الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد بوضياف المسيلة

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

بالاشتراك مع مخبر الإستراتيجيات والسياسات الاقتصادية في الجزائر تنظم –

الملتقى العلمي الوطني حول:

النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية

يومي 04 و05 فيفري 2019

عنـــوان المداخلـــــة:

علاقة تطور النظام المالي بالنمو الاقتصادي على ضوء بعض الدراسات الاقتصادية القياسية

المحور الثاني: أفضلية النظام المالي القائم على البنوك والأسواق المالية

من إعداد:

الدكتور: شليحي الطاهر باحث في مخبر سياسة التنمية الريفية في السهوب، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير جامعة الجلفة/ الجزائر البريد الإلكتروني: proftahar@yahoo.fr الهاتف المحمول: 00213 550 68 51 79	الأستاذ: غربي يسين سي لاخضر باحث في مخبر سياسة التنمية الريفية في السهوب، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير جامعة الجلفة/ الجزائر البريد الإلكتروني: Cissano17000@gmail.com الهاتف المحمول: 00 213 672 93 72 94	الأستاذة: قهيري فاطنة باحثة في مخبر سياسة التنمية الريفية في السهوب، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة الجلفة/ الجزائر البريد الإلكتروني: Guehiri.fatna@gmail.com الهاتف المحمول: 00 213 783 01 06 70

ملخص:

تهدف هذه الورقة البحثية إلى دراسة علاقة تطور النظام المالي بالنمو الاقتصادي على ضوء بعض الدراسات الاقتصادية القياسية السابقة، وذلك من خلال البحث في أهم النتائج المتوصل إليها في الدراسات الاقتصادية القياسية السابقة بخصوص علاقة تطور النظام المالي بالنمو الاقتصادي . إذ توصلنا إلى أن تطبيق نظام مالي متنوع ومتطور سيسمح بتخصيص أكفأ للموارد المالية ومن ثم يؤدي إلى تحقيق النمو الاقتصادي. وأن غياب نظام مالي متطور سينعكس سلبا على الأداء الاقتصادي في هذه الدول وبالتالي على النمو والتنمية الاقتصادية. وبناء على تلك النتائج المتوصل إليها فإنه يجب على الجزائر العمل على تفعيل وتطوير نظام مالي سليم يساهم في تعزيز النمو الاقتصادي ويحقق الدعم المالي للتنمية الاقتصادية مع ضرورة توجيه أداء النظام المالي إلى القطاعات والاستثمارات المنتجة من خلال توفير الاحتياجات والتسهيلات اللازمة. بالإضافة إلى التركيز على منح الدعم للقطاع الخاص باعتباره عامل مهم جدا لتحقيق النمو الاقتصادي.

الكلمات المفتاحية: النظام المالي، التطور المالي، النمو الاقتصادي.

Résumé:

Ce document de recherche vise à étudier la relation entre le développement du système financier et la croissance économique à la lumière de certaines études économiques antérieures, en examinant les résultats les plus importants obtenus dans les études économiques précédentes sur la relation entre le développement du système financier et la croissance économique.

Nous avons conclu que l'application d'un système financier diversifié et développé permettrait une allocation plus efficace des ressources financières, et conduirait à la croissance économique. Et que l'absence de système financier développé aura un impact négatif sur la performance économique de ces pays et donc sur la croissance et le développement économique.

Sur la base de ces conclusions, l'Algérie devrait s'efforcer d'activer et de développer un système financier solide contribuant à la promotion de la croissance économique et apportant un soutien financier au développement économique avec la nécessité d'orienter la performance du système financier vers les secteurs et les investissements productifs en fournissant les besoins et les facilités nécessaires. En plus de fournir un soutien au secteur privé en tant que facteur très important pour la croissance économique.

Mots-clés: Le système financier, le développement financier, la croissance économique.

مقدمة:

يعتبر النمو الاقتصادي من الأهداف الأساسية التي تسعى خلفها الحكومات، وتتطلع إليها الشعوب؛ وذلك لكونه يمثل الخلاصة المادية للجهود الاقتصادية وغير الاقتصادية المبذولة في المجتمع؛ إذ يعد أحد الشروط الضرورية لتحسين المستوى المعيشي للمجتمعات، كما يعد مؤشرًا من مؤشرات رخائها، ويرتبط النُّمو الاقتصادي بمجموعة من العوامل الجوهرية في المجتمع تُعَد بمثابة المناخ الملائم لتطوره؛ كعامل توفر المؤسسات ذات الكفاءة العالية، الحكم الراشد، المشاركة المجتمعية، البحث العلمي، الصحة والتعليم.. وبالتالي صارت عملية تحقيق مستوى نمو لا بأس به مرتبطةً عضويًّا بتوفر هذا المناخ المؤثر.

وتعتبر العلاقة بين "المالية" والنمو الاقتصادي واحدة من العلاقات الجدلية التي تحمل الكثير من الاختلاف بين التيّارات الفكرية الاقتصادية من ناحية؛ والكثير من النتائج المتباينة بين الدراسات التطبيقية التي تهتم بتلك العلاقة السببية من ناحية أخرى .لقد أعادت الأزمة المالية 2008 النقاشَ حول الاختلافات الهيكلية التي تحدث ضمن الرأسمالية بحد ذاتها، و هي انتقادات من داخل الرأسمالية، فقد عاد الحديث عن نظرية عدم الاستقرار المالي، التي تشير إلى مسألة تضخيم الدورات الاقتصادية وتقلباتها.

- **الإشكالية الرئيسية**: ما مدى مساهمة تطور النظام المالي في تحقيق النمو الاقتصادي؟
- **التساؤلات الفرعية**:

1. ما المقصود بالتطور المالي وما هي أهم مؤشراته؟
2. ما المقصود بالنمو الاقتصادي وما العلاقة النظرية بينه وبين تطور النظام المالي؟
3. ما هي أهم النتائج المتوصل إليها في الدراسات الاقتصادية القياسية السابقة التي بحثت في علاقة تطور النظام المالي بالنمو الاقتصادي؟

- **أهداف الدراسة:** تسعى هذه الدراسة لتحقيق الأهداف التالية
  - محاولة الإحاطة بموضوع تطور النظام المالي.
  - تسليط الضوء على النمو الاقتصادي وعلاقته بتطور النظام المالي.
  - محاولة معرفة أهم النتائج المتوصل غليها في الدراسات السابقة.

للإجابة على الإشكالية الرئيسية والتساؤلات الفرعية ارتأينا تقديم هذه الدراسة على النحو التالي:

- **المحور الأول: ماهية تطور النظام المالي.**
- **المحور الثاني: علاقة تطور النظام المالي بالنمو الاقتصادي.**
- **المحور الثالث: الدراسات القياسية السابقة لعلاقة تطور النظام المالي بالنمو الاقتصادي.**

المحور الأول: ماهية تطور النظام المالي

أولا: تعريف التطور المالي

يطلق مفهوم النظام المالي على مختلف المؤسسات المالية التي تتعامل في قضايا التمويل والاستثمار والادخار والإقراض ومن ضمنها المصارف بأنواعها والأسواق المالية بفئاتها كلها، فضلا عن مؤسسات التأمين بأنواعها المختلفة، وهذا يشكل جزءا من النظام المالي ولا يمثله كله، فتلك المؤسسات هي في حقيقة الأمر هياكل وبني تتم في داخلها عمليات ومعالجات نقدية وتستخدم أدوات مالية متعددة، ومن ثم فإن التوصيف الأساس لأي نظام مالي لابد من أن يكون عبارة عن مجموعة من العلاقات المالية المتداخلة بين الأفراد والوحدات المختلفة التي تشكل الاقتصاد.[1]

ولم يعرف مصطلح التطور المالي أو "التنمية المالية" تعريفًا دقيقًا في الأدبيات الاقتصادية، ولكن الكتابات الأولى في هذا الإطار كانت لأعمال الاقتصاديين جيرلي وشو (Gurley & Shaw1960) في محاولة مبكرة لوضع نظرية حول دور القطاع المالي المتطور في التنمية الاقتصادية، "حيث أن وجود قطاع مالي متخلف، يتنافى مع تحقيق مستوى كاف من الادخار، وبالتالي موارد أقل للاستثمار، ونمو اقتصادي ضعيف"، ووفقًا لباتريك وغولد سميث (Patrick, 1966 & Goldsmith 1969) فإن دراسة التطور المالي يتطلب بالضرورة دراسة التغيرات في الهيكل المالي على مدى فترات زمنية معينة.

فهما يعتبران أن التطور المالي يمكن دراسته إما عن طريق جمع المعلومات عن تدفقات المعاملات المالية لفترات من الزمن (تحليل متزامن) أو عن طريق إجراء مقارنة بين هيكل النظام المالي في فترات مختلفة، وعليه فهو يعتمد على المنهج الهيكلي في دراسة وقياس التطور المالي. كما أن غولد سميث توصل إلى أن التطور المالي والنمو الاقتصادي يحدثان بالتزامن، ولكن ما يعاب على هذا التعريف أنه ركز على نطاق الأنظمة المالية ولكنه تجاهل كفاءة وجودة الخدمات المالية المقدمة، بينما يرى ليفاين 2004 مفهوم التطور المالي من وجهة نظر المدرسة النيوليبرالية في أنه: زيادة مدى وكفاءة الخدمات والمؤسسات المالية في الحد من قصور السوق متمثلا في خفض تكاليف المبادلات ومخاطر المعلومات، وذلك من خلال تجميعها وتداولها عبر الاقتصاد القومي بما ينتج آثار ايجابية على قرار الادخار والاستثمار وبالتالي النمو الاقتصادي.[2]

مما سبق يتضح أنه لا يوجد اتفاق على تعريف ثابت ومتجانس للتطور المالي، وهذا حقيقي بوجه خاص في ظل الخصائص التي تتسم بها مختلف البلدان، ومع ذلك هنالك جوانب مختلفة كثيرة لقطاع مالي "متطور".

ثانيا: مؤشرات قياس التطور المالي:

تستخدم مؤشرات عديدة لقياس التطور المالي سواء تلك التي تخص القطاع المصرفي أو تلك المعبرة عن السوق المالية، وفيما يلي سنتطرق إلى أهم هذه المؤشرات مع توضيح الهدف من استعمالها: [3]

1. مؤشرات قياس تطور القطاع المصرفي

☜ **نسبة العرض النقدي بالمفهوم الواسع إلى الناتج المحلي الإجمالي** ($\frac{M_2}{PIB}$ أو $\frac{M_3}{PIB}$) :

تعكس هذه النسبة نقدية الاقتصاد، وتستخدم كمؤشر لسيولة وحجم القطاع المصرفي قياسا إلى حجم الاقتصاد، حيث يرتبط المستوى المرتفع لهذا المؤشر بتطور الخدمات المالية.

☜ **نسبة أشباه النقود إلى الناتج المحلي الإجمالي:** تعطي صورة أكثر وضوحا عن تطور الجهاز المصرفي، حيث تعبر هذه النسبة عن حجم الوساطة المالية غير البنكية ومدى أهميتها في تمويل النشاط الاقتصادي من خلال الودائع الادخارية.

☜ **نسبة إجمالي الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي:** ويمثل قدرة الوسطاء الماليين على تعبئة الموارد بمختلف أنواعها، نظرا لأهمية ذلك للوساطة على اعتبار أن عمليات الإقراض ترتبط بشكل وثيق بحجم الودائع.

☜ **حجم أصول (خصوم) الجهاز المصرفي إلى الناتج المحلي الإجمالي** : تقيس هذه النسبة حجم القطاع المصرفي في الاقتصاد.

☜ **حجم القروض المقدمة للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي:** نسبة مهمة تعبر عن التخصيص الجيد والفعال للموارد المالية وكفاءة المصارف، على اعتبار أن منح الائتمان إلى القطاع الخاص يولد زيادات كبيرة في الاستثمار والإنتاجية مقارنة بالقطاع العام.

☜ **نسبة الائتمان الموجه إلى القطاع الخاص إلى إجمالي الائتمان**: تعكس هذه النسبة توزيع الائتمان في الاقتصاد بين القطاعين العام والخاص.

2. مؤشرات قياس تطور الأسواق المالية: من أبرزها ما يلي:

☜ **نسبة القيمة السوقية الإجمالية إلى الناتج المحلي الإجمالي (معدل الرسملة):** تقيس هذه النسبة حجم سوق الأوراق المالية، وتدل على المقدرة على توجيه رأس المال وتوزيع المخاطر.

☜ **نسبة حجم التداول الإجمالي إلى الناتج المحلي الإجمالي (نسبة حجم التداول).**

☜ **نسبة حجم التداول الإجمالي إلى القيمة السوقية الإجمالية (نسبة التقلب)**

يعد المؤشرين الأخيرين مكملين لبعضهما البعض، حيث يعكسان معيار السيولة وحجم التداول بالسوق المالية قياسا إلى حجم الاقتصاد.

المحور الثاني: علاقة تطور النظام المالي بالنمو الاقتصادي

أولا: مفهوم النمو الاقتصادي

يعرف النمو الاقتصادي بأنه الزيادة الكمية في متوسط دخل الفرد الحقيقي الذي لا يرتبط بالضرورة بحدوث تغيرات هيكلية اقتصادية أو اجتماعية، والمفهوم العكسي للنمو الاقتصادي هو الركود الاقتصادي أو الكساد.[4]

وقد اعتبر مفهوم النُّمو الاقتصادي مفهومًا كميًّا يعبِّر عن زيادة الإنتاج في المدى الطويل، ويعرف النُّمو الاقتصادي بأنه: "الزيادة المحققة على المدى الطويل لإنتاج البلد"، كما يمكننا الإشارة إلى مفهوم التوسع الاقتصادي، الذي هو الزيادة الظرفية للإنتاج، وبالتالي نستطيع القول:إن النُّمو الاقتصادي هو عبارة عن محطة لتوسع الاقتصاد المتتالي، وبما أن النُّمو يعبر عن الزيادة الحاصلة في الإنتاج، فإنه يأخذ بعين الاعتبار نصيب الفرد من الناتج؛ أي: معدل نمو الدخل الفردي، وَفْقًا لما سبق فإن النُّمو الاقتصادي يتجلى في:

- زيادة الناتج الوطني الحقيقي بين فترتين؛
- ارتفاع معدل الدخل الفردي.

كما يمكن للنمو أن يكون مصاحبًا لتقدم اقتصادي إذا كان نمو الناتج الوطني أكبر من معدل نمو السكان، أو أن يكون غير مصاحب بتقدم اقتصادي إذا كان معدل نمو الناتج الوطني مساويًا لمعدل نمو السكان، بينما إذا كان معدل نمو السكان أرفعَ من معدل نمو الناتج الوطني فإن النُّمو حينئذ يكون مصحوبًا بتراجع اقتصادي.[5]

ويعرف سيمون كازنت- الحاصل على جائزة نوبل في الاقتصاد سنة 1971 - النُّمو الاقتصادي بأنه: "ارتفاع طويل الأجل في إمكانيات عرض بضائع اقتصادية متنوعة بشكل متزايد للسكان، وتستند هذه الإمكانيات المتنامية إلى التقنية المتقدمة والتكيف المؤسسي والأيديولوجي المطلوب لها".[6].

أما جون ريفوار فيعرفه بأنه: "التحول التدريجي للاقتصاد عن طريق الزيادة في الإنتاج أو الرفاهية، بحيث الوضعية التي يصل إليها الاقتصاد هي في اتجاه واحد نحو الزيادة لهذه الأخيرة، وبصفة أدق يمكن تعريف النُّمو بالزيادة في إجمالي الدخل الداخلي للبلد مع كل ما يحققه من زيادة في نصيب الفرد من الدخل الحقيقي[7].

أما الاقتصادي الأمريكي كوزينتس فيعتبره إحداث أثر زيادات مستمرة في إنتاج الثروات المادية، ويعتبر الاستثمار في رأس المال المادي والبشري - فضلاً عن التقدم التقني وكفاءة النظم الاقتصادية - هو المصادر الأساسية للنمو الاقتصادي؛ فرأس المال المادي والبشري يؤثر بشكل إيجابي على إنتاجية العامل وتنمية القوى العاملة من حيث التدريب والتأهيل إلى الحد الذي يزيد من نسبة القوى الفاعلة اقتصاديًّا، أما

التقدم التقني فهو يعني استخدام أساليب تقنية جديدة من خلال الاختراع أو الابتكار، فضلاً عن عنصر المخاطرة في المنشآت الإنتاجية، أما النظم الاقتصادية فتظهر كفاءتها من خلال نقل الموارد إلى المجالات التي تحقق اقتصاديات الحجم والوضع الأمثل للإنتاج[8].

وعليه نستخلص أن النمو الإقتصادي يعني حدوث زيادة حقيقية في الدخل الفردي وليس النقدي، وللحديث عن النمو الاقتصادي لابد من حدوث زيادة مستمرة في الدخل فعادة ما يتم منح إعانة إلى دولة ما تزيد من متوسط الدخل الحقيقي لمدة عام أو عامين ولكنها تعتبر زيادة مؤقتة وليست نمو.

ثانيا: قاس النمو الاقتصادي

إن قيمة كل ما ينتج من سلع وخدمات في سنة معينة تساوي الناتج المحلي الإجمالي المحلي، ويقاس معدل نمو الاقتصادي بالتغير في الناتج المحل الإجمالي خلال فترة زمنية معينة عادة ما تكون سنة.
ويمكن قياس النمو الاقتصادي بطريقة أخري من خلال دراسة المستوى المعيشي لموطنين الدولة الذي يحسب بتقسيم الناتج المحلي الإجمالي على سكان الدولة ليتم الحصول على مقياس متوسط الناتج الإجمالي الفري الذي يقيس قيمة السلع والخدمات التي ق يحصل عليها الفر في المتوسط، وذلك اذ تم توزيع السلع والخدمات المنتجة في الدولة في تلك السنة بصورة متساوية على السكان، ويعتمد النمو الاقتصادي على مؤشر الناتج المحلي الإجمالي GDP الذي يرتبط بعوامل مباشرة ذات أهمية من بينها المورد البشري ورأس المال والتقدم التكنولوجي وحصيلة الصادرات والمنح والهبات ... إلخ. أي بكل ما يسهم في زيادة الناتج الحقيقي ومتوسط نصيب الفر من هذا الناتج، ويعتبر هذا الأخير أكثر قبولا ودلالة على توافر سلع وخدمات أكثر لكل فر من أفرا المجتمع أي أن النمو الاقتصادي يتحقق ويتجسد من خلال مستوى معيشة الأفراد، [9]

ثالثا: العلاقة النظرية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي

دراسة موضوع العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي تمخض عنه اختلاف في رؤية طبيعة مساهمة التطور في النظام المالي في النمو الاقتصادي. وبالتالي أدى هذا الاختلاف إلى ظهور ثلاث مدارس أو فرضيات اهتمت بطبيعة هذه العلاقة. نستعرضها في هذا الجزء.

1. فرضيات الهيكلية المالية

تعود فرضيات هذه المدرسة إلى كل من (Goldsmith, 1960) و(Gurly & Shaw 1969) الذين نادوا بتشجيع نمو وتوسع مؤسسات النظام المصرفي وتنويع الأدوات المالية وجعلها أكثر انتشاراً بوصفه أنفع أسلوب لتحقيق النمو المالي، وأن هذا يدفع باتجاه تعزيز النمو الاقتصادي وتحقيق التنمية الاقتصادية، في حين يؤدي قصور التطورات المالية إلى إعاقة التنمية والنمو الاقتصاديين، تفترض المدرسة الهيكلية أن وجود شبكة واسعة من المؤسسات المالية وتشكيلة متنوعة من الأدوات المالية بالإضافة إلى التوسع في

أنشطة هذه المؤسسات سيكون له أثر إيجابي مهم على الادخار والاستثمار وبالتالي على النمو الاقتصادي، فيقوم جوهر هذه الفرضية على أساس أن تطورات النظام المالي تلعب دوراً بارزاً في التنمية والنمو الاقتصادي، وأن قصور هذه التطورات يؤدي إلى إعاقة النمو والتنمية الاقتصادية، وعليه فإن السياسة المفضلة هي تشجيع التطور في القطاع المالي، وقد عبر كل من Gurly & Shaw 1960 في كتابهما " **النقود في نظرية المال**" عن أهمية وحساسية الدور الذي يلعبه القطاع المالي في تحقيق النمو الاقتصادي، وذهبا إلى أن نظاماً مالياً متنوعاً ومتطوراً سيسمح بتخصيص أكفأ للموارد المالية ويؤدي إلى تحقيق النمو الاقتصادي، فالتطور المالي يسمح بتركيز أكبر للادخار داخل النظام المالي ويزيد من المنافسة بين الوسطاء الماليين، بفضل تنوع المؤسسات المالية ما يسمح بتخصيص أمثل للادخار نحو الاستثمار بفضل السوق وتعد الدراسة التي قام بها الاقتصادي Goldsmith 1969) من أبرز الأعمال التي بلورت الأفكار الأساسية الأولى لفرضيات الهيكلية المالية، والتي اختبر من خلالها العلاقة بين التطور المالي والتنمية الاقتصادية ل 35 دولة متقدمة ونامية، وذلك من خلال قياس مؤشر نسبة العلاقة المالية المتبادلة التي تمثل نسبة إجمالي الأصول المالية إلى صافي الثروة القومية، باعتبارها أوسع مفهوم للقياس يمكن استخدامه لوصف الهيكل المالي والتنمية ضمن النطاق الوطني، كما تقيس كثافة الغطاء المالي للاقتصاد.[10]

2. فرضيات الكبح المالي

من أبرز منظري هذا الاتجاه الاقتصاديان البارزان Mckinnon 1973 و Shaw 1973 اللذان تمثل إضافاتهما العلمية في هذا المجال الأعمال المؤسسة لنظرية التحرير المالي، حيث يقوم جوهر هذه الفرضية على الدعوة إلى تخفيف القيود والضوابط المفروضة على النظام المالي وأن تحرير أسعار الفائدة هو الحل لمشكل انخفاض مستويات الادخار والاستثمار. حيث يعرف التحرير المالي بأنه "إلغاء القيود المفروضة على رؤوس الأموال وتحرير معدلات الفائدة وأسعار مختلف العمليات المالية وجعلها تتحدد وفقا لقوى العرض والطلب في السوق، مع منح استقلالية أكبر للبنوك والمؤسسات المالية وتشجيع المنافسة بينها، من خلال فتح القطاع أمام المؤسسات المالية الخاصة الوطنية والأجنبية.

ووفقا لنموذج (Mckinnon -Shaw) فإن ظاهرة الكبح المالي تحدث من خلال القيود والضوابط المالية التي يتم فرضها على أسعار الفائدة وأسعار الصرف بالإضافة إلى المعدلات المرتفعة لنسبة الاحتياطي القانوني في البنوك التجارية، والتي يترتب على سوء تطبيقها تشويه لدور سعر الفائدة في الاقتصاد وخفض معدلات النمو، لذا يرى هذا النموذج أنه يتعين إزالة هذه الضوابط والقيود وترك الحرية لتفاعل قوى السوق من أجل تدعيم عملية التنمية الاقتصادية.

او ذا كان التحليل التقليدي لا يزال غير حاسم فيما يتعلق بعلاقة الادخار بسعر الفائدة فإن علاقة الاستثمار بسعر الفائدة تبدو أكثر وضوحا، فالمعدلات الأدنى من سعر الفائدة تضمن تحقيق مستويات

مرتفعة من الإنفاق الاستثماري وهو ما من شأنه رفع النمو الاقتصادي، الأمر الذي يدفع الدول إلى العمل على خفض أسعار الفائدة (أحد أشكال الكبح المالي) بهدف إنعاش الطلب الاستثماري وتعزيز النمو الاقتصادي، غير أن كلا من Mckinnon وShaw كانا قد اعترضا على النظرة التقليدية للعلاقة بين الاستثمار وسعر الفائدة، واعتبار ر أن ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي سيضمن مستويات عالية من الإدخارات المتاحة للاقتصاد وهذا بدوره يؤدي إلى زيادة الإنفاق الاستثماري وبالتالي معدلات مرتفعة من النمو الاقتصادي.

وقد لاقت الأفكار التي صاغها Mckinnon وShaw تأييدا كبيرا من قبل العديد من الاقتصاديين أمثال Roubini & sala–Martin، Matheson، Kapur، والذين عملوا على وضع نماذج تدرس أثر التحرير المالي وتحرير معدلات الفائدة الحقيقية على الاستثمار والنمو، وهي الأعمال التي خلصت نتائجها إلى دعم الطرح القائل بإيجابية أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي كما اتجهت العديد من الدول وبالأخص النامية منها إلى تطبيق إجراءات التحرير بشكل متزايد منذ سبعينات القرن 20، بغية جني المكاسب المترتبة على تحرير أسعار الفائدة وإنعاش الاستثمار وتحقيق معدلات متصاعدة من النمو في الاقتصاد.[11]

3. فرضيات مدرسة نماذج النمو الداخلي

مع تطور الفكر التنموي ظهرت نظرية النمو الجديدة، والتي تمثل إطارا نظريا لتحليل النمو الداخلي أي النمو المستمر للناتج والذي يتحدد من قبل النظام الخاص بعملية الإنتاج، وتهدف هذه النظرية أساسا إلى تفسير الاختلافات الحاصلة في معدلات النمو فيما بين البلدان المختلفة وكذلك تفسير الجزء الأعظم من النمو المتحقق وتبعا لهذه النظرة الجديدة في مجال النمو والتنمية، حاول بعض الاقتصاديين أن يدرسوا دور النظام المالي كمحدد وعامل من عوامل النمو الاقتصادي.

فقد توصل كل من Greenwood & Jovanovic من خلال تطبيق نموذج عام للتوازن إلى أن زيادة ثقة المدخرين تجاه الوسطاء الماليين تزيد بصفة تلقائية من حجم المدخرات، في حين اهتمت دراسة قام بها Greenwood & Smith Bruce بتطبيقهما لنموذج داخلي للنمو بالكيفية التي يساهم فيها الوسطاء الماليون في التخصيص الأمثل للمدخرات.

من جهتهما أوضح (Bencivenga & Smith) دور هؤلاء الوسطاء في رفع كفاءة التخصيص للإدارات والاستثمارات ودعم التراكم الرأسمالي، كما توصلا إلى أن زيادة حجم الادخار لدى الوسطاء الماليين له أثر فعال على دالة الإنتاج ينشأ بفعل تخفيض مخاطر السيولة وإدارتها ومقدرة الوسطاء على تحويل المدخرات قصيرة الأجل إلى استثمارات طويلة والمواءمة بينهما، كذلك فإن الاقتصاديين (King & Levine) استخدما نموذجا للنمو الداخلي في إيضاح الدور الإيجابي لمؤسسات النظام المالي وقدرتها في الحصول على معلومات كافية عن كفاءة المشروعات قياسا إلى المدخرين الأفراد، وهي الميزة التي تتيح

لهذه المؤسسات التعرف والتوجه إلى تمويل الاستثمارات الأجدى اقتصاديا ومن ثم رفع معدل النمو، وفي نفس الاتجاه تقريبا، استخدم Pagano نموذج " AK " لاقتصاد مغلق وتوصل إلى أن وجود وساطة مالية كفؤة يسمح بتحويل المدخرات إلى استثمارات باستثناء جزء يتسرب بسبب المعوقات المؤسسية في مرحلة الوساطة، وبهذا فإن المؤسسات الوسيطة بإمكانها التأثير على النمو الاقتصادي من خلال التقليل قدر الإمكان من حجم هذا التسرب والذي من شأنه أن يرفع مستوى الإنتاجية الحدية لرأس المال. [12]

المحور الثالث: الدراسات القياسية السابقة لعلاقة تطور النظام المالي بالنمو الاقتصادي

1. دراسة زياد محمد زريقات وآخرون، مقالة بعنوان: تأثير تطوير النظام المالي على النمو الاقتصادي في الأردن (1980-2009).

هدفت الدراسة لتحليل أثر التطور المالي في الأردن على النمو الاقتصاد، وإلى دراسة طبيعة واتجاه العلاقة بين التطور المالي في الأردن والنمو الاقتصاد، في الأجل الطويل والأجل القصير، وتحديد اتجاه العلاقة السببية بينهم، لتحقيق أهداف هذه الدراسة، تم استخدام البيانات السنوية على شكل سلاسل زمنية للفترة 1980-2009 معتمدا على تقارير ونشرات البنك المركزي الأردني، وتقارير دائرة الإحصاءات العامة، وتقارير صندوق النقد الدولي والبنك الدولي في جمع البيانات عن متغيرات الدراسة المستقلة والتابعة، والتي يشتمل عليها نموذج الدراسة القياسي، ولتقدير معادلة الانحدار واختبار فرضيات الدراسة تم استخدام اختبار **دكي فلر** لقياس مدى استقرار السلاسل الزمنية، ومن ثم استخدام تحليل التكامل المشترك، ونموذج تصحيح الخطأ لتحديد اتجاه العلاقة السببية بين متغيرات الدراسة في الأجل الطويل والقصير، وأهم نتائج الدراسة: [13]

- توجد ثلاث علاقات طويلة الأجل بين المتغير التابع معدل دخل الفرد الحقيقي والمتغيرات المستقلة، وعرض النقد بالمفهوم الواسع، والإئتمان الممنوح للقطاع الخاص، ومعدل الودائع، وأن معدل دخل الفرد الحقيقي يتحرك نحو قيمته التوازنية بنسبة تعادل 87.66% بمعنى آخر فإن 87.66 % من عدم التوازن في معدل دخل الفرد الحقيقي يتم تصحيحه في الأجل القصير بعد مرور فترة سنة.
- إن عرض النقد بالمفهوم الواسع M2 يستغرق فترة زمنية سنة واحدة حتى يصل إلى وضع التوازن في الأجل الطويل، كما إن مرونة عرض النقد M2 في الأجل القصير والبالغة 0.427 تعني أن زيادة عرض النقود بنسبة 1% يمكن أن تؤدي بعد سنة إلى زيادة في معدل دخل الفرد الحقيقي تساوي 0.427
- إن معدل الودائع) TBD يستغرق فترة زمنية واحدة حتى يصل إلى وضع التوان في الأجل الطويل، كما إن مرونة معدل الودائع TBD في الأجل القصير والبالغة 0.425 تعني أن زيادة معدل الودائع GDP بنسبة 1% يمكن أن تؤدي بعد فترة سنة إلى زيادة في معدل دخل الفرد الحقيقي تساوي 0.425%.

☜ إن معدل دخل الفرد الحقيقي PC GDP يتأثر بجميع العوامل المستقلة للدراسة، كما إن معدل الودائع TBP من أهم العوامل المؤثرة على دخل الفرد الحقيقي، ثم عرض النقد بالمفهوم الواسع M2 تم أن معدل الإئتمان الممنوح للقطاع الخاص CPS.

☜ أظهرت النتائج النظرية لدراسة مؤشرات التطور المالي في الأردن بالمفهوم الضيق وظيفة النقد كوسيلة للدفع ورجة انتشار النقد في الاقتصاد، كما أظهرت زيادة الإدخارات المحشدة في الاقتصاد من قبل الجهاز المالي والمصرفي وزيادة نسبة الإدخارات الناتجة عن تزايد الدخل وهذا يعكس دور القطاع المالي في الاستثمار، ويشير إلى التطور المالي في الجهاز المالي والمصرفي، كما أظهرت مؤشرات التطور المالي في الأردن بالمفهوم الواسع النمو المطرد لنسبة الأصول المالية إلى النتاج المحلي الإجمالي، الأمر الذي يعني أن التطورات المالية حققت معدل نمو 59.07% نتجاوزت معدلات النمو في التطورات الحقيقة، التي بلغت 5.47 للفترة نفسها، كما بلغت نسبة صافي الإصدارات لجميع فترات الدراسة0.97 وبلغت نسبة نسبة مرونة الدخل الصافي لجميع فترات الدراسة 1.81 وهذا يشير إلى وجود تطور مالي في الجهاز المالي والمصرفي.

☜ وجود علاقة سببية ثنائة قصيرة الأجل وعلاقة سببية ثنائية طويلة الأجل بين النمو الإقتصادي والتطور المالي، وأن هذه العلاقة ثنائية الإتجاه، بمعنى أن التغيرات في التطور المالي تفسر التغيرات في النمو الإقتصادي، وأن التغيرات في النمو الإقتصادي تساعد على تفسير التغيرات في التطورات المالية، توجد ثلاث علاقات طويلة الأجل بين المتغير التابع **(معدل دخل الفرد الحقيقي)** والمتغيرات المستقلة، ونسبة كل من عرض النقد بالمفهوم الواسع والإئتمان الممنوح للقطاع الخاص، ومعدل الودائع ’لى الناتج المحلي الإجمالي، وأن التطورات المالية حققت معدلات نمو 59.07 تجاوز معدلات النمو في التطورات الحقيقة التي بلغت 5.47 للفترة نفسها وتتفق هذه النتيجة مع نتيجة البلدان النامية في دراسة Gurly and Shaw, 1960 ودراسة Kar & Pentecost, 2000.

وأهم توصيات الدراسة ضرورة استمرار الحكومة في إتباع سياسة تشجيع الاستثمار الأجنبي، وتسهيل دخول رؤوس الأموال، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة المعروض النقدي ويخلق المزيد من فرص العمل، ويؤدي إلى زيادة النتاج المحلي الإجمالي، ويرفع معدل النمو الاقتصادي.

2. دراسة لمياء عماني ومحمد زكرياء بن معزوز، مقالة بعنوان قياس تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في المغرب: دراسة تجريبية باعتماد نموذج ARDL للفترة 1988-2014

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة التجريبية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في المغرب خلال الفترة 1988-2014، حيث تم اعتماد حجم القروض الوجهة للقطاع، لأجل ذلك تم استخدام نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع الخاص من قبل المصارف وحجم التداولات في سوق المال

كمؤشرين للتطور المالي، أظهرت النتائج التجريبية أن زيادة في حجم القروض الموجهة من المصارف نحو القطاع الخاص بنسبة 1% تؤدي إلى زيادة في النمو الحقيقي بقرابة 0.4% على المدى الطويل بالمقابل، خلصت الدراسة إلى غياب دور فاعل لسوق الدار البيضاء المالي على النمو، ويعود جانب من ذلك إلى أثر المزاحمة الذي تحدثه المصارف على نشاط البورصة .ومن أهم توصيات الدراسة ضرورة تسريع وتيرة خوصصة المصارف، ومواصلة الإصلاحات لسوق المال للمساهمة في جذب المدخرات ودعم النمو على المدى الطويل.[14]

3. دراسة ليندا إسماعيل ورؤى شاكر، مقالة بعنوان دراسة العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي –في سورية خلال الفترة 1980-2010.

بحثت هذه الدراسة في العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في سورية خلال الفترة 1980-2010، وتم قياس التطور المالي بالائتمان الممنوح للقطاع الخاص وبعرض النقود بالمفهوم الواسع M2 وتم قياس النمو الاقتصادي بحصة الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، لتحقيق هدف الدراسة تم استخدام اختبار **جوهانس** للتكامل المشترك، نموذج تصحيح الخطأ، واختبار **غرانجر** للسببية، أظهرت نتائج اختبار **جوهانس** وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، وأن التطور المالي يؤثر سلبا على النمو الاقتصادي في سورية خلال فترة الدراسة، بالمقابل تظهر نتائج نموذج تصحيح الخطأ أن العلاقة قصيرة الأجل بين التطور المالي، مقاسا بالمعروض النقدي، وبين النمو الاقتصادي سالبة، في حين أنها موجبة عند استخدام الائتمان الخاص، لكنها غير معنوية، في كلتا الحالتين، أما بالنسبة لاختبار غرانجر، فبينت النتائج عدم وجود سببية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في سورية خلال الفترة المدروسة.[15]

4. دراسة تهتان موارد، مقالة بعنوان تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (MENA)

هدفت هذه الدراسة إلى البحث في علاقة التطور المالي والنمو الاقتصاد لعدد 10 دول من منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا خلال الفترة 1980-2006، ولتحقيق هذا الهدف تم استخدام نماذج **بانيل** التي تمزج بيانات السلاسل الزمنية وبيانات المقاطع العرضية، والتي فشلت في إيجاد ارتباط هام بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي في الدول المكونة للعينة محل الدراسة خلال الفترة المذكورة وهي نتيجة منسجمة مع نتائج البحث الحديث بشأن هذا الموضوع، وقد تفسر هذه النتيجة ببعض العوامل منها الدور المهيمن للمؤسسات العامة في تخصيص الائتمان في الكثير من دول المنطقة، والدور الرئيسي للقطاع العام في الهيكل الاقتصادي والمالي بها، بالإضافة إلى ارتفاع التركيز البنكي في بعض الدول وضعف الكثافة المصرفية في البعض الأخر.[16]

5. دراسة عبير عموص، مقالة بعنوان تأثير التطور في النظام المالي الفلسطيني على النمو الاقتصادي في فلسطين في الفترة 2008- 2015.

هدفت الدراسة إلى قياس أثر وتحليل التطور في الجهاز المصرفي والتطور في سوق فلسطين للأوراق المالية على النمو الاقتصادي، وحاولت الدراسة إبراز دور كل من المصارف والسوق المالي في النشاط الاقتصادي، باستعمال مجموعة من المؤشرات تمثل مدى تطور كل من المصارف والسوق المالي وذلك بالاعتماد على الدراسات النظرية والتطبيقية السابقة والتي اشتملت على ثلاثة متغيرات؛ القروض الموجهة إلى القطاع الخاص بالنسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي، والكتلة النقدية (M2) كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، وحجم التداول في السوق المالي إلى الناتج المحلي الإجمالي، إضافة إلى استخدام (M2) متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي كممثل للنمو الاقتصادي، وتحصلت الدراسة على البيانات ومعظم المعلومات من سلطة النقد الفلسطينية والجهاز المركزي للإحصاء الفلسطيني، ولتحقيق الغاية من الدراسة تم استخدام النموذج الخطي اللوغاريتمي لتقدير النمو الاقتصادي، من خلال المؤشرات التي تعكس تطور القطاع المالي في فلسطين، حيث يتم تقدير النموذج باستخدام أسلوب تحليل الانحدار المتعدد بطريقة المربعات الصغرى كما تم استخدام مجموعة من الاختبارات أهمها؛ اختبار معامل التحديد واختبار جذر الوحدة واختبار فيشر واختبار الارتباط الذاتي وذلك لقياس قوة واتجاه العلاقة بين المتغيرات، وأظهرت نتائج التحليل القياسي أن هناك أثراً ايجابياً لتطور القطاع المالي الفلسطيني في تحفيز النمو الاقتصادي خلال فترة الدراسة، ويظهر هذا الأثر في القطاع المصرفي من خلال زيادة نسبة التسهيلات الائتمانية الممنوحة للقطاع الخاص بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي والتي تعكس دور المصارف في تمويل نشاط القطاع الخاص. أما في مجال سوق فلسطين للأوراق المالية، فقد توصلت الدراسة إلى أن حجم التداول في البورصة لا يؤثر في النمو الاقتصادي ، وأوصت الدراسة بالتركيز على أداء القطاع المالي في مجال تحويل المدخرات إلى استثمارات منتجة، كما أوصت الدراسة بالتركيز على التسهيلات الائتمانية المقدمة للقطاع الخاص باعتبارها تساهم في رفع معدل النمو الاقتصادي.[17]

6. دراسة بن دحمان آمنة، أطروحة دكتوراه بعنوان التطور المالي والنمو الاقتصادي في الدول النامية دراسة قياسية بإستخدام بيانات البانل لعينة من 25 دولة نامية خلال الفترة 1989-2014.

هدفت هذه الدراسة إلى تقديم دراسة نظرية وتجريبية للتطور المالي وعلاقته بالنمو الاقتصادي في الدول النامية، وذلك من خلال عرض مختلف الأدبيات النظرية والدراسات التجريبية السابقة التي تناولت العلاقة بين التمويل والنمو .وإجراء دراسة تحليلية قياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في ظل شرط الإطار المؤسساتي، وذلك باستخدام نموذج ديناميكي وبيانات البانل لعينة من 25 دولة نامية خلال الفترة خلال الفترة 1989-2014، وباستخدام مؤشرات لقياس تطور كل من القطاع

المصرفي والأسواق المالية، ومؤشر مركب لقياس جودة الإطار المؤسساتي. وقد بينت النتائج أن تطور القطاع المصرفي كان له أثر سلبي على النمو الاقتصادي في هذه الدول، وأن الإطار المؤسساتي خفف من هذا التأثير السلبي. كما بينت النتائج أن تطور الأسواق المالية كان له أثر ايجابي على النمو الاقتصادي في الدول محل الدراسة، وأن البيئة المؤسساتية عززت من هذا التأثير الايجابي.[18]

النتائج

من خلال هذه الدراسة يمكن أن نوجز أهم النتائج في النقاط التالية:

- يعبر النظام المالي عن مجموعة من العلاقات المالية المتداخلة بين الأفراد والوحدات المختلفة التي تشكل الاقتصاد والتي تهدف إلى إحداث آثار ايجابية على قرار الادخار والاستثمار وبالتالي النمو الاقتصاد وثم تحقيق التنمية الاقتصادية؛
- يؤدي تراجع كفاءة وجودة وتطور الخدمات المالية المقدمة في أي دولة إلى إعاقة التنمية والنمو الاقتصاديين، حيث أن وجود قطاع مالي متخلف، لا يحقق مستوى كاف من الادخار، وبالتالي تراجع موارد الاستثمار والذي يحقق بدوه نمو اقتصادي ضعيف؛
- إن تطبيق نظاماً مالياً متنوعاً ومتطوراً ويواكب التغيرات الزمنية السريعة جدا، سيسمح بتخصيص أكفأ للموارد المالية وتشجعيها وثم يؤدي إلى تحقيق النمو الاقتصادي؛
- أظهرت النتائج التطبيقية للدراسة القياسية السابقة وجود علاقة قوية بين تطور النظام المالي وتحقيق النمو الاقتصادي في مجموع الدول المدروسة؛
- بينت نتائج التطبيقية للدراسة القياسية السابقة أن غياب نظام مالي متطور سينعكس سالب الى الأداء الاقتصادي في هذه الدول وبالتالي على النمو والتنمية الاقتصادية.

التوصيات

من خلال ما جاء في هذا البحث وبناء على النتائج المتوصل إليها يمكننا تقديم بعض الاقتراحات لتفعيل النظام المالي الجزائري ورفع من كفاءته وذلك بهدف تحقيق أثر إيجابي على النمو والتنمية الاقتصادية، وذلك على النحو التالي:

- ضرورة العمل على تفعيل وتطوير نظام مالي سليم يساهم في تعزيز النمو الاقتصادي ويحقق الدعم المالي للتنمية الاقتصادية في الجزائر؛
- يجب العمل على توجيه وضبط عمل النظام المالي الجزائري من خلال تعزيز وتخصيص كفاءة الموارد المالية بالإضافة على ضرورة خلق أدوات مالية جديدة ومبتكرة بدل الطرق التقليدية من أجل تحفيز التمويل؛

- ضرورة توجيه أداء النظام المالي الى القطاعات والاستثمارات المنتجة من خلال توفير الاحتياجات والتسهيلات للازمة مع التركيز منح الدعم للقطاع الخاص باعتباره عامل مهم جدا لتحقيق النمو الاقتصادي؛
- يجب على الحكومة اتباع سياسية تشجيع الاستثمار الاجنبي من خلال القيام بتشخيص دقيق لعناصر بيئة الأعمال ومشاكلها وإزالة كافة العراقيل على جميع الأصعدة بالإضافة إلى تجهيز البنية التحتية وتطويرها من أجل الرفع من جاذبية مناخ الاستثمار وزيادة التدفقات من العملات الأجنبية.

المراجع والهوامش:

[1]- رغد أسامة جار الله ومروان عبد المالك ذنون، **قياس أثر التطور المالي على النمو الإقتصادي في عينة من الدول النامية بإستخدام نموذج الإنحدار الذاتي للإبطاء الموزع ARDL لفترة (1960-2010)** ، مجلة الرافدين، العدد 113، المجلد 35، 2013، ص: 35.

[2]- أمحمد عبد الكريم بوغزالة، **التطور المالي في بلدان المغرب العربي في ظل الانفتاح والتحرير المالي خلال الفترة 1990-2013**، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 08، جامعة ورقلة، 2015، ص: 129.

[3]- خاطر طارق و مفتاح صالح، **التأصيل النظري لعلاقة التطور المالي بالنمو الاقتصادي** ، وأهم مؤشراته في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2013، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد (16)، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2014، ص ص: 143-144.

[4]- جمال حلاوة، علي صالح، **مدخل إلى علم التنمية**، دار الشروق للنشر والتوزيع، عمان، ط1، 2009، ص: 30.

[5]مقدم مصطفى، بحث حول النمو الاقتصادي، **www.startimes.com**.

[6]ربيع نصر، رؤية للنمو الاقتصادي المستدام في سوريا، جمعية العلوم الاقتصادية السورية، ص: 05.

[7]جمعة حجازي، مفاهيم التنمية. www.ina-syrie.com/tbl_images/file/0473.pdf

[8]توفيق عباس عبد عون المسعودي، **دراسة في معدلات النمو للأزمة لصالح الفقراء (العراق-دراسة تطبيقية)** ، مجلة العلوم الاقتصادية، العدد 26، المجلد السابع، نيسان 2010، ص: 28.

[9]- خديجة تافاست، **تحرير القطاع المالي وأثره على النمو الاقتصادي دراسة قياسية في الجزائر خلال الفترة 1990-2013**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة باتنة، 2016 ، ص: 81.

[10]- عبير عموص، **تأثير التطور في النظام المالي الفلسطيني على النمو الاقتصادي في فلسطين (2008-2015)، فلسطين:** دائرة الأبحاث والسياسة النقدية، 2017، ص: 7.

[11]- خاطر طارق و مفتاح صالح، **مرجع سبق ذكره**، ص ص: 147-148.

[12]- المرجع نفسه، ص ص: 148-149.

[13]- زياد محمد زريقات وآخرون، **تأثير تطوير النظام المالي على النمو الاقتصادي في الأردن (1980-2009)**، المجلة العربية للإدارة، العدد 01، المجلد 35، 2015، ص ص: 18-19.

[14]- لمياء عماني ومحمد زكرياء بن معزوز، **قياس تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في المغرب:** دراسة تجريبية باعتماد نموذج **ARDL للفترة 1988-2014، مجلة الباحث، العدد** 17، 2017، ص: 129.

[15]ليندا إسماعيل ورؤى شاكر، **مقالة بعنوان دراسة العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي -في سورية خلال الفترة 1980-2010**، مجلة جامعة البعث، العدد 60، المجلد 38، سوريا، 2016، ص: 37.

[16]- **دراسة تهتان موارد، مقالة بعنوان تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في بلدان الشرق الأوسط و شمال إفريقيا .(MENA)**،

[17]- عبير عموص، مرجع سبق ذكره، ص: 2.

[18]- دراسة بن دحمان آمنة، **التطور المالي والنمو الاقتصادي في الدول النامية دراسة قياسية بإستخدام بيانات البانل لعينة من 25 دولة نامية خلال الفترة 1989-2014**، أطروحة دكتوراه، في العلوم الاقتصادية، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2015. ص: 341.