعادة شراء مستحقته على الخزينة، سوى ب 7,7 %، أي ما يقارب المستوى المرتقب .

وكذلك كان الحال بالنسبة لتطور القروض الموجهة للاقتصاد، التي ارتفعت ب 12,4 %، بينما كانت مرتقبة في حدود. 12,0 %.

فيما يخص التضخم، عرفت الوتيرة السنوية المتوسطة لارتفاع مؤشر الأسعار عند الاستهلاك، تباطؤاً في نهاية 2018 ، لتبلغ 4,27 % مقابل 5,59 % في 2017. مقاساً بالانزلاق السنوي، يعد هذا التباطؤ في وتيرة ارتفاع مؤشر الأسعار عند الاستهلاك، أكثر وضوحاً، منتقلاً من 4,93 % في ديسمبر 2017 إلى 2,70 % في ديسمبر 2018 .

الشكل رقم(08) تطور المتوسط السنوي لمعدل التضخم



الفصل الثاني: — دراسة تحليلية لدور الوساطة المالية في تنشيط النمو الاقتصادي (2010-2018)

عرفت سنتي 2015 و 2016 ، تسارعا في التضخم، بينما لم يرتفع توسع الكتلة النقدية M2 سوى ب % 0,13 و 0,79 %، على التوالي .على عكس ذلك، ففي 2017 و 2018 ، ترافق الارتفاع المعتدل نسبيا في التوسع النقدي، خصوصا ذلك المتعلق بتوسع الكتلة النقدية M2 خارج المحروقات، مع تباطؤ التضخم، بما في ذلك التضخم الهيكلي.

في ظرف يتّسم بضعف المنافسة والتنظيم للأسواق، والتي يتميز بعضها بتواجد وضعيات بالنظر للصلة بين التوسع النقدي ، «غير الاعتيادية» مهيمنة، فإنّ هذه التطورات والضغوطات التضخمية، تشير إلى أنّ توقعات التضخم غير المعتدلة للمتعاملين الاقتصاديين (صنّاع الأسعار)، تشكل السبب الرئيسي لتطور التضخم.

في 2015 و 2016 ، كان الارتفاع في الأسعار، خاصة أسعار السلع الاستهلاكية غير الغذائية، كالسيارات، غير متناسبا مع التغيرات الفعلية أو المتوقعة لبعض محددات التضخم، لا سيما انخفاض سعر الصرف والجباية غير المباشرة.

على عكس ذلك، ففي 2017 و 2018 ، كانت الانخفاضات، بمعدلات سنوية، للدينار مقابل الدولار والأورو والارتفاعات في أسعار المحروقات والطاقة وكذا تلك المتعلقة بمؤشرات القيم الوحديّة عند الإستيراد والجباية غير المباشرة (الرسم على القيمة المضافة)، بسيطة نسبيا (أو معدومة) ولا يمكن أن تكون مبررا للارتفاعات المفرطة في الأسعار المسجلة في 2015 و 2016 ، خاصة أسعار السلع الاستهلاكية غير الغذائية.

ثانيا: سوق الصرف و سعر الصرف :

تعكس تقلبات أسعار صرف الدينار مقابل الدولار والأورو تطور أساسيات الاقتصاد الوطني (أسعار النفط، فارق التضخم مع الدول الشريكة التجارية، مستوى النفقات العمومية)...

وكذا تقلبات أسعار الصرف لعملات شركائنا التجاريين، لا سيما بين الأورو والدولار، في أسواق الصرف الدولية.

الفصل الثاني: — دراسة تحليلية لدور الوساطة المالية في تنشيط النمو الاقتصادي (2010-2018)

في السوق العالمية للصرف، ارتفع الدولار الأمريكي (USD) بشكل كبير بين نهاية سنة 2017 ونهاية سنة 2018 ، مقابل العديد من عملات الاقتصادات المتقدمة ولكن أيضا مقابل عملات الدول الناشئة. وعلى ذلك، انخفض الأورو والجنيه الإسترليني بالمتوسط الشهري مقابل الدولار الأمريكي بنسبة % 4,4 و % 5,6 ، على التوالي، بين ديسمبر 2017 وديسمبر 2018 .

كما كان ارتفاع قيمة الدولار الأمريكي أكبر بكثير مقابل عملات الدول الناشئة والنامية. بين ديسمبر 2017 وديسمبر 2018 ومقابل الدولار الأمريكي، فقد البيزو الأرجنتيني أكثر من % 50,5 من قيمته، وانخفضت الليرة التركية بنسبة % 28,34 وتراجع الروبل الروسي بنسبة. %17,5.

جدول رقم(03) تطور أسعار الصرف لبعض أهم العملات مقابل الدولار الأمريكي

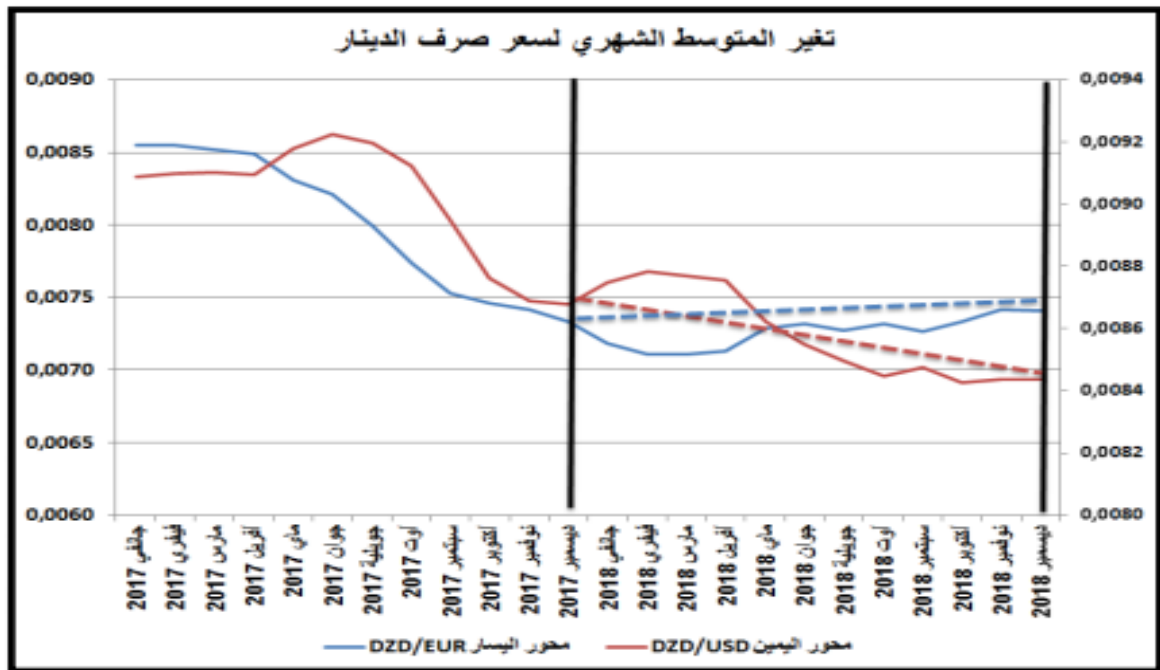
تطور أسعار الصرف لبعض أهم العملات مقابل الدولار الأمريكي			
التغيرات	ديسمبر 2018	ديسمبر 2017	
%50.5-	0.0266	0.0537	البيزو الأرجنتيني
%28.3-	0.1891	0.2639	الليرة التركية
%14.7-	0.2576	0.3019	الريال البرازيلي
%17.8-	0.0143	0.0174	الروبل الروسي
%13.9-	0.0696	0.0808	الروند الجنوب افريقي
%5.4-	0.1454	0.1537	اليوهان الصيني
%4.4-	1.147	1.1998	اليورو
%5.6-	1.2759	1.3515	الجنيه الإسترليني

بالموازاة مع ذلك، انخفضت أيضا أسعار الصرف لعملات البلدان الناشئة والنامية مقابل الأورو، وان كان ذلك بشكل أكثر اعتدالا، مقارنة بالانخفاضات المسجلة لنفس هذه العملات مقابل الدولار الأمريكي.

الفصل الثاني: — دراسة تحليلية لدور الوساطة المالية في تنشيط النمو الاقتصادي (2010-2018)

بالنسبة لتطور أسعار صرف الدينار مقابل الأورو والدولار الأمريكي، بالمتوسط الشهري في سنة 2018 ، فهي تعكس تطور سعر صرف الأورو مقابل الدولار في الأسواق الدولية. فبين ديسمبر 2017 ومارس 2018 ، انتقل سعر صرف الأورو مقابل الدولار من 1,1836 إلى 1,2336 دولار، أي بزيادة قدرها % 4,2 في المقابل، انخفض الأورو مقابل الدولار بنحو % 5,3 بين مارس وجوان وبنسبة % 2,5 بين جوان وديسمبر 2018. تماشيا مع هذه التطورات، ارتفع الدينار قليلا مقابل الدولار بنسبة % 1,01 بين ديسمبر 2017 ومارس 2018 وانخفض مقابل الأورو بنسبة % 3,04 خلال نفس الفترة بالعكس، بين مارس و جوان 2018 ، انخفضت قيمة الدينار مقابل الدولار بنسبة % 2,51 وارتفعت بنسبة % 2,94 مقابل الأورو. بين جوان وديسمبر 2018 ، ارتفع الدينار مقابل الأورو بنسبة % 1,26 وانخفض مقابل الدولار بنسبة. % 1,3 بالتالي، فإن تطور سعر صرف الدينار يعكس كل من التغير في أسعار صرف العملات الرئيسية في أسواق الصرف الدولية وتطور بعض أساسيات الاقتصاد الوطني (سعر النفط، فارق التضخم ، النفقات العمومية)...

الشكل رقم (09) تغير المتوسط الشهري لسعر صرف الدينار



الفصل الثاني: — دراسة تحليلية لدور الوساطة المالية في تنشيط النمو الاقتصادي (2010-2018)

فيما يتعلق بسعر صرف الدينار كمتغير لتعديل الاقتصاد الكلي، في سياق الاختلالات العميقة، لا سيما تلك المتعلقة بميزان المدفوعات، يجدر التذكير أن الدينار قد خضع لتعديلات كبيرة في السنوات الأخيرة. ومع ذلك، لا ينبغي أن يكون تعديل سعر الصرف هو الوسيلة الرئيسية، إن لم تكن الوحيدة، لتعديل الاقتصاد الكلي. لكي يكون هذا التعديل في سعر الصرف فعالاً، يجب أن يصاحبه التنفيذ الفعلي للتدابير والسياسات الأخرى لتسوية الاقتصادي الكلي، خاصة سياسات ميزانية، من أجل استعادة توازن الاقتصاد الكلي على المدى الطويل، وكذا الإصلاحات الهيكلية من أجل تحقيق التتويج الفعلي للاقتصاد والتي تؤدي في نهاية المطاف إلى الزيادة في العرض المحلي للسلع والخدمات.

ثالثاً: أسعار الفائدة.

إن أسعار الفائدة على ودائع البنوك التجارية فقد حررت في ماي 1990 ، ولكن أسعار الفائدة على الإقتراض من البنوك التجارية لت خاضعة لحد أقصى نسبته 20% سنويا، حيث الجدول التالي يبين لنا مدى تطور أسعار الفائدة في الجزائر.

الجدول رقم(04) تطور أسعار الفائدة في الجزائر خلال الفترة 2014-2017

الوحدة: %

السنوات	2014	2015	2016	2017
اسمي	1.8	1.8	1.8	1.8
حقيقي	5	5	5	5

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على معطيات بنك الجزائر النشرة الإحصائية 2017، 2014. / <http://www.bank-of-algeria.dz> تاريخ الاطلاع 11 سبتمبر 2020

من خلال الجدول يتضح أن معدلات الفائدة الاسمية ومعدلات الفائدة الحقيقية تسجل معدلات ثابتة من سنة 2014 إلى غاية 2017 ، حيث أن معدل الفائدة الاسمي يقدر بحوالي 1.8% ، ومعدل الفائدة الحقيقي يقدر بحوالي 5% ويمكن إرجاع هذا الثبات في

الفصل الثاني: — دراسة تحليلية لدور الوساطة المالية في تنشيط النمو الاقتصادي (2010-2018)

معدلات الفائدة إلى الإصلاحات الموسعة التي اعتمدها الجزائر قصد التخفيف من حدة المديونية الخارجية وتحقيق التوازنات الاقتصادية من سنة 2001 وإلى ارتفاع أسعار البترول والسياسات النقدية التي تنتهجها الدولة يهدف تحرير أسعار الفائدة.

رابعا: معدل التضخم.

سعت الجزائر في إطار التحول إلى اقتصاد السوق، ومن خلال قانون النقد والقرض 10 - 90 إلى مراقبة التضخم والتحكم فيه عن طريق سياستها النقدية الرامية إلى استهداف معدلات التضخم، والجدول الموالي يبين لنا مدى تطور أسعار التضخم في الجزائر.

جدول رقم (05) تطور أسعار التضخم في الجزائر خلال الفترة 2014-2017

السنوات	2014	2015	2016	2017
المعدل	2.92	4.78	6.4	5.9

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على معطيات بنك الجزائر، النشرة الإحصائية 2014، 2017

<http://www.bank-of-algeria.dz/> تاريخ الاطلاع 11 سبتمبر 2020

نلاحظ من خلال الجدول عرفت معدلات التضخم ارتفاعا ملحوظا بدءا من 2014 أين وصل سعر معدل التضخم إلى 2.92% ثم انخفض سنة 2015 ليصل 4.52% ، ثم ليعود في الارتفاع بوتيرة عالية حيث سجل سنة 2016 حوالي 6.4% وفي سنة 2017 سجل معدل التضخم 5.92% ؛ ومن زاوية محددات التضخم، فإن الإستقرار النسبي للعاملين الاثنيين، من غير الكتلة النقدية ومعدل سعر الصرف الاسمي، واللذان يتمثلان في أسعار المواد ذات المحتوى المستورد القوي والأسعار الخاصة بالإنتاج الصناعي لفرع الصناعة الغذائية، قد أدى إلى ارتفاع مساهمة الكتلة النقدية.

الفصل الثاني: — دراسة تحليلية لدور الوساطة المالية في تنشيط النمو الاقتصادي (2010-2018)

خامسا: معدلات النمو الاقتصادي

باعتبار أن الاقتصاد الجزائري اقتصاد ريعي، فإن معدلات النمو ستكون مرتبطة بأسعار البترول ومختلف صدماتها في السوق العالمية، يمكن تلخيص تطور معدل النمو الاقتصادي في الجزائر في الجدول رقم

الجدول رقم (06) : تطور معدلات النمو في الجزائر (2010 - 2018)

السنوات	201	201	201	201	201	201	201	201	201
	0	1	2	3	4	5	6	7	8
المعدل	3.63	2.89	3.37	2.77	3.79	3.76	3.30	1.60	2.10

المصدر: من إعداد الطالب تين بالاعتماد على بيانات البنك الدولي؛ تاريخ الاطلاع : 11 سبتمبر 2020

رغم تحسنه الطفيف خلال سنة 2010 بسبب بداية تعافي الاقتصاد العالمي، إلا أنه عاد إلى الانخفاض سنة 2011 إلى % 2,89 نتيجة بداية دخول الإتحاد الأوروبي في أزمة الديون السيادية. وفي نفس السياق سجلت سنة 2012 تحسنا طفيفا في النمو الاقتصادي بمعدل نمو بلغ % 3,37 مقارنة با % 2,89 سنة 2011 والذي يمكن إرجاعه إلى تحسن أداء قطاع الصناعة والبناء والأشغال العمومية .

وجراء الأزمة النفطية لسنة 2014 ، اشتدت هشاشة الاقتصاد الجزائري نتيجة الصدمة الخارجية ابتداء من السداسي الثاني من سنة 2014 ، وتحت تأثير الانخفاض الهائل لأسعار البترول واستمرار الركود في قطاع المحروقات، وبالرغم من المجهودات الاستثمارية المبذولة في هذا القطاع شهدت سنة 2014 انتعاشا للنشاط الاقتصادي ولو بوتيرة أقل بمعدل نمو قدره % 3,79 مقابل % 2,77 سنة 2013، في وضع يتميز بتراجع أداء النمو خارج المحروقات، فقد قدر النمو الحقيقي لإجمالي الناتج الداخلي خارج المحروقات في 2014 با % 5,6 أي ت ا رجع مقارنة مع السنين 2012 و 2013 ب % 7,2 و % 7,1 على الترتيب، ويعود هذا الأداء الحسن خصوصا إلى استمرار نمو

الفصل الثاني: — دراسة تحليلية لدور الوساطة المالية في تنشيط النمو الاقتصادي (2010-2018)

قطاع البناء والأشغال العمومية بوتيرة قوية ومستقرة وكذا نمو قطاع الخدمات 1. وأمام تواصل ضعف أسعار البترول وارتفاع بسيط في أسعار المواد الأولية غير الطاقوية على مستوى الأسواق العالمية عرف معدل النمو تباطؤا خلال السنوات الأخيرة وخاصة سنة 2017 بمعدل نمو 1,60

المطلب الثاني: مؤشرات الجهاز المصرفي خلال الفترة 2014-2018.

اولا: الودائع

الجدول: رقم (07) تصنيف الودائع حسب القطاعات المؤسساتية

2018	2017	2016	2015	2014	الودائع حسب القطاع
4880.5	4499.0	3732.2	3891.7	4434.7	الودائع تحت الطلب
2542.6	2325.8	1775.9	2023.4	2368.6	المؤسسات و الهيئات العمومية الأخرى
1340.8	1132.4	1099.9	1076.2	1159.7	المؤسسات الخاصة
621.9	541.7	532.1	451.6	421.2	الأسر والجمعيات
375.2	499.1	324.3	340.5	485.2	آخرون
5232.6	4708.5	4409.2	4443.3	4083.8	الودائع لأجل
1222.9	1174.7	1084.8	1222.9	1195.7	المؤسسات والهيئات العمومية الأخرى
507.4	446.2	370.2	383.4	279.7	المؤسسات الخاصة
3254.2	3001.4	2881.9	2756.0	2515.6	الأسر والجمعيات
248.1	86.1	72.3	81.0	92.8	آخرون
809.6	1024.7	938.4	865.7	599.0	الودائع كضمان
10922.7	10232.2	9079.8	9200.7	9117.5	إجمالي الموارد المجمعة
% 39.7	% 40.6	% 36.9	% 41.0	%44.9	حصة القطاع العام
% 60.3	% 59.4	% 63.1	% 59.0	%55.1	حصة القطاع الخاص

الفصل الثاني: — دراسة تحليلية لدور الوساطة المالية في تنشيط النمو الاقتصادي (2010-2018)

على مستوى القطاع الاقتصادي العمومي، عرفت الودائع تحت الطلب للمؤسسات العمومية والهيئات العمومية الأخرى ارتفاعا بما يعادل % 9,3 في 2018 منتقلة من 325,8 مليار دينار في نهاية 2017 الى 542,6 مليار دينار في نهاية 2018 ممثلة بذلك 67,5% من إجمالي ودائع القطاع العمومي مقابل % 66,4 في نهاية 2017 ، أي وتيرة تزايد الودائع تحت الطلب أدنى بكثير من تلك المسجلة في 2017 قدرت ب % 31,0 كما سجلت الودائع لأجل للمصارف العمومية، ارتفاعا بنسبة % 4,1 في 2018 مقابل تطور ب % 8,3 في 2017 اوت تراجع ب % 11,3 في 2016.

فيما يتعلق بالقطاع الاقتصادي الخاص، يعتبر الارتفاع المسجل في الودائع المجمعة من المؤسسات الخاصة % 17,1 (في 2018 مقابل % 7,4 في) 2017 ، أكبر من تلك المجمعة من الأسر والجمعيات % 9,4 (في 2018 مقابل % 3,8 في .) 2017 كذلك وعلى غرار السنوات السابقة، وعلى الرغم من انخفاضها مقارنة بقيمتها في 2017 و 2016 ، تبقى حصة ودائع الأسر والجمعيات بالنسبة لإجمالي ودائع القطاع الخاص معتبرة (% 67,7مقابل % 69,2 في نهاية 2017 و % 69,9 في نهاية 2016) .

في الأخير ومن حيث الحصص النسبية، في نهاية 2018 ، تمثل الودائع تحت الطلب ولأجل المجمعة لدى المؤسسات والهيئات العمومية الأخرى، الاسر والمؤسسات الخاصة على التوالي 37,2 % ، % 38,3 و % 18,3 من إجمالي مقابل 38,0 % ، % 38,5 و 17,1 % في نهاية 2017.

تتقاسم هيئات الضمان الاجتماعي، التقاعد والتأمينات، المؤسسات الخاصة غير ربحية في خدمة الأسر والادارة المحلية، الباقي والمقدر ب % 6,2 في نهاية 2018مقابل % 6,4 في نهاية 2017 .

الفصل الثاني: — دراسة تحليلية لدور الوساطة المالية في تنشيط النمو الاقتصادي (2010-2018)

ثانياً: القروض الموزعة :

بلغت القروض المصرفية الموجهة للاقتصاد، بعد طرح القروض المعاد رؤيتها من طرف الخزينة العمومية، 974 9 مليار دينار في 2018 مقابل 8 877,9 مليار دينار في 2017 ، مسجلة نمواً بنسبة % 12,27 (% 12,35 في 2017 .

يبين الجدول الآتي طابع نشاط القروض المصرفية الموجهة للاقتصاد (بعد طرح القروض المعاد شراؤها من طرف الخزينة العمومية) :

الجدول رقم(08) : تصنيف القروض المصرفية (بما في ذلك الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط).

2018	2017	2016	2015	2014	قروض المصارف/القطاعات
4311.8	3952.8	3688.9	3382.9	3382.9	القروض الموجهة للقطاع العمومي
			4944.2	4944.2	المصارف العمومية
4302.3	3943.3	3679.5	3373.4	3373.4	القروض المباشرة
			4934.7	4934.7	شراء السندات
4154.0	3789.5	3521.9	3210.3	3210.3	المصارف الخاصة
			4786.0	4786.0	القروض المباشرة
148.3	153.8	157.6	163.1	163.1	شراء السندات
			148.7	148.7	القروض الموجهة للقطاع الخاص
9.5	9.5	9.5	9.5	9.5	المصارف العمومية
			9.5	9.5	القروض المباشرة
0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	شراء السندات
			0.0	0.0	المصارف الخاصة
9.5	9.5	9.5	9.5	9.5	القروض المباشرة
			9.5	9.5	شراء السندات
4566.1	3955.0	3586.6	3120.0	3120.0	مجموع القروض الممنوحة (صافية
			5029.9	5029.9	من القروض المعاد شراؤها):

الفصل الثاني: — دراسة تحليلية لدور الوساطة المالية في تنشيط النمو الاقتصادي (2010-2018)

3401.7	2982.0	2687.1	2338.7	حصاة المصارف العمومية :
			3701.4	حصاة المصارف الخاصة :
3401.7	2982.0	2685.4	2338.5	
			3701.4	
0.0	0.0	1.7	0.2	
			0.0	
1164.4	973.0	899.5	781.3	
			1328.5	
1164.4	973.0	899.5	781.3	
			1328.5	
0.0	0.0	0.0	0.0	
			0.0	
8877.9	7907.8	7275.6	6502.9	
			9974.0	
% 86.7	% 87.58	% 87.51	% 87.84	
			%86.59	
% 13.22	%12.42	% 12.49	%12.16	
			%13.41	

خصّ نمو القروض الموجهة للاقتصاد كل من القروض الممنوحة للقطاع العمومي والتي ارتفعت ب % 14,67 وكذا القروض الممنوحة للقطاع الخاص التي ارتفعت ب %10,16 مقابل بالترتيب % 9,08 و % 15,45 في . 2017 من حيث مساهمتها في نمو القروض الموجهة للاقتصاد، ساهمت القروض الممنوحة للقطاع العمومي بما يعادل %57,69.

الفصل الثاني: — دراسة تحليلية لدور الوساطة المالية في تنشيط النمو الاقتصادي (2010-2018)

وساهمت تلك الممنوحة للقطاع الخاص بـ % 42,31 على عكس سنوات 2015، 2016 و 2017، يترجم النمو الطفيف للقروض الممنوحة للقطاع الخاص بتراجع في حصتها في إجمالي القروض الموجهة للاقتصاد والتي انتقلت من % 51,4 في 2017 الى % 50,43 في 2018. للتذكير، بلغت هذه الحصة % 52,8 في 2013. تبقى القروض الموزعة من طرف المصارف العمومية، الملتزمة بصفة كبيرة بتمويل المشاريع الكبرى للمؤسسات العمومية، مهيمنة بنسبة % 86,59 في حصة السوق، مقابل % 13,41 للمصارف الخاصة. تضمن المصارف العمومية بصفة كلية التمويل المباشر للقطاع الاقتصادي العمومي وتبقى حصتها في تمويل القطاع الخاص مهمة % 73,59 (مقابل % 74,50 في 2017).

خلال السنة قيد الدراسة، ارتفعت القروض الممنوحة من طرف المصارف العمومية بنسبة % 12,10 مقابل % 11,24 في 2017. أما فيما يتعلق بوتيرة توسع القروض الموزعة من طرف المصارف الخاصة، الممنوحة تقريبا بصفة حصريا للقطاع الخاص، فقد قدرت بـ % 13,98 مقابل % 19,47 في 2017.

في ظل غياب أسواق مالية متطورة، تضمن وتغطي القروض المباشرة بطريقة شبه كلية تمويل الاقتصاد بما يساوي % 98,4. تضمن هذه القروض التمويل للقطاع الخاص بأكمله % 96,8 من تمويل القطاع العمومي % 96,3 (للقطاع العمومي خلال 2017).

يؤكد هيكل قائم القروض الموزعة من طرف المصارف في نهاية 2018 المستوى المرتفع للقروض متوسطة وطويلة الاجل وكذا القروض الطويلة الأجل المتعلقة بتمويل استثمارات المؤسسات العمومية. بلغت الحصة النسبية لهذه القروض % 74,1 (% 73,1 في نهاية 2017) في إجمالي القروض الموزعة، مقابل % 26,9 فيما يخص القروض القصيرة الأجل % 25,9 في نهاية 2017.

في نهاية 2018، مثلت القروض المتوسطة وطويلة الاجل الموزعة من طرف المصارف العمومية، % 78,63 من إجمالي القروض، مقابل % 79,44 في نهاية 2017

الفصل الثاني: — دراسة تحليلية لدور الوساطة المالية في تنشيط النمو الاقتصادي (2010-2018)

و 80,74 % في 2016 بالنسبة للمصارف الخاصة، هذه الحصة، التي بلغت مستوى معتبر في نهاية (52 %) 2009، تراجعت تدريجياً، لتبلغ % 37,1 في 2018 مقابل % 39,15 في نهاية 2017 و % 40,96 في نهاية 2016 .
حسب آجال الاستحقاق، تطورت القروض الموجهة للاقتصاد الموزعة من طرف المصارف وكذا صندوق التوفير والاحتياط.

ثالثاً: صلابة القطاع المصرفي

بموجب سنة 2018 ، وعلى أساس البيانات المصرح بها من طرف المصارف، يشير تحليل مؤشرات الصلابة المالية الى أن وضعية القطاع المصرفي تبقى مريحة كما كانت عليه في السنة الفارطة، ما عدا السيولة المصرفية التي استمرت في الانخفاض خلال السنوات الأخيرة.

عرفت بعض المؤشرات تطوراً على غرار مؤشر مردودية الأصول ومؤشر مردودية رأس المال، بينما عرفت مؤشرات أخرى، خاصة مؤشر القروض غير الناجعة نسبة الى اجمالي القروض، تراجعا يفوق عتبة. 13 % في نهاية 2018 ، مثلت المصارف العمومية % 78,9 من اجمالي الناتج الصافي المصرفي.

كما واصلت المصارف العمومية تخصيص جزء من ناتجها في شكل احتياطات، مما سمح لها بالامتثال لمتطلبات القواعد الإحترازية المتعلقة بتغطية المخاطر المصرفية (مخاطر القرض، المخاطر العمليّاتية ومخاطر السوق)، وهذا رغم التراجع الطفيف الذي سجل على مستوى معدل الملاءة الاجمالية للقطاع المصرفي في سنة 2018 مقارنة بالسنة المنصرمة.

ملاءة القطاع المصرفي :

في نهاية 2018 ، تجاوز كل من معدل الملاءة للقطاع المصرفي بالنسبة للأموال الخاصة القاعدية ومعدل الملاءة الاجمالية بوضوح متطلبات القواعد الإحترازية الدنيا الموصى بها في إطار بازل 3 ، أي ب % 14,4 و % 19,1 ، على التوالي .بقي مستوى الملاءة للقطاع المصرفي في 2018 مستقار مقارنة ب 2017 على الرغم من ارتفاع

الفصل الثاني: — دراسة تحليلية لدور الوساطة المالية في تنشيط النمو الاقتصادي (2010-2018)

المخاطر بنسبة % 10,8 هذا الارتفاع تم تعويضه وتغطيته بارتفاع موازي ومساوي بنسبة % 10,9 لإجمالي الأموال الخاصة.

مؤشرات ملاءة القطاع المصرفي:

2018	2017	2016	2015	2014	
المصارف العمومية					
%19.26	19.58%	18.37%	% 17.75	%14.71	نسبة الملاءة الكلية
%14.33	15.42%	%14.64	11.65%	القاعدية	نسبة الملاءة
					%14.44
المصارف الخاصة					
%18.20	% 18.51	20.32%	20.99%	%20.40	نسبة الملاءة الكلية
%17.75	%19.64	20.26%	%19.68	القاعدية	نسبة الملاءة
					17.43%
القطاع المصرفي					
%19.06	% 19.38	%18.75	%18.40	15.79%	نسبة الملاءة الكلية
%14.97	%16.25	%15.76	%13.18	القاعدية	نسبة الملاءة
					%14.99

رؤوس الأموال الخاصة القانونية/مجموع المخاطر

رؤوس الأموال الخاصة القاعدية/ مجموع المخاطر.

معطيات أولية، معطيات محدثة (من 2014 إلى 2017)

المدن الكبرى لموطن، وزيادة جيدها في استقطاب أكبر حجم ممكن من الودائع،

ولعل السبب الرئيسي لهذا الفرق هو هيمنة قطاع المحروقات عمى الاقتصاد الوطني ممثلا

بالعديد من المؤسسات العمومية التي توظف أموالا في البنوك العمومية.

الفصل الثاني: — دراسة تحليلية لدور الوساطة المالية في تنشيط النمو الاقتصادي (2010-2018)

رابعاً: نسبة الودائع من الناتج المحلي الخام : تعتبر بمثابة مؤشر لقياس مستوى الوساطة البنكية في الإقتصاد، وهذا من خلال قياس مستوى خلق نقود الودائع التي تعتبر أساس عملية التمويلات المصرفية.

الجدول رقم (09) :نسبة الودائع من الناتج المحلي الخام في الج ا زئر لمفتره / 2008)
(2017)

السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
مجموع الودائع مليار دج * (1)	5161.8	5146.4	5819.1	6733.0	7238.0	7787.4	9117.5	9200.7	9079.9	10232.2
الناتج المحلي (2) الخام مليار دج	11043.7	9968.0	11991.6	14519.8	16209.6	16647.9	17228.6	16702.1	17406.8	18906.6
الميل المتوسط للودائع (2/1)	%46.74	%51.63	%48.53	%46.37	%44.65	%46.78	%52.92	%55.09	%52.16	%54.12
المرونة الداخلية	0.82	0.027	0.68	0.78	0.67	2.68	4.33	- 0.28	-0.32	1.42

المصدر :من إعداد الباحثة استنادا إلى Rappports Annuels de la Banque إلى Evolution Economique et Monétaire en Algérie (2012،d'Algérie ،
2016،2017)

الناتج المحلي الخام / الناتج المحلي الخام (/) Δ (الودائع / الودائع -) Δ المرونة
الداخلية

بالنسبة لمميل المتوسط للودائع في مؤشر يكشف قدرة وفعالية البنوك في جذب الودائع وتعبئتها وحصتي من PIB ، فمن خلال نتائج الجدول أعلاه يتضح لنا هذا المؤشر لم يتعدى في متوسطه نسبة 50% من الناتج المحلي الخام خلال فترة الدراسة، وهو بذلك يعتبر ضعيف خاصة إذا ما قورن ببعض الدول المجاورة كالمغرب مثلا اين سجل المؤشر نسبة 94 ، 0%ومصر حوالي (77 ، 27) %7، وهذا ما يعني أن بنوك القطاع المصرفي غير قادرة عمى استقطاب الموارد المتوفرة في السوق لا سيما السوق الموازي، وأن الاوعية الادخارية المعتمدة لا سيما تلك لأجل ليست مغرية ولا جذابة لذوي الأموال.

الفصل الثاني: — دراسة تحليلية لدور الوساطة المالية في تنشيط النمو الاقتصادي (2010-2018)

وفيما يخص المرونة الداخلية في مؤشر بيبيّن لنا مدى قدرة البنوك في تغيير اتجاهات الميل نحو الإبداع المصرفي أو مدى ضعيفا في ذلك، والجدول أعلاه يبيّن لنا أن حركة الودائع لا تعرف اتجاهها منظما وأنيا غير مستقرة، فأحيانا المؤشر يفوق الواحد مما يعني استجابة أكثر لتغيرات الناتج الداخلي، وأحيانا أخرى منخفض مما يعني استجابة جد ضعيفة، مما يعكس ضعف البنوك في تشجيع المدخرين لعدم ابتكار أوعية جديدة وكون الاوعية الادخارية المعروفة لا تجدي نفعا ولا تستجيب لمطالب المدّخرين.

خامسا: حجم الإقراض المصرفي: يركز التمويل في الجزائر عمى القطاع المصرفي نظرا لمحدودية نشاط السوق المالي، مما يجعل القروض مصدر رئيسي لتمويل مختلف الأنشطة الاقتصادية والمحرك الأساسي للوساطة المالية المصرفية في الجزائر. ومن خلال الجدول رقم 4 يتضح لنا طابع نشاط الإقراضي الموجه للإقتصاد الذي قامت به البنوك العمومية والخاصة، والذي شيد توسعا محسوسا من سنة الأخرى وبوتيرة متذبذبة حيث تضاعف أكثر من ثلاثة مرات خلال فترة الدراسة و هذا في ظل الغياب الشبه كمي لسوق الأوراق المالية الجزائرية.

الجدول رقم (10): تطور حجم القروض الموزعة من طرف البنوك الجزائرية خلال الفترة (2008 / 2017)

الوحدة: مليار دج

السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
قروض القطاع العام	1202.2	1485.9	1461.4	1742.3	2040.7	2434.3	3382.9	3689.0	3952.8	4311.8
قروض القطاع الخاص	1411.9	1599.2	1805.3	1982.4	2244.9	2720.2	3120.0	3586.6	3955.0	4566.1
إجمالي القروض	2614.1	3085.1	3266.7	3724.7	4285.6	5154.5	6502.9	7275.6	7907.8	8877.9
حصة البنوك العمومية	87.5%	87.9%	86.8%	85.8%	86.7%	86.5%	87.8%	87.5%	87.6%	86.8%
حصة البنوك الخاصة	12.5%	12.1%	13.2%	14.2%	13.3%	13.5%	12.2%	12.5%	12.4%	13.2%

المصدر: : Rappports Annuels de la Banque d'Algérie من مجموعة

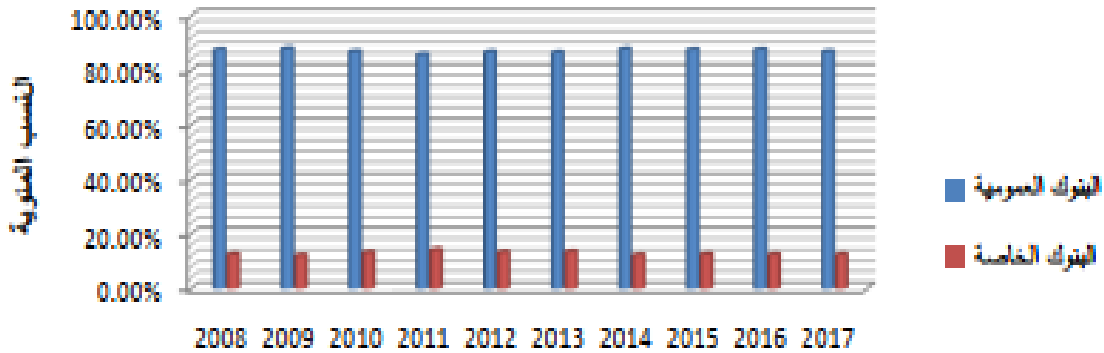
Evolution Economique et Monétaire en Algérie (2011، 2016، 2017).

الفصل الثاني: — دراسة تحليلية لدور الوساطة المالية في تنشيط النمو الاقتصادي (2010-2018)

عرفت وتيرة توسّع القروض الموجية للاقتصاد كل من القروض الموجية لمقاطع العام والقطاع الخاص وبنسب مختلفة، وكانت حصة قروض القطاع الخاص تفوق حصة قروض القطاع العام بمتوسط 51%، و75% و48%، 18% عمى التوالي خلال فترة الدراسة، وهذا يرجع في الأساس لسياسات وتوجيهات الدولة الرامية الى توسيع مشاركة القطاع الخاص في النشاط الاقتصادي وتعزيز دوره في توفير فرص العمل المنتج.

وفي ظل غياب أسواق مالية متطورة، تضمن القروض المباشرة تقريبا كميا تمويل الاقتصاد بواقع 98%، 2%، حيث تضمن التمويل الكمي للقطاع الخاص بنسبة 96%، 3% والقطاع العام بنسبة 95%، (28 .) 9%

الشكل رقم (10) حصة البنوك العمومية و الخاصة من إجمالي القروض / 2008)
(2017)



البنوك

المصدر : من إعداد الباحثة استنادا إلى معلومات الجدول رقم. 4

يتضح لنا من الشكل أعلاه أن البنوك العمومية لات ازل بي الممول الرئيسي للاقتصاد تستحوذ عمى ما يقارب 86% ، 8% من السوق المصرفية سنة 2017 مقابل 87%، 6% سنة 2016 ، في حين استقرت النسبة لدى البنوك الخاصة في 13% ، 2% سنة 2017 مما يعكس ضعف النشاط الإقراضي لبنوك الخاصة،

الفصل الثاني: — دراسة تحليلية لدور الوساطة المالية في تنشيط النمو الاقتصادي (2010-2018)

ويمكن ارجاع سيطرة البنوك العمومية في تمويل الاقتصاد إلى:

✓ المشاركة القوية لبنوك العمومية في تمويل مشاريع استثمارية كبرى لمؤسسات العمومية خاصة في قطاعي الطاقة والمياه عن طريق قروض طويلة ومتوسطة الأجل، في حين تتيح البنوك الخاصة بتمويل المؤسسات الخاصة والأسر بقروض قصيرة الأجل.

✓ محدودية موارد البنوك الخاصة مقارنة بنظيرتي العمومية مما قد يؤثر على مستواها الإقراضي.

✓ تردد البنوك الخاصة في تمويل القطاع العمومي بسبب عدم مردوديته المالية وتحمل مخاطر عدم السداد.

سادسا: نسبة القروض الى إجمالي الناتج الداخلي: يعتبر من بين المؤشرات ذات الدلالة والأهمية في مجال قياس الوساطة المصرفية والتطور المالي، حيث يعكس القدرة التمويلية للاقتصاد عن طريق القروض البنكية.

الجدول رقم (11): نسبة الودائع من الناتج المحلي الخام في الجزائر لمفتره / 2008 (2017)

السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
مجموع القروض 'مليار دج' (1)	2614.1	3085.1	3266.7	3724.7	4285.6	5154.5	6502.9	7275.6	7907.8	8877.9
الناتج المحلي الخام 'مليار دج' (2)	11043.7	9968.0	11991.6	14519.8	16209.6	16647.9	17228.6	16702.1	17406.8	18906.6
نسبة القروض الى الناتج الخام 2/1	%23.67	%30.95	%27.24	%25.65	%26.44	%30.96	%37.74	%43.56	%45.42	%46.96

المصدر: من إعداد الباحثة استنادا الى معلومات الجدول رقم 3 و. 4

من خلال الجدول يتبين لنا أنو رغم الاصلاحات المبذولة من طرف الدولة لتفعيل دور القطاع المصرفي في التنمية الاقتصادية، إلا أن مساهمة البنوك في الناتج المحلي الاجمالي لا تزال ضعيفة حيث لم تتجاوز سقف %47 طوال فترة الدراسة، وتعتبر بذلك المساهمة الاضعف مقارنة بدول الجوار أين سجلت المساومة نسبة 81 ، %58 في تونس و 109 ، %99 في المغرب (29) ، مما يدل أن التوسع في الإقراض لم يتناسب مع التوسع

الفصل الثاني: — دراسة تحليلية لدور الوساطة المالية في تنشيط النمو الاقتصادي (2010-2018)

في حجم النشاط الاقتصادي، وهذا ما قد يولد ضغوطات تضخمية ويؤثر معدلات النمو الاقتصادي. ويمكن ارجاع ذلك لعدة أسباب منها :

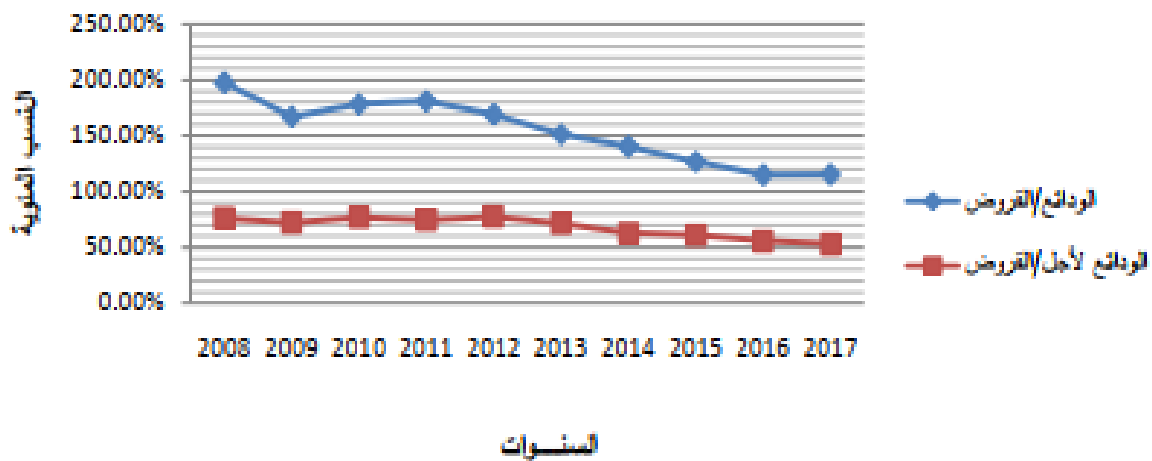
✓ لا يزال خطر القرض يمثل المعوق الأساسي أمام فعالية الوساطة المصرفية، إذ لا تزال البنوك الوطنية تتعامل بالطرق التقليدية لإدارة وتسيير مخاطر العمليات الائتمانية من خلال اشتراط ضمانات كبيرة قد لا يستطيع المتعاملون الاقتصاديون الخواص توفيرها، أو الرفع من نسب الفائدة لتغطية المخاطر، وهذا من شأن أن يؤثر في عملية توزيع القروض لتمويل المشاريع التنموية.

✓ إن المتعاملين الاقتصاديين يفضلون الاعتماد على مصادر تمويلية خاصة كالتمويل الذاتي، عوض التعامل مع البنوك وهذا لنقص ثقافة التعامل المصرفي ومن جهة أخرى لتجنب تكاليف التمويل بسبب ارتفاع أسعار الفائدة المطلوبة من طرف البنوك.

✓ إفتقار السوق المصرفية الجزائرية لصيغ تمويل حديثة تتجاوب مع احتياجات الاعوان الاقتصاديين الماليين، والتي ترجع الى غياب المنافسة بين البنوك في ظل ضعف البنوك الخاصة الاجنبية.

نسبة الودائع إلى إجمالي القروض: كمؤشر لقياس قدرة البنوك على تغطية خلال الموارد المجمعة.

الشكل رقم: (11) أهمية الودائع في تغطية النشاط الائتماني (2017 / 2008)



المصدر: من اعداد الباحثة استنادا الى معلومات الجدول رقم 3 و. 4

الفصل الثاني: — دراسة تحليلية لدور الوساطة المالية في تنشيط النمو الاقتصادي (2010-2018)

من خلال الشكل أعلاه يتبين لنا أن النشاط الإقراضي للبنوك يتم تغطيته بنسب مختلفة خلال فترة الدراسة، فبعد الانخفاض المحسوس الذي عرفته نسبة الودائع الى إجمالي القروض في الخمس السنوات الأخيرة من الدراسة الناجم أساسا عن تراجع الفوائض في الموارد المجمعة مقارنة مع القروض الموزعة، تعرف استقرارا في 2017 بواقع 1 ، 15مقابل 1، 14سنة 2016 ، وهذا بفعل ارتفاع الودائع ذات الصفة بإعادة شراء الدين العمومي الداخلي من طرف بنك الجزائر في اطار التمويل غير التقليدي، الامر الذي ساهم في ارتفاع السيولة المصرفية الى 1380 ، 6مليار دج ديسمبر 2017 مقابل 820 ، 9مليار دج سنة 2016و مكن بذلك البنوك من الاستمرارية في تغطية نشاطها الإقراضي، إلا أنها تلجأ في ذلك الى الودائع تحت الطلب لتغطية العجز في الودائع لأجل، بدليل أن نسبة الودائع لأجل لإجمالي القروض لم تتعدى 1 خلال فترة الدراسة مع العموم أنو في ظل برامج التنمية الاقتصادية والرغبة بمعدلات نمو اقتصادي أكبر الأمر يقتضي الرفع في معدلات نمو القروض خاصة قروض طويلة الأجل مما يعني امكانية تنويع الأوعية الادخارية خاصة ذات الأجل الطويل.

سابعاً: نسبة سيولة الاقتصاد: سعت السلطات المالية والنقدية من خلال الإصلاحات المصرفية الى تحسين الوساطة البنكية من خلال تفعيل دور البنوك في تعبئة المدخرات والترشيد الكفاء ليا من خلال توزيعها المدروس والممنهج عمى المشاريع التنموية.

الجدول رقم: (12) نسبة الكتمة النقدية M2 الى الناتج المحلي الخام في الجزائر لمفتره

2008 / 2017

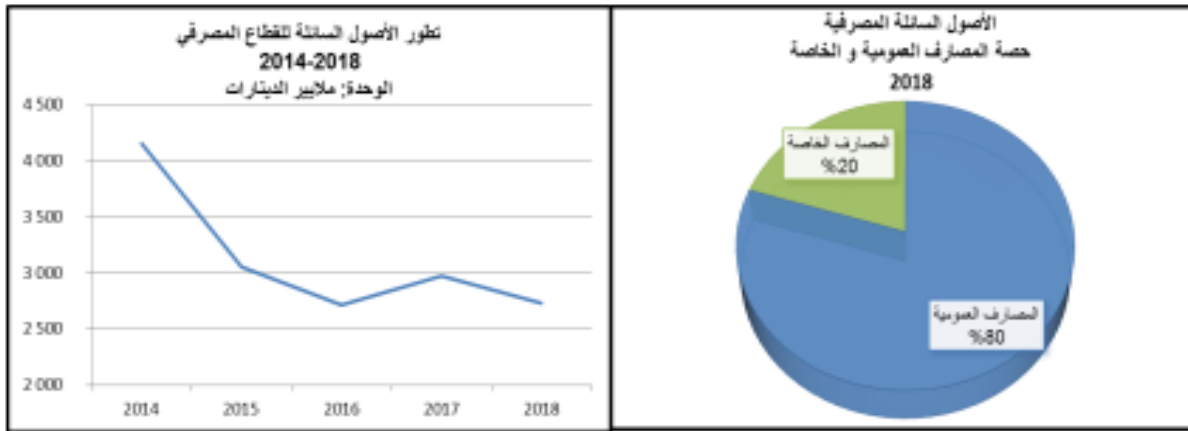
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
الكتامة النقدية M2	6959.9	7178.7	8280.7	9929.2	11015.1	11941.5	13663.9	13704.5	13816.3	14974.6
PIB/M2	63.0	70.8	69.1	67.8	67.8	71.6	79.4	82.1	79.4	79.2

المصدر: معومات مجمعة من Rappports Annuels de la Banque d'Algérie،

(2011) Evolution Economique et Monétaire en Algérie، 2016، (2017).

الفصل الثاني: — دراسة تحليلية لدور الوساطة المالية في تنشيط النمو الاقتصادي (2010-2018)

ثامنا: السيولة المصرفية :



عرفت الأصول السائلة للمصارف، % (80 منها تعود الى المصارف العمومية)، وتيرة متناقصة طيلة الخمس سنوات الأخيرة، لتبلغ أدنى مستوى لها في 2018 . انخفضت الأصول السائلة للقطاع المصرفي بنسبة 8 ، % 1 في 2018 ، ما أدى الى تراجع في نسبة «الأصول السائلة/مجموع الأصول» و التي انتقلت من %23 ، 5 في 2017 إلى 19 ، % 8 في 2018 كما انتقلت نسبة «الأصول السائلة/الخصوم القصيرة الأجل 53 ، 7 % في 2017 إلى 47 ، % 5 في 2018 . هذا الانخفاض ناتج عن تراجع الأصول السائلة 8- (،) % 1 وتزايد معتدل للخصوم القصيرة الأجل 4 + ، . 1 نسبة سيولة المصارف

**2018	2017	2016	2015	2014	
					المصارف العمومية
٪18,43	٪21,88	٪22,66	٪25,85	٪37,04	الأصول السائلة/اجمالي الأصول
٪46,30	٪52,17	٪58,84	٪60,20	٪83,41	الأصول السائلة/الخصوم قصيرة الأجل
					المصارف الخاصة
٪28,52	٪33,11	٪29,11	٪35,87	٪43,95	الأصول السائلة/اجمالي الأصول
٪52,61	٪60,58	٪56,25	٪69,79	٪75,38	الأصول السائلة/الخصوم قصيرة الأجل
					القطاع المصرفي
٪19,84	٪23,51	٪23,52	٪27,14	٪37,96	الأصول السائلة/اجمالي الأصول
٪47,45	٪53,70	٪58,39	٪61,64	٪82,06	الأصول السائلة/الخصوم قصيرة الأجل

تحسب هذه النسب حسب دليل إعداد مؤشرات السلامة المالية لصندوق النقد الدولي.

معطيات أولية، معطيات محدثة من 2014 إلى 2017

تاسعا: مردودية المصارف:

إن مردودية المصارف في تحسن خلال سنة . 2018 فقد عرفت مردودية الأموال الخاصة (العائد على رأس المال) ارتفاعا كبيرا، منتقلة من 18 ، % 8 في 2017 إلى 22، 4% في 2018 ، بفضل النمو الجيد للنتائج) % 30 (نسبة لمتوسط رأس المال) 9، 5% .

كما عرف متوسط معدل مردودية الأصول (العائد على الأصول) تحسنا، منتقلا من 2، 1% في 2017 إلى 2 ، % 4 في 2018 .

حسب صنف المصارف، سجلت مردودية الأموال الخاصة (العائد على رأس المال) ارتفاعا لدى كل من المصارف العمومية وكذا المصارف الخاصة .حيث بلغت، على التوالي، 22، % 68 في 20 (2018 ، % 0 في) 2017 لدى المصارف العمومية، و 21، 21% في 14 (2018 ، % 69 في) 2017 لدى المصارف الخاصة.

الفصل الثاني: — دراسة تحليلية لدور الوساطة المالية في تنشيط النمو الاقتصادي (2010-2018)

الجدول رقم (13) مؤشرات مردودية المصارف.

2018 ⁽¹⁾	2017	2016	2015	2014	
المصارف العمومية					
222,68	219,99	218,69	223,37	225,22	العائد على رأس المال ⁽²⁾
230,55	229,21	231,46	232,44	230,56	العائد على رأس المال (قبل المورنات)
10	10	11	13	14	الرافعة المالية ⁽³⁾
2163,94	2144,92	2141,98	2139,59	2130,72	(نسبة : تكلفة التكاليف بالنتائج)
22,27	21,97	21,68	21,76	21,77	العائد على الأصول ⁽⁴⁾
23,96	23,87	23,89	23,51	23,21	الهامش المصرفي ⁽⁴⁾
236,32	232,29	234,63	244,03	231,88	هامش الربح ⁽⁵⁾
المصارف الخاصة					
221,21	214,69	215,28	216,10	219,97	العائد على رأس المال ⁽²⁾
225,36	218,94	217,60	219,38	220,65	العائد على رأس المال (قبل المورنات)
6	6	5	5	6	الرافعة المالية ⁽³⁾
2164,61	2149,04	2161,21	2167,14	2186,17	(نسبة : تكلفة التكاليف بالنتائج)
23,38	22,59	22,84	23,11	23,38	العائد على الأصول ⁽⁴⁾
26,57	25,98	25,85	26,40	25,74	الهامش المصرفي ⁽⁴⁾
234,63	228,55	234,69	236,32	244,03	هامش الربح ⁽⁵⁾
القطاع المصرفي					
222,38	218,84	217,89	221,48	223,75	العائد على رأس المال ⁽²⁾
229,49	226,99	228,22	229,06	227,79	العائد على رأس المال (قبل المورنات)
9	9	10	11	12	الرافعة المالية ⁽³⁾
2164,06	2145,54	2144,74	2134,43	2137,75	(نسبة : تكلفة التكاليف بالنتائج)
22,42	22,05	21,83	21,92	21,99	العائد على الأصول ⁽⁴⁾
24,32	24,15	24,14	23,86	23,56	الهامش المصرفي ⁽⁴⁾
241,33	235,31	232,91	233,10	234,63	هامش الربح ⁽⁵⁾

النتائج /متوسط رأس المال الخاص ؛ (2)متوسط الأصول /متوسط رأس المال الخاص؛

3النتائج /متوسط الأصول؛(4)

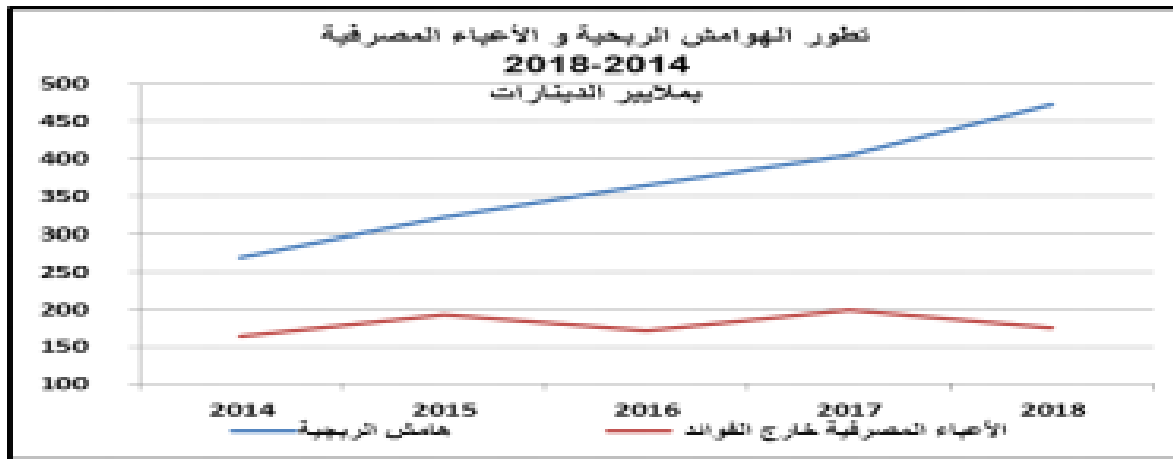
الفصل الثاني: — دراسة تحليلية لدور الوساطة المالية في تنشيط النمو الاقتصادي (2010-2018)

صافي المنتج المصرفي /إجمالي متوسط الأصول؛ (5) النتيجة الصافية /صافي المنتج المصرفي؛ (6) نتائج أولية، معطيات محدثة (من 2014 إلى 2017 م)
مماثلا معدل العائد على راس المال المال، عرف مؤشر العائد على الأصول للمصارف، المقاس بنسبة الناتج/مجموع متوسط الأصول، ارتفاعا في 2018 مقارنة ب 2017 ، سواء لدى المصارف العمومية أو المصارف الخاصة .فقد ارتفع، ليسجل على التوالي، 3 ، 4% في (2018 مقابل 2 ، % 6 في) 2017 بالنسبة للمصارف الخاصة، والى 2 ، % 3 في 2018 مقابل 2 (، % 0 في) 2017 بالنسبة للمصارف العمومية.

عاشرا: الهامش المصرفي

بالنسبة للنظام المصرفي ككل، عرفت الهوامش والتكاليف المصرفية تحسنا واضحا

في 2018.



فقد حقق هامش الفائدة قفزة ب 5 ، % 8 نقطة مئوية في 2018 منتقلا من % 73 في 2017 إلى 78 ، % 8 في . 2018 أما بالنسبة للأعباء المصرفية خارج الفوائد، فقد عرفت انخفاضا بنسبة 11 ، % 7 في 2018 ، مُحسنا، بالتالي، معدل التكاليف الذي انتقل من % 36 في 2017 إلى 29 ، % 3 في 2018 .

الفصل الثاني: — دراسة تحليلية لدور الوساطة المالية في تنشيط النمو الاقتصادي (2010-2018)

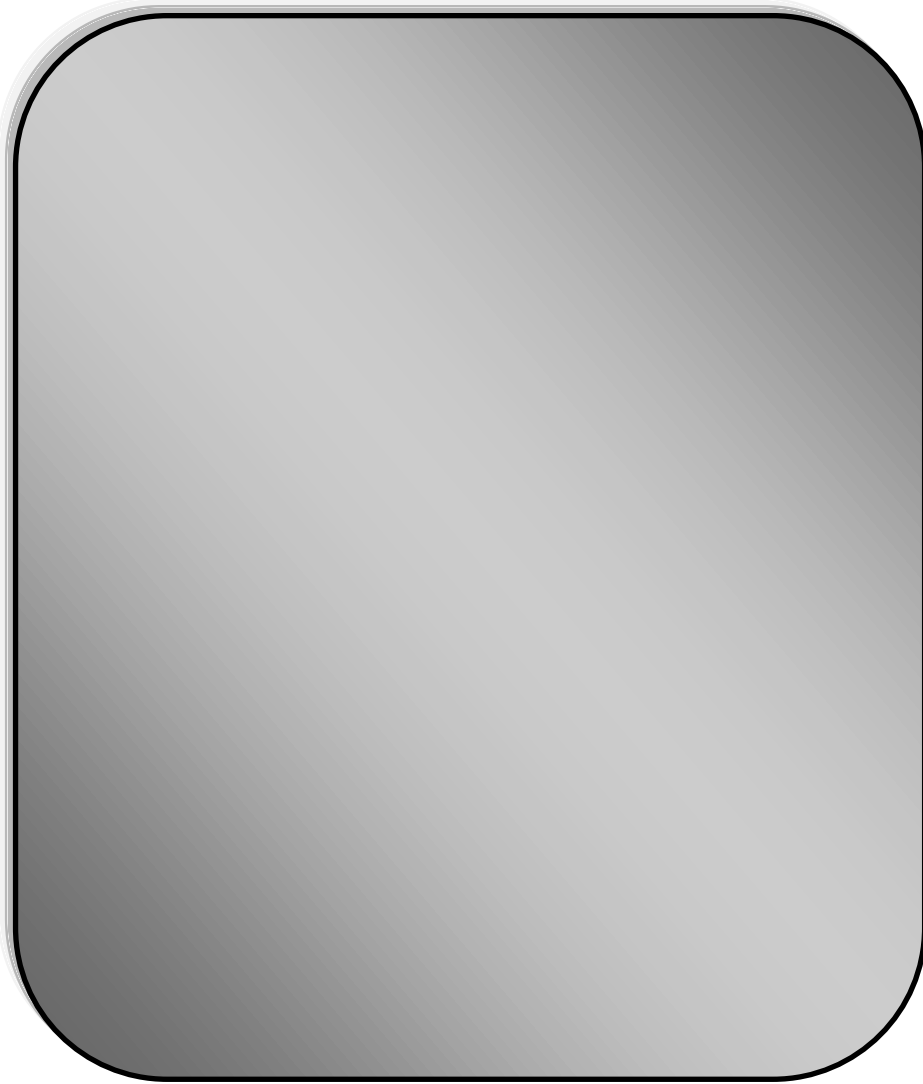
هوامش الوساطة المصرفية الجدول

	2018 (*)	2017	2016	2015	2014	
المصارف العمومية						
أ- هامش الفائدة/الدخل الخام	780,79	772,72	772,32	765,76	766,68	
ب- المصاريف خارج الفائدة/الدخل الخام	726,39	733,75	731,43	739,24	740,58	
المصارف الخاصة						
أ- هامش الفائدة/الدخل الخام	771,14	774,25	773,38	771,51	769,12	
ب- المصاريف خارج الفائدة/الدخل الخام	740,49	746,16	746,27	743,43	741,29	
القطاع المصرفي						
أ- هامش الفائدة/الدخل الخام	778,78	773,00	772,51	766,81	767,19	
ب- المصاريف خارج الفائدة/الدخل الخام	729,34	735,99	734,08	740,01	740,73	

معطيات أولية، معطيات محدثة من سنة 2014 إلى 2017.

غير أنّ تطور هذه المؤشرات غير متجانس. فقد سجّلت الهوامش المصرفية لدى المصارف الخاصة تراجعاً بـ3 ، 1 نقطة مئوية في 2018 نتيجة إلى ارتفاع أكبر للدخل الخام 25) (+ ،) % 3 مقارنة بارتفاع هامش الفائدة 20) (+ ،) % 1 على نحو مغاير، سجّلت الهوامش المصرفية لدى البنوك العمومية نسبة موجبة تقدر بـ8 % .

خاتمة



خاتمة:

ان تحقيق الكفاءة في نظام الوساطة المالية المصرفية يقتضي إعادة النظر في هذا النظام سواء على مستوى تعبئة الموارد من خلال تنويع الأدوات المالية، أو على مستوى تخصيص الموارد عن طريق تبني سياسة تمويلية تقوم على تنويع تقنيات التمويل من جهة، ومن جية أخرى إعادة النظر في التنظيم.

الخاص بمؤسسات الوساطة المالية، وهذا ما سعت اليه السلطات الجزائرية من خلال إصلاح منظوماتي.

المصرفية كجزء من برنامج الإصلاح الاقتصادي الشامل، وذلك بالاعتماد على أساس التكامل بين الآليات التنظيمية المسيرة للمهنة المصرفية ومبدأ عمل البنوك كمؤسسة تجارية، وذلك بإحداث توازن بين العائد والمخاطر.

ورغم التحسينات التي شيدتها الوساطة المصرفية في القطاع المصرفي بعد الإصلاحات، إلا أنها لا تزال تشهد تأخرا نسبيا ولم ترقى بعد الى المستوى الذي يسمح لها في المساهمة الحقيقية في التنمية وتطوير الاقتصاد الوطني.

أولا: نتائج الدراسة

ومن خلال الدراسة النظرية والتطبيقية توصلنا الى النتائج التالية:

1. ارتفاع معدلات التركيز: إذ يسيطر على السوق المصرفية عدد من صغير من البنوك العمومية المقدر ب 6 بنوك؛ وهذا منذ أزيد من عقد من الزمن من الإصلاحات، مما يعني أن البنوك تعمل بطريقة غير تنافسية وهذا يؤدي بدوره إلى ارتفاع تكاليف الوساطة المالية.

2. ضعف مؤشر الكثافة المصرفية: مما يعني أن شريحة كبيرة من الزبائن لا يحصلون على خدمات مالية هم بحاجة إليها.

3. ضعف القطاع المصرفي في تعبئة الادخارات المتوسطة وطويلة الأجل لتمويل المشاريع الاستثمارية التي تتطلب هذا النوع من التمويل.

4. عدم قدرة البنوك عمى تغيير الميل نحو الإيداع المصرفي وذلك نتيجة ضعف الوعي المصرفي والمنافسة الضعيفة في ظل ضعف البنوك الخاصة الأجنبية.

ثانيا: اختبار صحة الفرضيات

من خلال ما تقدم في هذه الدراسة سنقوم باختبار فرضياتها التي تم وضعها سابقا في المقدمة كإجابات ونتائج أولية لدراسة هذا الموضوع، ويتضح ذلك على النحو التالي:
-إثبات صحة الفرضية الرئيسية:

عوامل الوساطة المالية تؤثر على ترقية النمو الاقتصادي في الجزائر.

هذه الفرضية صحيحة، من خلال نتائج الدراسة التطبيقية، تؤدي بنا إلى حتمية قبول الفرضية الرئيسية، هذا ان تحقيق الكفاءة في النمو الاقتصادي في الجزائر يقتضي إعادة النظر في هذا نظام الوساطة المالية سواء على مستوى تعبئة الموارد من خلال تنويع الأدوات المالية، أو على مستوى تخصيص الموارد عن طريق تبني سياسة تمويلية تقوم على تنويع تقنيات التمويل من جهة، ومن جية أخرى إعادة النظر في التنظيم الخاص بمؤسسات الوساطة المالية.

ثالثا: الاقتراحات

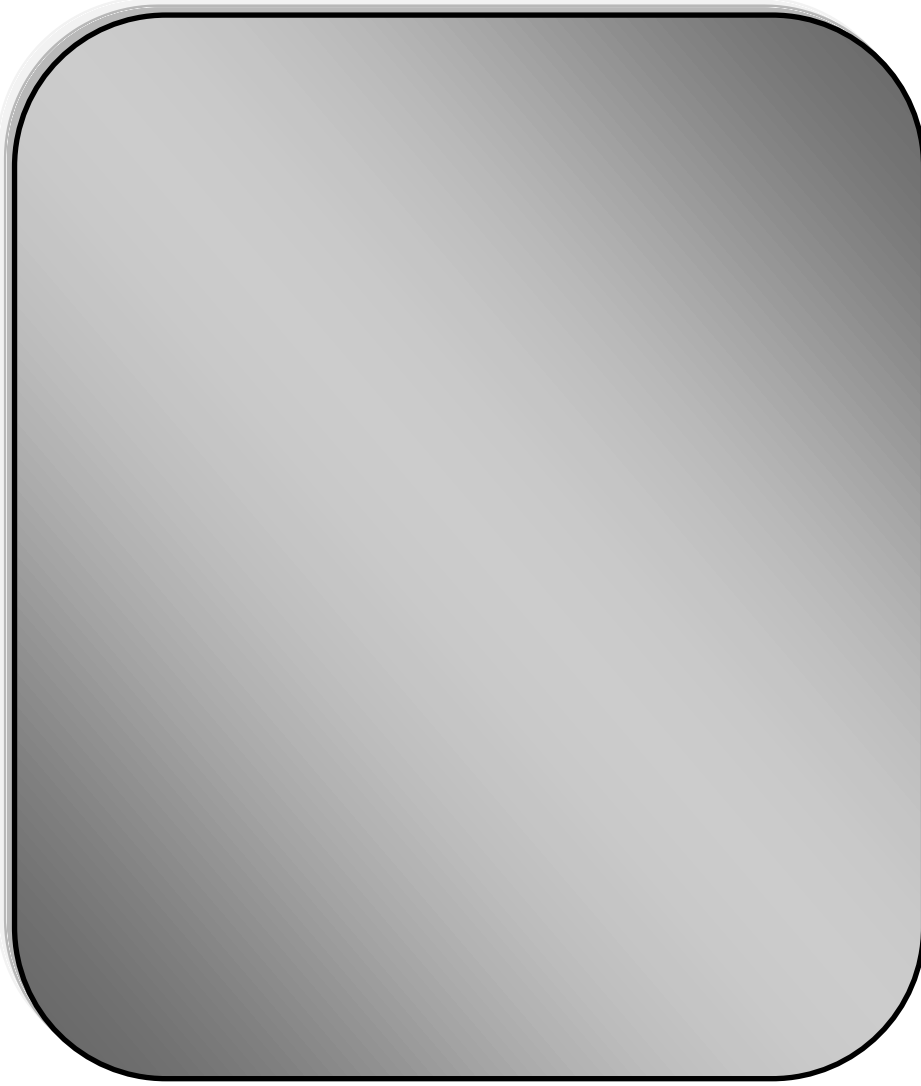
1. القيام بإصلاحات خاصة بالمنظومة المصرفية تعطي دافع كبير للقطاع البنكي بصفة عامة والقطاع الخاص بصفة خاصة.
2. توجيه القطاع الخاص إلى استثمارات كبرى أكثر إنتاجية.
3. الاتجاه نحو العمل على التنويع في الاقتصاد وعدم الاعتماد على دخل واحد (البتروول).
4. امتصاص الكتلة النقدية الزائدة ولتقليل من نسبة العرض النقدي للقضاء على السوق السوداء.
5. تحرير معدلات سعر الفائدة من طرف البنك المركزي وعدم إدخال القرارات السياسية في السياسة النقدية.

6. إن اعتماد سوق التمويل في الجزائر على آليات القروض المصرفية يقصي المستثمرين أصحاب الأفكار الجديدة والمبدعة نظرا لصعوبة حصولها على التمويل، لذا كان لزاما إيجاد آليات تمويل جديدة على غرار بنوك الاستثمار وإنشاء مؤسسات تمويل متخصصة.

رابعاً: آفاق الدراسة

1. أثر الوساطة المالية على مؤشرات النمو الاقتصادي في الجزائر باستخدام نموذج VAR؛
2. دراسة مقارنة بين مؤشرات الوساطة في الجزائر والمغرب وتونس؛
3. دراسة استشرافية لواقع تطور الوساطة المالية في الجزائر في حدود 2030.

قائمة المصادر والمراجع



قائمة المصادر والمراجع:

قائمة المصادر والمراجع:

المصادر:

-التقرير السنوي 2018، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، بنك الجزائر.

-بلعيد ذهبية ومزاور أمال، مؤشرات الوساطة المالية المصرفية في الجزائر في ظل الإصلاحات المالية والنقدية، دراسة تحليلية.

الكتب:

1. حربي محمد موسى عريقات، التنمية والتحفيز الاقتصادي، دار البداية، الأردن، الطبعة الأولى، 2014م.

2. حسين بن هاني، اقتصاديات النقود والبنوك الاسس والمبادئ، دار الكندي للنشر والتوزيع، عمان، الاردن الطبعة الاولى، 2014.

3. خبابة عبد الله، تطور نظريات واستراتيجيات التنمية الاقتصادية، دار الجامعة، الإسكندرية، 2014م.

4. راجع محمد سويلم، ادارة البنوك والبورصات والاوراق المالية، الشركات العربية للنشر والتوزيع، بيروت. 1992.

5. زياد سليم رمضان، محفوظ أحمد جوادة، إدارة البنوك، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2005م.

6. سهيلة فريد النباتي، التنمية الاقتصادية (دراسات مفهوم شامل)، دار الراية، طبعة 1، عمان، 2015م.

7. السيد متولي عبد القادر، " الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير"، دار الفكر، الطبعة الأولى، عمان، 2010م.

8. طاهر لطرش، " تقنيات البنوك"، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة السادسة، بن عكنون - الجزائر.

9. عبد الغفار حنفي، سمية قرياص، البورصات والمؤسسات المالية.

قائمة المصادر والمراجع:

10. عبد المنعم السيد، نزار سعد الدين العسير، "النقود والمصارف والأسواق المالية، دار الحامة، الطبعة الأولى، عمان، 2004م.
 11. محمد سعيد أنور السلطان، إدارة البنوك، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2005م.
 12. محمد صالح الحناوي، السيد عبد الفتاح عبد السلام، المؤسسات المالية (البورصة والبنوك التجارية)، الدار الجامعية، الاسكندرية، 1998م.
 13. محمد عبد العزيز عجمية وآخرون، التنمية الاقتصادية بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، مصر، 2007م.
 14. محمد عوض عبد الجواد، علي إبراهيم الشديفان، "الاستثمار في البورصة (أسهم وسندات وأوراق مالية)، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، عمان، 2006م.
 15. محمد يونس، أحمد منصور، مبادئ الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2002م.
 16. محمود يونس، عبد النعيم مبارك، مقدمة في أعمال البنوك والأسواق المالية.
 17. محمود يونس، "اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2013م.
 18. منير إبراهيم هندي، أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال (الأوراق المالية)، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 2003م.
- الرسائل الجامعية:
19. بن دحمان آمنة، التطور المالي في البلدان النامية، أطروحة دكتوراه، جامعة ابو بكر بلقايد، تلمسان، 2006.
 20. محمود مليك، "تمذجة النمو الاقتصادي خارج قطاع المحروقات في الجزائر خلال الفترة بين (1993م/2015م) أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه جامعة المسيلة، تخصص علوم تجارية سنة 2017م-2018م.

قائمة المصادر والمراجع:

Université Mohamed Boudiaf a M'sila

Faculté des Sciences Économiques, Commerciales et
des Sciences de Gestion

Département:

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي



جامعة محمد بوضياف بالمسيلة

لية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

سم: علوم المحاسبة والمالية

تصريح شرفي

بالالتزام بمعايير الأمانة و النزاهة العلمية في إعداد مذكرة الماستر

أنا الممضي أسفله:

الطالب (ة): عبدمنعم فاخيم المولود(ة) بتاريخ: 1997/04/12 ب. جام (القطعة)
الحامل لبطاقة التعريف الوطنية (أور.س.) رقم: 342128 الصادرة بتاريخ: 14/04/2018 عن: جام المسيلة
المسجل بالسنة الثانية ماستر شعبة علوم المحاسبة والمالية وتخصص: المحاسبة وبنزاد خلال السنة الجامعية 2017/2018
والمعد لمذكرة الماستر التي تحمل عنوان: التحليل المالي في البنوك على نموذج الفول والامتياز
في الجزائر (2014 - 2018)

أصحر بشرفي أنني التزمت بمراعاة معايير الأمانة والنزاهة العلمية المطلوبة في إنجاز مذكرة الماستر المذكور أعلاه.

حرر بتاريخ: 2018/06/14

التوقيع وال بصمة



* يحرر كل طالب (ة) تصريحاً فردياً في حالة إعداد المذكرة من طرف أكثر من طالب(ة) واحد .

قائمة المصادر والمراجع:

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

Université Mohamed Boudiaf a M'sila

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد بوضياف بالمسيلة

Faculté des Sciences Économiques, Commerciales et
des Sciences de Gestion



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

Département:

قسم:

تصريح شرقي

بالالتزام بمعايير الأمانة والنزاهة العلمية في إعداد مذكرة الماستر

أنا الممضي اسقله:

الطالب (ة) *..... طالب بنسجلاي..... المولود(ة) بتاريخ: 11 - 8 - 1996 ب. جام التصاميم

الحامل لبطاقة التعريف الوطنية (أور.س.) رقم: 90034283 الصادرة بتاريخ: 25 - 4 - 2016 عن: جام التصاميم

المسجل بالسنة الثانية ماستر شعبة: علوم الاقتصاد والتجارة تخصص: مالي وبنوك خلال السنة الجامعية: 2017/2018

والمعد لمذكرة الماستر التي تحمل عنوان: دور الوساطة المصرفية في التنمية المصرفية

الامتصاصية من الجزائر (2014 - 2018)

أصرح بشرفي أنني إلتزمت بمراعاة معايير الأمانة والنزاهة العلمية المطلوبة في إنجاز مذكرة الماستر المذكور أعلاه.

حرر بتاريخ: 15/6/2024

التوقيع والبصمة

.....

*يحذر كل طالب (ة) تصريحا فرديا في حالة إعداد المذكرة من طرف أكثر من طالب (ة) واحد.