



المركز الجامعي أحمد بن يحيى الونشريسي تيسمسيلت
معهد العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير
قسم علوم التسيير

الموضوع :

تأثير التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية من سنة 1990 إلى سنة 2017

مذكرة تخرج تندرج ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر ل م د في علوم التسيير
- تخصص: مالية المؤسسة -

إشراف الدكتور:
- بن دحمان محمد الأمين

إعداد الطلبة:

- كحال رشيد
- حسان محمد

لجنة المناقشة

الأستاذ: كروش نورالدين رئيسا
الدكتور: سعد الله بكارى ممتحنا
الأستاذ: بن دحمان محمد الأمين مشرفا

السنة الجامعية 2018/2017

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ
الْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي
خَلَقَ الْمَوَدَّعَةَ
الْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي
خَلَقَ الْمَوَدَّعَةَ
الْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي
خَلَقَ الْمَوَدَّعَةَ

شكر و عرفان

ربي عظم شأنك وجلت حكمتك وجلت مقدرتك نحمدك ونشكرك على
القدرة التي منحتها لنا في إنجازنا لهذا العمل ويقال: "إذا أقصرته
يدك عن المكافأة فليطيل لسانك بالشكر"

لذا يجدر بنا أن نتقدم بخالص الشكر والعرفان للأستاذ المشرف "بن
دحمان محمد أمين"، الذي تولى إشرافه لنا بدأً بالمعاملة الحسنة
والكلمة الطيبة كما لم يبخل علينا بالنصح والإرشاد

فكان خير سند وخير موجه لنا

كما لا يفوتنا أن نتوجه ببالغ الشكر والعرفان إلى لجنة المناقشة التي
قبلت مناقشة هذا العمل المتواضع، ونخص بالذكر الأستاذ

"كروش نورالدين" والأستاذ "بكاربي سعد الله"

والى كل من ساهم في هذا العمل من قريب أو بعيد لإخراجه إلى النور

إهداء

إلى من أحمل اسمه بكل فخر، يا من أفتقدك، يا من يرتعش قلبي لذكرك،

يا من أودعتني لله "أبي رحمه الله وأسكنه فسيح جنانه"

إلى تلك الأيدي التي امتدت بكل رفق لتعانق أحلامي وطموحاتي وتلفها

بالحبه والحنان لكي تخرج إلى النور ... أمي حفظها الله

إلى من وفقت الكلمات حائرة أمام حبي لهم إخوتي وأخواتي...

"نور الدين"، "عبد القادر"، "الزهرة"، "فاطمة"

إلى أخي "موسى" رحمه الله.

إلى القلوب الطاهرة الرقيقة والنفوس البريئة إلى رياحين الحياة

"فاطمة" "ملاك" "ريهام" "ريثال" "آية" "عبد الحكيم" "محمد"

إلى كل من أمدني بالشجاعة لمواصلة دربي زملائي وأصدقائي

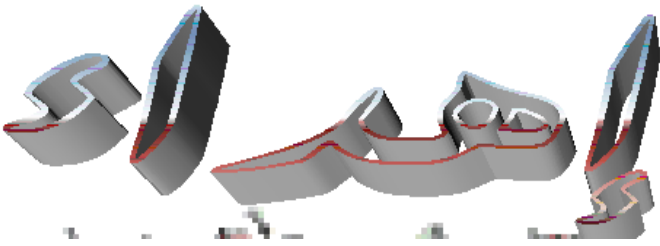
خاصة "رشيد لوط، أسامة"

إلى من شاركته العمل صديقي "كمال رشيد"

وإلى كل من ساهم من بعيد أو قريب في إتمام هذا العمل

محمد





الحمد لله الذي وفقني لهذا و لم أكن لأصل إليه لولا فضل الله علي
أما بعد :

فإلى من نزلت في حقهما الآيتين الكريمتين

بسم الله الرحمن الرحيم

" و قضى ربك ألا تعبدوا إلا إياه و بالوالدين إحسانا ، إما يبلغنك
عندك الكبر احدهما أو كلاهما فلا تقل لهما أف و لا تنهرهما
و قل لهما قولا كريما و اخفض لهما جناح الذل من الرحمة، و قل ربي
ارحمهما كما ربياني صغيرا "

اهدي عملي هذا إلى الشمعة التي أنارت دربي و فتحت لي أبواب
العلم و المعرفة ، إلى امرئ إنسان في الوجود و قدوتي في الحياة
أمي العزيزة

إلى من كان السند القوي في السراء

و الضراء ، إلى من كان رمز الصمود و العطاء إلى من كان رمز القوة
و النقاء إلى من كان القدوة في التربية و الأخلاق أبي الغالي.

إلى الزوجة الكريمة التي وقفني إلى جانبي و كانت مفتاح نجاحي
إلى كل إخوتي و أخواتي

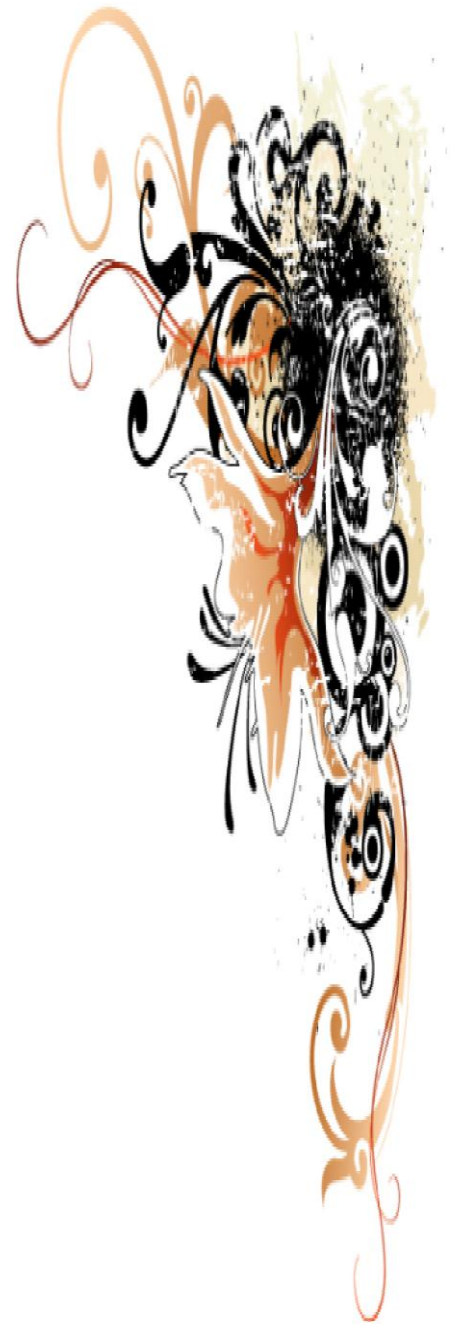
إلى القلوب الطاهرة الرقيقة والنفوس البرينة إلى رباحين الحياة
وائل ، أبة، عبد المالك

إلى كل زملائي في العمل و اخص بالذكر: منصور، خالد، محمد

إلى الإخوة و الأصدقاء سمير، فتحي ، إدريس

إلى من قاسمني هذا العمل المتواضع حسان محمد

و إلى كل من ارتبطت بيني و بينهم مودة



تشيت

قائمة الأشكال:

الصفحة	الأشكال	الفصول
81	الشكل (1-3) تأثير معدلات المرتفعة على الادخار و الاستثمار و النمو الاقتصادي	الفصل الثالث

قائمة الجداول

الصفحة	الجداول	الفصول
93	الجدول (1-3) هيكل الكتلة النقدية خلال فترة الكبح المالي في الجزائر	الفصل الثالث
94	الجدول (2-3) تطور الكتلة النقدية و الناتج الداخلي الخام PIB%	الفصل الثالث

الملخص:

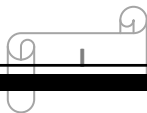
يتمثل موضوع هذا البحث في دراسة سياسة التحرير المالي في الجزائر، وذلك عن طريق إجراء دراسة قياسية لتحديد مدى نجاح سياسة التحرير المالي المنتهجة من طرف الجزائر في رفع وتيرة النمو الاقتصادي. وقد توصلنا من خلال هذه الدراسة إلى أن سياسة التحرير المالي المتبعة في الجزائر لم تؤدي إلى تحفيز وتيرة النمو الاقتصادي فيها، وذلك راجع لعدم إتباع سياسات إستراتيجية أو لأسباب أخرى. مفاتيح البحث: الأنظمة المالية، سياسة الكبح المالي، سياسة التحرير المالي، البنوك والمؤسسات المالية، التكامل المتزامن.

Résumé

Le but de cette étude est d'étudier la politique de libéralisation financière en Algérie en menant une étude standard pour déterminer le succès de la politique de libéralisation fiscale de l'Algérie dans l'accélération du rythme de la croissance économique.

Dans cette étude, nous avons constaté que la politique de libéralisation fiscale de l'Algérie n'a pas stimulé la croissance économique en raison de l'absence de politiques stratégiques ou d'autres raisons.

Les mots-clés : Systèmes financiers, Politique de restriction financière, Politique de libéralisation financière, Banques et institutions financières, Intégration simultanée.



الفهرس

I.....	الملخص
أ	مقدمة عامة
1	الفصل الأول: الأنظمة المالية من الكبح إلى التحرير المالي
2	المبحث الأول : ماهية النظام المالي
2	المطلب الأول: مفهوم النظام المالي
3	المطلب الثاني: مكونات النظام المالي
3	الفرع الأول: المتعاملون
4	الفرع الثاني: الأسواق
5	المطلب الثالث: وظائف و مهام النظام المالي
6	المطلب الرابع : تصنيف خدمات النظام المالي
6	الفرع الأول : تصنيف الأنظمة المالية
9	الفرع الثاني: الخدمات الأساسية لنظام المالي
11	المبحث الثاني: ماهية الكبح المالي
11	المطلب الأول: تعريف الكبح المالي
12	المطلب الثاني: أنواع الكبح المالي
13	المطلب الثالث: ادوات الكبح المالي
14	المطلب الرابع: دوافع التخلي عن الكبح المالي
15	المبحث الثالث: ماهية التحرير المالي
16	المطلب الأول: مفهوم التحرير المالي و اهدافه
16	الفرع الأول: تعريف التحرير المالي
16	الفرع الثاني: أهداف التحرير المالي

18	المطلب الثاني: مستويات التحرير المالي
18	الفرع الأول: التحرير المالي الداخلي (المحلي)
19	الفرع الثاني: التحرير المالي الخارجي (الدولي)
20	المطلب الثالث: عناصر و مؤشرات التحرير المالي
20	الفرع الأول: عناصر التحرير المالي
21	الفرع الثاني: مؤشرات التحرير المالي
22	المطلب الرابع : شروط نجاح التحرير المالي
23	الفرع الأول: استقرار الاقتصاد الكلي
23	الفرع الثاني: التدرج في عملية التحرير المالي
24	خاتمة الفصل الأول
26	الفصل الثاني: الإطار النظري للنمو الاقتصادي
26	المبحث الأول: ماهية النمو الاقتصادي
27	المطلب الأول: مفهوم النمو الاقتصادي
27	المطلب الثاني: مقاييس و محددات النمو الاقتصادي
27	الفرع الأول: مقاييس النمو الاقتصادي
30	الفرع الثاني: محددات النمو الاقتصادي
31	المطلب الثالث: فوائد و تكاليف النمو الاقتصادي
32	الفرع الأول: فوائد النمو الاقتصادي
32	الفرع الثاني: أعباء (تكاليف) النمو الاقتصادي
33	المطلب الرابع: الفرق بين التنمية و النمو الاقتصادي
34	المبحث الثاني: النظريات الكلاسيكية في النمو الاقتصادي
34	المطلب الأول: نظرية adam Smith في النمو الاقتصادي
35	المطلب الثاني: نظرية Ricardo
37	المطلب الثالث: نظرية Malthus
38	المطلب الرابع: نظرية Marx

39	المبحث الثالث: نماذج النمو الاقتصادي
39	المطلب الأول: نماذج هارود - دومار للنمو الاقتصادي
40	الفرع الأول: تحليل النموذج
40	الفرع الثاني: تحليل هارود
42	الفرع الثالث: تقييم النموذج
42	المطلب الثاني: نموذج سولو
43	الفرع الأول: عرض النموذج
43	الفرع الثاني: فرضيات النموذج
44	الفرع الثالث: نتائج نموذج سولو
45	المطلب الثالث: نموذج رامسي
45	الفرع الأول: النمو الأمثلي
45	الفرع الثاني: عرض النموذج
47	الفرع الثالث: القاعدة الذهبية
47	المطلب الرابع: نماذج النمو الداخلي و الخارجي
47	الفرع الأول: النمو الداخلي
51	الفرع الثاني: النمو الخارجي
52	خاتمة الفصل الثاني
55	الفصل الثالث: العلاقة الموجودة بين التحرير المالي و النمو الاقتصادي
55	المبحث الأول: العلاقة من الجانب النظري
55	المطلب الأول: دراسة تحرير حساب رأس المال
56	الفرع الأول: مفهوم تحرير حساب رأس المال
57	الفرع الثاني: العوامل المتحركة في تدفق رأس المال
59	الفرع الثالث: الآثار المترتبة عن تحرير حساب رأس المال و شروط تحريره
62	المطلب الثاني: النمو الاقتصادي و تراكم رأس المال
63	المطلب الثالث: تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي

64	الفرع الأول: النماذج المفسرة لتأثير التحرير المالي على النمو الاقتصادي
66	الفرع الثاني : الأبحاث التي تؤيد أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي
74	المبحث الثاني: العلاقة من الجانب التطبيقي
74	المطلب الأول: أعمال mckinon و show
75	الفرع الاول: أعمال R.MCKNINNON
79	الفرع الثاني : أعمال 1973 SHAW
81	المطلب الثاني: الأعمال المساندة لنموذج التحرير المالي
83	المطلب الثالث: الانتقادات الموجهة لنموذج التحرير المالي
83	الفرع الأول: افتراض الأثر الإيجابي لارتفاع معدلات الفائدة الحقيقية على الادخار والاستثمار
84	الفرع الثاني: افتراض مثالية الأسواق المالية في الدول النامية
85	الفرع الثالث : إهمال دور القطاع المالي غير الرسمي
85	المبحث الثالث: دراسة قياسية لأثار التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر
85	المطلب الأول: النظام المالي للجزائر خلال فترة الكبح
85	الفرع الأول : انشاء هيكل النظام المصرفي الجزائري
89	الفرع الثاني :الإصلاحات المالية لسنة 1971 وتدعيم إجراءات الكبح المالي
92	الفرع الثالث : انعكاسات سياسية الكبح المالي على النظام المالي والمصرفي الجزائري
94	المطلب الثاني: النظام المالي الجزائري من الكبح إلى التحرير
94	الفرع الأول: الإصلاحات المالية لسنة 1986 (قانون القرض والبنك)
96	الفرع الثاني : الإصلاحات المالية لسنة 1988
97	الفرع الثالث: الإصلاحات المالية لسنة (1990 قانون النقد والقرض) والبداية الحقيقية لتحرير المالي في الجزائر
97	
103	المطلب الثالث: دراسة قياسية لأثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر من 1990 إلى 2017
105	خاتمة الفصل الثالث
108	خاتمة العامة
112	المراجع

برزت في السنوات الأخيرة العديد من النماذج النظرية التي تؤسس لوجود ارتباط إيجابي بين التطور المالي والنمو الاقتصادي وقد ركزت معظم الأبحاث الاقتصادية في هذا المجال على الطريقة التي تؤثر بها الوساطة المالية المتطورة على النمو الاقتصادي، وقد تمت الإشارة إلى أن هذا التأثير يكون من خلال دور الوساطة المالية في رفع معدلات الادخار وبالتالي توفير موارد مالية إضافية للاستثمار وتراكم رأس المال، ومن خلال دورها في تحسين فعالية تخصيص الاستثمار، مما يؤدي إلى زيادة إنتاجية الاستثمارات، وبالتالي فإن فعالية النظام المالي تتوقف على مدى كفاءته في إدارة هاتين الوظيفتين، حيث يرى العديد من الاقتصاديين (M.ckinnon, Shaw ana) أن فعالية النظام المالي ترتبط ارتباطا كبيرا بدرجة تطوره نتيجة لوجود تأثير إيجابي للتطور المالي على النمو الاقتصادي كما أن درجة تطور الأنظمة المالية يرتبط بالسياسات المتبعة من طرف الحكومات في تسير أنظمتها المالية، حيث نجد أن معظم البلدان النامية أخضعت أنظمتها المالية لمجموعة من القيود والضوابط على النشاط البنكي مثل تحديد أسقف لمعدلات الفائدة (الدائنة و المدينة) أدنى من مستواها التوازني في السوق ، و إتباع سياسة توجيه الائتمان و تتمثل هذه الإجراءات ما أطلق عليها الاقتصاديان (M.ckinnon, Shaw ana) بالكبح المالي وقد أوضحنا أن سياسة الكبح المالي التي اتبعتها الدول النامية بعد حرب العالمية الثانية لم تؤدي لتحسين تراكم رأس المال ولا إلى تطوير النمو الاقتصادي وبالمقابل فقد دعو إلى التحرير المالي كأفضل سياسة لتحقيق تطور القطاع المالي وزيادة مساهمته في دعم النمو الاقتصادي.

حيث تعتبر أعمال كل من Shaw ana M.ckinnon ،،(Dhingra(2004)، Levine(2000)، وآخرون والتي تمحورت غالبيتها حول موضوع الأثر الإيجابي للتطور المالي على النمو الاقتصادي .وقد أكدت هذه الدراسات على أن التطور المالي هو شرط أساسي لنجاح سياسة التحرير المالي في الدول النامية، حيث أعتبرت هذه السياسة كحل ووسيلة فعالة لتوسيع وتيرة النمو الاقتصادي بهذه الدول، وبالتالي فإن أساس نظرية التحرير المالي هو التطور المالي الذي يعتبر الركيزة الأساسية للنمو الاقتصادي في الدول النامية.

حيث تعتبر الجزائر من بين الدول النامية التي خضع فيها النظام المالي والمصرفي ولفترة طويلة منذ الاستقلال إلى بداية التسعينات لسيطرة الحكومة، وللتسيير المركزي، فأصبحت المهمة الأساسية للبنوك هي تقديم القروض آليا للمؤسسات العمومية وبمعدلات فائدة محددة إداريا عند مستويات منخفضة ، كما أن السياسة التنموية المتبعة أوجدت امتلاك الدولة كليا للبنوك، و غلق المجال المصرفي ، و قد كان لهذه السياسة تأثير سلبي على عدة مستويات ،حيث كانت مصدرا لتبذير الموارد المالية ،وأدت إلى إبعاد البنوك والمؤسسات المالية عن وظائفها

التقليدية، ونتج عنها اختلالات في النظام الاقتصادي ككل حيث ارتفع معدلات التضخم، وتعمق العجز المالي للمؤسسات الحكومية، وقد زاد انخفاض أسعار المحروقات سنة 1986، فوقعت الجزائر في أزمة مالية حادة أرغمتها على اللجوء إلى البنك و صندوق النقد الدوليين من اجل الحصول على التمويل، و كان هذا مقابل التزامها بتطبيق مجموعة من الإصلاحات كان من أهمها هو تحرير القطاع المالي .

لذلك استلزم تطبيق سياسة الإصلاح الاقتصادي والمالي بغية التحول من اقتصاد مخطط إلى اقتصاد السوق وقد اعتمد هذا الإصلاح على منهج التحرير المالي الوارد في أعمال " شاو " و " ماكينون " عام 1973 الذي يهدف إلى خلق بيئة اقتصادية مستقرة تكون بمثابة أساس جيد لتحقيق النمو المستمر، كما أن تحقيق النمو المستمر يتطلب أيضا رفع مستويات الادخار الخاص، والارتقاء بالكفاءة الاقتصادية في تخصيص الموارد.

وبناء على توصيات صندوق النقد الدولي باشرت الجزائر بمجموعة من الإجراءات الهادفة إلى تحرير نظامها المالي والمصرفي وذلك من خلال صدور قانون النقد والقرض رقم 90-10 بتاريخ 14 افريل 1990 الذي اعتبر نقطة تحول في سير تنظيم القطاع المالي الجزائري قائم على تحرير القطاع المالي و تكييفه مع الأوضاع الاقتصادية العالمية. الإشكالية و الفرضية :

بعد مرور ثلاثة عقود عن بداية أولى خطوات التحرير المالي في الجزائر يحق لنا أن نتساءل عن نتائج هذه السياسة بالنسبة للاقتصاد الجزائري ، و هي الإشكالية التي نريد معالجتها في هذا البحث و التي يمكن صياغتها على النحو التالي:

• هل يمكن اعتبار أن سياسة التحرير المالي التي تم انتهاجها في الجزائر أدت إلى الرفع من وتيرة

النمو الاقتصادي؟

الأسئلة الفرعية :

- 1- ما هي الدوافع من انتقال الأنظمة المالية من سياسة الكبح إلى التحرير المالي ؟
- 2- ما هي علاقة التحرير المالي بالنمو الاقتصادي؟
- 3- هل استطاعت سياسة التحرير المالي تحقيق نمو اقتصادي في الجزائر؟

و للإجابة على هذه الإشكالية فقد وضعنا الفرضية التالية :

إن سياسة إصلاح و تحرير القطاع المالي في الجزائر و التي تجلت أولى خطواتها سنة 1990 من خلال قانون النقد و القرض ، لم تحقق نتائج مقبولة على مستوى تطوير البنوك الجزائرية و زيادة فاعليتها في دعم النمو الاقتصادي.

أهمية البحث و أهدافه :

تتبع أهمية الموضوع من الدور الذي أصبح يطلع به النظام المالي كمحرك للتنمية الاقتصادية المحلية، و أداة نحو الاندماج في الاقتصاد العالمي ، الذي أصبح يتميز بهيمنة السياسة الليبرالية كسياسات اقتصادية عامة. أما فيما يتعلق بأهداف البحث فإنها تتمثل أساسا في تقييم إصلاحات تحرير القطاع المالي في الجزائر و معرفة أسباب هذا البطء المسجل في تطبيق هذه السياسات الإصلاحية ، و هذا بغية اقتراح حلول و توصيات من شأنها المساعدة في تسريع و إنجاح السياسة المالية في الجزائر.

دوافع اختيار الموضوع:

ترجع أسباب اختيار موضوع البحث لمايلي :

- من بين الأسباب الموضوعية التي دفعتنا إلى اختيار هذا البحث هو معرفة الأسس النظرية و الخلفيات التي ارتكزت عليها الجزائر في تطبيقها لسياسات إصلاح قطاعها المالي، بالإضافة إلى فهم طبيعة العلاقة بين تحرير القطاع المالي و النمو الاقتصادي.
- كون هذا الموضوع يندرج ضمن المواضيع الحديثة و البارزة على الساحة العالمية و التي تدور حولها نقاشات مستفيضة.
- كونه يتعلق بالأنظمة المالية و التي تعتبر ركيزة أساسية في الاقتصاد
- إثراء هذا الموضوع و إفادة البحث العلمي بنتائج هذه الدراسة.

منهجية الدراسة :

تنطوي هذه الدراسة على شقين أحدهما نظري والأخر تطبيقي يعرض الشق النظري الإطار النظري للجوانب المتعلقة بسياسة التحرير المالي والنظريات المفسرة لها والدراسات التجريبية التي تم إجرائها من طرف العديد الاقتصاديين البارزين و النمو الاقتصادي ، وقد استعملنا في هذا الشق المنهج التحليلي الوصفي ، وأما الشق التطبيقي من الدراسة فهو يلقي الضوء على سياسة التحرير المالي في الجزائر وأثرها على النمو الاقتصادي، وذلك بواسطة المنهج التحليلي والقياسي.

قمنا بتقسيم الدراسة إلى ثلاثة فصول حيث يتناول الفصل الأول حالة الأنظمة المالية من الكبح المالي إلى التحرير فقد استعرضنا فيها مفهوم النظام المالي مبرزين مكونات و وظائف و مهام النظام المالي ، كما تطرقنا فيه لسياسة الكبح المالي و التحرير المالي مبرزين التعاريف الخاصة بهما، ومختلف عناصرهما، و شروط تحقيق و نجاح التحرير المالي ويعتبر هذا الفصل بمثابة فصل تمهيدي.

و في الفصل الثاني فقد خصصناه لدراسة النمو الاقتصادي بحيث قدمنا التعاريف المختلفة ، كما قمنا بالتعمق أكثر لدراسة مختلف النظريات الكلاسيكية في النمو الاقتصادي و نماذج النمو الاقتصادي.

و في الفصل الثالث والأخير فقد خصصناه لدراسة العلاقة بين التحرير المالي و النمو الاقتصادي من خلال التعمق في جانب من جوانب التحرير المالي المتمثل في تحرير حساب رأس المال من جهة أخرى و التطرق لأعمال Shaw و Mackinnon و مختلف الأعمال المساندة لنماذج التحرير المالي بالإضافة إلى الانتقادات الموجهة لهذه النماذج. أما الجزء الأخير فقد خصصناه لأجراء دراسة قياسية لسياسة التحرير المالي المنتهجة في الجزائر، وذلك بهدف دراسة تأثير التحرير المالي على النمو الاقتصادي وذلك باستعمال نماذج قياسية.

حدود الدراسة:

1- الحدود المكانية:

من أجل الاجابة على الاشكالية السابقة ارتأينا تحديد الجزائر من بين الدول النامية لدراسة تأثير التحرير المالي على النمو الاقتصادي الجزائري.

2- الحدود الزمانية:

من اجل دراسة تأثير التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر اخترنا الفترة الممتدة من 1990 الى 2017 كون أن هذه الفترات توافق مرحلة التحرير المالي وكذلك لتوفر المعطيات الإحصائية الخاصة بها.

الدراسات السابقة :

من خلال بحثنا في الموضوع قمنا بالاطلاع على بعض الدراسات السابقة ذات الصلة بالموضوع نذكر منها الدراسات التالية:

1- بلعزوز بن علي " اثر تغير سعر الفائدة على اقتصاديات الدول النامية حالة الجزائر " رسالة مقدمة

لنيل درجة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية ، جامعة الجزائر سنة 2004، و قد تناول هذا البحث جانبا هاما من مكونات التحرير المالي، الا و هو تحرير معدلات الفائدة في الدول النامية، و هذا في دراسة احتوت على سبعة فصول، توصل فيها الكاتب ان نموذج التحرير المالي الذي صاغه كل من شاو و ماكينون هو النموذج الذي ينطبق على الاقتصاد الجزائري، و ان تحسن التوازنات النقدية الاقتصادية الداخلية و الخارجية في الجزائر لم يكن سببه تحرير معدلات الفائدة و انما كان مرتبطا اساسا بارتفاع اسعار المحروقات في الاسواق العالمية و ارتفاع احتياطي الصرف الاجنبي.

2- مصطفى قارة امال " اصلاح النظام البنكي الجزائري " رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية جامعة تلمسان 2004، اعتمدت في دراستها هذه المنهج الوصفي لاهم اصلاحات النظام المصرفي في الجزائر.

الصعوبات التي واجهتنا في هذه الدراسة:

- لقد تلخصت الصعوبات التي واجهتنا أثناء انجاز هذه الدراسة فيما يلي:
- تعدد الجوانب المتعلقة بسياسة التحرير المالي مما جعل الموضوع يأخذ حجما كبيرا.
- قلة المراجع التي تعالج موضوع التحرير المالي خاصة في الدول العربية.

الفصل الأول: الأنظمة المالية من الكبح إلى التحرير المالي

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

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

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

إلا أن الأنظمة المالية لدول النامية تواجه الكثير من الصعوبات وعوائق التي تمنعها من القيام بدورها، فهي تعاني من انعدام الفعالية في تعبئة الموارد المالية وسوء توزيع القروض في الاقتصاد وتحلف وسائل الدفع، وهذا لكون حكومات هذه الدول تخصصها بمجموعة كبيرة من القوانين والتشريعات وتمارس عليها رقابة شديدة وتدخل كبير في نشاطها وهذا كله يندرج ضمن ما يدعي بالكبح المالي¹ والذي ظل سائد ومسيطر على الأنظمة المالية في الدول النامية لفترة طويلة من الزمن.

المبحث الأول: ماهية النظام المالي

يعتبر النظام المالي عبارة عن شبكة من الأسواق المالية والمؤسسات المالية ورجال الأعمال والعائلات والحكومة وكذلك الآليات التي تضبط عملياته وتراقبه⁽¹⁾.

و النظام المالي الكفاء هو ذلك النظام الذي يحقق تمويلا للنظام التجاري و استقرارا للنظام النقدي، و التنسيق بين هذه الأنظمة يؤدي إلى تعظيم الرفاهية الاقتصادية و الاجتماعية و تحقيق النمو في معظم بلدان العالم.

المطلب الأول: مفهوم النظام المالي

هناك عدة محاولات لتحديد ماهية النظام المالي و طبيعته، و لعل أبرزها:

"يتكون النظام المالي من ترتيبات التي تستخدم لخلق و تبادل الحقوق النقدية، أي الحق في تلقي النقود أو أي أصولا أخرى"⁽²⁾.

¹ - عبد الغفار حنفي، "رسمية قرياقص" أسواق المال وتمويل المشروعات" (مصر، الدار الجامعية الإسكندرية 2005)، ص 191.

² - توماس ماير، "النقود و البنوك و الاقتصاد"، (و الترجمة أ. د. السيد احمد عبد الخلق، السعودية، دار المريخ، 2002)، ص 45.

"النظام المالي شبكة من المؤسسات (مصارف, مصارف تجارية... الخ) و الأسواق (سوق المال, البورصة) و التي تتعامل بعدة أنواع من السندات المالية و ودائع مصرفية, سندات الخزينة, أسهم... الخ و التي تسهل تحويل النقود و اقتراض الأموال و إقراضها" (1).

و مما سبق يمكن أن نستنتج أن:

✓ النظام المالي شبكة من الأسواق و المؤسسات المالية.

✓ النظام المالي يسهل التمويل و الاستفادة من المدخرات و الفوائض المالية.

✓ يتم من خلاله عمليات الإقراض و الاقتراض

المطلب الثاني: مكونات النظام المالي.

هي العناصر الأساسية التي يشتمل عليها النظام المالي تتكون من المتعاملين و الأسواق و الأدوات:

الفرع الأول: المتعاملون

هم الركيزة الأساسية للنظام المالي الدولي و يتكون المتعاملون في ظل النظام المالي من :

أولا : المستثمرون

و هم الأفراد و المؤسسات العامة و الخاصة و حكومات الدول المختلفة و المنظمات الدولية و الإقليمية , و المستثمر هو ذلك الشخص (مهما كانت طبيعته القانونية) الذي يملك أرصدة فائضة من الأموال و يرغب في توظيفها , و هنا يجب أن نفرق بين التوظيف المالي و التوظيف الحقيقي للأموال، فعلى المستوى الجزئي يعتبر توظيف حقيقي للأموال لهذه الأصول، أما على المستوى الكلي فهذا لا يعتبر توظيفا حقيقيا للأموال و لكنه يعتبر عملية نقل للملكية من شخص إلى الأخر (2).

أما توظيف الاستثمار الحقيقي للأموال : يقصد به شراء معدات أصول و آلات جديدة تهدف زيادة الطاقة الإنتاجية أو المحافظة على هذه الطاقة من خلال الاستثمار الانحلالي ، أما إيداع الأموال في احد الأوعية الادخارية (كالبانوك) لا يغير من الصفة الاستثمارية لهذا الشخص و يصبح في هذه الحالة بمثابة مدخر و ليس مستثمر مالي.

¹ - كريستوفر باس، برايان لوز، لزابي دايكيز، (معجم الاقتصاد، سلسلة المعاجم الأكاديمية، ترجمة عمر الايوبي، 2005)، ص 63

² - غازي عبد الرزاق النقاش، "التمويل الدولي و العمليات المصرفية الدولية"، (عمان: دار الضياء للنشر 2002) ص 45.

ثانيا : المقرضون

و هم الأفراد و المؤسسات العامة و الخاصة و حكومات الدول المختلفة و المنظمات الدولية و الإقليمية الذين يحصلون على قروض من الأسواق المالية الدولية أو يقدمون بطرح (بيع) سندات في هذه الأسواق، أو بالاقتراف المباشر من التجمعات المصرفية أو المنظمات الدولية أو من الحكومات المختلفة .

و المقترض عادة ما يرغب في الحصول على الأموال من مصادر مختلفة بهدف توظيفها في الاستثمارات حقيقية بشراء معدات و الآلات و القيام بعمل مؤسسات و مصانع و مشروعات جديدة، و في هذه الحالة فان المقترض يصبح بمثابة الشخص المستثمر و تأخذ الأموال في إطار النظام المالي اتجاهين⁽¹⁾.

الاتجاه الأول : هو تدفق هذه الأموال من المدخرين (أصحاب الفائض المالي) إلى المقترضين الذين يستخدمون هذه الأموال في الاستثمارات (أصحاب العجز المالي).

الاتجاه الثاني : هو تدفق عوائد و أرباح هذه الأموال من المقرضين إلى المدخرين.

ثالثا : المشاركون

المشاركون بالنظام المالي الدولي هم في الواقع السماسرة و الوسطاء الذين يتعاملون في الأسواق لحساب الغير أو لحسابهم مثل البنوك و شركات الاستثمار المالي و شركات التامين و بنوك و صناديق الادخار... الخ بالإضافة إلى صناديق التقاعد و المنظمات الدولية و الإقليمية المختلفة و الحكومات و الشركات دولية (متعددة الجنسيات) و الأفراد من مختلف دول العالم...و يقوم هؤلاء بالتعامل في الأسواق المالية الدولية بالاستثمار الأموال الفائضة لديهم لتحقيق عوائد و أرباح على هذه الأموال، كما يقومون بالحصول على قروض من الأسواق المالية أو المقرضون بطرح سندات دولية في هذه الأسواق.

الفرع الثاني: الأسواق

تمثل الأسواق المالية المحلية و الدولية الشبكة الأساسية التي تنتقل من خلالها رؤوس الأموال و تنقسم الأسواق المالية من جهة نظر الآجال الزمنية و الأدوات المستخدمة إلى أسواق نقد و أسواق رأس المال.

أسواق النقد : يتم التعامل بأدوات مالية قصيرة الأجل تتراوح آجال استحقاقها بين يوم و اقل من سنة، و تتأثر أسواق النقد بالتغيرات التي تطرأ على أسعار صرف العملات المختلفة .

¹ - غازي عبد الرزاق النقاش، مرجع سابق ص 45

أسواق رأس المال: إن الأدوات المستعملة تعكس غالباً حقوق الملكية مثل الأسهم كما تعكس كذلك ديوناً طويلة الأجل مثل السندات، و تؤثر أسعار الفائدة بدرجة كبيرة في حركة الأموال في هذه الأسواق و بدرجة اقل تغيرات أسعار الصرف.

أدوات الأسواق المالية: تختلف أدوات السوق المالي باختلاف نوعية السوق

ففي أسواق النقد تكون أدوات التعامل في معظمها قصيرة الأجل مثل:

-اذونات الخزينة.

-القبولات المصرفية.

-الأوراق التجارية و شهادات الإيداع القابلة للتداول.

-شهادات الإيداع الخزينة و الودائع الأجل و صكوك الديون المختلفة.

أما الأدوات المستخدمة في الأسواق رأس المال و هي الأدوات طويلة الأجل مثل:

-الأسهم التي تصدرها الشركات الصناعية.

-السندات الدولية التي تقوم بطرحها هذه الشركات و تلك التي تطرحها حكومات الدول المختلفة في أسواق المال

الدولية.

المطلب الثالث: وظائف و مهام النظام المالي

تتلخص أهم وظائف و مهام النظام المالي بما يلي:

1- تقديم الائتمان: Credit إن تقديم الائتمان اللازم لتمويل شراء السلع والحصول على الخدمات وتمويل

الاستثمارات الرأسمالية كإقامة المباني والإنشاءات والطرق وغيرها وشراء الآلات والمعدات والأجهزة تؤدي

إلى زيادة الإنتاجية للموارد المتاحة للمجتمع وبالتالي رفع مستوى معيشة الأفراد.

2- رفع المستحقات وأداء الالتزامات: Payments يوفر النظام المالي وسيلة الأداء للالتزامات في شكل

عملة نقدية وشيكات ووسائل الدفع الأخرى مثل أسواق النقد وكذلك الحسابات ونظام السحب

المشترك ونظام الدفع عن طريق الهاتف والانترنت وغيرها من الأجهزة الالكترونية.

3- خلق النقود: Money Creation ينشأ عن نظام منح الائتمان وأداء الالتزامات عن طريق وسائل

الدفع المبتكرة (الآلية) والتعامل بال شيكات ووظيفة جديدة وهي خلق النقود أي التعامل بنقد لم يتوفر

سابقاً ولا يتخذ الشكل التقليدي المطبوع أو المسكوك.

4- تجميع المدخرات Saving: يؤدي النظام المالي إلى خلق منافذ للادخار سواء من جانب الأفراد أو المؤسسات مما يؤدي إلى إرجاء الاستهلاك في الوقت الحاضر والاتجاه نحو الاستثمار في ظل وجود هذا النظام وكذلك الاستثمار في الأوراق المالية التي هي جزء من النظام المالي حيث يمكن للمدخرين إقراض فائض أموالهم إلى المقترضين والحصول على عائد مقابل ذلك سواء في شكل فوائد أو توزيعات أو أرباح رأسمالية.

المطلب الرابع : تصنيف خدمات النظام المالي

يتبين أن التمويل المباشر و الغير المباشر يمثلان ميكانيزمين لتمويل, إلا انه نجد في اقتصاديات العالم نمطين تطغى فيهما واحدة عن الأخرى , هذا ما أدى إلى تقسيم الأنظمة المالية إلى نمطين رئيسيين , الأولى متجهة إلى الوساطة المالية،و هي ما تعرف باقتصاديات الأسواق الدين والثانية أنظمة مالية متجهة إلى السوق المالي و تعرف باقتصاديات الأسواق المالية .

الفرع الأول : تصنيف الأنظمة المالية

يمكن تصنيف الأنظمة المالية إلى اقتصاديات الاستدانة و اقتصاديات السوق المالي:

أولا : اقتصادات الدين

يتميز اقتصاد الاستدانة بسيطرة التمويل الغير مباشرة⁽¹⁾ الذي يسند فيه للنظام البنكي المسؤولية الأولى لتمويل الاقتصاد ، و ينعكس هذا النوع من التمويل على السياسة النقدية المتبعة , و يتميز النظام المالي لاقتصاد الاستدانة بالمزايا التالية⁽²⁾ :

- القروض هي الطريقة الأساسية لتمويل النشاط الإنتاجي , بسبب ضعف معدل التمويل الذاتي , و ضيق السوق (فالسوق المالي ليس مغذى بالادخار بشكل كافي).
- لا تقتصر البنوك على أجال استحقاق الموارد التي تم جمعها من الجمهور فهي تخلق من القروض وسيلة تمويل.
- النظام يعمل تحت رقابة البنك المركزي و عدم كفاية التمويل في السوق النقدي , مما أدى بالبنوك إلى اللجوء المستمر لإعادة التمويل لدى البنك المركزي , و هذا الأخير لا يتردد للمحافظة على مستوى النشاط الاقتصادي.

¹- GILBERT ; K ; ANALYSE MONETAIRE ET FINANCIERE ; EDITION ECONOMICA ; FRANCE , PARIS ;2000.P34

²- BENHALIMA .A ; LA MONNAIE ET LA REGULATION MONETAIRE EN ALGERIE ; ED. DEHLEB, ALGERIE ;ALGER ; 1997 ; P 72-73

- المؤسسات مدينة أمام البنوك و البنوك مدينة أمام البنك المركزي.
 - خلق نقود داخلية بمعنى أن المقابل الأساسي للإصدار النقدي هو القرض المطلوب من الأعوان من اجل انجاز مستوى معين من النشاط في القطاع الحقيقي.
 - معدلات الفائدة المطبقة هي معدلات إدارية, محددة بطريقة بعيدة عن قوى السوق.
 - تأطير القرض يمثل طريقة التنظيم الأساسي للنشاط النقدي للبنوك.
 - الموارد المتاحة في السوق النقدي ضعيفة, لأن السوق بشكل عام ليس مفتوح إلا للمؤسسات المالية العارضة لفائض خزيرتها لذوي العجز⁽¹⁾.
- كما يتميز اقتصاد الاستدانة بكون عملية التكييف بين الأعوان الاقتصاديين الذين لديهم حاجة تمويل و طاقة تمويل تنتهي إلى الإصدار النقدي , كما أن القرض يعتبر وسيلة تمويل الاقتصاد في الوقت ذاته وسيلة مراقبة الكتلة النقدية، و هي قروض غير قابلة للتداول .
- و أهم ما يميز النظام المالي في ظل اقتصاد الاستدانة ظاهرة الكبح المالي و التي تعبر عن المستوى المرتفع نسبيا للقيود الرسمية على القطاع المالي و البنكي، و تشمل معايير إدارية لتنظيم الأسعار و حجم و تخصص الائتمان⁽²⁾ و يكمن الغرض من هذه السياسات تمكين الحكومة من استخدام النظام المالي كمصدر لتمويل العام، و ذلك نظرا للأسباب التالية:

- عدم وجود أسواق مالية منافسة.
- سيطرة الدولة على الجهاز البنكي، و تحديد سعر فائدة منخفض يليه انخفاض مستوى الادخار الداخلي.
- ضعف استقلالية البنك المركزي و خضوعه للخزينة العامة التي توفر سعر فائدة يقضي على احتمال و جود سوق مالية، واسعة و منظمة.

ثانيا: اقتصاديات السوق المالية

يتميز اقتصاد السوق المالي بدور مهم لسوق رؤوس الأموال في تمويل النشاط الاقتصادي مقارنة باقتصاد الاستدانة⁽³⁾ و هذا لا يعني تهميش دور الوساطة في التمويل الذي يعكس بدوره على نوع السياسة النقدية المطبقة في هذا النظام و يتميز هذا النظام :

¹ - GILBERT ; K ; OP.CIT ; P 35

² - الفيش محمد، القطاع المالي في البلدان العربية و تحديات المرحلة المقبلة -واقع الندوة المنعقدة في 2-3 افريل ، صندوق النقد الدولي العربي ، الصندوق العربي للنماء الاقتصادي والاجتماعي ، ابو ظبي ، 2000 ص 145

³ - BENHALIMA ; A ;; LA MONNAIE ET LA Régulations Monétaire EN ALGERIE ; OP .CIT ;P74-75

- دور الوسيط المالي في هذا النظام يكمن أساسا في تحويل أجال الاستحقاق ,و أداء الخدمات و ليس في القرض و خلق وسائل الدفع.
- تؤدي معدلات الفائدة و وظيفة التسوية في تحديد التوازنات و على هذا الأساس فانه في هذا النظام يعبر معدل الفائدة في نفس الوقت عن سعر التوازن بين العرض و الطلب على رؤوس الأموال و كذلك عن تكلفة الموارد.
- يعتبر السوق النقدي المكان المفضل لإعادة تكوين سيولة البنوك.
- يقوم كل من معدل الفائدة و القاعدة النقدية بدور حاسم في التوازن النقدي.
- السوق النقدي مفتوح بشكل كبير أمام الأعوان الماليين و الغير ماليين.
- تقوم الخزينة العمومية بإصدار أوراق مالية متداولة لتمويل العجز العمومي.
- البنوك يمكنها الاقتراض من البنك المركزي دون قيود لذلك يطلق عليها السوق النقدي خارج البنك.
- اللجوء إلى إعادة التمويل من البنك المركزي قليلة جدا ,نادرة و عابرة فقط في بعض الاقتصاديات مثل الولايات المتحدة الأمريكية.
- الوسطاء الماليين يمكنهم الحصول على التمويل بالتدخل في سوق المال بإصدار أسهم و سندات تجعل اقتصاد الأسواق المالية يتميز بظاهرة التحرر المالي الذي يمكن تعريفه بالمعنى الضيق باعتباره مجموعة من إجراءات السياسية لخفض درجة القيود المفروضة على عمليات الأسواق المالية أما بالمعنى الشامل فيتضمن إجراءات لتعزيز كفاءة النظام المالي و سلامته مثل تطوير الأسواق المال ,و الرقابة النقدية الغير مباشرة ,إنشاء نظام إشرافي قوي⁽¹⁾ ,و يتميز اقتصاد الأسواق المالية بالخصائص التالية :
- وجود منافسة بين المؤسسات المالية ,مما يؤدي إلى و جود أسعار فائدة محددة عن طريق قوى السوق (يحكمها العرض و الطلب).
- تمويل الاستثمارات يخضع لعامل ربحيتها الذي يجب على الأقل أن يفوق سعر الفائدة.
- التحرر المالي يجلب مدخرات المجتمع بوضع أسعار فائدة حقيقية و موجبة تساعد على تعبئة المدخرات و توجيهها لتمويل عملية التنمية الاقتصادية.

¹- ZVI BODIE ;ROBERT MERTAN ; FINANCE ; PEARSON EDITION ; France ;2001 ;P31

الفرع الثاني: الخدمات الأساسية لنظام المالي

تتزايد أهمية النظام الاقتصادي المعاصر الذي كلما كان أكثر تعقداً , كلما كان دور النظام المالي فيه أكثر أهمية باعتبار هذا الأخير لا يقتصر فقط على التكيف بين الأعوان الاقتصاديين الذي لديهم قدرة و حاجة تمويل , بل يؤدي خدمات أخرى بالغة الأهمية بما كان لتطور الاقتصاد بفضل شبكة معقدة من الأسواق و الوسطاء , يتوقف أثرها في تنمية الاقتصاد على مدى كفاءة و فعالية النظام في تأدية مختلف الخدمات التي تتمثل في :

أولاً: تحويل الموارد في الزمان و المكان

يوفر النظام منافذ تعبئة ادخار للأفراد و المؤسسات , مما يؤدي إلى إرجاع الاستهلاك في الوقت الحاضر من أجل الحصول على شيء في المستقبل , أي الاتجاه نحو الاستثمار يسهل من تحريك و تحويل الأموال عبر الزمن علاوة على ذلك يلعب النظام المالي دور مهم في تحويل الموارد من مكان إلى آخر (من بلد إلى آخر) , حيث يوفر النظام عدد متنوع و مختلف من الأدوات التي تسمح بانتقال الموارد إلى المكان المناسب الذي يسمح بتوظيفها على أحسن وجه , و بذلك تنتقل الأموال من المكان الأقل مردودية إلى المكان الأكثر مردودية , فتزداد فعالية النظام المالي في تحقيق أحسن تخصيص للموارد.

ثانياً : نظام التعويض و الدفع

تعد وظيفة توفير وسائل التعويض و الدفع من أهم الوظائف التي يؤديها النظام من خلال تقديم القروض و الائتمان للسماح للعائلات و المؤسسات بشراء السلع و الخدمات بشكل أن و بطريقة فعالة , حيث ساهم التطور المتتالي للنقود من نقود الورقية إلى شيكات ثم إلى بطاقات القرض و التحويلات الالكترونية للأموال بفعالية.

ثالثاً: الاشتراك في الموارد و تجزئة الملكية

يوفر هذا النظام المالي ميكانيزمات (مثل البورصة و البنوك) الاشتراك أو تجميع ثروات العائلات لوضعها تحت تصرف المؤسسات , إضافة إلى انه يمكن المستثمرين الصغار من استثمار أموالهم في مؤسسات ذات حجم كبير من خلال تجزئة الملكية بين عدة أشخاص , و بالتالي يوفر لهم إمكانية المشاركة في الاستثمارات ذات الحجم الكبير و زيادة توزيعاتهم من الحصص الاستثمارية.

رابعاً : توفير السيولة⁽¹⁾

يهتم المستثمرون كثيراً بسيولة استثمارهم المالية ، و السيولة تعني قدرة الأصل المالي على التحول بسرعة إلى نقود قانونية خلال مدة قصيرة حتى يتمكن المستثمر من الاستجابة بسرعة للفرص الجديدة ، أو الأحداث الغير متوقعة و هذا ما يؤديه النظام من خلال الأسواق المالية و الوسطاء الماليين الذي يوفر نظاما للمتاجرة تجعل من هذه الأصول أكثر سيولة ، فالقدرة على تحويل الأصول منخفضة السيولة إلى حقوق سائلة بالصورة التي يرغب فيها المدخر احد مقاييس كفاءة النظام المالي.

خامساً: المشاركة في تحمل المخاطر

ينقل النظام المالي الأموال ، و لكن ينقل أيضا المخاطر، فشركات التأمين مثلا هي وسيط مالي متخصص في تحويل المخاطر ،ففي غالب الأحيان الأموال و المخاطر هما متصلبين مع بعضهما البعض ، ينتقلان في نفس الوقت في النظام المالي كما أن النظام المالي يوفر عملية المشاركة في تحمل المخاطرة من خلال تمكين المدخر من الاحتفاظ بالعديد من الأصول المالية يطلق عليها اصطلاحا محفظة المالية ، خاصة و أن اغلب المدخرين ليسو مغامرين ، فتنوع هذه المحفظة يجعل من التقلبات الحادة في المحفظة تنخفض باعتبار أن عوائد الاستثمار داخل المحفظة لا تتغير بنفس الطريقة.

سادساً: تجميع و نقل المعلومات

تمثل خدمة تجميع و نقل المعلومات خدمة رئيسية يقدمها النظام لكل من المدخرين و المستثمرين ، فالأول هو تجميع المعلومات التي تدور حول المقرضين المحتملين و ما الذي سيفعلونه بتلك الأموال التي سيحصلون عليها ، فالحصول على هذه المعلومات سيكون مكلفا و يستغرق كثيرا من الوقت بالنسبة للمدخرين الذين يهتمهم بالطبع معرفة كل الحقائق قبل إقراض أموالهم للغير فهناك بعض من أجزاء النظام المالي تتخصص في جمع المعلومات و الرقابة عليها باستمرار، أما الدور الثاني الذي يقوم به النظام المالي فهو نقل المعلومات ، و تضطلع الأسواق المالية بهذا الدور ، فهي تقوم بادخار هذه المعلومات في أسعار أسهم و سندات و باقي الأصول المالية للشركة ، و يستفيد المدخرون و المقرضون من المعلومات من خلال النظر إلى عوائد الأصل محل الاهتمام حيث أن إدخال المعلومات المتاحة في العوائد الأصول أو الاستثمارات المالية هو الظاهرة المميزة للأسواق المالية التي تؤدي عملها بكفاءة.

¹ - صبح محمود، الابتكارات المالية ، الطبعة الأولى ، بدون دار النشر 1997 ، ص 10

المبحث الثاني : الكبح المالي

لقد عُرف الكبح المالي "répression financière" من قبل (Mc kinnon et Shaw سنة 1973) حيث لاحظنا أن الأنظمة المالية للدول النامية تشهد العديد من العوائق والقيود ، وهو الواقع الذي أدى إلى صب اهتمام الاقتصاديين والمفكرين بهذا المفهوم في ذات الفترة ويتجلى ذلك من خلال تعدد التعاريف التي صاغها الباحثون آنذاك.

المطلب الأول : تعريف الكبح المالي.

تعرض العديد من الاقتصاديين لمفهوم الكبح المالي ، وفيما يلي سنوجز بعضا منها: عرفه " Mc kinnon و shaw (1973): على انه انعكاس لتدخل الحكومة الشديد في المجال الاقتصادي والمالي، ويظهر هذا التدخل من خلال التشريعات والقوانين الخاصة بالنشاط البنكي والتي تهدف إلى الحد من حرية الجهاز المصرفي⁽¹⁾.

وقد عرف Sala- Martin و Roubini 1992 : الكبح المالي " بأنه مجموعة سياسات، قوانين، ضوابط، وقيود كمية ونوعية ورقابة مفروضة من طرف الحكومة؛ والتي لا تسمح للوساطة المالية بتوظيف كامل قدراتها المتاحة التي توفرها لها التكنولوجيا التي تمتلكها⁽²⁾.

وحسب كل من " kinget و levine (1993): فإن الكبح المالي يؤدي إلى تقليص أو تحجيم الخدمات المالية المعروضة من طرف النظام المالي على المدخرين، المقاولين، المنتجين، مع التضيق على الأنشطة الاقتصادية الجديدة وتبطين معدلات النمو الاقتصادي.

أما " amable و chatelain (1995): فيعرفانه على كونه إبقاء لأسعار الفائدة تحت مستويات التوازن المحددة من طرف قانون العرض والطلب، والتدخل في برنامج توزيع القروض في الاقتصاد، فبصفة عامة يعني - الكبح المالي - كل تدخل ممارس من طرف الحكومة على النشاط المالي بهدف السيطرة التامة على نشاط الوساطة المالية وذلك لضمان توجيه التمويل الكافي للقطاع العمومي.

و يعرف الكبح المالي على أنه تلك الإجراءات والقرارات التي تسعى للتضييق على النظام المالي من خلال⁽³⁾ :

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

² - شكوري سيدي محمد ، التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي، دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير تخصص نقود ومالية وبنوك(غير منشورة)، كلية العلوم

الاقتصادية، جامعة ابي بكر بلقايد، تلمسان، 2006، ص 33

³ - Amal Ben Hassena, L'impact de la libéralisation financière sur l'intermédiation bancaire, mémoire En vue de l'obtention du Diplôme de maîtrise en Hautes Etudes commerciales, Ecole Supérieure de Commerce de Sfax, Université de Sfax, Tunisie ,2006, P 25-26.

- التحديد الإداري لأسعار الفائدة الدائنة والمدينة.
- فرض ضريبة مرتفعة على القطاع البنكي.
- رفع الاحتياطي الإجباري المفروض على البنوك التجارية.
- وضع قيود صارمة على حرية الدخول إلى القطاع المالي بصفة عامة والبنكي بصفة خاصة.
- إلزام المؤسسات المالية بشراء الأوراق المالية الحكومية وبعائد منخفض.
- فرض قيود على تدفقات رأس المال.

وبناء على ما سبق يمكن أن نعرف الكبح المالي على أنه جملة من الإجراءات والتنظيمات التي تخص النظام المالي والمتخذة من قبل السلطات النقدية بهدف إشباع الحاجات المالية للحكومة وبسعر فائدة منخفض.

المطلب الثاني أنواع الكبح المالي:

تتخذ سياسة الكبح المالي عدة صور فمنها الصريحة و منها المستترة :

الصور الصريحة للكبح المالي تتمثل في الضرائب على الإيرادات الإجمالية للمصارف، ضريبة القيمة المضافة على الأعمال المصرفية، الصور الصريحة للكبح المالي تتمثل في الضرائب على الإيرادات الإجمالية للمصارف، ضريبة القيمة المضافة على الأعمال المصرفية.

الصور المستترة للكبح المالي : هي تلك التي لا تخضع لقوانين الضرائب التي تقرها المجالس النيابية و لا تظهر في الميزانية العامة للدولة، و مع ذلك فهي ذات أحجام تتضاءل إلى جانب حصيلة الضرائب الصريحة على القطاع المالي⁽¹⁾، و تأخذ صور الكبح المستتر ثلاثة أشكال رئيسية:

أولا : القيود الخاصة بأسعار الفائدة

حيث تتدخل الحكومة لتحديد معدلات الفائدة أقل من مستواها التوازني، و هذا بفرض حدود قصوى لمعدلات الفائدة على القروض و الودائع الأمر الذي يؤدي إلى انتشار معدلات فائدة حقيقية سالبة خاصة في الدول التي تتميز بمعدلات تضخم مرتفعة، و غالبا ما تلجأ السلطات النقدية في الدول النامية إلى انتهاج مثل هذه السياسات لتشجيع الاستثمار في بعض القطاعات، و هذا بتمكين بعض المشروعات المملوكة للدولة من الحصول على قروض بمعدلات فائدة تمييزية منخفضة⁽²⁾ من أجل ضمان توفير تمويل منخفض و طويل الأجل، قصد

¹ - صفوت محي الدين، "القطاع المالي بين الكبح و التحرير المال و الصناعة"، (البنك الصناعي الكويت، عدد 11 . 1993) ص 18.

² - زينب حسن عوض الله "اقتصاديات النقود و المال"، (الدار الجامعية، لبنان ، بيروت، 1994)، ص 157

النهوض بالاستثمار و التصنيع، بالإضافة إلى المساهمة في تمويل عجز الميزانية من خلال فرض السلطات في هذه الدول على بعض المصارف شراء سندات حكومية و أودنات خزينة منخفضة العائد .

ثانيا: متطلبات احتياطي كبيرة

هنا تلتزم البنوك التجارية بالاحتفاظ بجزء أو نسبة معينة من أصولها في شكل أصول سائلة لدى ، البنك المركزي، و يطلق عليها نسبة الاحتياطي الإلزامي (الإجباري) و يحق للبنك المركزي تغيير هذه النسبة بالزيادة أو النقصان⁽¹⁾ إلا أنه في الواقع هذه النسبة قد تجاوزت الأغراض التي صممت من أجلها و المتمثلة في ضمان سيولة البنك التجاري و حماية أموال المودعين، و استعمالها كأداة من أدوات السياسة النقدية، و تودع هذه الاحتياطات لدى البنك المركزي بمعدلات فائدة منخفضة أو معدومة في بعض الأحيان مما يتيح للدولة الحصول على تمويل بتكلفة جد منخفضة.

ثالثا: الائتمان الموجه

يهدف الائتمان الموجه إلى توفير التمويل لقطاعات تعتبرها الدولة قطاعات ذات أولوية بأسعار فائدة تفضيلية للإقراض، و منخفضة انخفاضاً كبيراً مقارنة بمعدلات الفائدة السائدة في السوق، و قد تجبر بنوك على دعم و تمويل المؤسسات العمومية، و قد تتدخل السلطات النقدية لوضع حد لتوسع القطاعات و النشاطات غير مرغوب فيها من طرف الحكومة عن طريق تحديد أسقف تمويلية لهذه النشاطات أو برفع المعدلات الإقراضية الممنوحة لها⁽²⁾.

المطلب الثالث: أدوات الكبح المالي:

ظهرت سياسة الكبح المالي في الدول النامية و بعض الدول المتقدمة اقتصادياً بأسلوب مباشر تتضمن الصور الصريحة لهذه السياسة، و أسلوب آخر غير مباشر اشتمل على الصور المستترة لهذه الأدوات، و قد استخدمت عدة أدوات لتنفيذ سياسة الكبح المالي التي اتبعتها خاصة حكومات الدول النامية و طبقتها بصرامة على أنظمتها المالية بصفة عامة و على أجهزتها المصرفية بصفة خاصة.

و قام كل من Hanson و Neal، 1986 Fry، 1988 Morris، 1990 Ortiz و Franco و

Dorfoman بتلخيص أدوات سياسة الكبح المالي في ما يلي⁽³⁾:

1 - د. محمد عبد العزيز عجمية، إيمان عطية ناصف "التنمية الاقتصادية دراسات نظرية و تطبيقية"، الناشر قسم الاقتصاد، مصر، الإسكندرية 2000، ص 167

2 - د. محمد عزت غزلان، "اقتصاديات النقود و المصارف"، (دار النهضة العربية، لبنان، بيروت 2002)، ص 338-339

3 - صلاح الدين السيسي، (قضايا اقتصادية معاصرة، دار غريب، القاهرة، 2002)، ص 59.

- التدخل في إدارة البنوك التجارية و المؤسسات المالية عن طريق الملكية العامة المباشرة لرؤوس أموالها، و كان ذلك في أغلب الأحوال عن طريق عمليات التأميم و المصادرة للملكيات الأجنبية و القطاع الخاص في الدول النامية خاصة بعد الاستقلال.
- تحديد معدلات الفائدة إداريا عن طريق فرض سقوف لا تتعداها الفائدة الدائنة و المدينة.
- دعم معدلات الفائدة على القروض الموجهة لبعض المشروعات (أسعار الفائدة تمييزية و تفضيلية).
- التدخل في توجيه القروض بالإضافة إلى وضع حدود قصوى بالنسبة للقروض الموجهة إلى بعض القطاعات الاقتصادية ذات أولوية بالنسبة لحكومات الدول النامية، و حد أدنى بالنسبة للقروض الموجهة إلى القطاعات الأخرى.
- رفع نسبة معدل الاحتياطي القانوني الإلزامي (الإجباري) المقرض على البنوك التجارية من طرف البنوك المركزية.
- فرض قيود على حرية دخول المستثمرين الخواص برأس مال محلي أو أجنبي إلى القطاع المالي و المصرفي المحلي.
- بالإضافة إلى ذلك كانت هناك أشكال أخرى لأدوات سياسة الكبح المالي في الدول النامية و فرضت على وجه الخصوص على القطاع المصرفي مثل: التشريعات المتكلفة بتكوين المحافظ المالية و المصرفية، فرض رسوم و ضرائب مرتفعة على خدمات النظام المصرفي، و كذلك تمركز البنوك العامة المغتنية لمعظم الأعمال المصرفية و الحد من المنافسة في ما بين البنوك التجارية و المؤسسات المالية.

المطلب الرابع: دوافع التخلي عن سياسة الكبح المالي

- كان من أهم أسباب و دوافع التخلي عن سياسة الكبح المالي و التوجه نحو التحرير المالي، الآثار السلبية التي عرفتتها الدول النامية و التي تمثل أهمها فيما يلي⁽¹⁾:
- أدى التحكم الإداري في أسعار الفائدة بوضع سقوف عليها في الدول ذات معدلات تضخم مرتفعة إلى جعل سعر الفائدة الحقيقي سالبا أي أقل من سعر الفائدة التوازني في السوق، الأمر الذي انعكس بالسلب على كافة عوائد الأصول المالية الأخرى و من ثم على أسعارها.

¹ - ساعد إيتسام " تقييم كفاءة النظام المالي الجزائري و دوره في تمويل الإقتصاد " ، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية و التسيير ، جامعة خيضر بسكرة 2008-2009 س 21 و 22 .

- أدى سوء تخصيص الائتمان و وضع سقف لأسعار الفائدة إلى انخفاض التمويل المصرفي، في ظل ارتفاع معدلات التضخم تحول الأفراد إلى توظيف مدخراتهم و استثماراتهم في أصول مادية تتغير اسعارها بمعدل يساوي أو يزيد عن معدل التضخم (العقارات، السلع المعمرة) بدل الأصول المالية ذات العائد الحقيقي السالب.
- أصبحت الأصول المالية المحلية أقل جاذبية من البدائل الأخرى من الأصول الأجنبية و أدى ذلك إلى تقليص رقعة النظام المالي الرسمي (مقاسا بنسبة الأصول ل المالية المحلية إلى الناتج المحلي الإجمالي) في مواجهة تزايد حجم القطاع المالي غير الرسمي رغم ما يتميز به هذا الأخير من ارتفاع درجة المخاطرة.
- افتقار القطاع المالي إلى التنوع حيث تميز بسيادة القطاع المصرفي و تراجع الأهمية النسبية لأسواق رأس المال.
- أسهم الكبح المالي في هروب رؤوس الأموال من الاقتصاديات النامية إلى أسواق المال الأجنبية التي توفر عائدا حقيقيا موجبا و بمخاطر أقل نسبيا مما هو قائم في القطاعات المالية الوطنية.
- أدى ارتفاع الضرائب المستترة على الودائع و العمليات المصرفية مثل معدل الاحتياطي القانوني و نسبة السيولة المبالغ فيها إلى تدني كفاءة الوساطة المالية.
- تسبب التدخل في توظيف الائتمان و توجيهه إلى تفاقم مشكلة القروض غير المنتظمة و انخفاض ربحية البنوك.

المبحث الثالث: ماهية التحرير المالي.

واجهت الدول النامية عدة ضغوطات ومشاكل تعود أسبابها إلى تبني سياسة الكبح المالي لدى هذه الدول، حيث عانت من انعدام فعالية الأنظمة المالية خصوصا فيما يتعلق بتعبئة الموارد وعدم قدرتها على تحقيق تطور مالي في ظل تقييد حركة رؤوس الأموال وانغلاق الأسواق المالية، حيث عانت من انخفاض الاستثمارات مقابل ارتفاعا المديونية الخارجية، فشرعت هذه الدول إلى إجراء تغييرات جذرية للانتقال من الاقتصاد المخطط نحو اقتصاد السوق وذلك بدءا بتحرير أنظمتها المالية والسعي نحو تحقيق استقرار في الاقتصاد الكلي. لذا سنعرض فيما يلي مفهوم التحرير المالي و عناصر و مؤشراتته .

المطلب الأول: مفهوم التحرير المالي و أهدافه.

ظهر مصطلح التحرير المالي لأول مرة في كتابات (1973) Mc kinnon et shaw حيث اعتبارها بمثابة حل للخروج من حالة الكبح المالي الذي تتخبط فيها الأنظمة المالية للدول النامية، ووسيلة لرفع وتيرة النمو الاقتصادي.

الفرع الأول: تعريف التحرير المالي:

- عرفه كل من Mc kinnon و (1973) shaw على أنه الحل الأمثل للخروج من حالة الكبح المالي، ووسيلة بسيطة وفعالة لتسريع وتيرة النمو الاقتصادي في الدول النامية⁽¹⁾.
 - وعرفه كل من AMABLE و CHATELAIN و(1997) De BANDT (على أنه تلك السياسة التي تقود إلى رفع الادخار، واستخدام أمثل للموارد المالية المتاحة للاستثمار⁽²⁾).
 - كذلك عرفه (2000) MURAT UCER على أنه عبارة عن عملية تتمثل في مجموعة من الإجراءات التي تطبق من أجل إلغاء القيود المفروضة على القطاع المالي والمصرفي كتحرير معدلات الفائدة، ونزع القيود المفروضة على حساب رأس المال، وذلك بهدف إصلاح القطاع المالي الداخلي والخارجي للدولة.
- فمن خلال التعاريف السابقة نستنتج أن للتحرير المالي مفهومين أحدهما شامل والأخر ضيق؛ أما المفهوم الشامل يندرج تحت سياق الإجراءات التي تتخذها الدولة لإلغاء أو تخفيف درجة القيود المفروضة على النظام المالي بهدف رفع كفاءته وإصلاحه. أما المفهوم الضيق فيقصد به تحرير العمليات في السوق المالي وذلك بإلغاء مختلف القيود والضوابط المفروضة على العمل المالي والمصرفي وعلى حركة مختلف أشكال رؤوس الأموال من خلال إعطاء البنوك والمؤسسات المالية استقلالها أو التقليل من احتكار الدولة لها، وتحرير معدلات الفائدة استجابة لمتطلبات السوق وتعزيز تنافسية هذا الأخير.

الفرع الثاني: أهداف التحرير المالي

و هي أهداف ساهمت في تطوير الظروف الملائمة لتحرير القطاع المصرفي، و توفير الأموال اللازمة و الجو المناسب لزيادة الاستثمار و تتمثل في مايلي⁽¹⁾:

¹- Belkacem BENALLALL, Les effets de l'application de la politique de libéralisation financière sur la croissance économique en Algérie (1970/2010) : Etude économétrique avec la méthode de cointégration, Friedrich Ebert Stiftung, Actes de la jeune recherche en Economie, Société et Culture. Lauréats du concours FES Algérie 2012, P5.

²- Boujelbene Younes et chtioui slim, Libéralisation financière et impact du développement financier sur la croissance économique en Tunisie 2009 p11

- تحقيق كفاءة أكبر و فعالية أعلى لعمل الأسواق المالية بهدف تعبئة المدخرات المحلية و الأجنبية و الاستفادة منها في تمويل اقتصاديتها و زيادة معدلات الاستثمار فيها.
- خلق علاقة بين أسواق المال المحلية و الأجنبية من اجل جلب أموال لتمويل الاستثمار.
- استعمال خدمات مالية مصرفية في المفاوضات التجارية بين عدة دول من اجل تحرير التجارة الخارجية خاصة مع الدخول لعدة دول نامية إلى المنظمة العالمية للتجارة.
- رفع فعالية الأسواق المالية لتكون قادرة على المنافسة الدولية، و عليه تتمكنها من فتح مصادر اقتراض و تمويل أجنبية و خلق فرص استثمار جديدة.
- تحرير التحويلات الخارجية مثل تحرير تحويل العملات الأجنبية و حركة رؤوس الأموال ، خاصة مع التغيرات الاقتصادية التي منها تغيرات أسعار الصرف و أسعار الفائدة.
- زيادة فرص وصول المستثمرين و المقترضين المحليين إلى مجالات الاستثمار و مصادر التمويل الدولية الأمر الذي يعمل على زيادة ارتباط المستثمرين و المقترضين المحليين و الشركات المالية المحلية بنظرائهم الأجانب ، و كذلك سهولة دخول الشركات و المستثمرين الأجانب في الأسواق المالية المحلية.
- إن إتباع استراتيجية التحرير المالي تتزامن مع النزعة الشديدة نحو تحرير التجارة الدولية و إضفاء الطابع الدولي للمعاملات المالية، كما في المعاملات التجارية ، و لا سيما بعد إدخال تجارة الخدمات العامة، و تجارة الخدمات المالية و المصرفية خاصة، ضمن مفاوضات التجارية متعددة الأطراف خلال جولة أوروغواي و إخضاعها لولاية منظمة التجارة الدولية ، و ذلك من خلال إبرام الاتفاقية العامة لتجارة الخدمات (GATS).
- تعزيز درجة المنافسة فيما بين الأسواق المالية للحصول على أكبر قدر ممكن من رؤوس الأموال الدولية، إذ دفعت كثرة التغيرات التي اجتاحت الاقتصاديات الرأسمالية، و التي من أبرزها تغيرات أسعار صرف العملات الدولية و في مقدمتها الدولار، و تغيرات أسعار الفائدة الدولية التي عملت على تغيير النظام النقدي و المالي الدولي، دفعت العديد من تلك الاقتصاديات إلى إعطاء حرية أكبر للتحويلات الخارجية مع تحرير العملات و هذه التغيرات أضعفت من فاعلية سيطرة الدول على حركة رؤوس الأموال ، و في المقابل عززت من درجة المنافسة فيما بين الأسواق المالية.

¹ - فاطمة بوسالم "أثر تحرير التجارة الدولية في الخدمات على كفاءة النشاط المصرفي في الدول النامية - حالة الجزائر مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية جامعة منتوري قسنطينة السنة الجامعية 2010/2011 ص 184 ."

المطلب الثاني: مستويات التحرير المالي.

يشمل التحرير المالي كل من التحرير المالي الداخلي (المحلي) و التحرير المالي الخارجي (الدولي).

الفرع الأول: التحرير المالي الداخلي (المحلي)

و الذي يتمثل في تحرير معدلات الفائدة و التخلي عن سياسات توجيه الائتمان و عن الاحتياطي الإجباري و اعتماد أدوات غير مباشرة للسياسة النقدية و تشجيع المنافسة بين المؤسسات المالية، خصوصة البنوك العمومية ، و فتح النظام المالي أمام المنافسة الخارجية و يشمل مايلي⁽¹⁾ :

● تحرير معدلات الفائدة: و التي تتمثل في إلغاء تحديد أسقف لمعدلات الفائدة (المدينة و الدائنة) أي إعطاء هامش كبير من الحرية للبنوك في تحديد معدلات الفائدة على القروض التي تمنحها، و على الودائع التي تتلقاها.

● تحرير القروض : و التي تتمثل في التخلي عن سياسة توجيه القروض نحو قطاعات اقتصادية معينة، اي عدم التأثير في مجالات استخدام الائتمان المصرفي ، و كذلك إلغاء :

- تحديد أسقف قروض لبعض القطاعات الاقتصادية.

- تحديد أسعار فائدة مختلفة حسب نوع القروض .

- تحديد حصص معينة لكل نوع من أنواع القروض (قصيرة، متوسطة، طويلة الأجل).

● إلغاء الاحتياطات الإلزامية: التي تودعها البنوك لدى البنك المركزي و لا تحصل من وراء إيداعها على عائد.

● تحرير المنافسة البنكية : و التي تتمثل في إلغاء القيود على إنشاء البنوك المحلية و البنوك الأجنبية ، الأمر الذي يمكن المؤسسات المالية الأجنبية أن تفتح فروعها لها في البلد الذي تحرر قطاعه المالي .

و يرى مؤيدو هذا المنهج أن التحرير المالي الداخلي إذا تم بنجاح فإنه يؤدي إلى زيادة تطور القطاع المالي، و إلى ارتفاع معدلات الفائدة الحقيقية عند مستويات ايجابية مقبولة، و تشجيع الادخار ، و إلى كفاءة في تخصيص الائتمان ، كما أن التحرير المالي الداخلي هو خطوة تسبق التحرير المالي الخارجي⁽²⁾ .

¹ - Amal Ben Hassena, Op.Cit, P27.

² - شكوري سيدي محمد، مرجع سبق ذكره، ص43

الفرع الثاني: التحرير المالي الخارجي (الدولي)

يتمثل التحرير المالي الخارجي في إلغاء القيود على معاملات حساب رأس المال، و هو أمر لا بد منه للتحرير و الانفتاح الاقتصادي.

و المقصود بالتحرير المالي الخارجي ، التحرر من الحظر على المعاملات في حساب رأس المال و الحسابات المالية لميزان المدفوعات ، و التي تشمل المعاملات المتعلقة بمختلف أشكال راس المال مثل الديون و أسهم المحافظ المالية و الاستثمار المباشر و العقاري و الثروات الشخصية ، كما أن تحرير حساب راس المال يعني إلغاء القيود على معاملات النقد الأجنبي و الضوابط الأخرى المرتبطة بهذه المعاملات، و يشمل تحرير حساب راس المال المعاملات التالية :

- تحرير الأسواق المالية : و الذي يرتبط بإلغاء الحظر على المعاملات المتعلقة بالاستثمار في سوق الأوراق المالية (أسهم، سندات صكوك سوق راس المال، أوراق استثمار ، و المشتقات) و غيرها من الأدوات المالية و هي تشمل عمليات الشراء التي تتم محليا و يقوم بها غير المقيمين ، أو عمليات البيع و الإصدارات التي تتم في الخارج بواسطة مقيمين (تدفقات إلى الداخل) أو على مبيعات أو إصدارات يقوم بها محليا غير المقيمين أو عمليات الشراء التي يقوم بها في الخارج مقيمون (تدفقات للخارج).
- الاستثمار المباشر و المعاملات العقارية : و التي تتمثل في إلغاء القيود و الضوابط على الاستثمار المباشر الوارد إلى الداخل أو المتجه إلى الخارج ، أو على تصفية الاستثمارات ، أو على بيع و شراء العقارات التي تتم محليا بواسطة غير المقيمين ، أو شراء العقارات في الخارج بواسطة المقيمين.
- عمليات الائتمان : تشمل كلا من الائتمان التجاري و المالي و الضمانات و الكفالات، و تسهيلات الدعم المالية التي تشمل كلا من التدفقات إلى الخارج (الائتمان الممنوح من المقيمين لغير المقيمين) أو التدفقات للداخل (الائتمان الممنوح للمقيمين من جانب غير المقيمين).
- المعاملات التي تقوم بها البنوك التجارية : و التي تشمل في إلغاء الحظر على الودائع غير المقيمة و على اقتراض البنوك من الخارج (تدفقات إلى الداخل) و على القروض و الودائع الأجنبية (تدفقات إلى الخارج).
- تحركات رؤوس الأموال الشخصية: و التي تشمل إلغاء الضوابط على الودائع و القروض أو الهدايا أو المنح أو الميراث أو التركات أو تسوية الديون.

فالتحرير المالي الخارجي هو تكملة للتحرير المالي الداخلي، كما انه يلعب دور قناة تسمح بالتدفقات الرأسمالية الأجنبية إلى الداخل، و هذا ما يرفع من حجم الموارد المالية المتاحة للاستثمار فيرتفع معه النمو الاقتصادي.

المطلب الثالث: عناصر و مؤشرات التحرير المالي.

اختلف الاقتصاديون في تحديد العناصر وعدد المؤشرات المالية التي يمكن استخدامها لقياس درجة التحرر المالي وتطور النظام المالي، وسنحاول التطرق إلى ابرز ما تداول منها في اجاث الاقتصاديةين -وخصوصا تلك المدرجة في الدراسات التجريبية- فيما يلي:

الفرع الأول: عناصر التحرير المالي

يشتمل التحرير المالي على ثلاثة عناصر أو جوانب و هذه العناصر تكون مؤشر يسمح بقياس درجة التحرير المالي في : الاقتصاد فهي تتمثل في (1) :

تحرير النظام المالي الداخلي (المحلي) LSFI.

تحرير السوق المالي LMF

. تحرير حساب رأس المال LCC

$$LF = 1/3 LSFI + 1/3 LMF + 1/3 LCC$$

أولاً: تحرير النظام المالي الداخلي (المحلي) LSFI

أ- تحرير أسعار الفائدة الدائنة و المدينة

يتحقق بإلغاء السقوف المطبقة عليها، عدم تدخل السلطات النقدية في تحديد معدل الفائدة، بحيث يصبح تحديدها خاضع لآليات السوق فقط (2).

ب- إلغاء حواجز الدخول بالنسبة للبنوك و المؤسسات المالية الأجنبية

يتمثل في إعطاء الفرصة للبنوك و المؤسسات المالية الأجنبية لممارسة نشاط الوساطة المالية إلى جانب البنوك والمؤسسات المالية المحلية، الأمر الذي يعزز المنافسة داخل النظام المالي و ينعكس إيجابيا على نوعية الخدمات المالية المقدمة من طرفه .

¹- Saoussen ben gamra et Mickaël Clévenot « libéralisation financière et crise bancaires» Université Paris XIII P10.

² - OthamanJoumady « Libéralisation financière rationnement du crédit et investissement de entreprise Marocaines » Université de Toulon 1998 P106.

ت- خفض معدل الاحتياطي الإجباري

فهو يعني تخفيض معدل الاحتياطي القانوني (الإجباري) المفروض على البنوك. التجارية من طرف البنك المركزي، أي جعله عند مستوى معقول يسمح للبنوك بالتوسع في النشاط الإقراض⁽¹⁾.

ثانيا: تحرير الأسواق المالية⁽²⁾ LMF:

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

ثالثا: تحرير حساب رأس المال LCC :

يشتمل تحرير حساب رأس المال على العناصر التالية :

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

ب- تحرير المعاملات المتعلقة بمختلف أشكال رأس المال: وتتمثل هذه المعاملات في الديون، الأسهم، الاستثمارات المباشرة، الثروات الشخصية.

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

بناء على درجة تحرير كل عنصر من العناصر السابقة الذكر يمكن الحكم على درجة التحرير المالي في الاقتصاد ككل وذلك من خلال توضيح العوامل التي يجب توفرها في كل عنصر من العناصر النظام المالي (القطاع المالي الداخلي، السوق المالي) بالإضافة إلى حساب رأس المال لكي يكون إما محرر بشكل كامل أو محرر بشكل جزئي .

الفرع الثاني: مؤشرات التحرير المالي

قام كل من J-MaharM . williamson سنة 1998 بدراسة سياسة التحرير المالي في مجموعة من البلدان و ذلك خلال الفترة الممتدة ما بين (1973 و 1996)، حيث استعمل في هذه الدراسة ستة (06) مؤشرات لأجل تحديد درجة و مدى تطبيق سياسة التحرير المالي تتمثل في⁽³⁾ :

¹ - عاطف و ليم أندراوس مرجع سابق ص 91

² - Saoussen ben gamra et mickaëlelévenot cité P11

³ - Williamson J.andmahar M (1998à : « A suvey Of financial liberalization » Essays in international finance November 1998.P199.

1- إلغاء الرقابة على سوق الائتمان .

2- إلغاء قيود المفروض على أسعار الفائدة.

3- إزالة حواجز الدخول لسوق المصرفية.

4- الحكم الذاتي في المصرف.

5- دور القطاع المصرفي الخاص.

6- تحرير حركة حساب رأس المال.

كما قام leaven سنة 2001 باستعمال مؤشر مركب من ستة العناصر أساسية في سياسة التحرير المالي وذلك بهدف قياس درجة التحرير المالي في مجموعة من الدول النامية، بحيث كل عنصر منه يمكن أن يأخذ قيمة (0 أو 1) و ذلك تبعا لدرجة تحرير هذا العنصر و أما المؤشر الكلي يمكن أن يأخذ قيمة محصورة ما بين (0 و 6) و ذلك نتيجة للجمع قيم العناصر المكونة لهذا المؤشر فإذا أخذ قيمة (0) فهذا يعني أن النظام المالي غير محرر (مكبوح) أما قيمة (6) فتعني أنه محرر بشكل واسع.

العناصر المكونة لهذا المؤشر تتمثل في (1) :

1- إلغاء القيود التنظيمية المتعلقة بأسعار الفائدة .

2- تخفيف أو التقليل من حواجز الدخول للسوق المالي المحلي.

3- التقليل من الاحتياطي الإجباري المفروض على البنوك .

4- التقليل من الرقابة على الائتمان .

5- الخصوصية.

6- القواعد الاحترازية.

المطلب الرابع : شروط نجاح التحرير المالي (2)

إن الانتقادات التي تعرضت ليا نظرية التحرير المالي في شكلها الأول الذي وضعه ماكينون وشاو (1973) و خاصة من طرف Stiglitz و Weiss (1981)، بالإضافة إلى عدم نجاح التجارب الأولى للتحرير المالي خاصة

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

² - التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي، دراسة حالة الجزائر، د.بن بوزيان محمد & شكوري سيدي محمد كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية جامعة تلمسان .

تجربة شيلي و التي أدت إلى أزمة مالية حادة، دعت أنصار مدرسة ستانفورد، و خاصة ماكينون إلى إعادة النظر في بعض النتائج التي توصل إليها سنة 1973 و الذي يبين فيه أهمية الاستقرار الاقتصادي الكلي كشرط أساسي يجب توفره قبل البدء في التحرير المالي، إلى جانب التدرج في تطبيق هذه السياسة، خاصة فيما يتعمق بتحرير كل من معدلات الفائدة و حساب رأس المال حتى تنجح سياسة إصلاح النظام المالي و المصرفي.

الفرع الأول: استقرار الاقتصاد الكلي

من أجل إبراز أهمية استقرار الاقتصاد الكلي كشرط أساسي لنجاح سياسة التحرير المالي فإن ماكينون (1991) قام بهذا التحليل على مرحلتين، في المرحلة الأولى افترض ماكينون أن هناك استقرارا على مستوى الاقتصاد الكلي كما افترضه ضمينا كل من Weiss و stiglitz وقام بإدماج ظاهرة عدم تناظر المعلومات في نموذج فوتوصل إلى نفس النتائج التي توصل إليها .

و في المرحلة الثانية أدمج ماكينون في تحليله عنصر عدم استقرار الاقتصاد الكلي والذي يتمثل في عدم استقرار سعر الصرف، تضخم مرتفع وعجز كبير في الميزانية، كما افترض ماكينون في البداية عدم وجود مخاطرة أخلاقية داخل البنك أي أن البنك يتصرف كأنه لا يحب المخاطرة، فتوصل إلى أن اضطراب الأحوال الاقتصادية العامة حتى لو كانت البنوك معادية للمخاطرة فإنه يدفع النظام المصرفي (البنوك) إلى تحديد معدلات فائدة منخفضة وأن يصبح أكثر تقيدا للائتمان تجنباً لمخاطر الإفلاس التي قد يتعرض لها.

ثم أدمج ماكينون في تحليله عدم استقرار الاقتصاد الكلي مع وجود مخاطر أخلاقية داخل البنك، فتوصل إلى أن البنك يصبح يتصرف كما لو كان محبا للمخاطرة فيدخل في عمليات إقراض ذات مخاطر مرتفعة وبمعدلات فائدة جد مرتفعة، وفي حالة تعرض المقترضون لخسائر كبيرة فإنها تنتشر لتشمل كل النظام المالي .

إذن فهذا التحليل يؤكد أن الإصلاح الذي يجري في ظل خلفية من عدم استقرار الاقتصاد الكلي وضعف الإشراف والرقابة على النظام المالي يمكن أن يزيد من تفاقم عدم الاستقرار المالي (حالة الشيلي)، وبالمقابل فإن البلدان التي نجحت فيها سياسة التحرير المالي ثم إزالة اختلالات الاقتصاد الكلي قبل البدء في الإصلاح المالي فأمكن التحكم في العجز المالي وخفض التضخم إلى مستويات مقبولة نسبيا، ففي اندونيسيا مثلا والتي وفرت ظروفًا اقتصادية كلية مواتية للإصلاح فإن التحرير المالي انعكس إيجابيا على التطور المالي والنمو الاقتصادي.

الفرع الثاني: التدرج في عملية التحرير المالي

يعتبر تحديد التدرج المناسب والأمثل للإصلاح المالي من بين أهم الشروط الضرورية لنجاح التحرير المالي، والتدرج يتمثل في تحديد الترتيب الأمثل في خطوات التحرير المالي، والذي يسمح بتكييف النظام المالي مع حاجة

الاقتصاد الحقيقي، ويهدف إلى التوجه بالاقتصاديات السائرة في طريق النمو من اقتصاد غير متوازن ومقيد إلى اقتصاد محرر وأكثر استقراراً و يتكون التدرج الأمثل في تحرير القطاع المالي من ثلاثة مراحل متتابعة نوجز شرحها فيما يلي:

أولاً : المرحلة الأولى

ينبغي أن يبدأ الإصلاح، أولاً بتحرير القطاع الحقيقي من خلال مجموعة من الإصلاحات الهيكلية في مختلف القطاعات الاقتصادية، ، كما أن السيطرة المالية يجب أن تسبق عملية التحرير المالي، بالإضافة إلى تحقيق استقرار الاقتصاد الكلي.

ثانياً: المرحلة الثانية

الخطوة الثانية في منهج التحرير تتمثل في التحرير المالي الداخلي، وهذا من خلال التدرج في تحرير معدلات الفائدة على القروض والودائع، وزيادة المنافسة في القطاع البنكي، وفتح المجال أمام القطاع المصرفي الخاص.

ثالثاً: المرحلة الثالثة

في الأخير، يأتي التحرير المالي الخارجي من خلال تشجيع الأجانب بالدخول في الأسواق المالية المحلية، من أجل زيادة المنافسة والكفاءة، وعند تحديد التسلسل في إلغاء القيود على الصرف الأجنبي، ينبغي تحرير حساب العمليات الجارية أولاً، ثم تحرير حساب رأس المال بعد ذلك.

وفي الأخير سيتكامل التحرير المالي الداخلي والخارجي بشكل يؤدي إلى أكثر فعالية لسياسة التحرير المالي فيتحقق نمو كل من القطاع المالي والقطاع الحقيقي.

خاتمة الفصل الأول:

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

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

فنجاح التحرير المالي مرهون بتوفر مجموعة من الشروط كالاستقرار الاقتصادي كما يجب مراعاة التسلسل الصحيح في تطبيق إجراءاته و الظروف الاقتصادية لكل بلد.

الفصل الثاني: الإطار النظري للنمو الاقتصادي

تعتبر الرغبة الملحة في زيادة معدلات النمو في كل من النتائج والاستهلاك، القضية الرئيسية التي تهتم على أهداف السياسة المالية لأي بلد، بل هيمنت قبل ذلك على الفكر الاقتصادي، وأصبحت نظرياته تدرس كل ما يتعلق بمسببات النمو الاقتصادي والعوامل المؤثرة فيه، وأصبحت نظراته تدرس كل ما يتعلق بمسببات النمو الاقتصادي والعوامل المؤثرة فيه، وراح أبعد من ذلك إلى وضع نماذج رياضية تدرس نسبة هذا التأثير وقيمته، بالإضافة إلى محاولة تحديد نوع هذا التأثير أكان خارجياً أو داخلياً.

هناك حقائق عريضة متعلقة بنمو الاقتصاديات الصناعية المقدمة، التي يجب على كل نموذج شرحها، هذه الحقائق قام بتلخيصها Nicolas Kodor عام 1958 في ستة نقاط تمثل ما يقوم عليه أغلب نظريات النمو الاقتصادي، وهي أولاً، الناتج الحقيقي للفرد بنمو بمعدل ثابت تقريباً على المدى الطويل.

ثانياً، نمو مخزون رأس المال الحقيقي الذي يكون بمعدل ثابت ويزيد عن معدل عنصر العمل، ثالثاً، معدلات الناتج الحقيقي ومخزون السلع الرأسمالية تميل إلى التساوي على نحو يؤدي إلى أن معامل رأس المال الناتج لا يكون في اتجاه منظم، رابعاً، معدل الربح لرأس المال له اتجاه أفقي مع وجود تغيرات عنيفة تتماشى مع التغيرات الحادة في الطلب الفعال، خامساً، معدل نمو الناتج الفردي يمكن أن يتغير من بلد لآخر، سادساً، الاقتصاديات التي لها أرباح عالية في الدخل يكون معامل الاستثمار الناتج عندها مرتفع.

وكان الاقتصاديون الكلاسيك من الأوائل الذين تطرقوا لهذا الموضوع، من خلال نظريات كل من Adam Smith، Malthus، Ricardo، Marx، وغيرهم ثم جاء بعدهم النيوكلاسيك، Harrod & Domar، Solow، Schumpeter... الخ.

ومن خلال هذا الفصل سنتعرض في المبحث الأول إلى أهم المفاهيم التي تخص النمو الاقتصادي بالتعريف، المقاييس، المحددات، الفوائد والتكاليف إضافة إلى التطرق إلى الفرق ما بين التنمية والنمو الاقتصادي، لنمر بعدها عرض أهم النظريات والنماذج الكلاسيكية والنيوكلاسيكية في المبحث الثاني، أما في المبحث الثالث والأخير سندرس نماذج النمو الداخلي والخارجي.

المبحث الأول: ماهية النمو الاقتصادي

من المهم جداً تحديد مفهوم النمو الاقتصادي، وما يكتنف هذا الاصطلاح من مقومات معينة قبل اية دراسة جادة في نظريات النمو الاقتصادي، فماذا نقصد بالنمو الاقتصادي؟ وعلى أي أساس يتم قياسه؟ ما هي محدداته؟ وما هي فوائده و تكاليفه؟

المطلب الأول : مفهوم النمو الاقتصادي

يقصد بالنمو الاقتصادي زيادة في إجمالي الناتج المحلي أو إجمالي الدخل القومي بما يحقق زيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل الحقيقي، وبالتالي فإن النمو الاقتصادي لا يعني مجرد حدوث زيادة في الدخل الكلي وإنما يتعدى هذا إلى حدوث زيادة في مستوى الدخل الفردي وتحسن في مستوى المعيشة الأمر الذي يتطلب أن يكون معدل النمو الدخل الكلي أكبر من معدل النمو السكاني فمعدل النمو الاقتصادي يساوي:

$$\text{معدل النمو الاقتصادي} = \text{معدل نمو الدخل الكلي} - \text{معدل النمو السكاني}.$$

بحيث لا يكون هذا المعدل موجبا ما لم يكن الدخل الكلي أكبر من معدل النمو السكاني.⁽¹⁾ كما أن النمو الاقتصادي يعني حدوث زيادة في الدخل الفردي الحقيقي وليس النقدي وهذا يعني أن تكون الزيادة في الدخل النقدي أكبر من معدل التضخم فمعدل النمو الاقتصادي الحقيقي يساوي⁽²⁾:

$$\text{معدل النمو الاقتصادي الحقيقي} = \text{معدل الزيادة في الدخل الفردي النقدي} - \text{معدل التضخم}.$$

النمو العابر الذي يحدث نتيجة لعوامل عرضية، مفاجئة وعليه فإن النمو الاقتصادي يعني⁽³⁾:

- تحقيق زيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل.
- أن تكون هذه الزيادة حقيقية وليست نقدية.
- أن تكون الزيادة ممتدة على المدى الطويل.

المطلب الثاني: مقاييس ومحددات النمو الاقتصادي

من المهم جدا معرفة كيفية قياس معدل النمو الاقتصادي، بالإضافة الى التعرف على المحددات التي يعتمد عليها هذا القياس.

الفرع الأول: مقاييس النمو الاقتصادي

مقاييس النمو الاقتصادي هي مختلف الوسائل والمعايير التي من خلالها نستطيع التعرف على ما حققه المجتمع من نمو اقتصادي، وبما أن النمو الاقتصادي هو الزيادة في الناتج الحقيقي وكذا في متوسط دخل الفرد، فإن قياسه يكون بقياس المؤشرين السابق ذكرهما.

¹ - محمد عبد العزيز عجمية إيمان عطية ناصف " التنمية الاقتصادية دراسات نظرية وتطبيقية" (الناشر قسم الاقتصاد، مصر، الإسكندرية، 2000) ص51.

² - د. عبد القادر عبد القادر " اتجاهات حديثة في التنمية" (الدار للجامعة، مصر، الإسكندرية، 2002-2003) ص 12، 11.

³ - محمد عبد العزيز عجمية، إيمان عطية ناصف " مرجع سابق"، ص، 54، 64.

أولاً: الناتج الحقيقي

يشير إلى الكميات الفعلية من السلع والخدمات المنتجة مقومة بالأسعار الثابتة، وهو أساس القياس لمعدل النمو الاقتصادي، هذا الأخير، الذي يمثل التغير في الناتج الحقيقي بين فترتين مقسوماً على الناتج الإجمالي للفترة الأساسية المنسوب إليها القياس⁽¹⁾.

إلا أن هذا المقياس رفضه البعض، ذلك لأن زيادة الخلل (أو نقصه) قد يؤدي إلى بلوغ نتائج إيجابية (أو سلبية)، فزيادة الدخل القومي لا يعني نمواً اقتصادياً عند زيارة السكان بمعدل أكبر، ونقصه لا يعني تخلفاً اقتصادياً عند انخفاض عدد السكان بمعدل أكبر.

ثانياً: الدخل القومي الكلي المتوقع

يقترح البعض قياس النمو الاقتصادي على أساس الدخل المتوقع وليس الفعلي، فقد يكون لدى الدولة موارد كافية وتتوافر لها الإمكانيات المختلفة لاستغلال هذه الموارد كاللقد تقدم التقني مثلاً.

ثالثاً: متوسط الدخل (الدخل الفردي)

يعتبر هذا المعيار الأكثر استخداماً وصدقاً لقياس النمو الاقتصادي في معظم دول العالم، لكن في الدول النامية هناك صعوبات لقياس الدخل الفردي بسبب نقص دقة إحصائيات السكان والأفراد⁽²⁾. هناك طريقتين لقياس معدل النمو على المستوى الفردي، الأولى تسمى معدل النمو البسيط والثاني معدل النمو المركب.

● معدل النمو البسيط: يقيس معدل التغير في المتوسط الدخل الحقيقي من سنة لأخرى وتمثل صيغته فيما يلي: ⁽³⁾

$$Cms = \frac{Y_t - Y_{t-1}}{Y_{t-1}} \times 100$$

حيث:

Cms معدل النمو البسيط.

Y_t متوسط الدخل الحقيقي في السنة t

Y_{t-1} متوسط الدخل الحقيقي في السنة t-1

¹ - محمد ناجي حسن خليفة، "النمو الاقتصادي النظرية والمفهوم"، (دار القاهرة، مصر، 2001)، ص 22.

² - محمد عبد العزيز عجمية، إيماد عطية ناصف، مرجع سبق ذكره، ص 72.

³ - محمد عبد القادر عطية، رمضان محمد أحمد مقلد، (النظرية الاقتصادية الكلية، كلية الاقتصاد، مصر، جامعة الإسكندرية، 2005)، ص 279.

- معدل النمو المركب: يقيس معدل النمو السنوي في الدخل كمتوسط خلال فترة زمنية طويلة نسبياً وتوجد طريقتان لحسابه، طريقة النقطتين وطريقة الانحدار⁽¹⁾.
ووفقاً لطريقة النقطتين لدينا الصيغة:

$$Y_n = (1 + C_{ms})^n$$

$$C_{ms} = \sqrt[n]{\frac{y_n}{y_0}} - 1$$

حيث:

C_{ms} معدل النمو المركب.

N فرق عدد السنوات بين أول وآخر سنة في الفترة

Y_0 الدخل الحقيقي للسنة الأساس

Y_n الدخل الحقيقي لآخر الفترة (N).

أما طريقة الانحدار فصيغتها كما يلي:

$$\ln Y_t = A + CM_{ct} - CM_{ct} = \ln Y_t - A$$

حيث:

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

A ثابت

CM_{ct} معدل النمو المركب في السنة t

T الزمن

كانت هذه أهم أسس وطرق قياس النمو الاقتصادي وسنحاول في المطلب الموالي حصر أهم محددات النمو الاقتصادي

¹ - محمد عبد القادر عطية، ومضاف محمد أحمد مقيم، (النظرية الاقتصادية الكمية، كمية الاقتصاد، مصر، جامعة الإسكندرية، 2005)، مرجع سبق ذكره ص 280

الفرع الثاني: محددات النمو الاقتصادي

هناك مجموعة من العوامل تلعب دوراً في تحديد النمو الاقتصادي، ويمكن تحديد هذه العوامل فيما يلي⁽¹⁾:

أولاً: كمية ونوعية الموارد البشرية:

نستطيع قياس معدل النمو الاقتصادي بواسطة معدل الدخل الفردي الحقيقي مع العلم أن:

$$\text{معدل الدخل الحقيقي للفرد} = \frac{\text{الناتج القومي الإجمالي الحقيقي}}{\text{عدد السكان}}$$

من معادلة نستنتج أنه كلما كان معدل الزيادة في الناتج القومي الإجمالي الحقيقي أكبر من معدل الزيادة في السكان، كلما كانت الزيادة في معدل الدخل الفردي الحقيقي أكبر وبالتالي تحقيق زيادة أكبر في معدل نمو الاقتصادي، أما إذا تضاعف الناتج القومي الإجمالي الحقيقي مع تضاعف عدد السكان، فإن الدخل الحقيقي لا يتغير.

لكن هناك اعتبارات كمية ونوعية يجب أخذها بعين الاعتبار، فالزيادة في عدد السكان القادرين والراغبين في العمل تؤثر على إنتاجية العمل وبالتالي على معدل النمو الاقتصادي، هذه الأخيرة (إنتاجية العمل) تستخدم كمؤشر لقياس الكفاية في تخصيص الموارد الاقتصادية وتحدد بعدة عوامل أهمها:

- مقدار الوقت المبذول في العمل (معدل ساعات العمل في الأسبوع).
- كمية ونوعية التجهيزات المستخدمة في الإنتاج.
- نسبة التعليم، المستوى الصحي والمهارة الفنية للعمل.
- درجة التنظيم والقدرة والعلاقات الإنسانية في العمل.

ثانياً: كمية ونوعية الموارد الطبيعية:

يعتمد إنتاج اقتصاد معين ونموه الاقتصادي على كمية ونوعية موارده الطبيعية كدرجة خصوبة التربة، وفرة المعادن، المياه، الغابات وغيرها، هذه الموارد لا تحقق الأهداف الاقتصادية إلا إذا استغلها الإنسان، فيمكن مثلاً للمجتمع أن يكتشف أو يطور موارد طبيعية تؤدي إلى الرفع من النمو الاقتصادي في المستقبل.

¹ - عبد الرحمن اسماعيل، حربي عريقات، (مفاهيم ونظم اقتصادية، دار وائل منشور، الأردن)، ص 278-282

ثالثا: تراكم رأس المال

على المجتمع المدني التضحية بجزء من الاستهلاك الجاري لإنتاج السلع الرأسمالية مثل المعامل، طرق المواصلات، الجسور، المدارس، الجامعات وغيرها، أي أن تراكم رأس المال يتعلق بشكل مباشر بحجم الادخار، الذي تضحية بالاستهلاك من أجل زيادة الاستثمار وبالتالي الرفع من معدل النمو الاقتصادي.

والعوامل المحددة لمعدل تراكم رأس المال هي تلك التي تؤثر على الاستثمار وهي:

• توقعات الأرباح.

• السياسات الحكومية اتجاه الاستثمار.

ويشمل الاستثمار بنوعية المادي والبشري، فالمادي يتمثل في المصانع، الآلات، وسائل النقل وغيرها، والبشري يتمثل في التعليم، التأهيل، التدريب والصحة.

رابعا: معدل التقدم التقني

ويعني التقدم التكنولوجي الذي يحدث نتيجة الاختراعات والابتكارات ويؤدي إلى تطوير منتجات جديدة وطرق إنتاج جديدة أكثر كفاءة من الطرق القديمة⁽¹⁾.

خامسا: التخصص والإنتاج الواسع

وهو الذي دعا إليه Adam Smith في كتابه ثورة الأمم (1776) فقد أوضح أن التحسين في القوى الإنتاجية ومهارة العامل يرجع إلى تقسيم العمل هذا الأخير يزيد من كمية الإنتاج وبالتالي يؤثر بشكل إيجابي على النمو الاقتصادي.

هذا وهناك محددات أخرى لم نذكرها كالأساسيات الاقتصادية التي أهمها السياسة المالية والنقدية هذه الأخيرة التي سنتعرض لها بالتفصيل في الفصول الموالية، قبل ذلك سنحاول في المطلب الموالي حصر أهم الفوائد والتكاليف التي يأتي بها أو يتحملها النمو الاقتصادي.

المطلب الثالث: فوائد وتكاليف النمو الاقتصادي:

تهتم كل دول العالم بتحقيق نسب أعلى للنمو الاقتصادي نظرا للأهمية التي يتمتع بها والفوائد التي تعود على شعوبها، والأکید أنه لتحقيق أي هدف خاصة إذا كان مهما علينا أن نتحمل أعباء وتكاليف الوصول إليه، فما هي الفوائد النمو الاقتصادي وما هي تكاليفه؟.

¹ - طالب محمد عوض، (مدخل إلى الاقتصاد الكلي، معهد الدراسات المصرفية، الأردن، 2006)، ص 183.

الفرع الأول: فوائد النمو الاقتصادي

من أهم الفوائد التي تنجم عن النمو الاقتصادي هي: (1)

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

الفرع الثاني: أعباء (تكاليف) النمو الاقتصادي

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

- أولاً:** كلما زاد معدل النمو الاقتصادي زادت معه الحاجة إلى إنتاج سلع رأسمالية أكثر وتوجيه الموارد والاستثمارات إليها، بالإضافة إلى زيادة الاستثمار في التدريب والتعليم في التدريب والتعليم، وهذا ما يتوجب التضحية ببعض السلع الاستهلاكية في الوقت الحاضر من أجل زيادة الإنتاج في المستقبل. (2)
- ثانياً:** النمو الاقتصادي في الدول المتقدمة وحتى النامية يؤدي إلى زيادة التلوث البيئي والقضاء على الثروات الطبيعية وازدحام المدن. (3)
- ثالثاً:** نقص الاستقرار بسبب التقلبات في الفعاليات الاقتصادية كالبطالة الجزئية والتكنولوجيا...، رجع السبب في ذلك إلى أن عملية النمو الاقتصادي تحدث بصورة غير منتظمة وغير مستقرة. (4)
- رابعاً:** كلما زاد معدل النمو الاقتصادي، زاد معه التقدم المادي وطغى على الجوانب الروحية والأخلاقية في المجتمع. (5)

¹ - بنابي فتيحة، (السياسة النقدية والنمو الاقتصادي - دراسة نظرية - مذكرة تخرج ماجستير اقتصاديات مالية وبنكية، جامعة بومرداس، 2009، 2008) ص 74

² - عبد المطلب عبد الحميد، (النظرية الاقتصادية، الدار الجامعية، مصر، 2006)، ص 472.

³ - عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 472.

⁴ - عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 472.

⁵ - صلاح الدين نامق، (نظريات النمو الاقتصادي، دار المعارف، مصر، 1966)، ص 53.

يعد توضيح المفاهيم الأساسية لأي موضوع شيء مهم، لكن وضع الموضوع في إطاره النظري شيء أهم، ذلك لأن المفاهيم الأساسية أصلها القواعد النظرية، ومعرفة الأصل أهم دائما من معرفة الفرع. ونظرا لما سبق، فإننا سنتعرض في المباحث الموالية لأهم النظريات التي جاء بها الفكر الاقتصادي عبر تطوره فيما يخص النمو الاقتصادي مبتدئين بالسابقة في الموضوع وهي النظريات الكلاسيكية.

المطلب الرابع : الفرق بين التنمية و النمو الاقتصادي

تتميز التنمية الاقتصادية عن النمو الاقتصادي في كونها تهدف الى إحداث تغير جوهري في هيكل توزيع الدخل وهيكل الإنتاج، وكذلك في نوعية السلع والخدمات المقدمة للآخرين، فهي لا تعني فقط التغير الكمي مثل ما هو عليه الحال في النمو الاقتصادي وإنما تمتد لتشمل التغير النوعي والهيكلية.⁽¹⁾ كما أن التنمية الاقتصادية تنطوي على كل العناصر التي يحتويها النمو الاقتصادي والتي تم ذكرها سابقا بالإضافة إلى انفرادها ببعض العناصر الأخرى⁽²⁾:

- زيادة متوسط نصيب الفرد من الدخل.
- أن تكون هذه الزيادة حقيقية وليست نقدية.
- الزيادة تكون ممتدة على المدى الطويل.
- حدوث تغيرات جوهريّة في الهيكل الاقتصادي.
- تحسن توزيع الدخل لصالح الطبقة الفقيرة.
- الاهتمام بتحسين نوعية السلع والخدمات.

كما أن التنمية الاقتصادية هي الأداة التي يمكن بواسطتها تحقيق النمو الاقتصادي يعتبر تحرير حساب رأس المال من أهم الجوانب المكونة لسياسة التحرير المالي و العنصر الأكثر تعقيدا فيها بالإضافة إلى كون أن تأثيره يمس مجموعة كبيرة من المتغيرات الاقتصادية مثل معدل الفائدة، أسعار الصرف، معدل التضخم.

من (1993) KING ,LEVINE , (2000) LEVINE, LOAYZA et BECK, كذلك اعتبر كل من (2004 DHINGRA) 2003) ROGOFF) ,PRASAD WEI et KOSE, وآخرون، أن التطور المالي هو الشرط مسبق لنجاح تطبيق سياسة التحرير المالي في الدول النامية هي الوسيلة فعالة

¹ - عبد القادر محمد عبد القادر عطية "مرجع سابق"، ص 16، ص 17.

² - محمد عبد العزيز عجمية، إيمان عطية ناصف "مرجع سابق" ص 57، ص 56.

لتحقيق معدلات نمو اقتصادي عالية وموجبة، وذلك بفضل تطوير النظام المالي المصرفي الذي بدوره قد يحفز الادخار وبالتالي توفير الأموال اللازمة لتمويل مختلف الأنشطة الاقتصادية، والتي قد تنعكس إيجابياً على المعدلات النمو الاقتصادية لهذه الدول وبالتالي فإن أساس نظرية سياسة التحرير المالي هو التطور المالي الذي يعتبر أحد الدعائم والركائز الأساسية للنمو الاقتصادي في الدول النامية.⁽¹⁾ ويتطلب تحرير حساب رأس المال توفر مجموعة كبيرة من الضوابط والآليات من أجل ضمان نجاحه في تحقيق الأهداف المنتظرة منه فغياب هذه الآليات والضوابط يهدد بحدوث آثار كارثية على اقتصاديات الدول المقبلة عليه.

المبحث الثاني: النظريات الكلاسيكية في النمو الاقتصادي:

لقد تطورت النظريات الاقتصادية في تفسير النمو الاقتصادي والعوامل المؤثرة فيه، ويعتبر الاقتصاديين الكلاسيك من الأوائل الذين تطرقوا لهذا الموضوع، وفيما يلي نحاول تتبع فكر كل من **Malthus Ricardo** و **Adam Smith** بالإضافة إلى النظرة الماركسية.

المطلب الأول: نظرية **Adam Smith** في النمو الاقتصادي (1790-1723)

لقد شارك **Adam Smith** مشاركة فعالة في وضع اللبنات الأولى لنظرية النمو الاقتصادي القائمة على الحرية الفردية، التخصص وتقسيم العمل، إلا أن دراساته في النمو لم تكن متخصصة وقائمة بذاتها وإنما كانت ضمن دراسته العديدة في الاقتصاد السياسي في كتابه "ثروة الأمم"⁽²⁾.

وركز **Smith** في كتاباته على القطاع الصناعي وطبقة الصناع كأساس للنمو الاقتصادي في المجتمع وذلك بسبب تزايد الغلة في القطاع الصناعي الذي يتأتى عن طريق تطبيق مبدأ التخصص وتقسيم العمل، ولكن التخصص وتقسيم العمل محدودة بسعة السوق، الذي يمكن إحداثه بالتوسع في التجارة الداخلية والخارجية، بالإضافة غلى زيادة عدد السكان وتحسين وسائل المواصلات، كما يرى **Smith** أن تراكم رأس المال يعتبر محركاً أساسياً لعملية النمو، هذا التراكم الذي يأتي عن طريق الادخار وبالتالي الاستثمار. باختصار تتمثل أهم الأفكار التي جاء بها **Smith** في النمو الاقتصادي ما يلي:⁽³⁾

¹ - King and Levine ``finance `enter qreneurship .and growth `: theory and evidence `` journal of monetary economics. Vol 32. 1993. P 513-42

² - صلاح الدين نامق، نظريات النمو الاقتصادي، دار المعارف، مصر، 1966، مرجع سابق ص 53.

³ - فايز إبراهيم الحبيب، (نظريات التنمية والنمو الاقتصادي، عمادة شؤون المكتبات، جامعة الملك سعود، السعودية، 1985)، ص 18 - 23.

- 1- الإنتاج الكلي في المجتمع يعتمد على عناصر الإنتاج وهي العمل، رأس المال، الموارد الطبيعية (الأرض) التقدم الفني وتوافر البيئة الدافعة للنمو في المجتمع.
 - 2- يمثل تراكم رأس المال أساس نظرية smith في النمو الاقتصادي.
 - 3- التخصص وتقسيم العمل سيعملان على الكفاءة الإنتاجية للعامل ويتوقف نجاح ذلك على سعة السوق.
 - 4- يأتي القطاع الصناعي في مقدمة القطاعات التي ترفع من معدل النمو الاقتصادي نتيجة لقدرة هذا القطاع على تطبيق مبدأ التخصص وتقسيم العمل وبالتالي تحقيق الأرباح التي هي مصدر الاستثمارات.
 - 5- يرى Smith أن النمو الاقتصادي في المجتمع (الصعود التراكمي للمجتمع) لن يستمر طويلاً نتيجة لبطء معدل التقدم التقني، الذي يعتمد على تراكم رأس المال، وسبب ذلك هو انخفاض الأرباح نتيجة لزيادة الأجور ومحدودية الموارد، اللذان سيعملان على توقف الصعود التراكمي للمجتمع، ويبدأ الاتجاه نحو الهبوط التراكمي الذي يعتبر مرحلة من مراحل السكون يستأنف بعدها المجتمع مرحلة الصعود التراكمي مرة أخرى.
- وعلى الرغم من أن تحليل Adam Smith لموضوع النمو الاقتصادي لم يتسم بالدقة إلا أنه أعطى الفكر الاقتصادي أول نموذج لنمو اقتصادي حركي، كما أن الأفكار الرئيسية التي تعتمد عليها نظريته في النمو وهي التراكم الرأسمالي، نمو السكان وإنتاجية العمل لازالت حتى الآن تعتمد عليها النظريات الحديثة.
- إلى جانب نظرية Adam Smith، هناك نظريات كلاسيكية أخرى في النمو الاقتصادي كنظرية Ricardo التي هي موضوع المطلب الموالي.

المطلب الثاني : نظرية Ricardo في النمو الاقتصادي (1772-1823)

يعتبر Ricardo من بين أبرز مفكري المدرسة الكلاسيكية والذي عمل على تعميق آراء وأفكار هذه المدرسة، وارتبطت باسمه العديد من الآراء والأفكار منها ما يتصل بالربح والأجور والتجارة الخارجية وما إلى ذلك. وفيما يخص آراءه حول النمو الاقتصادي فإنه يرى أن الزراعة تعتبر من أهم القطاعات الاقتصادية لأنها تسهم في توفير الغذاء للسكان، إلا أنها تخضع لقانون الغلة المتناقضة، ولم يعط أهمية تذكر لدور التقدم التكنولوجي في التقليل من أثر ذلك.⁽¹⁾

ومن خلال تحليله لعملية النمو، قسم Ricardo المجتمع إلى ثلاث طبقات، الأولى ملاك الأراضي، الثانية العمال والثالثة الطبقة الرأسمالية، هذه الأخيرة، حسب Ricardo هي الطبقة المنتجة والتي تعتبر ضرورية لعملية

¹ - فليح حسن خلف، (التنمية والتخطيط الاقتصادي، جدار للكتاب العالمي للنشر والتوزيع، الأردن، 2006)، ص 110.

النمو الاقتصادي، لأنها تستهلك جزء قليل من دخلها الذي يأتي من الأرباح والباقي يتحول إلى مدخرات التي تعتبر هي الأساس لتراكم رأس المال.⁽¹⁾

وعلى أساس تقسيمه المجتمع إلى المجموعات السابقة، يوزع الدخل إلى ثلاث حصص رئيسية وهي الأجور التي تدفع للعاملين، الربح الذي يدفع للمالكي الأراضي، والريع وهو الحصة التي يحصل عليها الرأسماليون مقابل إشرافهم على العملية الإنتاجية من أصلها.

فإذا كان الدخل النقدي هو الأجور مع الربح والأرباح، نلاحظ أن ارتفاع حصة الأجور والريع يؤدي إلى انخفاض نسبة الأرباح الدخل القومي، وصحة هذا التحليل تكون في ظل المنافسة التامة (أي عدم قدرة الرأسماليين رفع أسعار منتجاتهم بعد اضطرارهم لرفع الأجور)، وبما أن الأرباح حسب Ricardo هي المحرك الرئيسي للنشاط الصناعي الذي يؤدي في النهاية إلى حالة من الركود الاقتصادي.⁽²⁾

ومنه فإن Ricardo يرى أن رأس المال هو المحرك الرئيسي لعملية النمو الاقتصادي وفيما يخص التقدم التكنولوجي، فإنه يرى أن ظهور الاختراعات والتجديدات الآلية الصناعية يؤدي إلى نقص الطلب مؤقتاً على العمال مما يؤدي إلى انخفاض أجورهم فتميل الأرباح إلى الارتفاع وبالتالي يزيد معدل التجميع الرأسمالي. ويؤكد Ricardo أن الضرائب عامل هام في تمويل النمو الاقتصادي، إلا أنه يحذر من زيادة معدلاتها على أرباح الرأسماليين حتى لا يكون ذلك معوق لتيار النمو الاقتصادي.

فأراء Ricardo في النمو الاقتصادي هي مثال بارز لنظرية حركية في النمو، إلا أنها تظهر بين سطورها تشاؤماً إزاء احتمال استمرار حدوث زيادة في تجميع رأس المال وتحقيق ارتفاع في دخل الفرد المتوسط، ويرجع ذلك إلى فرضيتي تناقض الغلة ومبدأ التاريخية Malthus في السكان⁽³⁾، الذي اعتبره Ricardo قضية مسلم بصحتها.⁽⁴⁾

ولقد قام التحليل الركاردي في النمو الاقتصادي على أساس وجود بيئة اقتصادية مواتية في ظل المنافسة الكاملة، وحيث تكون الاقتصادية والتنظيمات القومية وتصرفات الأفراد في اتجاه واحد مع متطلبات التنمية.

كانت هذه أهم الأفكار الريكاردية في النمو الاقتصادي، فماذا عن أفكار Malthus، هذا ما سنراه في المطلب الموالي.

¹ - فايز إبراهيم الحبيب، مرجع سابق، ص 24.

² - عبد الرحمن يسري، (تطور الفكر الاقتصادي، الدار الجامعية، مصر 1998)، ص 220.

³ - مبدأ مالتس في السكان، يوضح أن السكان يتزايدون بنسبة تقترب من المتوالي الهندسية بينما لا تزيد موارد الثروة إلا بنسبة المتوالي العادية، ومن هنا فإن الفقر والتخلف سيكونان النتيجة الحتمية في حالة إذا كان تزايد السكان يفوق الزيادة في الموارد البشرية.

⁴ - صلاح الدين نامق، مرجع سابق، ص 93-99.

المطلب الثالث: نظرية Malthus في النمو الاقتصادي (1766 – 1834)

لقد تطرق Malthus في كتابه "مبادئ الاقتصاد السياسي" موضوع النمو الاقتصادي، حيث قال في هذا الصدد: "ما من موضوع في علم الاقتصاد أغرب وأهم وأدعى إلى إمعان النظر، من ذلك الذي يدرس الأسباب العملية التي تعرقل نمو الثروة في مختلف الدول أو توقفها نهائياً أو تسمح لها بالنمو البطيء، بينما تظل قوة الإنتاج على حالتها دون أن تتضاءل أو على الأقل تظل هذه القوة الإنتاجية قوية لدرجة تسمح بنمو الإنتاج والسكان.¹ يرى Malthus أن مشكلة النمو الاقتصادي تتمثل في الهوة الموجودة بين الحاجات الإنسانية وبين قدرة الاقتصاد القومي على تلبية هذه الحاجات، والنمو الاقتصادي هو الذي يقلل من هذه الهوة باستغلال أحيان لموارد الثروة.

ولقد قسم Malthus الاقتصاد إلى قطاعين زراعي وصناعي، هذا الأخير يرى أن النمو الاقتصادي ينتج عنه (أي قطاع الصناعي)، حيث أنه يتمتع بتزايد في الغلة، نتيجة وجود الفرص المربحة برؤوس الأموال وسهولة استخدام التقدم التقني الفني، في حين يتميز القطاع الزراعي بتناقص الغلة نتيجة محدودية الأراضي وتفاوت خصوبتها ونقص إمكانية إدخال التقدم التقني،⁽²⁾ لذلك فهو يرى أنه يجب إعطاء أهمية أكبر للقطاع الصناعي لتفادي تباطؤ معدل التكوين الرأسمالي وتحقيق نمو اقتصادي أحسن، كما يركز Malthus على أهمية الطلب الفعال على المنتجات في زيادة الإنتاج وتطوره، حيث أنه رفض قانون ساي للأسواق الذي ينص على أن "العرض يخلق الطلب المساوي له" والذي يعني أن الادخار هو عبارة عن طلب على السلع الرأسمالية (أي الادخار = الاستثمار)، لكن Malthus أوضح أن الادخار يعني الاستهلاك وبالتالي قلة الطلب وانخفاض الأرباح ثم قلة الاستثمار ولذلك نادى بالميل الأمثل للادخار.⁽³⁾

ولقد سيطرت نظرية السكان وتقلص المساحات الأرضية القابلة للإنتاج سوف تنخفض إنتاجية العمل وتنخفض معها أجور العمال، إلى أن تصل هذه الأجور إلى حد الكفاف، أي إلى الحد الأدنى للمعيشة، حيث أن أي زيادة في السكان بعد ذلك تؤدي إلى تدهور الحالة الصحية للسكان نتيجة لسوء التغذية وانتشار الأمراض

¹ - صلاح الدين نامق، مرجع سابق، ص 69.

² - ثابت محمد ناصر، "العلاقة بين الاقتصاد وتطور الفكر الاقتصادي"، (دار المنهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2001)، ص 60.

³ - فايز إبراهيم الحبيب، مرجع سابق، ص 31.

ثم ارتفاع معدل الوفيات،⁽¹⁾ أي يسري قانون تناقص غلة الذي يتغلب على التقدم الفني ومن ثم ينتهي المجتمع إلى حالة الركود.⁽²⁾

وفي الأخير يمكن ملاحظة أن Malthus قد أغفل دور رأس المال في العملية الإنتاجية رغم ما له من أهمية في رفع معدلات النمو، والذي لا يمكن إغفاله هو أن Malthus أكد على أهمية النمو التوازن بين الصناعة والزراعة وفي هذا يقول: "إن الدول ذات الإمكانيات الزراعية الكبيرة والمستغلة والتي يوجد بها قطاع صناعي وتجاري فتي، ويتوافر بها عدد ملائم من السكان في كل قطاع هي الدول التي ستسير قدما في طريق النمو دون أن تخشى شيئا"⁽³⁾.

كانت هذه أهم النظريات الكلاسيكية، التي ركزت على أهمية رأس المال والتراكم الرأسمالي في عملية النمو الاقتصادي إلى جانب الاستثمار، لكن هناك فيما يخص الأثر السلي لتزايد السكان على النمو (Malthus) وكذلك فيما يخص تناقص الغلة، التي تعد من بين أهم نقاط النظرية الكلاسيكية، خاصة بعد أن جاء التقدم التكنولوجي بأساليب جديدة لاستدراك هذه المشكلة في كل القطاعات، وفيما يلي سنتعرض للأفكار الماركسية فيما يخص النمو الاقتصادي.

المطلب الرابع: نظرية Marx في النمو الاقتصادي (1717 – 1783):

يعد Marx أب النظام الشيوعي، لذلك فند في نظريته للنمو الاقتصادي آراء الرأسماليين في هذا الإطار (كفرضية المنافسة الكاملة وما تؤدي إليه من استغلال واحتكار، وكذلك استنفاد منافذ الاستثمار في الداخل ولجؤهم إلى الاستثمار الخارجي وما نتج عنه من استعمار للدول، إلى جانب انتشار الجوع والبؤس والخراب).

وقد قامت النظرية الماركسية للنمو الاقتصادي على مجموعة من الفرضيات تتعلق بطبيعة الوظيفة التي يقوم بها الإنتاج في المجتمع، وكذا نوع الابتكار والاختراع السائدين، وعلى طريقة تراكم رأس المال، إلى جانب فرضيات تتصل بمعدلات الأجور والأرباح السائدة (فرضيات تتعلق بالطابع الحركي الذي يسود المجتمع سواء كان إقطاعيا أو رأسماليا صناعيا).⁽⁴⁾

تعتبر نظرية فائض القيمة الأساسي الفعلي للنظرية الماركسية في النمو، ويعرف فائض القيمة بأنها زيادة الإنتاج عن حاجة الاستهلاك، أي ما هو مخصص للاستثمار، كذلك يرى Marx التسيير المركزي للاقتصاد من أجل

¹ - نزار الدين العيسى، "مبادئ الاقتصاد الكلي"، (الدار العلمية الدولية ودار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2001)، ص 366.

² - فايز ابراهيم الحبيب، مرجع سابق، ص 31.

³ - صلاح الدين نامق، مرجع سابق، ص 82.

⁴ - صلاح الدين نامق، المرجع السابق، ص 101.

تحقيق المنفعة العامة سوف يؤدي بكل مؤسسة بكل مؤسسة للبحث عن فائدتها الخاصة، وبالتالي الاستغلال الأمثل لمواردها الطبيعية والقوة العامة.⁽¹⁾

ويرى Marx أن المقياس السليم لسلوك الأفراد هو طريقة الإنتاج السائدة أي هناك تنظيم معين للإنتاج في المجتمع يتضمن:⁽²⁾

1- تنظيم العمل عن طريق التعاون والتقسيم المثمر بين المهارات العمالية، وعن طريق الوضع القانوني للعمال من حيث الحرية والاسترقاق.

2- البيئة الجغرافية والمعرفة بطرق استخدام موارد الثروة الموجود.

3- الوسائل العلمية الفنية المطبقة في الإنتاج وحالة العلم بوجه عام.

وما يعاب على Marx هو إهماله لدور الطلب في تحديد القيمة المضافة، وتحديد العمل فقط كمحدد للقيمة، كما أن الواقع ينفي ما ذهب إليه Marx في أجور العمال تنحى نحو الانخفاض، بل العكس نجد الأجور في ارتفاع لفترات طويلة في الدول الرأسمالية المتقدمة دون أن يؤثر ذلك على فائض القيمة المحقق، كما أن التنبؤ الماركسي بزوال الرأسمالية كان عكسيا.

بعد أن تطرقنا لبعض نظريات النمو الاقتصادي، سندخل في المبحث الموالي إلى أهم نماذج النمو الاقتصادي.

المبحث الثالث: النماذج النيوكلاسيكية في النمو الاقتصادي:

تعد النماذج النيوكلاسيكية من النماذج الأساسية في النظرية النمو، نظرا لأهمية الأفكار التي جاءت من

طرف اقتصاديين هذه المدرسة مثل: Harrod et Domar, Koopmans, Ramsey, Sawn, Solow

وغيرهم، والسمة الأساسية لهذا النموذج هي خاصية التقارب (Convergence)⁽³⁾، كلما كان مستوى البدء للناتج المحلي الإجمالي الفعلي للفرد أقل كلما كان معدل النمو المتنبأ به أعلى.

المطلب الأول: نموذج هارود - دومار للنمو الاقتصادي:⁽⁴⁾

سوف نقوم بتحليل هذا النموذج للتعرف على أهم خصوصياته.

¹ - مختار بن قوية، "أثر الاستثمار العمومي على النمو الاقتصادي"، (مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد كمي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر)، ص 37.

² - صلاح الدين نامق، مرجع سابق، ص 103.

³ - روبرت بارو، "محددات النمو الاقتصادي"، (الترجمة نادر ادريس التل، درا الكتب للنشر والتوزيع، الأردن، 1998)، ص 1.

⁴ - هارود روي فوبر (1900 - 1978): اقتصادي إنجليزي من مقالاته "An Essay on Dynamique Theory"، والذي اعتمد في إنجازته على أفكار النظرية العام للعمل لكينز، وبعد الشهرة التي عرفها تحليل هذا الأخير تم ربط اسم الأخير بالإقتصادي الأمريكي أفسى دومار (1914) ومن ثمة سميا نموذج هارود - دومار أو بنموذج كينز للنمو.

الفرع الأول: تحليل النموذج

يعتبر نموذج هارود - دومار كنموذج مرجعي بالنسبة للنظرية الحديثة للنمو، ويسمى في بعض الأحيان بالنموذج الكنزي للنمو، حيث يبين نموذج هارود - دومار كيفية زيادة معدل النمو، حسب هذا الأخير فإن الحصول على هذه الزيادة في معدل النمو يتم إما عن طريق تخفيض معامل (رأس المال/الدخل)، وإما بزيادة الاستثمار (نسبة الادخار إلى الدخل)، وبالتالي فإن هذا النموذج يأخذ بعين الاعتبار كل من العرض والطلب.⁽¹⁾ ومن خصوصيات هذا النموذج أنه يهمل كل من الجانب النقدي والمالي، بالإضافة أن نموذج "هارود" والذي يقترب من نموذج "دومار"، لذلك عادة ما نتكلم عن نموذج هارود دومار، وهذا أن تحليل دومار يركز على صعوبة الحصول على التوازن في سوق السلع، ويهمل شروط التوازن في سوق العمل، أما تحليل هارود هو أكثر تكاملاً، وذلك كونه يأخذ بعين الاعتبار شروط التوازن في كلا السوقين والعقبات في الحصول على التوازن الآني فيهما، وعلى العموم فإن التحليلين يتوصلان إلى نفس النتائج تقريباً.

الفرع الثاني: تحليل هارود

يقوم بتصوير معدل النمو من خلال ثلاث نقاط التالية:⁽²⁾

أولاً: معدل النمو الفعلي

يتمثل هذا الأخير في النمو الفعلي في كل من الناتج أو الدخل الوطني، والذي يتحدد عن طريق كل من نسبة الادخار ومعامل متوسط رأس المال نسبة (رأس المال/الناتج)، بافتراض ما يلي:

$$S = sY \quad \text{الادخار الإجمالي } S \text{ كدالة خطية } s \text{ للدخل الوطني } Y$$

$$k = K/\Delta Y = \Delta K / y \quad \text{المعامل المتوسط لرأس المال } k \text{ ثابت:}$$

$$I = \Delta k \quad \text{وبالأخذ بعين الاعتبار المساواة التالية: } I = S$$

$$I = \Delta k = k \quad \Delta = sY = S$$

$$g = \Delta Y / Y = s/k \quad \text{ومن العلاقة: } \Delta Y = SY \quad \text{لدينا:}$$

إذن معدل النمو الفعلي يساوي نسبة كل من الادخار المتوسط على معامل رأس المال.

¹ - حسين عمر، "الإستثمار والعملة"، (القاهرة، دار الكتاب الحديث، 2000)، ص 71-73.

² - روبرت صولو، (نظرية النمو، تجمة ليلي عبود، لبنان، 2000)، ص 14.

ثانيا: معدل النمو المضمون

هو المعدل الذي يسمح للاقتصاد أن يتبع مسار نحو التوازن، وتقوم المؤسسات في هذا المسار بتخصيص مبلغ معين من الاستثمارات بصفة مستمرة والذي يتناسب مع نسبة الدخل التي ادخرته، ومن أجل تحديد هذا المعدل، نستعين بنظرية المضاعف ومبدأ المعجل، S نسبة الادخار في حالة التشغيل الكامل والتي تدخل في المضاعف، و C المعامل الحدي لرأس المال اللازم للمقاول والذي يدخل في المعجل.

مع الأخذ بعين الاعتبار المساواة أو التوازن بين الاستثمار والادخار نتحصل على:

$$S Y_0 = c (Y_1 - Y_0)$$

حيث: $c(y_1 - y_0)$ يمثل الاستثمار المرغوب فيه والذي يعتبر نسبة ثابتة.

Sy_0 : الإدخار المحقق.

زمن العلاقة السابقة (1) نتحصل على:

$$Gw = (Y_1 - Y_0) / y_0 = s/c$$

ومن هذه المعادلة فإنه يمكن تفسير معدل نمو المضمون، بمعدل النمو المرغوب فيه والمستخدم لكامل مخزون رأس المال، والذي توفير الاستثمارات اللازمة لضمان معدل النمو المستهدف أو المرغوب فيه، حيث المعامل S يمثل السلوك الاستهلاكي، و C يمثل سلوك المقاولين في البحث عن أعظم ربح.⁽¹⁾

ثالثا: معدل النمو الطبيعي

يتمثل هذا المعدل في الجمع بين معدل نمو القوة العاملة n ومعدل نمو الإنتاجية العاملة a ويرمز له بـ gn وهو عبارة عن أقصى معدل للنمو تسمح به كل من التطورات الفنية، حجم السكان، التراكم الرأسمالي، ودرجة التفضيل بين العمل ووقت الفراغ.

يتطلب استمرار التشغيل الكامل أن ينمو الإنتاج بمعدل طبيعي Gn مما يتطلب على معدل النمو g للاقتصاد أن يساوي كل من معدل النمو المضمون $gw = s/c$ ومعدل النمو الطبيعي، مادام أن المعاملات الثلاث c, a, n خارجية ومستقلة فإن المساواة بين gn و gw هي المفاجئة، هذا ما يؤدي إلى استحالة الحصول على تشغيل كامل بصفة مستمرة.

في حالة ما إذا كان معدل النمو الطبيعي أقل من معدل النمو المضمون، يظهر انطماش متتالي، وعياه سيكون معدل النمو المضمون أكبر من معدل النمو الفعلي gw g ، ومن أجل تفادي ظهور فائض، فيجب على

¹ - روبرت صولو ، مرجع سابق ص 14.

الإقتصاد أن ينمو بنفس مقدار معدل النمو المضمون، وهذا ما لا يمكن أن يقع بسبب حاجز التشغيل الكامل، المفروض من طرف معدل النمو الطبيعي، والذي يؤدي إلى إقتراب معدل النمو الفعلي من المعدل الطبيعي، ومنه الاتجاه المستمر نحو الكساد بصفة مستمرة مادام g أقل من gw ، حيث التوازن بين معدل الادخار نظرا للكساد، وبالتالي قيمته تقل عن قيمة التشغيل الكامل S ، ويعود التوازن عن طريق النقص في التشغيل الناتج عن العجز في الطلب، عكس ذلك إذا كان gn لأكبر من gw فإن قوى السوق تؤدي بدفع g إلى أخذ قيم أكبر من gw مؤدية إلى حالة نقص في رأس المال، بالرغم من إقتراب معدل النمو الفعلي من المعدل الطبيعي، عن طريق التضخم هذا ما يؤدي إلى وقوع الإقتصاد في حالة البطالة الهيكلية المتزايدة.

الفرع الثالث: تقييم النموذج

من الانتقادات الموجهة لنموذج هارود - دومار الفرضيات التي بني عليها التحليل المتمثلة في افتراض ثبات ميل الادخار، والذي قد يكون صحيح على المدى القصير ولكنه غير صحيح على المدى المتوسط والطويل،⁽¹⁾ نفس الشيء بالنسبة لافتراض ثبات العلاقة بين رأس المال أما افتراض ثبات أسعار الفائدة فهو افتراض غير واقعي، وهذا ما ينطبق كذلك على افتراض عدم تدخل الدولة وثبات مستوى الاسعار.⁽²⁾

بالإضافة إلى ذلك فإن نماذج هارود - دومار تربط بين النمو بالادخار، والذي يعتبر هذا الأخير نسبة من الدخل القومي، مع العلم أن العديد من اقتصاديات الدول النامية لا يتوقف ادخارها (استثمارها) على الدخل وحده ولكن على حجم الصادرات أيضا، وهذا يعني أنه كلما ارتفعت نسبة الصادرات في هذه الدول، كلما تمكنت هذه الأخيرة من رفع الاستثمار ومن معدل النمو الاقتصادي.⁽³⁾

رغم الانتقادات التي وجهت إلى هذا نموذج، فإنه بفضل التغييرات التي طرأت على هذا النموذج، سمحت له أن يكون النموذج المرجعي في النظرية الحديثة للنمو.

المطلب الثاني: نموذج سولو:

تمثلت هذه النظرية في الاعتماد على ثلاث عناصر اساسية هي: الإنتاج و رأس المال، و القوة العميل.

¹ - Derbaj ray, Development economiecs, new jersey princeton univercity press, 1998 p 58 -60

² محمد مدحت مصطفى، سهير عبد القاهر أحمد، "النماذج الرياضية للتخطيط والتنمية الاقتصادية"، (مصر، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية)، ص 132 - 142.

³ - عادل أحمد حشيش، أسامة محمد الفولى، مجدي محمود شهاب، "أساسيات الإقتصاد الدولي"، (مصر، الإسكندرية، بدون ناشر)، ص 314.

الفرع الأول: عرض النموذج

أولاً: دالة الإنتاج

تتمثل المتغيرات الداخلية في النموذج في كل من الإنتاج (Y)، رأس المال (K) والعمل (L)، ومردودية العمل (A)، حيث بحوزة الاقتصاد في لحظة حجم معين من العوامل الثلاثة المذكورة وتدخل هذه العوامل في دالة الإنتاج على الشكل التالي:

$$Y(t)=F(K(t),A(t),L(t))$$

حيث: t تمثل الزمن:

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 زيادة حجم المعرفة، أما الجداء التالي AL يسمى بالعمل الفعلي، ويقال على التقدم التقني A الذي يرفع من العمل الفعلي بأنه حيادي، حيث أن الطريقة التي يؤثر بها A على دالة الإنتاج يستلزم أن نسبة الإنتاج k/y ثابتة، وهذه النتيجة مؤكدة في المدى الطويل عن المعطيات التجريبية.⁽¹⁾

الفرع الثاني: فرضيات النموذج

من 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 الضعف.

وكذلك من خصوصيات دالة الإنتاج، أن الإنتاجية الحدية لرأس المال أو العمل تؤول إلى ما لا نهاية لما كل من رأس المال والعمل يؤولان إلى الصفر وتؤول إلى الصفر لما يؤولان إلى ما لا نهاية كالاتي⁽²⁾:

$$\lim (Fk)=\lim(FL)=... \lim(FL)=0$$

¹ - David Romer Macroéconomie approfondie Traduit par Fabrice Mazerolle Paris Ediscience international 1997 p 8-9.

² - Robert J Barro Xavier Sala martin la croissance Economique Traduit par Fabrice Mazrolle Paris Ediscience inetrnational 1996 p 20.

يفترض نموذج سولو أن الاستثمار الصافي يساوي الادخار بحيث إذا رمزنا بـ S لنسبة الادخار، فإن الزيادة في رأس المال تكتب بـ $dk(t)/dt=sY(y)$ وأن قمنا بالتعبير عن الزيادة في $A(t)$ ، بزيادة أسية e ، فإن الزيادة في رأس المال للفرد تكتب كالتالي: ⁽¹⁾

$$Dk(t)/dt=sf(k(t)-(n+y) k(t).....(a)$$

وبالتالي فإن نمط النمو النظامي يعرف بقيمة k من k بحيث:

$$Sf(k)=ny) k^{\circ}$$

حيث تتمثل الحالة النظامية في كون عدة متغيرات تنمو بمعدل ثابت، أي أن $dk(t)/dt=0$

أولاً: القاعدة الذهبية لتراكم رأس المال

تتمثل القاعدة الذهبية في إيجاد معدل الإدخار الذي يعظم الكمية المستهلكة لكل فرد في كل الفترات، بحيث بالنسبة لكل دالة إنتاج ذات قيم n و y معطاة يوجد قيمة واحدة 0 توافق الحالة النظامية مرتبطة بكل إدخار s وإذا رمز لها بـ $k^{\circ}(s)$ ، مع $dk^{\circ}(s)/ds=0$ وعليه فإن مستوى الحالة النظامية للإستهلاك

$$\text{Cor}=f(Kor)-(n+y).Kor$$

إذا قمنا بنفس القيمة المستهلكة لكل فرد من الأجيال الحالية والمستقبلية فإن القيمة العظمى المستهلكة هي Cor .

الفرع الثالث: نتائج نموذج سولو

تتمثل النتائج المستخلصة من هذا النموذج على مستوى التوازن الطويل المدى في كون: ⁽²⁾

- نسبة رأس المال على العمل الإنتاج والإستهلاك للفرد بمعدل y .
- المتغيرات على مستوى (رأس المال، الإنتاج والإستهلاك) تنمو بمعدل $n+y$.
- معدل الأجر $e(f(k)-k^{\circ}f(k))$ ينمو بمعدل y .
- معدل المردودية لرأس المال يساوي $f(k)$ وهو ثابت.
- بالإضافة إلى أن معدل النمو الطويل المدى محدد عن طريق عناصر خارجية فله علاقة بدناميكية الإنتقالية (Dynamique de transition) أي كيفية اقتراب الدخل الفردي للاقتصاد ما من حالته

¹ - Robert K barro Xavier Sala Martin op cit p 23

² - Jean Arous, les théories de la croissance, Paris, éditions du seuil, 1999. p 66.

النظامية أو عند اللزوم إلى الدخل الحقيقي لاقتصاد آخر، حيث بقسمة المعادة (a) على k نتحصل على معدل نمو رأس المال Gk:⁽¹⁾

$$Gk=(dk(t)/dt)/k=(s.(f(k(t)/k) - (n+y))..... (b)$$

فإنه لما تكون k نسيباً منخفضة فإن الإنتاجية المتوسطة لرأس المال $f(k)/k$ هي نسيباً مرتفعة وأن الاستثمار الخام لجودة رأس المال $s.f(k(t))$ هي نسيباً مرتفعة غير أن رأس المال لكل عامل k ينخفض بمعدل الفعلي قيمته ثابتة $n+y$ وبالتالي فإن معدل النمو gk هو نسيباً مرتفع ويؤول إلى حالته النظامية بنفس الطريقة يمكن تحديد بأن الاقتصاد الذي يبدأ برأس مال ابتدائي يفوق الحالة النظامية أي $K(0)-k^0$ فإن معدل النمو ينخفض في الزمن.

من نتائج سولو لدينا التقارب المطلق الشرطي حيث يتمثل التقارب المطلق في أن الدول ذات الاقتصاديات الفقيرة لها نمو يفوق الدول الغنية بدون أن يكون مرتبط بخصائص اقتصادها وهذا عادة ما يحدث في مجموعة من الدول الفقيرة لها قيم k و Y في الفترة الابتدائية أقل من الدول المتقدمة وبالتالي فإن معدل نموها K و Y 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 يتقلص في الزمن، أما التقارب الشرطي يتمثل في كون أن الحالة النظامية تختلف من بلد إلى آخر وبالتالي فإن نمو اقتصاد ما يزداد كل كان بعيد وضعيته النظامية فإذا كان معدل الادخار في الاقتصاد الغني يفوق معدل ادخار الاقتصاد الفقير هذا يؤدي بالاقتصاد الغني أن يكون نسيباً بعيد عن وضعيته النظامية، وبالتالي فإن التقارب المطلق يكون غير محقق.⁽²⁾

المطلب الثالث: نموذج رامسي (RAMSEY)

لقد كانت نظرية " Harrod-Domar " متشائمة بسبب اعتقادها أن الاقتصاد يميل للتقلب بين حالتي البطالة والتوظيف الزائد عن الحد، حيث أرجع " Solow " سببه إلى الجمود المفترض في معامل رأس المال، وإلى استخدام عناصر الإنتاج بنسب ثابتة، الأمر الذي يؤدي استخدامها بغير كفاءة.

الفرع الأول: النمو الأمثلي

بعد قيامنا بتفسير القاعدة الذهبية على أنها وضعية التوازن في مدى الطويل بالإضافة إلى أنها وضعية شبه مستقرة فعندما يكون الاقتصاد الأمثلي في المرور من وضعية التوازن في المدى الطويل إلى مسار الاستهلاك الذي

¹ - Robert j.barro, xavier sala martin op cit p 26.

² - للمزيد من التفصيل في هذا الموضوع أنظر:

يتمثل نموذج النمو الأمثلي في المرور من وضعية التوازن في المدى الطويل إلى مسار الاستهلاك الذي يسلكه الاقتصاد، وعليه فإن نموذج رامسي يسمح بإعطاء أفضل مسار، يتم تعريف المسار عن طريق أفضلية الوكلاء، ومن أجل تفادي مشاكل المتعلقة بجمع الأفضليات يتم تقليص الوكلاء إلى فرد وحيد ألا وهو العامل الإداري والذي يمكن أن نمثله بالمخطط أفضلية هذا الوكيل الوحيد ممثلة بدالة المنفعة غير المنتهية زمنياً (Intermorelle)⁽¹⁾

الفرع الثاني: عرض النموذج

بافتراض مجموعة معتبرة من المؤسسات المتشابهة ذات نفس دالة من الشكل $Y=F(K,AL)$ والتي لها نفس خصوصيات دالة إنتاج سولو، وأنها تنتج سلعة واحدة، بالإضافة إلى أنه يوجد العديد من العائلات متشابهة فيما بينها، أي حجم كل ينمو بنفس المعدل n ، والدالة منفعتها غير المنتهية زمنياً تعطي كالاتي⁽²⁾

بجيث: p يمثل معدل الأفضلية للحضار، حيث كلما كان مرتفع كلما تفضل العائلات الاستهلاك الحاضر عن الاستهلاك المستقبلي.

وعليه فإن في الزمن $t+1$ يتم التقسيم بين الاستهلاك $ct+1$ والاستثمار $Kt+1$ ، عن طريق الإنتاج والذي هو دالة للاستثمار في الفترة t ، وبالأخذ بعين الاعتبار اهتلاك رأس المال بمعدل δ والاستثمار الضروري من أجل تخصيص رأس المال للسكان الإضافيين $n*k$ يمكن معادلة التغير الزمني للاستثمار حسب الشكل الآتي:

$$Dk/dt=dt=f(k)-e+n)k-c$$

إذن النمو الأمثلي حسب رمسي يتم عن طريق تعظيم دالة المنفعة التالية:

$$\text{Max } \int_0^{\infty} e^{-\rho t} u(c) dt$$

تحت شرط التالي:

$$K=f(k)-(e+n)k-c$$

ذات قيمة ابتدائية ل k تساوي: K_0/K_0

يتم حل هذا النظام عن طريق تقنية المراقبة المثلى والتي تعطي الحل التالي⁽³⁾:

$$C=o \odot (f'(k)-e-n-p)$$

بجيث: $o \odot$ تمثل المرونة الاستبدالية للاستهلاك.

¹ - jean Arrous, op cit p 80.

² - للمزيد من التفصيل في نموذج رامسي أنظر:

David Romer op cit p 44 – 51.

³ - من أجل الحصول على كيفية إيجاد حل النظام أنظر في ذلك:

Robert J barro Xavier Sala Martine op cit p 70-72.

الفرع الثالث: القاعدة الذهبية

إن استقرار هذا النموذج يتمثل في كون $dc/dt=0$ و $dk/dt=0$ ومن المعادلة المتعلقة بمدخل النمو

الإستهلاكي للفرد، نستخرج قيمة رأس المال للفرد اللازمة k

كما يلي: ⁽¹⁾

$$f'(k) = \delta + n + P$$

تسمى هذه النتيجة المعرفة في هذه المعادلة بالقاعدة الذهبية المصححة، وبالتالي فإن القاعدة الذهبية لرأس

المال وإهلاكه تسمى :

$$F(k_{or}) = e + n$$

تسمح القاعدة الذهبية المصححة من إيجاد الطريقة للحصول على الحلة المثلى، إذا كانت القيمة k لرأس المال أقل

من k^0 ، فإن قيمة التخفيض مرتبط بقيمة معدل التفضيل للحاضر، وكلما كان هذا المعدل مرتفع، كلما كان

اختيار الممثل للاهلاك رأس مال الفرد فعيف مقارنة بالقاعدة الذهبية ⁽²⁾.

المطلب الرابع: نماذج النمو الداخلي و النمو الخارجي

إن الاختلاف الذي رافق عملية نمو المؤسسة بشكل إجمالي ظل سارياً على مستوى شقيه الداخلي و الخارجي،

إذ اختلف الباحثون في تصنيف العمليات السابقة تبعاً لأشكال النمو ويعود ذلك إلى غياب معيار محدد يفصل

بين النمو الداخلي والنمو الخارجي، حيث اتجهت كل دراسة إلى تعريف النمو من زاوية مختلفة، مما أعطى تعاريف

مختلفة وأحياناً متناقضة.

الفرع الأول: النمو الداخلي

هو أن ينمو الناتج بمعدل أسرع من المعدل الذي يمكن أن تحدده العوامل الخارجية لنمو الإنتاج، فإذا ما نما

الناتج بمعدل يساوي مجموع معدل نمو السكان ومعدل نمو المكون الخارجي للنمو التكنولوجي، إذا ما نما الناتج

بهذا المعدل نكون بصدد نموذج النمو الخارجي، أي أن تكون محددات النمو الاقتصادي عبارة عن عناصر

داخلية .

¹ - تمثلان رأس التغير الزمني لكل من الاستهلاك ورأس المال.

² - للمزيد من التفصيل في هذا نموذج رامسي أنظر:

David Romer op cit p53-65.

أولاً: نموذج Lucas في النمو الاقتصادي :

يعتبر نموذج lucas من بين أهم نماذج النمو الداخلي، وهو من أوائل النماذج التي اهتمت برأس المال البشري، رأس المال البشري، حيث اعتبر lucas أهم مفسر لمعادلات النمو المتزايدة في الدول المتقدمة، خاصة مع اقتراب هذه الاخيرة من الاستغلال الكامل لرأس المال المادي، ويرى lucas أن رأس المال البشري يحفز عملية النمو من خلال زيادة إنتاجية العمل .

ويعرف رأس المال البشري (capital humain) بأنه رصيد المعرفة والمهارة التقنية الداخلة في القوى العاملة للدولة، والناجمة عن الإستثمارات في التعليم الحكومي الرسمي وكذا التدريب الوظيفي (أثناء شغل الوظيفة)⁽¹⁾.

أ) فرضيات نموذج lucas في النمو الاقتصادي

يقوم نموذج lucas على عدة فرضيات أهمها ما يلي ⁽²⁾ :

1. الاقتصاد يتكون من قطاعين الأول يتكون لإنتاج السلع، والقطاع الثاني لتكوين رأس المال البشري .
2. كل الأعوان الاقتصاديين متماثلين⁽³⁾ ، وعددهم N .
3. دالة الإنتاج الكلية لقطاع الإنتاج هي :

$$Y_t = A K_t (U_t H_t)^{1-x}$$

وهي دالة cobb douglas ، لها مردودات سلم ثابتة، حيث A معامل سلمي، K_T مخزون رأس المال المادي، H_T مخزون رأس المال البشري، μ_T متغير يمثل حجم رأس المال البشري المستعمل في الإنتاج مع $0 \leq \mu_T \leq 1$.

4. الإستثمار في قطاع الإنتاج السلع يعطي بالمعادلة : $I_T = K_T - \delta K_T$

5. توازن عمل الموارد يكتب كما يلي : $Y_T = C_T + I_T = C_T + K_T + \delta K_T$

6. معادلة تراكم رأس المال البشري هي :

$$\frac{H_t}{H_t} B(1 - u) b H c t$$

¹ - صامويلسون ونورد هاوس، (علم الإقتصاد مكتبة لبنان، ناشرون، لبنان، 2006)، ص 796.

² - Katheline schubert ,Macro économie ,comportement et croissance, 2éme édition, vuibert france, 2000, p305,306.

³ - يعني لا يوجد اختلاف بينهم لا في الخيارات التعليم ولا في الطلبات الفردية لعرض التعليم.

حيث لا معامل سلبي موجب يمثل إنتاجية التكوين و b ، c هي معاملات موجبة مع افتراض أن هناك نمو متوازن، والزمن المستعمل في العمل الثابت ($\mu_T = \mu$) ومعدل نمو الإنتاج مماثل لمعدل نمو رأس المال المادي، وبالتالي فإن معدل نمو رأس المال البشري يجب أن يكون مماثل لهذا المعدل .

فإذا كانت $C=1$ فإن المردودية الحدية لرأس مال البشر في تكوين هذا الأخير تكون ثابتة، وفي حالة $C >$ فإن النمو يكون بمعدل متزايد ومتوتر، وفي حالة $C < 1$ فإن النمو يكون بمعدل متناقص .

النمو الداخلي يكون على " حج موسى le fill rasoir " أي لا يمكن الإنتاج إلا إذا كانت مردودية رأس المال البشري في إنتاج رأس المال البشري ثابتة، ف نموذج lucas يدري حالة $C=1$ (وتأخذ $b=1$ للتبسيط)

(ب): دالة المنفعة وتقسيم الوقت عند lucas

تكون دالة المنفعة الزمنية عند lucas أعظمية، حيث نحصل على مسار الإقتصاد بتعظيم تكامل المنفعة :

$$\int_0^{\infty} e^{-pt} N(t) \left(\frac{c(t)1 - o + aL1 - 1}{1 - o} \right)$$

حيث e تمثل مرونة الإحلال، c الاستهلاك، a معامل ثابت، l يرمز للفراغ، n معدل النمو السكان، o معلمة الفضيل لدالة المنفعة. ويضع lucas ($a=0$) لأنه لا يوجد فراغ في نموده، حيث كل فرد يستعمل وقته في نشاط أو نشاطين إما في العمل الذي يرمز له بـ μ أو في الدراسة فلا يوجد أي استعمال آخر للوقت، فالوقت ينفق في العمل وتركيب رأس المال البشري .

ويعتبر توزيع الوقت مسألة داخلية، فإذا كان التغير في التوزيع الوقت كافياً لتغيير معدلات النمو عناصر الإنتاج، فإن ذلك سيؤدي إلى تغيير معدل نمو الإنتاج .

والفكرة الهامة التي يجب التركيز عليها يخص رأس المال البشري هي أن هذا الأخير ينتج بواسطة رأس المال البشري والعمل، على نحو يكون لرأس المال البشري غلة ثابتة عندما ينتج نفسه ولا يكون هناك تناقص للغلة⁽¹⁾ .

إلى جانب lucas هناك romer الذي يعتبر مؤسس فكرة النمو الداخلي وسنبحث أهم ما جاء به في المطلب الموالي .

¹ - روبرت صولو، مرجع سابق ص ص 218 - 219.

ثانيا: نموذج paul romer في النمو الاقتصادي

يدخل نموذج romer ضمن نماذج النمو الداخلي، حيث يعتبر أب النمو الداخلي لأنه أول من جاء بهذه الفكرة، ففي نموذجه الأول عام 1986 أرجع النمو الاقتصادي إلى عامل التمرن (learning by doing) أما في نموذجه الثاني عام 1990 فأرجع النمو الاقتصادي إلى تراكم المعارف العامة، هذا النموذج الأخير الذي افترض فيه ثبات مخزون رأس المال البشري، واعتبر التقدم التكنولوجي هو إنتاج أنواع جديد من السلع الرأس مالية .

أ - النموذج الأول لـ Romer: في النمو الاقتصادي لعام 1986 :

يحاول هذا النموذج تبرير غياب تناقص المردوديات لعوامل الإنتاج المتراكمة بواسطة ظواهر مفسرة وغير مفترضة⁽¹⁾، حيث تبنى romer عام 1986 الفكرة المتقدمة من طرف Kenneth Arrow في سنوات الستينات في القرن العشرين والتي تقول أن التقدم التقني ناتج من التمرن أو ما يسمى بالتعلم عبر الممارسة (learning by doing) ، فالعمل نفسه في الإنتاج يحدث تطور في خبرة العمال وبالتالي في إنتاجيتهم هذا الذي يسمح لهم بالإنتاج بكمية أكبر .

واعتبر romer أن الاقتصاد يتكون من M مؤسسة مماثلة (يرمز لها بـ i) لها نفس دالة الإنتاج الجزئية، التي هي دالة نيوكلاسيكية تدخل التكنولوجيا الخاصة، وهي من شكل دالة Cobb-Douglad

$$Y(t)=K_i(t)^{1-b}(A(t)N_i(t))^b, i=1.....M$$

تعمل هذه المؤسسات في السوق تنافسي، وتكيف مستوى إنتاجها بطريقة تسمح لها بتعظيم أرباحها، A(t) هو التطور التقني. فرضية التعلم عبر الممارسة تنطلق من أن مستوى التقدم التكنولوجي مشترك لكل المؤسسات ويكون متناسب مع مخزون رأس المال الكلي، هذا الأخير الذي يأخذ بعين الاعتبار الخبرة المكتسبة من الاقتصاد في الإنتاج ويكون :

حيث أن التراكم لهذه الاستثمارات الخاصة تنتج إضافة مشتركة لكل المؤسسات، هي خارجية (l'externalité) تنشأ في مستوى اقتصاد جزئي مخزون رأس المال للاقتصاد الكلي، هذه الخارجية يمكن أن تفسر كمخزون مشترك للمعارف، مشتق الاستثمار أو غير ذلك .

وتكتب دالة الإنتاج الإجمالية التي هي عبارة عن جمع للدوال الفردية النيوكلاسيكية حيث نحصل عليها في حالة المؤسسات المتجانسة⁽²⁾ :

$$Y(t)=MY(t)=MK(t) AK(t) N_i(t)$$

¹ - Arnaud Mayeur, traite de macro choix collectifs et raison d'état, PUF, France, 8003 , p316

² - Katheline shubert op cit p 324 – 333.

نحصل إذا على دالة إنتاج اجتماعية خطية بالنسبة لعامل تراكم رأس المال، ولها مردوديات سلم متزايدة بالنسبة لرأس المال والعمل .

في غياب التقدم التقني الخارجي والنمو الديمغرافي، هذه الخاصية لدالة الإنتاج تكفي لتحقيق نمو متحدد (Croissance auto-entretenu) .

ب - النموذج الثاني لـ Romer في النمو الاقتصادي لعام 1990 (زيادة تنوع السلع الوسيطة)

يفترض Romer في نموذج (1990) ثلاث قطاعات اقتصادية، قطاع البحث، قطاع إنتاج السلع الوسيطة وقطع إنتاج السلع النهائية. ويقول أن الدافع للنمو الاقتصادي يكمن في التقدم التقني كنتيجة داخلية لقرارات المؤسسة المقدمة لقطاع البحث، والذي يستعمل العمل ومخزون المعارف الموجودة لإنتاج معارف جديدة، حيث أنه في هذا القطاع تعتبر المعرفة سلعة عامة غير منافسة وغير محتكرة، فكل الباحثين يمكنهم استعمال مخزون المعارف الموجودة .

قطاع إنتاج السلع الوسيطة (الات) يتكون من مؤسسات سلع وسيطة غير مكتملة. يمكن الذي يسمح لها بامتلاك تكنولوجيا جديدة. إذا هنا المعرفة غير محتكرة، وهي مقسمة بالضرورة بين المقاولين الذي يريدون شراء ترخيص (حقوق الإنتاج)، فتراكم المعارف عند Romer يظهر كسلعة عامة محتكرة جزئياً، ففي مجال الإنتاج الفكري لا يوجد احتكار، لكن يوجد حق الحماية الخاصة (حق الملكية) للمعارف في مجال إنتاج التجهيزات .

الفرع الثاني: النمو الخارجي

أولاً: التعريف الضيق للنمو الخارجي

يركز المفهوم الضيق للنمو الخارجي على العمليات التي تغير من وضعية الأصول المادية للمؤسسة كتغير المالك أو المستخدم، حيث يعرف Morvan Y. 1972 النمو الخارجي على انه " الارتفاع في استثمارات المؤسسة الناتج عن حيازة الاستثمارات المنجزة في مؤسسة أخرى " و ذهب WEBER A.P 1969 إلى اعتبار النمو الخارجي " العملية التي بموجبها تنمو المؤسسة بالحيازة الكلية لمؤسسة أو مؤسسات موجودة مسبقاً".

أما 1971 A. Bienaymé فذهب إلى أبعد من ذلك فالتعريفين السابقين مثلاً النمو الخارجي بعمليات الابتلاع فقط حيث أشار إلى أن النمو الخارجي هو حاصل عملي الاندماج أو الابتلاع التي تقوم بها المؤسسة، و التي قد تأتي نتيجة لسيطرة المؤسسة التدريجية على رأس مال المؤسسة المستهدفة و يؤدي النمو الخارجي في هذه الحالة إلى ارتفاع حجم المؤسسة و تغير في خصائصها و مكوناتها.

ثانيا: التعريف الواسع للنمو الخارجي

يرتبط النمو الخارجي بمفهومه الواسع بمصطلح الحيازة « Acquisition » حيث عرف النمو الخارجي على انه عمليات الحيازة لإجمالي الأصول المادية المستعملة (التي سبق استخدمها من طرف مؤسسة أخرى) أو الحيازة شبه الكلية لرأس مال مؤسسة من طرف أخرى. أو الحيازة شبه الكلية لرأس مال مؤسسة من طرف أخرى، فهذا الباحث الأمريكي J.F WESTON 1961 يجري بحثا فيه نمطي النمو بدلالة النمو الإجمالي للمؤسسة من خلال عينة من مؤسسات تعتمد على النمو الداخلي في نموها و وصل في آخر بحثه إلى ربط النمو الخارجي بالعمليات التالية :

- إنشاء مؤسسة جديدة تضم مؤسستين موجودتين على الأقل:
- حيازة كلية لأصول مؤسسة أخرى مع الاحتفاظ بهوية المؤسسة الحائزة.
- تولي السيطرة La prise de contrôle على رأس مال مؤسسة أخرى.

نقرأ من خلال ما توصل إليه هذا الباحث أن النمو الخارجي يعرف بمختلف عمليات الحيازة للأصول المستعملة (اندماج، ابتلاع الخ) و كذلك بتولي السيطرة على رأس مال مؤسسة أخرى. على ضوء هذه التعاريف يمكن كذلك إعطاء مفهوم أكثر اتساعاً حيث يمتد النمو الخارجي إلى أبعد من عمليات الحيازة أو السيطرة على الأصول المستعملة ليشمل كل أشكال الاتفاقيات مع المؤسسات التي لا تتضمن تحويل ملكية أصول الأطراف و منها عقود إيجار الأصول المادية المستعملة و عقود المناولة و التي تؤدي إلى الارتفاع في الطاقة الإنتاجية.

خاتمة الفصل الثاني:

تبين مختلف النظريات الاقتصادية التي قامت بتفسير النمو الاقتصادي أن النمو الاقتصادي مرتبط بعامل تراكم رأس المال من جهة وزيادة الإنتاجية من جهة أخرى، وهذا من خلال الابتكارات التي تسمح من رفعها، بحيث كل ابتكار يسمح بإعطاء دفع جديد للنمو الاقتصادي، دون أن ننسى التنويع والتحسين في المنتجات التي تسمح بالرفع من النمو الاقتصادي، وعليه فإن محددات النمو متمثلة في كل من تراكم رأس المال، الرأس المال البشري، والتطوير والابتكار، دون أن ننسى التنظيم والتسيير، هذا من جهة ومن جهة أخرى وجود ارتباط وثيق بين كل من النمو الاقتصادي والتنمية، غير أنه يجب أن نفرق بين هذين المفهومين.

بعد التطرق إلى مفهوم النمو محدداته ومختلف النظريات التي قامت بتفسيره، وستتطرق في الفصل الموالي إلى العلاقة بين سياسة التحرير المالي و النمو الاقتصادي وهذا من خلال مختلف النظريات التي حاولت تفسير سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي، وإعطاء أهداف القيام بسياسة التحرير المالي.

1. الفصل الثالث: العلاقة الموجودة بين التحرير المالي و النمو الاقتصادي

لقد قامت العديد من الدول خلال العقدين الماضيين بتحرير أنظمتها المالية و ذلك بغيت التخلص من الآثار السلبية لسياسة الكبح المالي التي ظلت سائدة لمدة طويلة من الزمن ، و كذلك بهدف تطوير أنظمتها المالية و تحفيز وتيرة النمو الاقتصادي.

فنموذج التحرير المالي التي طبقته هذه الدول يعود بأساس إلى أعمال كل من MC KINNON – SHAW 1971 اللذان يؤكدان على ضرورة تحرير الأنظمة المالية لدول النامية و ذلك من خلال : إلغاء السقوف المفروضة على أساس الفائدة بالتقليل من معدل الاحتياطي القانوني، إلغاء القيود المتعلقة بدخول المؤسسات المالية و البنوك الأجنبية تحرير حساب رأس المال ، و هما يعتبران التحرير المالي وسيلة بسيطة و فعالة للخروج من حالة الكبح المالي، و أداة جيدة لتعزيز فعالية النظام المالي في تعبئة الموارد المالية و تحقيق التطور المالي، و زيادة معدل الاستثمارات الأمر الذي يؤدي في النهاية إلى تسريع النمو الاقتصادي لهذه الدول.

و بالنظر إلى سياسة الكبح المالي الممارسة من طرف الجزائر فإنها أثرت سلبا على نظامها المالي و ذلك باستحواذ القطاع الاقتصادي العمومي على أغلبية التمويل ، الأمر الذي دفع بالسلطات الجزائرية إلى تبني إصلاحات مالية واسعة النطاق تهدف إلى إلغاء كل القيود المفروضة على نظامها المالي، فقامت الجزائر بعد الأزمة النفطية لسنة 1985 بالشروع في إصلاح نظامها المالي ، و ذلك عن طريق إصدار قانون القرض و البنك لسنة 1986 ثم قانون 1988 الخاص بالجهاز البنكي و المالي ، إلا أن الإصلاح الحقيقي الذي قامت به السلطات الجزائرية هو الذي تضمنه قانون النقد و القرض لسنة 1990، بحيث كانت بمثابة البداية الحقيقية لسياسة التحرير المالي في الجزائر.

المبحث الأول: العلاقة من الجانب النظري.

تهدف هذه الدراسة الى دراسة العلاقة من الجانب النظري للتحرير المالي و ذلك في معرفة تحرير حساب رأس المال ، كذلك ابراز مدى نجاعة تراكم رأس المال في تحقيق النمو الاقتصادي و مدى تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي.

المطلب الأول: دراسة تحرير حساب رأس المال.

لدراسة تحرير رأس المال لابد من التعرف على مفهومه مع تبيان اهم المعاملات التي تدخل في حساب رأس المال و العوامل المتحكمة في تدفقه، و الآثار المترتبة عن تحرير حساب رأس المال و شروط تحريره.

الفرع الأول: مفهوم تحرير حساب رأس المال

هو إلغاء الحظر على المعاملات في حساب رأس المال و الحسابات المالية لميزان المدفوعات و التي تشمل المعاملات المتعلقة بمختلف أشكال رأس المال مثل الديون و الأسهم و الاستثمار المباشرة و العقاري و الثروات الشخصية⁽¹⁾. و يتضمن العمل على الحد من الرقابة المفروضة على سعر الصرف المطبق على المعاملات المرتبطة بالحساب الجاري و حساب رأس المال , و عدم تدخل السلطات النقدية في تحديد معدل صرف العملة المحلية⁽²⁾ .

كما أنه يعني قابلية حساب رأس المال لتحويل أي إلغاء كل القيود المفروضة على النقد الأجنبي و الضوابط الأخرى⁽³⁾.

فتحرير حساب رأس المال يتعلق بحرية القطاع الخاص المقيم و الأجنبي في تحريك رؤوس الأموال إلى خارج و داخل البلد، و هذا لا يعني انعدام الضوابط على حركة رؤوس الأموال لأن هناك دائما و في أي بلد ضوابط و إجراءات تنظم هذه الحركة فالمهم هو أن تكون هذه الحركة ممكنة على نطاق واسع و في إطار قانوني⁽⁴⁾ .

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

أولاً: المعاملات المتعلقة بالاستثمار في سوق الأوراق المالية

(الأسهم، السندات و المشتقات و غيرها...) و هي تتضمن عمليات الشراء التي تتم من طرف غير المقيمين ، المبيعات أو الإصدارات التي يقوم بها غير المقيمين و كذلك عمليات البيع أو الإصدارات أو الشراء التي يقوم بها المقيمين.

ثانياً: المعاملات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر

و تشمل التحرير من القيود المفروضة على الاستثمار و تحويلات الأرباح عبر الحدود.

ثالثاً: المعاملات المتعلقة بأصول الثروة العقارية

أي تلك المعاملات الخاصة بشراء و بيع العقارات التي تتم محليا بواسطة الغير المقيمين أو شراء العقارات في الخارج بواسطة المقيمين.

¹ شدا جمال خطيب. د صغفق الزكيبي " العولمة المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال" (مؤسسة طابا 2002)، ص 27

² عبد المطلب عبد الحميد "العولمة الاقتصادية البنوك" (الدار الجامعية للطباعة و النشر ، مصر، الاسكندرية ، 2002)، ص 35

³ باري آيشينجرين، مايكل موسى " صندوق النقد الدولي و تحرير حساب رأس المال " (مجلة التمويل و التنمية ديسمبر 1998)، ص 19

⁴ . محمود عبد الفضيل: " الاقتصاد العربي في مواجهة تحديات القرن الواحد و العشرين" (معهد البحوث و الدراسات العربية 1998)، ص 161

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

خامساً: المعاملات المتعلقة بالبنوك التجارية

و هي تشمل الودائع الخاصة بالغير المقيمين، و اقتراض البنوك من الخارج (تدفقات إلى الداخل)، وكذلك القروض و الودائع الأجنبية (تدفقات إلى الخارج).

سادساً: المعاملات المتعلقة بتحريك رؤوس الأموال الشخصية

و تشمل المعاملات الخاصة بالودائع، القروض، الهدايا، المنح، الميراث .، الشركات، تسوية الديون⁽¹⁾.

الفرع الثاني: العوامل المتحركة في تدفق رأس المال

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

✓ عوامل داخلية و التي تدعى بعوامل السحب.

✓ عوامل خارجية و التي تدعى بعوامل الدفع.

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

أولاً: العوامل الداخلية (عوامل السحب):

: ترتبط هذه العوامل غالباً بالسياسات و الأوضاع المحلية و التي تمثل حافز لجذب التدفقات الرأسمالية طويلة الأجل و هي كآتي⁽²⁾:

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

ب- تنفيذ برامج ناجحة لاستقرار الأسعار و الحد من التضخم .

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

ث- ارتفاع إنتاجية رأس المال فأبي قرار استثماري لا بد أن يأخذ على أساس المقارنة بين معدل الربحية المتوقع و بين التكلفة اللازمة لإقامة المشروع فإنتاجية الحدية لرأس المال تؤثر على حركة رأس المال الأجنبي

¹ شذا جمال خطيب صغفق الركيبي "مرجع سابق"، ص 28

² باري آيسينجرين، مايكل موسى ، مرجع سبق ذكره ص 16 ، ص 17

³ محمد عزيز - د محمود سعيد الفخاري "الاقتصاد الدولي" (منشورات قار يونس 1991)، ص 92

(الخاص) ،فهو ينجذب إلى تلك البلدان التي يرتفع فيها العائد الاستثماري نسبياً، و ذلك ما هو إلا نتيجة لإتباعها سياسات إصلاحية كبيرة تهدف إلى تعظيم العائد على الاستثمار المحلي⁽¹⁾.

ثانياً: العوامل الخارجية (عوامل الدفع)

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

أ- انخفاض أسعار الفائدة الدولية، حيث تعتبر من أهم العوامل المؤثرة على الحركة الدولية لرأس المال ،حيث تتدفق رؤوس . الأموال إلى البلدان التي تتميز بارتفاع معدل الفائدة و التي عادة تمثل البلدان ذات العجز المالي⁽²⁾.

ب- انخفاض تكلفة الاتصالات و المنافسة القوية و التكاليف المتزايدة في أسواق البلدان الصناعية تؤدي إلى توجيه رؤوس . الأموال نحو الأسواق الناشئة أين تكون الأرباح أكبر و الامتيازات كثيرة و انخفاض حدة المنافسة⁽³⁾.

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

ث- المخاطر الاقتصادية مثل خطر التدهور النقدي ففي حالة تدهور القوة الشرائية للنقود المحلية نتيجة لارتفاع معدل التضخم المحلي يلجأ أصحاب رؤوس الأموال إلى تحويل أموالهم إلى الخارج و كذلك أصحاب المشاريع يقومون بتصفية استثماراتهم و تهريب رؤوس الأموال إلى الخارج⁽⁴⁾.

ج- العوامل السياسية تلعب دور مهم في توجيه حركة رؤوس الأموال⁽⁵⁾.

و هناك العديد من الدراسات التي أكدت على الدور الفعال التي تلعبه عوامل الدفع في توجيه حركة رؤوس الأموال مثل الدراسة التي قام بها " كالفوجلير مورنيهاث " حيث بينت ان السبب الرئيسي وراء التدفقات الرأسمالية الخاصة الى عشر دول من أمريكا اللاتينية يتمثل في الدورة الاقتصادية للسوق العالمي و بصفة خاصة انخفاض سعر الفائدة الأمريكي و الكساد في الولايات المتحدة الأمريكية و الدول الصناعية، كما أكدت دراسة " فريناندز أريز "

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

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

3 رمزي زكي" الديون و سياسات التحرير" (دار الجامعة قاهرة، 1991)، ص 63

4 رمزي زكي" الديون و سياسات التحرير" مرجع سابق، ص 63

5 . أليخاندرولا لوبيز-ميخيا" التدفقات الضخمة لرأس المال" مرجع سابق، ص 23

ذات النتيجة حيث خلصت إلى أن (86 %) من الزيادة في التدفقات الاستثمارات المالية في الأسواق الناشئة خلال الفترة (1989-1993) كان نتيجة لانخفاض أسعار الفائدة العالمية ، و هي ذات النتيجة التي توصل إليها "فرانكل وروز" في تحليلهما لمحددات تدفقات الاستثمارات المالية في عشرة من دول أمريكا الجنوبية و لبعض دول جنوب شرق آسيا ما بين (1986-1994)⁽¹⁾.

الفرع الثالث: الآثار المترتبة عن تحرير حساب رأس المال و شروط تحريره

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

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

أولاً: الآثار الإيجابية لتحرير حساب رأس المال:

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

- أ- تحرير حساب رأس المال يفتح الطريق أمام مشروعات الأعمال والأفراد للوصول إلى الأسواق الخارجية⁽²⁾.
- ب- يخلق فرص ثمينة لتنويع المحافظ المالية، و توزيع الخطر عن طريق امتلاك ديون على بلدان الأجنبية (أي عن طريق إقراضها) و بالتالي يمكن للأسر والمؤسسات أن تحمي نفسها من الاضطرابات و الأزمات المالية التي يمكن تحدث في البلد الأم⁽³⁾.
- ت- الإسراع في عملية التنمية الاقتصادية على المدى البعيد، حيث يمكن لبلد العجز من تحقيق معدلات عالية لنمو دون الحاجة إلى اتخاذ سياسات انكماشية إضافة إلى نقل التكنولوجيا⁽⁴⁾.

¹ . شذا جمال "مرجع سابق"، ص 32، ص 33

² باري آيشينجرين-ما يكل موسى "مرجع سابق"، ص 178

³ صالح م نصولي- منير راشد" تحرير حساب رأس المال في جنوب البحر المتوسط" (مجلة التمويل و التنمية 1998)، ص 25

⁴ عرفات تقي الحسني " التمويل الدولي" (مجلاوي الأردن 1999)، ص 274

ث- تحرير حساب رأس المال يقوي الاتجاه نحو تبني أطر نقدية أكثر انتقائية و يعطي وزنا أكبر للأسعار الصرف في التقسيمات النقدية⁽¹⁾ .

ج- توجيه تدفقات رأس المال الأجنبي (الناجمة عن عملية التحرير بطريقة جيدة يمكن أن يدعم النمو الاقتصادي ، و نظرا لانخفاض متوسط دخل الفرد و معدل الاستثمار في الدول النامية، فإنها تسجل معدلات استثمار عالية، أي كسر الحلقة المفرغة (دخل معدل نمو منخفض) فرأس المال الأجنبي يساهم بالتعجيل أو الإسراع بخطى ← استثمار منخفض ← ادخار منخفض ← منخفض النمو الاقتصادي عن طريق تسهيل الحصول على العوامل الأساسية اللازمة لتنفيذ أو القيام ببرامج التنمية الاقتصادية مثل: موارد مالية، سلع رأسمالية، المعرفة الفنية⁽²⁾ .

ح- يسمح للدول المستقبلية لتدفقات رأس المال بالحصول على دخل إضافي متمثل في الضرائب المفروضة على العوائد التي يحققها رأس المال الأجنبي فيها⁽³⁾ .

خ- تؤكد تجارب الدولة الآسيوية فيما يخص تحرير حساب رأس المال على الدور الإيجابي لهذا الأخير في تحقيق التنمية الاقتصادية، فقد سجلت هذه الاقتصاديات فترة طويلة من النمو و التنمية و التي ساهمت فيها تدفقات رأس المال الأجنبي الناتجة عن إلغاء القيود المتعلقة به⁽⁴⁾ .

د- تحرير رأس المال يشجع الأسواق المالية المحلية على أن تصبح أكثر كفاءة و يمهّد الطريق للتخصيص الكفاء للمدخرات المالية⁽⁵⁾ .

ذ- و في الأخير يمكن القول أن المنافع المترتبة عن تدفقات رأس المال الأجنبي تتبلور في محورين أساسيين و هما:⁽⁶⁾

✓ دفع عملية النمو من خلال رفع مستوى الاستثمار و تحسين معدل العائد على الاستثمار و رفع درجة الكفاءة في السوق نتيجة دخول التكنولوجيا المتقدمة و الخبرات الأجنبية، و هي تعد مصدرا تمويليا لسد الفجوة بين الادخار المحلي و حجم الاستثمار المطلوب لتحقيق معدلات النمو المرجوة. وهذا الأمر يترتب عنه خفض معدلات الاستدانة الخارجية حيث تتم الاستعاضة جزئيا بالتدفقات الرأسمالية الخاصة المتمثلة في

¹ ر.باري جونسون " مرجع سابق ص 22

² ر. باري جونسون " مرجع سابق ص 22

³ عرفات تقي الحسني "مرجع سابق"، ص 275

⁴ مانويل غيتيان " تأثير التدفقات المالية العالمية على السياسات الاقتصادية " (مجلة التمويل و لتنمية مارس 1999)، ص 2

⁵ مانويل غيتيان "مرجع سابق"، ص 3

⁶ شذا جمال خطيب، صفاق الركيبي مرجع سابق ص 29

الاستثمارات الأجنبية المباشرة و الاستثمارات المالية عن القروض المصرفية و القروض الحكومية و بالتالي الحد من نمو حجم الديون الخارجية و أعبائها.

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

ثانيا: الآثار السلبية الناتجة عن تحرير حساب رأس المال

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

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

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

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

ث- كما أن بعض تجارب الأسواق الصاعدة خلال العقد الماضي تلقي الضوء على المخاطر المترتبة عن فتح حساب رأس المال قبل الأخذ بسعر الصرف المرن، فقد اضطرت بلدان كثيرة إلى التخلي عن ربط عملتها

¹ أليخاندر لوبيز-ميغيا "مرجع سابق، ص 30

² شذا جمال "مرجع سابق"، ص 38

³ داني رودريك "التحرير المالي و الوعود الزائفة" (بروجيكت سنة 2006)، ص 1

المحلية بعد الانقلاب المفاجئ في اتجاه تدفقات رأس المال في ظل حسابات رأس المال المفتوحة مثل المكسيك 1994 ، تايلاند 1998 ، البرازيل 1999.

ثالثا: شروط تحرير حساب رأس المال:

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

أ- يجب توفر القواعد التحوطية الخاصة بمعاملات و تحويلات العملة الأجنبية التي يجريها الغير المقيمين فتحرير حساب رأس المال لا يعني التخلي عن كل القواعد و التنظيمات المطبقة على المعاملات الدولية فقواعد التحوط هي عبارة عن القوانين و القواعد التنظيمية و السياسات و الإجراءات المعتمدة رسميا و الهادفة إلى تعزيز سلامة المؤسسات المالية و ضمان انضباط السوق المالي⁽¹⁾.

ب- إقرار متطلبات جيدة للمحاسبة و الإفصاح من أجل تعزيز الدور الإشرافي لسلطات النقدية⁽²⁾.

ت- يجب تحرير أسعار الصرف قبل الإقدام على تحرير حساب رأس المال و ذلك لأن الدول التي قامت بتحرير حساب رأس المال في ظل أسعار صرف ثابتة عانت من أزمات مالية و اضطرابات مما دفعها إلى إجراء تخفيضات متتالية لعملتها⁽³⁾.

ث- الإبقاء على القيود الخاصة بتدفقات رؤوس الأموال القصيرة الأجل و بعض أنواع معاملات رأس المال و ذلك لكسب الوقت الضروري لإعادة هيكلة الأسواق المالية بصفة جيدة و وضع المعايير المناسبة لتحوط و الأشراف و تعزيز استعمال الأدوات النقدية الغير مباشرة⁽⁴⁾.

المطلب الثاني: النمو الاقتصادي وتراكم رأس المال:

" نموذج هارود -دومار" للنمو هو أحد نماذج الكنزين الجدد فهذا النموذج يربط بين تراكم رأس المال و النمو الاقتصادي حيث يعتبر "هارود" الادخار و رأس المال شرطين أساسيين لتحقيق النمو الاقتصادي و قد شرح ذلك من خلال المعادلة التالية :

¹ دار باري جونستون" تسلسل الإجراءات لتحرير حساب رأس المال" (مجلة التمويل و التنمية ديسمبر 1998) ، ص 20 ص 19

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

³ سيم كاراكا داج روياد و تاجويتا و آخرون" من التثبيت إلى التعويم" (مجلة التمويل و التنمية ديسمبر 2006) ، ص 21 ، ص 22

⁴ دار باري جونستون" تسلسل الإجراءات لتحرير حساب رأس المال" (مجلة التمويل و التنمية ديسمبر 1998) ، ص 20 ص 19

$$g C=S$$

حيث أن:

$$g \frac{\Delta y}{y} \dots \dots \dots \text{تمثل نسبة النمو الاقتصادي}$$

$$s \frac{S}{y} \dots \dots \dots \text{تمثل نسبة الادخار}$$

$$c \frac{I}{y} \dots \dots \dots \text{تمثل نسبة الادخار}$$

$$\frac{I}{\Delta y} = \frac{s}{y} \text{ و هكذا فإن : } \frac{\Delta y}{y}$$

$$S=I \text{ و ذلك لكون الادخار يساوي الاستثمار.}$$

و بالتالي فإن معدل النمو الاقتصادي يكون عند أقصى حد له عندما تكون نسبة الادخار في أعلى مستوى لها، أي أن معدل النمو الاقتصادي يعتمد على حجم الموارد المالية المعبئة، فكلما زاد حجم الادخار كلما زاد تراكم رأس المال الذي يستعمل في تمويل الاستثمارات وبالتالي رفع وتيرة النمو الاقتصادي.

كما انه يوجد دراسة أخرى قامت بها الأمم المتحدة (DNU) تدخل في نفس سياق نموذج "هارود- دومار" حيث تؤكد على أن تراكم رأس المال هو أساس عملية التنمية الاقتصادية إذ يمكن بواسطة رأس المال رفع إنتاجية العمل وتحديث الهيكل الإنتاجي⁽¹⁾.

المطلب الثالث: تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي

إن لتطور القطاع المالي أثر إيجابي على النمو الاقتصادي، فهو يعمل على تعزيز كفاءة الوساطة المالية عن طريق تخفيض تكاليف المعاملات والمعلومات، كما أنه يسمح بتحديد الفرص الاستثمارية الأكثر ربحية وتوفير التمويل اللازم لها، كما أنه يحسن مستوى تعبئة الموارد المالية، ويعمل على التقليل من المخاطر المالية، الأمر الذي يؤدي لا محل إلى توزيع أمثل للموارد المالية وتراكم أسرع لرأس المال المادي والبشري والى تقدم تكنولوجي أسرع مما يساهم في رفع وتيرة النمو الاقتصادي⁽²⁾.

كما يعتبر العديد الاقتصاديين أن التطور المالي شرط ضروري لأجل رفع وتيرة النمو الاقتصادي ومن بين هؤلاء الاقتصاديين نذكر على سبيل المثال: (Gurley-Shaw (1955-1960)، SHUMPELER (1912)، Goldsmith (1955-1969)، Mckinnon (1973-1991) ويمكن توضيح تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في النقاط التالية :

¹ إسماعيل شعباني "مقدمة في اقتصاد التنمية" (دار هومة الطبعة الثالثة 1997)، ص 80

² أمشقق مبارك د. سوزان كرين وأخري " تطوير القطاع المالي في بلدان الشرق الأوسط وشمال أفريقيا " (ابوظبي، صندوق النقد العربي 2004)، ص 101

1- زيادة تعبئة المدخرات المالية اللازمة لتمويل الأنشطة الاقتصادية من خلال عرض أدوات وأوعية ادخارية متنوعة من حيث السيولة والمخاطرة والربحية تتناسب مع مختلف احتياجات المدخرين، كما أن التطور المالي يسمح بتوفير عوائد تنافسية للمدخرين المحليين والأجانب على حذا السوء.

2- توفير التمويل من اجل تأسيس المشاريع الاقتصادية الجديدة ، و تمويل التوسع القائمة منها علاوة عن توفير السيولة لتمويل دورة الاستغلال، فبفضل الأسواق المالية المتطورة والمؤسسات المالية المتخصصة يتم توفير التمويل المشاريع على مختلف أحجامها(مؤسسات كبيرة صغيرة ومتوسطة) وكذلك كافة القطاعات (زراعة ، صناعة تجارة).

3- يلعب النظام المالي المتطور دورا مهما في التقليل من المخاطر ليس فقط من خلال نشاط قطاع التأمين، وإنما كذلك من خلال تقديم تشكيلة متنوعة من الأدوات الاستثمارية.

الفرع الأول: النماذج المفسرة لتأثير التحرير المالي على النمو الاقتصادي

يمكن أن نوضح هذا الأثر من خلال النموذجين التاليين:

1- نموذج Pagano (1993)⁽¹⁾: حيث يشرح من خلاله آلية النمو الداخلي عن طريق رصد تأثير التطور

المالي على النشاط الحقيقي وهو يتمثل فيما يلي:

$$Y = f(K, A) \dots \dots \dots 1$$

يفترض Pagano أن عدد السكان ثابت والإنتاج الإجمالي (Y) هو دالة لمخزون رأس المال (K) وإنتاجية رأس المال (A)، و فقط من اجل المثال افترض وجود سلعة واحدة في هذا الاقتصاد.

$$K = g(I, S) \dots \dots \dots 2$$

ومن خلال هذه المعادلة نرى أن مخزون رأس المال هو دالة تابعة للتدفقات الاستثمارية (I) ومعدل الانخفاض في قيمة رأس المال (S).

$$I = h(s, \varphi) \dots \dots \dots 3$$

تمويل الاستثمار يتأتى عبر الادخار وذلك عن طريق البنوك (S)، وتكاليف الوساطة المالية يمثلها ب(φ)، أما العوامل الأخرى التي تؤثر في القرار الاستثماري فتم جمعها في متغير واحد (X) وتصبح معادلة الاستثمار على التالي:

$$I = j(X) \dots \dots \dots 4$$

¹ غربي ناصر صلاح الدين، مرجع سبق ذكره، ص ص 89-91.

وبالاعتماد على العلاقة التي تربط بين (I) و (K) من جهة وبين (Y) و (X) من جهة أخرى يمكن الحصول على المعادلة التالية:

$$I = kt + 1 - (1 - \delta)Kt \dots \dots \dots 5$$

كما أنه اعتبر أن تكاليف الوساطة المالية تؤدي إلى تسرب الادخار وبالتالي تصبح دالة الاستثمار على الشكل:

$$It = \varphi St \dots \dots \dots 6$$

ومن المعادلة (1) فإن معادلة النمو في الفترة (t+1) يمكن الحصول عليها كما يلي:

$$gt + 1 = (Yt + 1/Yt) - 1 = (Kt + 1/Kt) - 1 \dots \dots \dots 7$$

ومن (5) و (6) نجد:

$$g = As\varphi - \delta \dots \dots \dots 8$$

وهي تمثل أثر الوساطة المالية على النمو الاقتصادي وقد تم اشتقاقها من المعادلات التالية:

$$\left. \begin{aligned} It = Kt + 1 - Kt + \delta Kt \Rightarrow It/Kt = Kt + 1 - K/Kt + \delta \\ \delta \Rightarrow g = As\varphi - \delta \\ Kt = Yt/At \end{aligned} \right\} AI/Y = g +$$

فالمعادلة (8) تلخص أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي، فإن سياسة التحرير المالي تسمح بتعزيز فعالية

النظام المالي في تعبئة الموارد المالية مما ينعكس إيجابيا على النمو الاقتصادي.

كما أن الوساطة المالية في ظل نظام مالي متطور تعمل على تحسين مستوى الادخار وذلك عن طريق رفع إنتاجية رأس المال، مما يشجع المدخرين على زيادة الادخار، مما يؤدي إلى رفع حجم الموارد المالية في الاقتصاد وبالتالي زيادة معدلات النمو الاقتصادي.

2- نموذج غلة الحجم الثابتة⁽¹⁾: يشرح هذا النموذج أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي من خلال

استخدام نوعين من رأس المال K_1 و K_2 تحت شروط ثبات غلة الحجم. كما ان دالة الإنتاج الكلي تكتب على الشكل التالي:

$$Y = F(K_1, K_2) \dots \dots \dots 1$$

K_1, k_2 تمثل رأس المال المتاح في الاقتصاد.

$$K_1 + K_2 = K \dots \dots \dots 2$$

K غير ثابت يتغير وفق الاستثمار حيث ان

$$\Delta k = I \dots \dots \dots 3$$

¹ مونتيل بيتزج، " التمويل والرأهية والنمو"، (صندوق النقد العربي، أبوظبي، 2004)، ص 55-57

والاستثمار يساوي الادخار الفعلي، أي الادخار مطروحا منه تكاليف الوساطة المالية

$$I = \phi s Y \dots\dots\dots 4$$

ويفترض النموذج أن $K_1 / K_2 = 2$ من أجل توضيح أثر التحرير المالي على النمو، حينها تصبح المعادلة (1) من الشكل:

$$\Delta Y = A(2)K = A(2)\phi s Y$$

$$\frac{\Delta Y}{Y} = A(2)\phi s \dots\dots\dots 5$$

من النموذج أعلاه يتبين أن النموذج الاقتصادي يعتمد على إنتاجية مخزون رأس المال (A) وعلى الوساطة المالية وتكلفتها (ϕ) وكذا معدل الادخار S وهذه الشروط لا تتوفر الا في ظل نظام مالي متطور.

الفرع الثاني : الأبحاث التي تؤيد أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي

و هي مجموعة الابحاث النظرية و الابحاث التجريبية التي عاجلت الاثر الايجابي و السلبي للتحرير المالي على النمو الاقتصادي.

أولا: الأعمال النظرية التي عاجلت أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي

1- أعمال **Walter Baghot (1873)**: طرح مجموعة من الأفكار في كتابه " وصف سوق المال " حيث قام بربط التمويل بالنمو الاقتصادي مع اشارته إلى أهمية كل من التطور المالي والتحرير المالي في زيادة النمو الاقتصادي⁽¹⁾.

2- أعمال **Schumpeter (1912)**: يرى هذا الاقتصادي الانفتاح المالي يؤدي إلى التطور المالي وذلك ما يؤدي إلى تحفيز التكنولوجيا وبالتالي توفير التمويل اللازم للمؤسسات الاقتصادية الأمر الذي يمنحها فرص كبيرة لتجديد استثماراتها وتطوير الإنتاج مما ينعكس إيجابيا على النمو الاقتصادي⁽²⁾.

3- أعمال **John Hicks (1973)**: توصل من خلال دراسته لخصائص النظام المالي البريطاني إلى أن هذا الأخير يعد من الدعائم الأساسية لنجاح التوسع الصناعي الذي عرفته بريطانيا؛ حيث يتميز بكفاءته في تعبئة الموارد المالية⁽¹⁾.

¹ Nacer Bernou, Réconciliation entre libéralisation financière et croissance économique dans un système fondé sur la banque, Groupe d'Analyse et de Théorie Economique (G.A.T.E.), Université Lumière Lyon 2, 2007,P4.

² NAWEL BENTAHAR, Les Conditions préalables au succès de la libéralisation financière: application aux pays du Maghreb et du Machrek , Thèse nouveau régime Présentée et soutenue publiquement Pour l'obtention du titre de Docteur en Sciences Economiques, Université d'Auvergne Clermont 1, 18 mai 2005,P18.

4- أعمال King-levine (1993): من خلال الدراسات التي قام بها كل من الباحثين توصلنا إلى أن للتطور المالي دور رئيسي في عملية تحفيز النمو الاقتصادي وخصوصا الدول النامية.

ثانيا: الأعمال التجريبية التي عالجت الأثر الإيجابي التحرير المالي على النمو الاقتصادي

تعددت الأبحاث التي تناولت أثر التطور المالي والتحرير المالي على النمو الاقتصادي والتي أجريت على العديد من الدول وبالخصوص الدول النامية التي كانت تعاني من الكبح المالي ومن أبرزها مايلي:

1- دراسة التوازي بين النمو الاقتصادي والتطور المالي: تعود هذه الدراسة لـ Goldsmit، حيث يعد من أول الاقتصاديين الذين اجروا بحثا يدرس العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي عام (1969)، حيث عالج الباحث اشكاليته على عينة تشمل 35 دولة مصنعة وذلك خلال الفترة (1860-1963)، وتوصل إلى وجود اقتران وتوازي بين التطور المالي والنمو الاقتصادي⁽²⁾.

لكن تعرضت هذه الدراسة للعديد من الانتقادات بسبب صغر حجم العينة، وبالتالي استبعد المنتقدون إمكانية تعميم النتائج المتولدة عنها، إضافة إلى حصرها للعوامل المؤثرة في النمو الاقتصادي في التطور المالي فقط، كما أنها توقفت على تحديد طبيعة العلاقة بين النمو الاقتصادي والتطور المالي دون تحديد اتجاه هذه العلاقة⁽³⁾.

2- نموذج King و Levine⁽⁴⁾: استعمل الاقتصاديان مؤشرات التطور المالي من اجل اختبار العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي لمجموعة اشتملت 85 دولة خلال الفترة (1960-1989)، وقد اعتمدا على النموذج التالي:

$$g(i) = f(i) + Ux(i)$$

بحيث:

$g(i)$: مؤشر النمو الاقتصادي.

¹ Goux J.-F., "Les fondements de l'économie de découvert : A propos de la théorie de la liquidité de Hicks", Revue Economique, vol. 41, n°41990,, pp. 669-686.

² NAWEL BENTAHAR, Op.cit.,P 22.

³ غربي ناصر صلاح الدين، مرجع سبق ذكره، ص 94.

⁴ Jude C. EGGOH, DÉVELOPPEMENT FINANCIER, INSTABILITÉ FINANCIÈRE ET CROISSANCE ÉCONOMIQUE: UN RÉEXAMEN DE LA RELATION, Région et Développement n° 32, Laboratoire d'Economie d'Orléans (LEO), Université d'Orléans,2010, PP 4-10.

$f(i)$: مؤشر التطور المالي.

$x(i)$: متغيرات الرقابة (درجة الانفتاح، معدل التضخم، نسبة النفقات من حجم الناتج الداخلي

الخام، ...).

وقد قام الباحثان بتقسيم العينة إلى أربع مجموعات وتم تصنيف الدول حسب معدل النمو المحقق لديها.

❖ المجموعة الأولى دخلها (PIB) يفوق 3%.

❖ المجموعة الثانية دخلها (PIB) محصور بين 3% و 2%.

❖ المجموعة الثالثة دخلها (PIB) محصور بين 2% و 0.5%.

❖ المجموعة الرابعة دخلها (PIB) أقل من 0.5%.

وقد توصل كل من King و Levine من خلال دراستهما إلى وجود ارتباط قوي بين الناتج الداخلي الخام والمؤشر الذي يمثل حجم النظام المالي، بالإضافة إلى وجود ارتباط بين حجم القروض المقدمة للقطاع الخاص والناتج الداخلي الخام لهذه الدول محل الدراسة.

3- دراسة **Atje-Jovamovic**: قام بدراسة تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي لعينة مكونة

من 75 دولة، وقد وصل من خلال بحثه إلى أن هناك أثر إيجابي للتطور المالي على النمو الاقتصادي⁽¹⁾.

4- دراسة **Levine zervos**⁽²⁾: اعتمد الباحث على العديد من المؤشرات المتعلقة بالجهاز المصرفي

والسوق المالي من أجل توضيح أهمية الدور الذي يلعبه السوق المالي في النمو الاقتصادي، حيث قدم

Levine zervos دراسته عام (1998)؛ على عينة تتكون من 41 دولة، وذلك خلال الفترة

(1976-1993) وتمثلت المؤشرات المستعملة فيما يلي:

● درجة نمو سوق الأوراق المالية المعبر عنه بالمؤشر المركب لتنمية سوق الأوراق المالية والذي

يضم معلومات عن كل من:

✓ حجم السوق المعبر عنه بمتوسط نسبة رأس المال،

✓ درجة سيولة السوق معبر عنها بنسبة التداول ومعدل الدوران،

✓ درجة الاندماج الدولي ويعبر عنها بقيمة الخطأ في تسعير الخطر وفقاً لنموذج

الراجعة.

¹ Jude C. EGGOH, Op.cit.,P4.

² Levine, R. and Zervos, S., *Stock markets, banks, and economic growth*. American Economic Review 88, PP 537-558.

- الرصيد المبدئي لكل من رأس المادي ورأس المال البشري وتم التعبير عنه بدلالة متوسط الناتج المحلي الحقيقي في بداية فترة الدراسة ومستوى التعليم معبر عنه بمعدل التسجيل في المدارس الثانوية.
- متغير الاستقرار السياسي وتم التعبير عنه بعدد الثورات والانقلابات السياسية.
- متغير السياسات الاقتصادية الكلية ويعبر عنها بنسبة الإنفاق الحكومي إلى الناتج المحلي الإجمالي ومعدل التضخم.
- علاوة سعر الصرف الأجنبي في السوق السوداء من أجل عكس الأثر الذي تخلفه الأسعار العالمية على النمو الاقتصادي.
- مستوى العمق المالي والمعبر عنه بنسبة (M2) إلى الناتج الداخلي الخام (PIB).

وقد استعمل الباحث طريقة المربعات الصغرى في هذه الدراسة فخلص إلى وجود ارتباط موجب بين تنمية الأسواق المالية والنمو الاقتصادي في الأجل الطويل، وأشار الباحث إلى أنه لو كان مستوى تنمية سوق الأوراق المالية في كل من البرازيل والمكسيك مساوي لمستوى تنمية سوق الأوراق المالية في ماليزيا على سبيل المثال لادى ذلك إلى تزايد معدلات النمو الاقتصادي في كل من البرازيل والمكسيك بنسبة 1.6% عن المعدلات السائدة في ذلك الوقت.

5- دراسة Quinn : قدم دراسته⁽¹⁾ عام 1997 تحت عنوان (The corrélâtes of change in international Financial régulation) حيث عالج الباحث أثر تحرير حساب رأس المال على النمو الاقتصادي حيث اتخذ من تحرير حساب رأس المال مؤشرا للدلالة على ساسية التحرير المالي، كما عبر عن النمو الاقتصادي بمعدل النمو الحقيقي في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، مستعملا في ذلك طريقة المربعات الصغرى ومؤشر مستحدث سمي بمؤشر⁽²⁾ Quinn؛ حيث يستعمل هذا المؤشر لقياس شدة القيود المفروضة على حساب رأس المال⁽³⁾.

¹ عينة الدراسة متكونة من 58 دولة وللفترة الممتدة بين 1960 و1989.

² يضم هذا المؤشر 64 دولة للفترة 1975-1989 حيث يأخذ قيما محصورة ما بين 0 الذي يمثل اقصى حد من القيود و2 الذي يمثل ادنى حد من القيود. ويتم نشر هذا المؤشر في التقرير السنوي حول ترتيبات وقيود سعر الصرف الصادر عن صندوق النقد الدولي.

³ Demis Quinn, The correlates of change in international financial regulation, The American political science review, Vol 91, No 3, 3/9/1997, Available at the URL

وقد خلص Quinn إلى وجود ارتباط قوي موجب الاتجاه بين تحرير حساب رأس المال والنمو الحقيقي لنصيب الفرد من الناتج الإجمالي.

6- دراسة **Klein و Olivei¹**: عرض عملهما المعنون بـ:

(Capital account liberalization, financial depth and economic growth)

الذي أجريه على عينة مكونة من 92 دولة صناعية ونامية خلال الفترة (1986-1995)، من حيث ركز فيه كل من الباحثين دور تحرير تدفقات رؤوس الأموال في تحقيق التطور المالي وتحديد اثر التطور المالي على النمو الاقتصادي، معتمدين في ذلك على طريقة المربعات الصغرى، ومؤشر ²Shar، ومؤشر آخر يقيس درجة التطور المالي.

وتوصلا الباحثان إلى أن التحرير المالي يؤثر ايجابيا على النمو الاقتصادي فقط في الدول الصناعية؛ أي في الدول التي تمتلك نظام مالي وجهاز مصرفي متطور. لذلك اعتبر كل Olivei و Klein أن التطور المالي هو شرط أساسي لنجاح تطبيق سياسة التحرير المالي في الدول النامية، كما أن تطبيق هذه السياسة لدى الدول النامية يتطلب أجهزة ومؤسسات متطورة واستقرار مستمر في الاقتصاد الكلي، كي تستفيد هذه الدول من مزايا التحرير المالي وتقلل من آثاره السلبية. وأعاد كل من الباحثين دراستهما عام 2008 وتوصلا إلى نفس النتائج.

7- دراسة **Edwards**: قدمت هذه الدراسة عام 2001 والمعونة بـ :

Capital mobility and economic performance Are emerging economies different

من طرف الاقتصادي Edwards حيث افترض وجود التطور المالي كشرط أساسي للتأثير الايجابي لتحرير حساب رأس المال على النمو الاقتصادي. وقد اتخذ منهج Quinn في إعداد بحثه على 62 دولة متطورة وأخرى نامية للفترة (1980-1989)، فتوصل إلى أن تحرير حساب رأس المال يؤدي إلى إبطاء النمو الاقتصادي في الدول النامية، كما يؤثر تحرير حساب رأس المال ايجابيا على النمو الاقتصادي في الدول المتطورة ⁽³⁾.

8- أعمال **Arteta, Eichengreen, and Wyplosz**: شملت عينة هذه الدراسة 61 دولة نامية

ومتطورة، خلال الفترة (1973-1992)، حيث اجري الباحثون دراستهم التطبيقية عام 2001، والتي

كان يهدف من ورائها تحديد طبيعة اثر تحرير رأس المال على النمو الاقتصادي، مستعملين في ذلك طريقة

¹ بن غلال بقاسم ، سياسة التحرير المالي والنمو الاقتصادي في الدول النامية، العلاقة القائمة بينهما وشروط نجاحها، دراسة قياسية على نموذج ديناميكي باستعمال سلة من البيانات لعينة الدول النامية(1980-2010)، رسالة دكتوراه في علوم الاقتصاد النقدي والمالي، تخصص مالية، جامعة ابي بكر بلقايد تلمسان، 2009، ص 152-153.

² يقيس نسبة القيود المفروضة على حساب رأس المال و الصادر في التقرير السنوي لصندوق النقد الدولي حول ترتيبات قيود سعر الصرف.

³ بن غلال بقاسم، مرجع سبق ذكره، ص 153.

المربعات الصغرى ومؤشر Quinn، ولم تختلف النتائج عن الدراسات السابقة مع وجود اثر إيجابي لتحرير حساب رأس المال على النمو الاقتصادي في الدول النامية التي تبنت تغييرات هيكلية في بنية الاقتصاد الكلي قبل اعتمادها سياسة التحرير المالي⁽¹⁾.

9- دراسة أثر تحرير الأسواق المالية:

أعد هذه الدراسة كل من Harvey، Bekaert و Lundblad عام 2001 تحت عنوان :
Does financial liberalization spure growth?، كما قدوا بحثا آخر عام 2003 معنون بـ Equity market liberalization in emerging، وحاول الباحثون من خلال البحثين معالجة إشكالية تأثير انفتاح الأسواق المالية على النمو الاقتصادي مستعملين في ذلك عدة مؤشرات من أبرزها مؤشر مستحدث خاص بهؤلاء الباحثين؛ سمي بمؤشر² BHL، وقد توصلوا إلى أن تحرير الأسواق المالية يؤدي إلى زيادة الدخل الفردي بمقدار 1% سنويا في الدول المتطورة من إجمالي 95 دولة منها 28 دولة نامية⁽³⁾.

10- دراسة Mendicino و Bonfiglioli: قام كل من Mendicino و Bonfiglioli بدراسة عام 2004 حاولا من خلالها تحديد علاقة التحرير المالي الخارجي - المتمثل في تحرير الأسواق المالية وتحرير حساب رأس المال- بالنمو الاقتصادي والأزمات البنكية، وذلك بالاعتماد على نموذج ديناميكي لعينة مكونة من 90 دولة، بالإضافة على مؤشرين؛ الأول هو مؤشر⁴ IMF، والثاني هو مؤشر BHL؛ الذي يقيس درجة انفتاح الأسواق المالية على المستثمرين الأجانب. وخلصا في الأخير إلى أن تحرير أسواق الأوراق المالية يؤثر ايجابيا في المدى البعيد على النمو الاقتصادي للدول محل الدراسة، وذلك مع شرط وجود نظام مالي متطور يساعد في تجنب الازمات المصرفية⁽⁵⁾.

11- دراسة ITO: أعد بحثا تطبيقيا عام 2006 بعنوان:

¹ Carlos Arteta, Eichengreen, and Wyplosz, when does capital account liberalization help more the nit hurts ?, NBER working paper No 8414, Iddued in 08/2001, NBER Program(s) : IFM, P 175.

² هو متغير وهمي يقيس درجة انفتاح أسواق الأوراق المالية على المستثمرين الأجانب وذلك بالاعتماد على التواريخ الرسمية لاعتماد سياسة التحرير المالي في هذه الدول، حيث يأخذ قيمة 0 عند وجود قيود على الأسواق المالية، والقيمة 1 في حالة تحرير الاسواق المالية.

³ بن غلال بقاسم، مرجع سبق ذكره، ص ص 154-155.

⁴ هو مؤشر صادر عن صندوق النقد الدولي وهو متغير وهمي يقيس درجة القيود المفروضة على حساب راس الف يأخذ قيمة سنوية 0 في حالة وجود قيود على معاملات حساب راس المال خاصة على المعاملات المتعلقة بحساب راس المال وبالضبط طى حركة رؤوس الأموال الأجنبية الخاصة بالمقيمين فقط، ويأخذ للقيمة 1 في حالة تحرير حساب راس المال .

⁵ بن غلال بقاسم، مرجع سبق ذكره، ص 157.

liberalization in Asia : Thresholds, Financial development and financial) institutions and the sequence Of (liberalization نموذج ديناميكي لعينة متكونة من 87 دولة خلال الفترة ما بين 1983 و 2003. وقد استخدم ITO مؤشر جديد خاص به سمي بمؤشر¹⁾ Kaopen الذي يدل على شدة القيود المفروضة على المعاملات المتعلقة بحساب رأس المال. وقد اقر الباحث في خلاصة دراسته ان الحديث عن التطور المالي لوحده ليس مجديا، إذا لم يرفق بالتحرير المالي الذي يحفز النمو الاقتصادي شريطة وجود بنية مؤسسية وقانونية تتوافق ومتطلبات التحرير المالي مع اشارته للتحرير التجاري كدعامة أخرى للتطور المالي في الدول محل الدراسة⁽²⁾.

12 - دراسة Ben Gamra⁽³⁾: قدمت الباحثة دراستها عام 2009 والتي حولت من خلالها تحديد العلاقة بين سياسة التحرير المالي والنمو الاقتصادي، وقد خلصت Ben Gamra إلى أن التحرير المالي يؤثر إيجابيا على النمو الاقتصادي في الدول التي تعتمد سياسة التحرير المالي بشكل متدرج ويتمتع بتسلسل إجراءاته واتساقها بغية زيادة وتيرة النمو دون الوقوع في أزمات بنكية.

ثانيا: الأعمال التجريبية التي اثبتت الأثر السلبي للتحرير المالي على النمو الاقتصادي

لم يتفق الاقتصاديون على الأثر الإيجابي لسياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي، حيث ظهرت دراسات تنفي ذلك الأثر تزامنا مع الدراسات التي حاولت اثبات الأثر الموجب للتحرير المالي على النمو الاقتصادي، وسنعرض هذه الدراسات التجريبية حسب تسلسلها الزمني.

1 - دراسة Milesi-Fen-etti و Grim: قام كل من الباحثين باعداد دراستهما تحت عنوان:

(controls Economic effects and structural detenninants of capital)، على عينة متكونة من 61 دولة نامية خلال الفترة (1989-1966) وذلك باستعمال طريقة المربعات الصغرى، بالإضافة لمؤشر Shar، حيث انطلقا من إشكالية طبيعة اثر التحرير المالي من خلال تحرير حساب رأس المال وإجراءاته على النمو لاقتصادي لهذه الدول، فتوصل كل من Milesi-Fen-etti و Grim إلى عدم وجود أثر لتحرير حساب رأس المال على نمو نصيب الفرد من الدخل الإجمالي⁽⁴⁾.

¹ هو مؤشر يصدر في تقرير السنوي لصندوق النقد الدولي حول ترتيبات وقيود سعر الصرف يضم 182 دولة خلال الفترة 1970-2011.

² Hiro ITO, Financial development and financial liberalization in Asia : Thresholds, institutions and the sequence of liberalization, North American Journal of economics and finance, 17/8/2006, PP 303-327.

³ Saoussen Ben Gamra, Mickael Clevenot, Les effets ambigus de la libéralisation financière dans les pays en développement Croissance économique ou instabilité financière ? disponible, ,

⁴ بن علال بقاسم، مرجع سبق ذكره، ص161.

2- دراسة Kraay:

قدم Kraay دراسته بعنوان :

(In search of the macroeconomic effects of capital accomlt liberalization) عام 1998، حيث استعمل فيها ثلاث مؤشرات لقياس درجة التحرير المالي عند ثلاث عينات غير متجانسة متكونة من 64،94، و 117 دولة، لمدة 13 سنة ابتداء من عام 1985، وتمثلت هذه المؤشرات في كل من:

✓ مؤشر Quinn الذي يقيس درجة كثافة وشدة القيود المفروضة على حساب رأس المال،

✓ مؤشر Share الذي يقيس نسبة القيود المفروضة على حساب رأس المال،

✓ مؤشر Volume الذي يقيس حجم تدفقات رؤوس الأموال.

وخلص الباحث في دراسته على عدم وجود أثر للتحرير المالي الخارجي على النمو الاقتصادي بل إن هذا الأخير يتوقف على مدى كفاءة الأداء المؤسساتي لهذه الدول وملائمة الأطر القانونية لمتطلبات التحرير المالي للاستفادة من مزاياه⁽¹⁾.

3- دراسة Sloek و Ricci، Klein، Edison:

عاجلت هذه الدراسة⁽²⁾ إشكالية طبيعة العلاقة بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي عام 2002 لـ 57 دولة منذ عام 1980 وحتى عام 2000، باستعمال طريقة المربعات الصغرى واعتمد الباحثون على ثلاث مؤشرات توصلوا من خلالها إلى نفي وجود علاقة بين تحرير حساب رأس المال ومعدلات النمو المحققة في الاقتصاد والتي وحسب رأيهم تتوقف زيادتها على مدى الاستقرار في الاقتصاد الكلي، وقد تمثلت المؤشرات فيما يلي:

➤ مؤشر Quinn الذي يقيس درجة كثافة القيود المفروضة على حساب رأس المال،

➤ مؤشر IMF الذي يقيس درجة القيود المفروضة على حساب رأس المال،

➤ مؤشر Volume الذي يقيس حجم تدفقات رؤوس الأموال.

4- دراسة Omran، Ghazouani، Ben Naceur:

جاءت دراسة Omran و Ghazouani، Ben Naceur عام 2008، لتحديد طبيعة العلاقة بين تحرير الأسواق المالية، التطور المالي والنمو الاقتصادي. وقد جاءت هذه الدراسة في شك سلة من البيانات (Panel)

¹ Saoussen Ben Gamra, Op.cit. P 18.

² Vittorio Grilli and Gian Maria Milesi-Fen'etti. Economic effects and structural detenninants of capital controls, IMF Working Paper. WP/95/3 1. March 1995.

لعينة متكونة من 11 دولة من دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، وللفترة الممتدة بين 1979 و 2005. وقد استعمل الباحثون مؤشر BHL الذي يقيس درجة انفتاح أسواق للأوراق المالية على المستثمرين الأجانب. توصل الباحثون إلى أن تحرير أسواق الأوراق المالية ليس له تأثير على النمو الاقتصادي للدول محل الدراسة، في حين تأثيره على تطور هذه الأسواق هو سلبي على المدى القصير ولكنه يصبح ايجابي على المدى الطويل⁽¹⁾.

5- دراسة Ang:

ركز الباحث في اعماله على دراسة العلاقة بين سياسة التحرير المالي والتطور المالي، وذلك لعينة متكونة من 44 دولة من بينها 22 دولة عضو في منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، خلال الفترة (1973-2005) مستعملا طريقة التكامل المتزامن، وقد توصل من خلال بحثه الذي قدمه عام 2011؛ إلى أن التحرير المالي الداخلي والخارجي يؤثر سلبا على التقدم والتطور التكنولوجي. وذلك لما له من تأثير سلبي على استقرار النظام المالي للدول والذي تولد عنه عدة أزمات مالية ومصرفية في السنوات الأخيرة⁽²⁾.

المبحث الثاني: العلاقة من الجانب التطبيقي

لدراسة علاقة التحرير المالي بالنمو الاقتصادي يجب التطرق بصفة تفصيلية لأعمال كل من الاقتصاديان mckinon و show.

المطلب الأول: أعمال mckinon و show

تعتبر أعمال كلا من E.SHAW و R.MCKNINNON سنة 1973 الأعمال المؤسسة لنظرية التحرير المالي و تشير إلى أن المساهمة الرئيسية لنظرية R.MCKNINNON، تكمن في إعادة صياغة دالة الطلب على النقود لتتلاءم مع وضعية اقتصاد نامي يتميز بضعف هيكله المالية، و تخلف نظامه المصرفي و عدم تطور الأدوات المالية وفي ظل هذه الوضعية فان أهم مصدر لتمويل الاستثمار هي الودائع المتراكمة لدى جهاز المصرفي و الادخار من الدخل الجاري، كذلك فان ماكينون يرى أن النقود باعتبارها وسيلة دفع فإنها تعتبر الأصل المالي الأكثر أهمية في الدول النامية، و بهذا تصبح النقود في هذه الدول قناة إلزامية لتراكم رأس المال أو ما أطلق عليه ماكينون بـ " تكاملية النقود و رأس المال ".

¹ Samy Ben Nacem، Samir Ghazouani and Mohammed Omran (2008). Does stock market liberalization spur financial and economic development in the MENA region?, Jomnal of International Money and Finance,(PP. 673-693).

² James B. Ang, Financial development. liberalization and technological deepening , Jomnal of International Money and Finance , PP. 688-701

و تكملة لما كتبه ماكينون ، حول دور التحرير المالي في تحقيق مستويات أكبر من النمو الاقتصادي ، فان E.SHAW يرى أن الأثر الايجابي للتحرير المالي على النمو الاقتصادي يمر عبر تحرير معدلات الفائدة الحقيقية و التي يجب أن تحدد في السوق حسب العرض و الطلب على الموارد المالية بشكل يعكس الندرة النسبية في الادخار¹.

و يعتمد تحليل كلا من E.SHAW و R.MCKNINNON على ان وجود معدلات فائدة حقيقية منخفضة سالبة و متطلبات الاحتياطي الضخمة المفروضة على البنوك بالإضافة إلى إجبارية توجيه الائتمان تؤدي جميعا إلى قطاع مالي مقيد.

علما بان ماكينون أضاف سنة 1989 و مؤكدا على الدور الايجابي للتحرير المالي حين قال " : إن التحرير التجاري و المالي يبقى اللعبة الوحيدة فيما يخص سياسات التنمية الاقتصادية الفعالة"² و سنطرق في مايلي إلى أعمال كل من R.MCKNINNON و ESHAW .

الفرع الاول: أعمال R.MCKNINNON .

لدراسة أعمال R.MCKNINNON يجب دراسة دالة الطلب على النقود و تكاملية النقود و رأس المال في الدول النامية

أ- دالة الطلب على النقود و تكاملية النقود ورأس المال في الدول النامية:

إن المساهمة الرئيسية لنظرية Mckinnon تكمن في إعادة صياغة دالة طلب على النقود تتلاءم مع وضعية اقتصاد نامي يتميز بضعف هيكله المالية و تخلف نظامه المصرفي وعدم تنوع و تطور الأدوات المالية، وفي ظل هذه الوضعية فإن أهم مصدر لتمويل الاستثمار هي الودائع المتراكمة لدى الجهاز المصرفي والادخار من الدخل الجاري كذلك فإن ماكينون يرى أن النقود باعتبارها وسيلة دفع فإنها تعتبر الأصل المالي الأكثر أهمية في الدول النامية، ولهذا تصبح النقود في هذه الدول قناة إلزامية لتراكم رأس المال أو ما أطلق عليه ماكينون بـ "تكاملية النقود ورأس المال"³.

حيث يبي McKinnon تحليله على مجموعة من الفرضيات⁴:

¹ عاطف وليم اندراس مرجع سبق ذكره ص85

²Elsa Assiden « le développement financière entre stabilisation et libéralisation financère université de paris IX dauphine,www.Dauphin.

³ محمد بن بوزيان وسيدى محمد شكوري، مرجع سابق ذكره، ص 3

⁴ Baptiste Venet , « Libéralisation Financière et Développement Economique » Université de paris IV Dauphine, P88

الفرضية الأولى : الاقتصاد مجزأ : أي غياب سوق مالي منظم في الاقتصاديات النامية ، حيث يوجد درجة كبيرة من الانفصال بين قطاع الأعمال من جهة و قطاع العائلات من جهة أخرى ، بمعنى أن جميع الوحدات الاقتصادية تعتمد على التمويل الذاتي دون الحاجة إلى الإقراض و الاقتراض فيما بينها.

الفرضية الثانية: يتميز الاستثمار في الدول النامية بعدم قابليته للتجزئة، أي أنه يعتمد على التمويل الذاتي، وبالتالي فهو يتطلب تراكما مسبقا للادخار.

الفرضية الثالثة: الادخار في الدول النامية يأخذ شكلين:

- ادخار على شكل أصول حقيقية غير منتجة متعلقة بمعدل التضخم.
- ادخار على شكل أرصدة نقدية أي ودائع بنكية ، يفترض أنها دالة متزايدة لمعدل الفائدة على الودائع، " بمعنى أنه كلما ارتفع معدل الفائدة يزيد الادخار ¹.

حيث تعتبر هذه الأرصدة النقدية قناة لتراكم رأس المال في الدول النامية.

الفرضية الرابعة: إن حكومات الدول النامية لا تساهم بطريقة مباشرة في تراكم رأس المال ، و تستعمل مداخيلها من الضرائب في تمويل نفقاتها الجارية، بمعنى أنها لا تحصل على القروض من البنوك ، كما يقتصر دور الحكومات في تحديد معدلات الفائدة على الودائع و التحكم في عرض النقود.

انطلاقا من نظرية المحفظة التي تعتبر النقود ورأس المال أصولا بديلة ، وهذا ما يفرض صياغة دالة الطلب على " النقود كما يلي ² :

$$(M/P)^d - H(Y, r, d - p) \dots \dots \dots (1)$$

حيث أن :

Y : الدخل الحقيقي الإجمالي.

r : العائد الحقيقي لرأس المال والأصول المالية الأخرى:

(d-p) : معدل الفائدة الحقيقي على الودائع ويساوي الفرق بين معدل الفائدة الاسمي على الودائع (d) و

معدل التضخم المتوقع (P) .

$\partial H/\partial Y > 0$: كلما زاد الدخل الحقيقي الإجمالي يزيد الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية (الادخار).

¹ شكوري سيدي محمد "التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر"، مرجع سبق ذكره، ص 45

² Elsa Assiden « Le Développement Financière entre stabilisation et Libéralisation Financière » Université de paris IX dauphine. www.dauphine.fr

$\partial H/\partial Y < 0$ وجود علاقة عكسية بين الطلب على الأرصدة الحقيقية ومعدل العائد الحقيقي لرأس المال والأصول المالية (I) أي عندما يرتفع العائد على رأس المال ينخفض الطلب على النقود (يقبل ميل الادخار) لأن الأفراد يفضلون في هذه الحالة استثمار أموالهم على شكل أسهم أو سندات عوض الاحتفاظ بها على شكل ودائع بنكية ويدل على أن النقود ورأس المال تعتبر أصولا بديلة ولا وجود لتكاملية بينهما. حسب المعادلة رقم (1)

$$\partial H/\partial(d - p) > 0$$

عندما يرتفع معدل الفائدة الحقيقي على الودائع يزيد الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية (إيداعات بنكية).

و بالنظر إلى مفهوم الاقتصاد الجزأ و الفرضيات المرتبطة به، فإن McKinnon يرى أن نظرية المحفظة المالية لا يمكن تطبيقها على الدول النامية التي تتميز بضعف القطاعات المالية والمصرفية فيها وعدم تنوع الأدوات المالية وهو يفضل صياغة دالة جديدة للطلب على النقود حيث تكون الأرصدة الحقيقية ورأس المال متكاملة وذلك حسب الفرضيات التي وضعها سابقا فتصبح المعادلة كما يلي¹ :

$$(M/P)^d - L\left(Y, \frac{1}{Y}, d - p\right) \dots \dots \dots (2)$$

حيث أن :

Y : الدخل الحقيقي الإجمالي.

$\frac{1}{Y}$: الاستثمار بالنسبة للدخل الاجمالي.

(d - p) : العائد الحقيقي على النقود، و الذي يتمثل في معدل الفائدة الحقيقي على الودائع.

$\partial L/\partial(1/Y) > 0$: الاشتقاق الجزئي يوضح أن الطلب على الارصدة النقدية الحقيقية هي دالة

متزايدة في الاستثمار، الامر الذي يدل على وجود تكاملية بين النقود ورأس المال وهذا يعني أن تراكم

الادخار يؤدي إلى تراكم رأس المال ، وفي ظل افتراض عدم قابلية الاستثمار للتجزئة فإن النقود تصبح قناة

إلزامية لتراكم رأس المال ويصبح الطلب على الاستثمار دافع جديد في دالة الطلب على النقود.

ليكن (F) العائد المتوسط على رأس المال :

يمكن كتابة دالة الطلب على النقود كما يلي :

$$(M/P)^d - L(Y, F, d - p) \dots \dots \dots (3)$$

¹ Mourad Goumiri « L'offre de monnaie en Algérie », Edition ENAG Alger ,1993.p36.

$$\partial L/\partial(d - p) > 0, \partial L/\partial F > 0 . \partial L/\partial Y > 0$$

و بالتالي فإن أي ارتفاع في العائد المتوسط على رأس المال (F) يؤدي الى زيادة الرغبة في الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية، لأن الادخار في شكل أرصدة حقيقية يجب أن يسبق أي مشروع استثماري ، وأن المستثمرون يراكمون أرصدتهم في شكل ودائع حتى تصل إلى الحد الأدنى المطلوب للاستثمار ، و هذا ما يؤكد على تكاملية النقود و رأس المال.

و يتضح مما سبق أن العائد الحقيقي على النقود (d-p) يلعب دورا مهما، حيث كلما ارتفع هذا العائد زاد إقبال المستثمرين على زيادة أرصدتهم الادخارية من أجل الاستثمار.

و قد اعتبر McKinnon أن النقود تمثل قناة لتراكم رأس المال ، و بالنظر لهذه الوضعية فإنها تلعب دورا محوريا في عملية التنمية الاقتصادية ، و أنه كلما ارتفع معدل الفائدة يزيد الادخار ، الأمر الذي يؤدي الى زيادة تراكم رأس المال بسرعة و بنسبة أكبر¹.

وقد عرف McKinnon الاستثمار بالمعادلة التالية²:

$$\frac{1}{Y} = F(F, d - p) \dots\dots\dots(4)$$

$$\partial F/\partial(d - p) > 0, \partial F/\partial F > 0$$

ووفقا لهذا النموذج فإذا ما رغبت أي دولة نامية في زيادة تراكم الادخار اللازم لتمويل الاستثمار الجاري في الاقتصاد فإنه ينبغي عليها أن تركز على تشجيع زيادة الطلب الحقيقي على النقود في شكل ودائع مصرفية وهذا يرفع معدل العائد على النقود.

و يظهر من هذا التحليل أن معدل الفائدة الحقيقي على الودائع يمثل الأداة الرئيسية في نموذج ماكينون، و لأن في هذه الدول عادة ما تتدخل السلطات بتحديد اسقف لمعدلات الفائدة أقل من مستواها التوازني في السوق ، فإن ماكينون يرجع انخفاض مستويات الادخار إلى كبح القطاع المالي الذي يؤثر سلبا على التطور المالي، و بالمقابل فإنه يدعو إلى تطبيق سياسة التحرير المالي التي تتضمن عائد حقيقي موجب للنقود و تزيد من فعالية الوساطة المالية في تعبئة الادخار و ترفع من كفاءة و حجم الاستثمار مما ينعكس إيجابا على التطور و النمو الاقتصادي.

ب- في الجزء الأخير من كتابه " النقود و رأس المال في التنمية الاقتصادية " سنة 1973 درس

نتائج التحرير المالي في ظل اقتصاد مفتوح، و توصل إلى نفس النتائج التي حصل

¹ شكوري سيدي محمد "التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر"، مرجع سبق ذكره ، ص 48
² Mourad Goumiri « L'offre de monnaie en Algérie », op-cite , p36 ; 37.

عليها في المرحلة الأولى ، و هي أن معدل الفائدة يلعب دورا جوهريا في عملية تراكم رأس المال ، و انه على السلطات أن لا تتدخل في تحديده عند مستويات منخفضة، و إنما ينبغي تحريره.

ت- و هذه السياسة سوف تؤدي إلى ارتفاع معدلات الفائدة الحقيقية مما قد يترتب عليه فارقا موجبا بين معدلات الفائدة المحلية و معدلات الفائدة الخارجية، و في حالة الاقتصاد مفتوح لا توجد قيود على تدفقات رؤوس الأموال ، فإن هذا الفارق الايجابي لصالح معدلات الفائدة المحلية سوف يؤدي إلى تدفق كبير للادخار الأجنبي إلى الداخل، فترتفع احتياطات الصرف مما يؤدي إلى نمو الكتلة النقدية ، و في هذه الوضعية فإن سياسة التحرير المالي قد تكون مصدرا لتضخم متزايد ذات اثر ايجابي لارتفاع معدلات الفائدة الاسمية.

و حسب McKinnon فإن حل هذه المشكلة يتمثل في ضرورة وجود تقارب بين معدلات الفائدة المحلية و معدلات الفائدة الأجنبية بالشكل الذي لا يؤثر على قرارات المستثمرين المحليين و الأجانب، وبالتالي فإن تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية لن تؤثر سلبا على النتائج الايجابية المحققة من عملية تحرير القطاع المالي. و يمكن تحقيق هذا التقارب بين معدلات الفائدة المحلية و الأجنبية عن طريق التخفيض التدريجي لسعر الصرف، و بإتباع هذه الطريقة فإن الأرباح التي يمكن أن يحققها المستثمر الذي يقترض من الخارج بمعدل فائدة ملائم (منخفض عن معدل الفائدة المحلي) سوف تعوض بالتكاليف المرتفعة المرتبطة بتخفيض العملة الوطنية و التي سوف يتحملها هذا المستثمر.

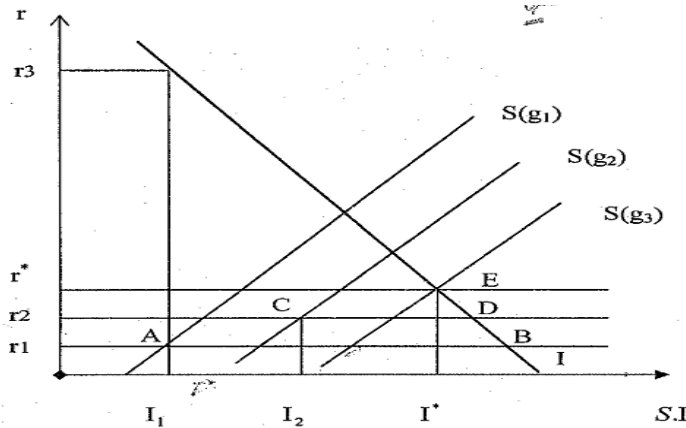
الفرع الثاني : اعمال SHAW 1973.

وفي سنة 1973 نشر كتاب بعنوان التعمق المالي في التنمية الاقتصادية، وقد اعتبرت مساهمته تكملة لما جاء به McKinnon (1973) حول دور التحرير المالي في تحقيق مستويات أكبر من النمو الاقتصادي في الدول النامية. وجاء في كتاب Shaw تأكيد على أن التعمق المالي هو شرط ضروري في تحقيق النمو الاقتصادي، وأن الأثر الايجابي للتحرير المالي على النمو الاقتصادي يشترط تحرير معدلات الفائدة الحقيقية والتي يجب أن يخضع تحديدها إلى قوى السوق ويتوقف ذلك أساسا على عرض وطلب الموارد المالية بشكل يعكس الندرة النسبية للادخار، كما أشار إلى أن زيادة الادخار لن تتأتى إلا من معدلات فائدة حقيقية موجبة بحيث تؤدي بطريقة غير مباشرة إلى التخصيص الأحسن للموارد المالية فترتفع بذلك معدلات النمو الاقتصادي¹.

¹ Audrey Chouchane-Verdier, Une analyse empirique de l'impact de la libéralisation financière en Afrique subsaharienne sur la période 1983-1996, Revue Tiers Monde, 2003/1 (n° 173), paris, France, P617.

ويمكن تلخيص أفكار Shaw لتأثير معدلات الفائدة المرتفعة على الادخار والاستثمار والنمو الاقتصادي في

الشكل التالي:



Source : Baptiste venet "les approches théorique de la libéralisation Financiere" , Paris, 2000, p-34

الشكل (3-1) : تأثير معدلات الفائدة المرتفعة على الادخار والاستثمار والنمو الاقتصادي

يفترض Shaw أن المؤسسات المالية تتوسط بين المدخرين والمستثمرين وترتبط مستويات الادخار بمعدلات النمو الاقتصادي.

وكما هو الشأن بالنسبة للكلاسيك Shaw يعتبر أن الاستثمار (I) دالة متناقصة في معدل الفائدة الحقيقي

(I) والادخار (S) دالة متناقصة في معدل النمو الاقتصادي (g) ومعدل الفائدة الحقيقي (I).

- معدلات النمو الاقتصادي مرتبة كما $g_1 < g_2 < g_3$ يلي: أي إن معدل النمو الاقتصادي g_3 أكبر من g_2 و g_2 أكبر من g_1 .

- معدلات الفائدة r_1 r_2 محددة من طرف السلطات وهي أدنى من المستوى التوازني في السوق.

- معدل الفائدة الحقيقي التوازني في السوق هو r^* الذي يتساوى عنده الادخار والاستثمار أي: $r^* = S^*$.

- معدل النمو الاقتصادي الابتدائي g_1 عند r_1 (معدل الفائدة الحقيقي على الودائع البنكية) المحدد من طرف

الدولة، والذي يكون عنده مستوى الادخار مساويا ل I_1 وما يلاحظ انه عند هذا المستوى من r_1 ، فان كل

من معدلات الادخار والاستثمار منخفضة أما إذا كانت البنوك تستطيع أن تحدد معدل الفائدة على

القروض، فانه سوف يكون عند r_1 (عند مستوى استثمار I_1) فتحصل البنوك على هامش ربح مساويا

للفرق (I_1-I_3) ، وبما أن القطاع المالي مقيد فان هذا الهامش من الربح يمكن للبنوك أن تستعمله في المنافسة غير السعرية أو تقديم خدمات مصرفية جديدة¹.

- إن تحديد معدلات الفائدة الحقيقية (المدينة والدائنة) I_1 أدنى من مستواها التوازني في السوق، يؤدي إلى انخفاض مستويات الادخار والاستثمار ويجعل الادخار غير كافيا لتلبية متطلبات الاستثمار، وهذا ما يظهر في المنحنى حيث أن الجزء AB من الطلب على الاستثمار لم يحصل على التمويل اللازم نظرا لعدم كفاية الادخار.

- إن رفع سقف الفائدة الاسمية من I_1 إلى I_2 يؤدي إلى زيادة الادخار، وبالتالي زيادة مستوى الاستثمار حجما ونوعا لأنه حتى تقوم البنوك بتمويل استثمار ما يجب أن تكون مردوديته أكبر من معدل الفائدة الحقيقي I_2 ، وبهذا يمتنع المستثمرون عن تبني المشروعات التي يقل فيها عائد رأس المال عن I_2 ، وهذا من شأنه أن يحسن من نوعية الاستثمار بخروج المشروعات الخاسرة ذات العائد المتدني على الاستثمار من السوق وتبقى فيه المشروعات ذات نوعية الاستثمار المرتفعة، ومن ثم يرتفع معدل النمو الاقتصادي إلى معدل أعلى g_2 الذي يرتبط به مستوى أفضل للادخار $S(g_2)$ وبالتالي يزداد حجم الاستثمار من I_1 إلى I_2 ، $(CD > AB)$.

- وباستمرار رفع سقف الفائدة إلى الأعلى حتى يتم إلغائه تماما نصل إلى المستوى التوازني I^* الذي تتقاطع عنده دالة الادخار $S(g_1)$ مع منحنى الاستثمار I ، وهذا عند مستوى نمو اقتصادي مرتفع g_1 وعندئذ يصل حجم الاستثمار إلى I^* وبهذا تتم تلبية كل الطلبات على الاستثمار وهذا عند معدل فائدة توازني I^* ، وهو الوضع الأمثل الذي تتحقق عنده معدلات أعلى للنمو الاقتصادي وترتفع عنده أحجام الادخار والاستثمار وكذلك تتحسن نوعية هذا الأخير.

ويتضح من خلال تحليل Shaw انه من الآثار المترتبة على سياسة الكبح المالي هو تخفيض الادخار وتشجيع الاستهلاك، كما تؤدي سياسة توجيه الائتمان إلى التأثير السلبي على الاستثمارات المرتفعة المردودية وإلى تخفيض الإنتاج.

المطلب الثاني: الأعمال المساندة لنموذج التحرير المالي

لم تمنع حداثة موضوع التحرير المالي تأييد العديد من الاقتصاديين لأعمال MCKINNON و SHAW، والذين اقتنعوا بأهمية الدور الذي تؤديه هذه السياسة في زيادة النمو الاقتصادي. ومن بين الاقتصاديين المؤيدين

¹ شكوري سيدي محمد، مرجع سبق ذكره، ص ص 53-54.

لهذا المنهج فنجد من أبرزهم Maxwell Fry الذي قام باستخدام بيانات عن قطاعات مختلفة في 22 دولة نامية، وتوصل إلى أن هناك علاقة إيجابية بين معدلات النمو الحقيقي في الإنتاج ومعدلات الفائدة الحقيقية على الودائع، كما لاحظ الأثر الإيجابي لارتفاع معدلات الفائدة، وتوصل إلى أن كل زيادة في معدل الفائدة ب 1% تؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي بمعدل 0.5%¹.

- أما Gelb (1989): فقد قام بدراسة العلاقة بين متوسط أسعار الفائدة على الودائع والنتائج الداخلي الخام لعينة تتكون من 34 دولة نامية في الفترة (1965-1985)؛ فتوصل إلى أن معدلات النمو في الدول ذات معدلات الفائدة الحقيقية الموجبة كانت أعلى بكثير مقارنة بالدول الأخرى، كما أن نمو الناتج المحلي الخام في هذه الدول زاد بثلاث مرات تقريبا مقارنة بالبلدان ذات معدلات الفائدة الحقيقية السالبة².

- كما توصل كل من Kapur (1976) و Galbis (1978) إلى أن تحرير القطاع المالي يؤدي إلى تنشيط الادخارات المالية وتوفير رؤوس الأموال إلى مختلف القطاعات الإنتاجية مؤديا إلى تحسين مجالات الاستثمار وبالتالي زيادة النمو الاقتصادي.

- وحاول كل من Roubini و Martin-salo (1992) أن يصنعوا نموذجا يبين التأثير السلبي للكبح المالي على أداء المؤسسات المالية وانعكاسه على تعبئة الادخار، وكذا على النمو الاقتصادي³.

- يشير Bekaert and Harvey (1995)؛ إلى أنه إذا اعتمدت الدول المنعزلة سياسة التحرير المالي، فإن حرية حركة رؤوس الأموال تؤدي إلى تساوي درجة الخطر والقضاء على فارق الخطر على مستوى كافة الأسواق⁴.

- وفي دراسة أخرى لـ Henry- (2004)، يناقش قضية فتح سوق مالي لدولة نامية سوف يؤدي إلى تراجع حصة ربح السهم ب 240 نقطة، في حين أن معدل نمو الناتج سوف يرتفع بنسبة 1.1%⁵.

¹ بوزيان محمد، شكوري سيدي أحمد، التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي (دراسة حالة الجزائر)، ملتقى المنظومة البنكية في ظل التحولات الاقتصادية والقانونية، أبريل 2005، بشار، ص 02.

² عزراوي عمر، سايج بوزيد، إصلاح القطاع المصرفي في الجزائر عاملا للتحديث والنمو الاقتصادي، المؤتمر الدولي الثاني: إصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية الراهنة 11 ديسمبر 2008، ورقلة، ص 03.

³ Amal Ben Hassena, Op.Cit, P27.

⁴ محمد زكريا بن معزو، كمال حمادة، العلاقة طويلة الأجل بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر، 1970-2010 مقارنة قياسية، التواصل في الاقتصاد والإدارة والقانون، عدد 35 - سبتمبر 2013، ص 70.

⁵ Henry, P., Capital Account Liberalization, the Cost of Capital, and Economic Growth, Working Paper no. 9488, National Bureau of Economic Research, Cambridge, 2004.P25.

- وفي بحث آخر لـ Bekaert وآخرون (2005)؛ وجد الباحثون بأن المستثمرين الأجانب يضغطون على المؤسسات المحلية حتى تلتزم بالمعايير الدولية، مما يساهم من تقليص التمييز بين التمويل الداخلي والخارجي، وبالتالي تحسين نوعية حوكمة الشركات المحلية¹.

المطلب الثالث: الانتقادات الموجهة لنموذج التحرير المالي

ظهرت عدة دراسات تعارض منهج MCKINNON و SHAW في التحرير المالي، من أبرزها ما جاء به Davidson (1986) و Asimakopoulos (1986)؛ حيث يشيران من خلال أبحاثهما أن زيادة الاستثمار الأجنبي تزيد من حدة القروض البنكية وزيادة أعبائها²، وقد تمحورت معظم الانتقادات حول ثلاث نقاط أساسية سنبرزها في الآتي:

الفرع الأول: افتراض الأثر الإيجابي لارتفاع معدلات الفائدة الحقيقية على الادخار والاستثمار:

انتقد رواد المدرسة الكنزوية نظرية التحرير المالي فيما يخص الأثر الذي يفترض أنه إيجابي لارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية على الادخار والاستثمار، حيث أثبتت الدراسات التجريبية على الأنظمة المالية المحررة عكس افتراض العلاقة الإيجابية بين معدل الفائدة الحقيقي ومعدل الادخار.

فقد توصل كل من Burkett و Dutt (1991)؛ إلى أن ارتفاع معدلات الفائدة يؤثر سلبا على الاستثمار، حيث أن ارتفاع معدلات الفائدة على الودائع يسبب انخفاض الطلب الفعال والذي يعد بدوره نتيجة لانخفاض معدلات الأرباح، وبالتالي ينخفض الاستثمار ومن ثم الإنتاج، وهذا الأثر السلبي يفوق الإيجابي لانخفاض معدلات الفائدة على القروض الناتجة عن ارتفاع الموارد القابلة للإقراض³.

كما وجد Bandiera (2000)، بعد دراسة أجراها على 10 دول نامية حيث بينت أنه لا توجد علاقة بين معدل الفائدة الحقيقي ومعدل الادخار⁴.

ولم يقتصر الأمر على الدول النامية فحسب، إذ توصل كل من الباحثين Mahar و Willason عام (1998)، إلى أن ارتفاع الادخار في اليابان وبعض دول شرق آسيا، لا يعد نتيجة ارتفاع معدلات الفائدة الحقيقية وإنما لنوعية المنتجات البنكية المقدمة في الاقتصاد¹.

¹ Bekaert, G., Harvey, C., Lundblad., Does Financial Liberalization Spur Growth?, Journal of Financial Economics, Vol. 77, no. 1, 2005, PP 3-55.

² Fatma Wyème, La relation finance- développement: un éclairage par le modèle de vecteur à correction d'erreurs pour cas du système financier tunisien, Université Paris IX- Dauphin, France, 2000, P7.

³ بلعزوز بن علي، أثر تغير سعر الفائدة على اقتصاديات الدول النامية- حالة الجزائر-، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2004، ص 45.

⁴ غربي ناصر صلاح الدين، مرجع سبق ذكره، ص 71.

الفرع الثاني: افتراض مثالية الأسواق المالية في الدول النامية:

يرى Weiss و Stiglitz (1981) أنه كلما ارتفع معدل الفائدة الحقيقي على الإقراض ، كلما أصبحت الاستثمارات عرضة للمخاطر، وزاد احتمال توقف المقترض عن السداد، وبالتالي تنخفض أرباح البنك المتوقعة². واستطاع الباحثان الخروج بنتيجة مهمة مفادها وجود معدل فائدة حقيقي أمثل على القروض (i^*) فإذا تجاوزت معدلات الفائدة التي تمنحها البنوك المعدل الأمثل، يؤدي ذلك إلى تراجع الأرباح المتوقعة للبنوك³. وهذا راجع لسببين:

- ❖ الاختيار ذو المخاطر المتضادة⁴.
- ❖ تغيير طبيعة المشروع (ظاهرة الحافز).

كما تعاني الأسواق المالية للدول النامية من مشكلة عدم تناظر المعلومات وتتجسد هذه المشكلة في

جانبيين:

1. الاختيار السيئ.
2. الخطر الأخلاقي.

وفقا لنموذج Weiss و Stiglitz فإن لضعف الأسواق المالية وعدم كفاءتها في الدول النامية أسباب تتعلق بعدم تناظر المعلومات وتمثل في نقص المعلومات الرقابية الخاصة بأنشطة المؤسسات التي توظف الأموال مما يرفع من درجة المخاطرة، كما أن هذه الأنشطة في الدول النامية تفتقد إلى التأمين ضد المخاطر المالية، وتعاني الأسواق المالية لهذه الدول من التمزق المالي؛ بحيث فشل مؤسسة مالية كبيرة قد ينتشر في النظام المصرفي كليا في ظل غياب التأمين الحكومي، إضافة إلى عدم كفاءة الأسواق المنافسة في النظام المالي والعمل في ظل المنافسة غير الكاملة⁵.

¹ Nasser ary tanimoun, libéralisation financière en Corée, Thaïlandais et Malaisie, Université de Poitiers 2004, P3.

² Numidia BOUAICHI & Pr Farid YAICI, LIBERALISATION FINANCIERE ET DEVELOPPEMENT FINANCIER : APPROCHE COMPARATIVE ENTRE L'ALGERIE, LE MAROC ET LA TUNISIE, Revue des Sciences Économiques et de Gestion, N°14, Bédjaia, 2014, P92.

³ رونالد ماكينون، "النهج الأمثل لتحرير الاقتصاد، الجمعية المصرية لنشر المعرفة والثقافة العالمية، مصر، الطبعة العربية الأولى، 1996، ص 122.

⁴ سوف يتقدم المقترضون الأكثر ميلا للمخاطرة لطلب الحصول على ائتمان من البنك، بينما سوف يتراجع المقترضون الذين يكرهون المخاطرة والذين يعتبرون الأكثر أمانا، بافتراض أنهم لا يتهربون من السداد، ويخرجون من قائمة طالبي الحصول على قروض.

⁵ محمد حسني، محمود حامد محمود، التنمية الاقتصادية، دار المريخ، الرياض، 2006، ص ص 762-764.

الفرع الثالث : إهمال دور القطاع المالي غير الرسمي:

لقد قاما MCKINNON و SHAW بتحليل دور أسواق التمويل غير الرسمية في كتابيهما سنة 1973، إلا أنهما لم يدخلاهما في نموذجيهما، وذلك ما يعاب على نماذج مدرسة ستانفورد، حيث أن هذه الأسواق تعد من أهم الخصائص الهيكلية التي تميز الاقتصاديات السائرة في طريق النمو، وتلعب دورا مهما في تمويل القطاعات المنتجة خاصة في ظل الكبح المالي حيث يجد أصحاب العجز وذوي الفوائض المالية في القطاع غير الرسمي ملجأ للتوظيف والتمويل¹. كما أن القطاع المالي غير الرسمي حسب أعمال Taylor (1983) و Van Wiginbergen (1983) و Buffie (1984)؛ فإنه يتميز بكفاءة نسبية في تخصيص الموارد المالية باعتباره يقوم بوساطة تامة مقارنة بالبنوك التي تقوم بوساطة جزئية (نظرا لاحتفاظها باحتياطي نقدي يقلل من قدرتها على منح القروض)²،

المبحث الثالث: دراسة قياسية لأثار التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر

من اجل ابراز اثار التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر كان لابد من اجراء دراسة قياسية من سنة 1990 الى سنة 2017 و ذلك من خلال شقين احدهما نظري و اخر تطبيقي .

المطلب الأول: النظام المالي للجزائر خلال فترة الكبح

فضلت الجزائر غداة الاستقلال الاعتماد على نمط التسيير المركزي المخطط المستند على مبادئ وقواعد الاقتصاد الاشتراكي الموجه، بحيث شمل هذا النمط من التسيير جميع القطاعات الاقتصادية بما فيها القطاع المالي والمصرفي.

الفرع الأول : انشاء هيكل النظام المصرفي الجزائري

لقد ورثت الجزائر عن المستعمر الفرنسي منظومة مصرفية ليبرالية واسعة التكوين، حيث كانت تشتمل على شبكة كبيرة من المصارف و المنشآت المالية العامة و الخاصة (بنوك تجارية، بنوك اعمال، مؤسسات مالية) كما تميزت هذه المنظومة بكونها امتداد للمنظومة المصرفية الفرنسية، فقد تمثلت وظيفتها الأساسية في السهر على خدمة المصالح الفرنسية بالجزائر بتمويلها للقطاعات المكملة لاقتصاد الفرنسي مثل نشاطات التنقيب على البترول، مناجم الفحم والحديد، الزراعة، التجارية الخارجية في حين بقيت الأنشطة المملوكة من طرف الجزائريين (الزراعة التقليدية، صناعات حرفية بسيطة) بعيدة كل البعد عن مجال اهتمام . السياسة التمويلية لهذه المنظومة³ .

¹ Baptiste venet , les critiques de la théorie de la libéralisation financière, Université Paris IV Duphin, 2000 , P9

² بوزيان محمد، مرجع سبق ذكره، ص6.

³ . 1 بلعوز بن علي " مرجع سابق ص 171

و بعد حصول الجزائر على استقلالها بدئت مباشرة في إنشاء الجهاز المصرفي الوطني الأمر الذي نتج عنه ازدواجية في المنظومة المصرفية فجزء منها كان قائم على أساس ليبرالي مورث عن الاحتلال الفرنسي والجزء الأخر كان قائم على أساس اشتراكي تابع للحكومة، مما أدى إلى عدم قدرة البنك المركزي على إدارة وتسيير هذه المنظومة بما يخدم التوجهات الجديدة للدولة الجزائرية المستقلة، وهذا ما دفع بالسلطات النقدية إلى تأميم البنوك والمؤسسات المالية الراجعة إلى الحقبة الاستعمارية، حيث امتدت هذه العملية من سنة 1966 إلى سنة 1967، وفيما يلي سوف نعرض مكونات المنظومة المصرفية الجزائرية التي تم إنشائها بعد الاستقلال.

- **البنك المركزي الجزائري:** تم إنشاء البنك المركزي الجزائري في 01 جانفي 1963 على شكل مؤسسة عمومية وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، وقد تم تبرير قرار إنشاء البنك المركزي على هذا الشكل بالرغبة في تحقيق هدف مزدوج، فالأول يتمثل في وجوب تنظيم العمليات المسموح لبنك المركزي بممارستها وإعطاء الحكومة إمكانية الرقابة عليه، بينما الثاني يتمثل في وجوب تمتع ادارة البنك المركزي بالاستقلالية الضرورية لممارسة صلاحياتها، و توكل مهمة الادارة في البنك المركزي للمحافظ يعين بموجب مرسوم رئاسي وباقتراح من وزير الاقتصاد، كما يساعده في ذلك مدير عام معين أيضا بمقتضى مرسوم رئاسي وباقتراح من المحافظ بعد موافقة وزير الاقتصاد¹.

أما فيما يخص المهام المسندة له فهي لا تختلف عن المهام والوظائف المسندة لأي بنك مركزي آخر في العالم، ففي إطار القانون 62-441 المؤرخ في 13 ديسمبر 1963 نجد أن هذا البنك قد تم تنصيبه كبنك للبنوك وبالتالي يمنع من القيام بأي عملية مع الأفراد، كما خصه هذا القانون بمهمة تنظيم تداول النقد وتمييز ومراقبة توزيع القروض بكل الوسائل المناسبة في إطار السياسة المحددة من قبل السلطات العمومية .

و فيما يلي يمكن إبراز أهم الوظائف التي يؤديها البنك المركزي الجزائري:

- 1- إصدار العملة الوطنية باعتباره مؤسسة الإصدار الوحيدة.
- 2- يقوم بتسوية الحسابات ما بين البنوك عن طريق إدارة غرفة المقاصة.
- 3- توجيه السياسة النقدية وفق الاتجاه الذي يخدم المصالح الاقتصادية الوطنية.
- 4- إدارة وتسيير القروض بواسطة وسائل السياسة النقدية (من أبرزها معدل إعادة الخصم).
- 5- إدارة وتسيير القروض الخارجية لحساب الخزينة العمومية.

¹ محمود حميدات "مدخل لتحليل النقدي" ديوان المطبوعات الجامعية 2000 ص 125 .

6- إدارة الاحتياطي من العملات الأجنبية الواردة إلى الوطن بالتعاون مع وزارة المالية بالإضافة إلى الإشراف على تنظيم أسعار الصرف.

7- تقدم تسيقات للخرينة العمومية على المكشوف، بشرط أن لا تفوق قيمتها نسبة 5% من الإيرادات العادية التي حققتها الدولة في السنة الماضية، كما يتيح للخرينة إمكانية خصم السندات العمومية.

ولكن الوقائع أظهر بأن البنك المركزي لم تكن له سلطة فعلية تسمح له بتكريس هذه المهام والوظائف على أراض الميدان، فالبنوك التجارية كانت خاضعة بالأساس لسلطة وزارة المالية وليس لسلطة البنك المركزي، كما أن الخزينة لم تنطوي تحت سلطته، فقد تحولت إلى مؤسسة عمومية تعنى برسم السياسة الائتمانية و تنفيذها، و بهذا تكون قد اخذت من البنك المركزي اهم ووظائفه الأمر الذي ساهم في اتساع حجم الكتلة النقدية في الجزائر¹.

- البنك الجزائري للتنمية (B.A.D) :

تأسس الصندوق الجزائري للتنمية بموجب قانون 63-165 الصادر في 07 ماي 1963 وتم تغيير اسمه إلى البنك الجزائري للتنمية في سنة 1972².

لقد أدى الفراغ الذي أحدثه تحفظ ورفض البنوك الأجنبية المشاركة في تمويل الاقتصاد الوطني إلى التعجيل بإنشاء الصندوق الجزائري للتنمية بهدف توفير التمويل اللازم للمؤسسات الوطنية، كما أوكلت له مهمة إنجاز وتنفيذ برامج الاستثمارات المخطط من قبل إدارة التخطيط وتسيير ميزانية التجهيز³.

و وضع هذا البنك تحت الوصاية المباشرة لوزارة المالية، ونجد أن المشاريع والبرامج التي يسهر على تنفيذها تغطي جزء كبير من الاقتصاد الوطني، فهي تشمل الصناعة بما فيها قطاع الطاقة و المناجم، والسياحة، و النقل والتجارة والتوزيع، المناطق الصناعية، و الدواوين الزراعية، و قطاع الصيد.

- الصندوق الوطني للتوفر والاحتياط (CNEP):

تم تأسيس الصندوق الوطني للتوفر والاحتياط في 10 أوت 1964 بموجب القانون رقم 227/64، تتمثل مهمة هذا الصندوق في تعبئة المدخرات المالية الصغيرة للعائلات والأفراد، كما احتص هذا الصندوق بتمويل ثلاثة أنواع من العمليات: تمويل البناء، الجماعات المحلية، وبعض العمليات الخاصة ذات المنفعة الوطنية، وفي إطار هذه العمليات الأخيرة فإن الصندوق بإمكانه القيام بشراء سندات التجهيز التي تصدرها الخزينة العمومية. ابتداء من عام 1971 تم

¹ الطاهر لطرش "تقنيات البنوك" ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر 2003 ص 186

² الطاهر لطرش "مرجع سبق" ص 186

³ بلعزوز بن علي "مرجع سابق" ص 173

تخصيص الصندوق الوطن للتوفير والاحتياط كبنك وطني للسكن، وذلك بقرار من وزارة المالية، الأمر الذي أعطه دفعا قويا ، حيث يمثل الحصول على سكن حافز قوي للعائلات و الافراد من أجل زيادة مدخراتهم المالية، فهو يقوم بمنح قروض إما للبناء أو السكن أو الشراء السكن جديد أو تمويل المشاركة المقترض في تعاونية عقارية.

- البنك الوطني الجزائري (BNA):

انشئ هذا البنك بتاريخ 13 جوان 1966 بهدف استعماله كأداة للتخطيط المالي و كدعامة للقطاع الاشتراكي و الزراعي، كما ضم بعد ذلك جميع البنوك المشابهة له و هي كالاتي¹:

- بنك التسليف العقاري الجزائري التونسي في شهر جويلية 1966.
- بنك التسليف الصناعي التجاري في شهر جويلية 1967.
- بنك باريس الوطني في شهر جانفي 1968.
- بنك باريس والبلاد المنخفضة في شهر جوان 1968.

و قد أنشاء البنك الوطني الجزائري برأس مال عمومي يقدر بحوالي 20 مليار دينار جزائري(دج) وذلك بهدف القيام بالوظائف التالية:

- منح القروض للقطاع الصناعي العام والخاص.
- القيام بخصم الأوراق التجارية الخاصة بميدان التشييد.
- تنفيذ خطة الدولة المتعلقة بالائتمان القصير والمتوسط وفقا للأسس المصرفية المرتبطة بالمخاطر، وضمان القروض كتسهيلات الصندوق والسحب على المكشوف والتسليف على البضائع والخصم والاعتمادات المستندية.
- منح الاعتمادات للقطاع الزراعة المسير ذاتيا ،مع المساهمة في الرقابة على وحدات الإنتاج.

- القرض الشعبي الجزائري (CPA) :

ثم إنشاء القرض الشعبي الجزائري بتاريخ 29 ديسمبر 1966 ليحل محل المصارف الشعبية العديدة التي كانت متواجدة : في الجزائر قبل هذا التاريخ والمتمثلة في:

- البنك الشعبي التجاري والصناعي الوهراني.
- البنك التجاري والصناعي الجزائري .

¹ محمود حميدات " مرجع سابق " ص 130

- البنك الجهوي التجاري والصناعي لعناية .
- البنك الجهوي للقرض الشعبي الجزائري.

و يعد القرض الشعبي الجزائري بنك ودائع تتمثل وظائفه الأساسية:

- إقراض الحرفين، الفنادق، قطاعات السياحة والصيد، والتعاونيات غير الزراعية في ميادين الإنتاج التوزيع والمتاجرة، إقراض أصحاب المهن الحرة كتنجيز عيادة طبيب أسنان، إقراض قطاع المياه والري.
- يلعب دور الوسيط في العمليات المالية للإدارات الحكومية، من حيث الإصدار والفوائد وتقديم قروض والسلف لقاء سندات عامة إلى الإدارات المحلية، وتمويل المشتريات الدولة والولاية والبلديات شركات الوطنية.
- إقراض المجاهدين بهدف توفير مصدر رزق لهم، أو لبناء مساكن أو لشراء سيارة خاصة، قروض الاستهلاكية،
- و. لكن تم إلغاء هذا النوع من القروض سنة 1976 .
- توزيع قروض طويلة الأجل من أجل البناء والتشييد.
- **البنك الخارجي الجزائري (BEA) ¹:**

تأسس البنك الخارجي الجزائري في أول أكتوبر 1967 بموجب الأمر 67-204 و بهذا يكون ثالث و آخر بنك تجاري يتم تأسيسه تبعا لقرارات تأميم القطاع البنكي، حيث تم تأسيسه على أنقاض خمسة بنوك أجنبية وهي القروض الليوني Crédit lyonnais الشركة العامة Société générale قرض الشمال - Crédit du nord البنك الصناعي للجزائر والمتوسط Banque industrielle de l'Algérie بنك باركليز BarclaysBank و من أهم وظائفه نجد:

- تطوير التجارة الخارجية وتوجيهها نحو خدمة أهداف الاقتصاد المخطط.
- تشجيع الصادرات الصناعية.
- الإشراف على القروض الخارجية وتقديم القروض للقطاعات الاستراتيجية كقطاع المحروقات قطاع النقل البحري، الصناعات الثقيلة الصناعات الإلكترونية والكيميائية.

الفرع الثاني: الإصلاحات المالية لسنة 1971 وتدعيم إجراءات الكبح المالي

لقد فضلت الجزائر بعد الاستقلال النهج الاشتراكي المعتمد على المخططات التنموية (المخطط الثلاث 67-69 و هذا يتطلب وجود المخطط الرباعي الأول 70-73، المخطط الرباعي الثاني 74-77، المخطط الخماسي الأول 80-84 نظام المالي قادر على الانسجام معه، حيث أن التحكم في التدفقات الحقيقية يجب

¹ الظاهر لطرش "تقنيات البنوك" مرجع سابق، ص 189، ص 190

أن يرافقه التحكم في التدفقات النقدية، فكانت الإصلاحات المالية لسنة 1971 ، هادفة إلى تكريس منطق تخطيط عمليات التمويل مركزها أي دعم اجراءات الكبح المالي و بالتالي تمكين الحكومة من توفير التمويل اللازم لمخططاتها و احكام سيطرتها على النظام المالي بشكل عام¹.

و نجد أن الإصلاحات المالية لسنة 1971 ارتكزت على المبادئ التالية²:

- تدعيم الرقابة وذلك عن طريق إجبار المؤسسات على فتح حسابين هما حساب الاستغلال الذي يختص في تمويل العمليات قصيرة الأجل وحساب الاستغلال الذي يختص في تمويل العمليات قصيرة الأجل، وحساب الاستثمار الذي يختص في تمويل العمليات المتوسطة والطويلة المدى.

- تدعيم عملية تعبئة الموارد المالية عن طريق إنشاء فروع للمؤسسات المالية والبنوك في كافة أنحاء التراب الوطنية.

- إلغاء التمويل الذاتي من أجل إتاحة الفرصة للحكومة لتطبيق التخطيط المركزي.

- إجبار البنوك على تمويل المشاريع و المؤسسات العمومية.

- منع المؤسسات من التعامل في مجال تقديم القروض والتسيقات المالية لبعضها البعض باستثناء القروض الخارجية .

و على ضوء الإصلاحات المالية لسنة 1971 نجد أن الجهاز المصرفي الجزائري أصبح يتميز بالخصائص التالية³:

- امتلاك الدولة لجهاز المصرفي وإخضاعه لقواعد التسيير الاشتراكي.

- تعاضد دور الخزينة العمومية وتدخّلها في منح القروض مما ولد غموضا على مستوى نظام التمويل.

- عدم إقرار الضمانات في حالة منح القروض البنكية .

- تخصص كل بنك في قطاعات محددة من طرف السلطات، الأمر الذي قضى على المنافسة داخل النظام المالي الجزائري.

- عدم استقلالية البنوك وبصفة خاصة البنك المركزي، و الاستعمال الضيق للآليات التقليدية للسياسة النقدية.

¹ الطاهر لطرش "مرجع سابق" ص 177 -ص 178

² بحوض مجذوب " أثر الإصلاحات المالية على السياسة النقدية رسالة ماجستير المركزي الجامعي بشار 2005-2006 ، ص 6

³ أ.باشونده رفيق، سليمان زناقي "عوامل نجاح الجهاز المصرفي الجزائري" تحديات وواقع الاقتصادية جامعة الجليلي اليابس ، ص 68

• تحديد أسعار الفائدة بشكل إداري وكل العملات البنكية.

إعادة هيكلة المؤسسات المصرفية في ظل الكبح المالي:

انطلقت الإصلاحات الهيكلية للقطاع الاقتصادي مع بداية الثمانينات ، حيث تزامنت مع المخطط الخماسي الأول (80-84) فقد تم في سنة 1983 إعادة هيكلة 102 مؤسسة عمومية ليصبح عددها 400 مؤسسة ، و لم يقتصر الإصلاح على القطاع الحقيقي فحسب بل تم إعادة هيكلة كل من البنك الوطني الجزائري والقرض الشعبي الجزائري حيث انبثق عنهما مؤسستان مصرفيتان هما:

البنك الفلاحي للتنمية الريفية (BADR) والبنك التنمية المحلي (BDL) فأصبح النظام المصرفي يضم خمسة بنوك تجارية ولكن هذا لم يحدث أي تغيير فيما يتعلق بالدور الذي تلعبه البنوك الجزائرية¹ :

- بنك الفلاحة و التنمية الريفية:

أنشأ بنك الفلاحة والتنمية الريفية في 13 مارس 1982 بموجب المرسوم رقم 82-206 حيث كان تأسيسه نتيجة لإعادة هيكلة البنك الوطني الجزائري، قدر رأس ماله بـ 1 مليار دينار اختص في تمويل القطاع الزراعي و كل الأنشطة المرتبطة بالمجال الزراعي و المؤسسات الخاصة الموجودة في الارياف، فقد وصلت نسبة وكالاته و فروعها في سنة 2000 الى حوالي 25% من مجموع الشبكة البنكية المتواجدة في الجزائر ، و بهذه النسبة يعد الاول من حيث معدل الانتشار و بإنشاء هذا البنك تم الغاء -لجان التحكيم- على مستوى الدوائر المختصة في تسيير و منح القروض الفلاحية، إذ أصبح بنك الفلاحة والتنمية الريفية يقدم القروض بدون شروط صارمة، مما أدى إلى صعوبة استرجاع القروض المقدمة إلى الفلاحين إن لم تكن مستحيلة الرد².

- بنك التنمية المحلية BDL :

تأسس بنك التنمية المحلية بموجب المرسوم رقم (85-85) الصادر في 30-04-1985 ، إذ يعتبر آخر بنك تجاري تم تأسيسه في الجزائر خلال مرحلة الاقتصادية الموجه أي خلال فترة الكبح المالي، قدر رأس ماله بحوالي 1/2 مليار دينار، وقد ظهر نتيجة إعادة هيكلة القرض الشعبي الجزائري.

يمارس بنك التنمية المحلية مختلف العمليات المصرفية المألوفة لدى البنوك التجارية، إلا أن مجال اختصاصه يتمثل في منح القروض للمؤسسات الاقتصادية العمومية.

¹ د. بلعوز بن علي .دعوتوش عاشور" واقع المنظومة الجزائرية و فتح الإصلاح - ملتقى المنظومة المصرفية و التحولات الاقتصادية واقع و تحديات الجزائر 2004 ص 3
² بن عبد الفتاح دهمان "السياسة النقدية ومدى فعاليتها في إدارة الطلب الكلي دراسة حالة الاقتصاد الجزائري" أطروحة دكتوراه في الاقتصاد جامعة الجزائر 2004 ، ص 277 ، ص 278

الفرع الثالث : انعكاسات سياسية الكبح المالي على النظام المالي والمصرفي الجزائري

لقد كان لسياسة الكبح المالي انعكاسات واضحة على النظام المالي والمصرفي الجزائري، تجلت من خلال عدم قدرة البنوك التجارية على ممارسة أهم وظائفها والمتمثلة في جلب المدخرات المالية، واعتبار النقود مجرد ظاهرة حسابية فقط ولم تكن آداة استراتيجية من اجل التحكم في التنمية الاقتصادية ، كما يمكن ملاحظات هذه الانعكاسات من خلال سيطرة الخزينة على النشاط المالي في الجزائرية.

1- تطور مكونات الكتلة النقدية خلال فترة الكبح المالي¹: خلال هذه الفترة نلاحظ ارتفاع شديد في المعروض النقدي إذ وصل في سنة 1985 إلى 223.68 مليار دينار بعدما كانت في سنة 1964 حوالي 4.8 مليار أي تضاعفت ب 46.6 مرة كما عرفت نسبة تداول النقود الورقية زيادة معتبرة قدرة بحوالي 30.6 مرة ما بين 1964-1985 ، كما ارتفعت نسبة تداول النقود الكتابية بحوالي 62.8 مرة خلال نفس الفترة ، أما أشباه النقود فقد سجلت زيادة معتبرة الا انها لم تكن بالقدر الكافي.

الجدول (3-1) : هيكل الكتلة النقدية خلال فترة الكبح المالي في الجزائر

المرحلة	المرحلة الأولى من سنة 1964 الى سنة 1971	المرحلة الثانية من سنة 1972 الى سنة 1982	المرحلة الثالثة من سنة 1983 الى سنة 1985
النقود الورقية	40%	40.3%	37.9%
النقود الكتابية	52.3%	53%	53.2%
أشباه النقود	7.7%	6.7%	8.9%
المجموع	100%	100%	100%

. المصدر بلعزوز بن علي "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية " ديوان المطبوعات الجامعية ص 168

من الجدول يلاحظ ارتفاع حجم النقود الورقية حيث ظلت في كل المراحل في حدود 40 % ، و حصول تحسن طفيف في حجم أشباه النقود أي الودائع الآجلة فهي خلال كل الفترة الممتدة ما بين 1964 و 1985 لم ترتفع إلا بمتوسط 7.5%، بينما بينما النقود الكتابية فظلت تمثل أكبر حصة من مكونات الكتلة النقدية حيث فاقت في كل المراحل نسبة 50% .

¹ بلعزوز بن علي " مرجع سابق" ص 167 ، ص 168 .

تطور الكتلة النقدية والنتاج المحلي الخام:

خلال فترة الكبح المالي في الجزائر كان تطور الكتلة النقدية أكبر من تطور الناتج الداخلي الخام، وهذا راجع إلى الاعتماد على الإصدار النقدي في عملية تمويل المشرعات الاقتصادية ويمكن توضيح ذلك من خلال الجدول:

الجدول (2-3) : تطور الكتلة النقدية والنتاج الداخلي الخام PIB %.

السنة	نسبة تطور الناتج الداخلي الخام	نسبة تطور الكتلة النقدية
1963	-	-02
1964	07	28
1965	8	04
1966	-03	17
1967	-10	29
1968	13	35
1969	09	25
1970	11	02
1971	3	11
1972	14	35
1973	15	34
1974	34	09
1975	14	31
1976	18	30
1977	16	13
1978	21	41
1979	17	13
1980	21	16
1981	14	11

Source : Mourad goumirie « l'offre de monnaie en Algérie » Op-citéP160 . 161.

و خلاصة القول هي أن الجهاز المصرفي الجزائري خلال فترة الكبح المالي كان بمثابة جهاز محاسبي ومسير إداري للبنك المركزي والخزينة ، كما كان عبارة عن جهاز وسيط بين السلطات النقدية و المؤسسات الاقتصادية بدون أن يكون له رأي أو قرار، كما أن الجهاز المصرفي من الناحية النظرية كان متكون من قناتين و هي الخزينة العامة والبنوك التجارية ، ولكن من الناحية العملية فلم يعرف إلا قناة واحدة هي الخزينة العامة بالإضافة إلى قناة غير رسمية متمثلة في القطاع المالي الموازي (الغير رسمي).

المطلب الثاني: النظام المالي والمصرفي الجزائري من الكبح إلى التحرير

شهدت الجزائر في منتصف الثمانينات انطلاق أولى الإصلاحات المالية الهادفة إلى التخفيف من القيود المفروضة على النظام المالي والمصرفي من أجل تمكينه من التكيف مع متطلبات التحول نحو اقتصاد السوق، غير أن هذه الإصلاحات توالى¹ بدون أن تحقق كل الأهداف المرجوة منها الأمر الدفع بالحكومة الجزائرية في بداية التسعينات إلى إصدار قانون النقد والقرض الذي كان بمثابة نقطة تحول في مسار الإصلاحات المالية، وبمباشرة بداية حقيقية لسياسة التحرير المالي في الجزائر.

الفرع الأول: الإصلاحات المالية لسنة 1986 (قانون القرض والبنك):

لقد ولدت الأزمة النفطية التي مرت بها الجزائر سنة 1986 ضيق مالي شديدة وذلك بسبب تراجع أسعار البترول وانخفاض قيمة الدولار، حيث وصل سعر البرميل إلى 14 دولار بعدما ما كان في سنة 1985 في حدود 30 دولار مما أثر على مدا خيل الجزائر².

قامت الحكومة الجزائرية تحت ضغط هذه لأزمة بمباشرة برنامج إصلاحى واسع بهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي والتحول نحو الاقتصاد الحر المبني على أسس قوى و آليات السوق³. ومن بين القطاعات التي مسها الإصلاح نجد قطاع المؤسسات المصرفية والمالية حيث تم في 19 أوت 1986 إصدار قانون القرض والبنك الهادف إلى إدخال تغيير جذري على المنظومة المصرفية. وإعادة الاعتبار لدور وأهمية السياسة النقدية في تنظيم حجم الكتلة النقدية المتداولة ومراقبتها⁴.

1- مبادئ وقواعد قانون القرض والبنك لسنة 1986:

تتمثل أهم المبادئ العامة التي تضمنها هذا القانون فيما يلي⁵:

¹ بلعزوز بن علي، دكتور عاشور "مرجع سابق" ص5.

² كريم الشاشي وآخرون "تحقيقي الاستقرار والتحول نحو اقتصاد السوق صندوق النقد الدولي" 1988 ص8.

³ بلعزوز بن علي "مرجع سابق" ص182.

⁴ Benhalima ;A ; (le système bancaire algérien) op-cité p70.

⁵ بلعزوز بن علي "مرجع سابق" ص183.

بموجب هذا القانون تم إعادة للبنك المركزي وظائفه ومهامه التقليدية بحيث كلف في إطار القانون بالوظائف التالية:

- أ- ضبط ومراقبة توزيع القروض على الأنشطة الاقتصادية المختلفة بواسطة وسائل السياسة النقدية. مساعد الخزينة العمومية.
- ب- تولى مهمة جمع وتسيير احتياطات الصرف.
- ت- الانفراد بالعمليات الخارجية الخاصة بالذهب.
- ث- توفير البيئة الاقتصادية المناسبة لاستقرار العملة وحسن سير المنظومة المصرفية.
- ج- تقليص دور الخزينة المتعاضم في تمويل الاستثمارات وإشراك الجهاز المصرفي في عملية توفير الموارد المالية الضرورية للتنمية الاقتصادية.
- ح- بموجب هذا القانون استطاعت المؤسسات التمويلية استعادة دورها داخل نظام التمويل من خلال تعبئة الادخار وتوزيع القروض حيث أصبح في إمكانها استلم الودائع على مختلف أشكالها ومددها، كما أصبح في مقدورها منح قروض دون تحديد مدتها أو شكلها مع حقها في متابعة استخدام هذه القروض .
- خ- تدعيم الرقابة على النظام البنكي عن طريق إنشاء هيئات رقابية واستشارية تمثلت في: المجلس الوطني للقروض. لجنة مراقبة البنوك.

د- إرساء جهاز بنكي قائم على مستويين حيث تم الفصل بين البنك المركزي وبين البنوك التجارية.

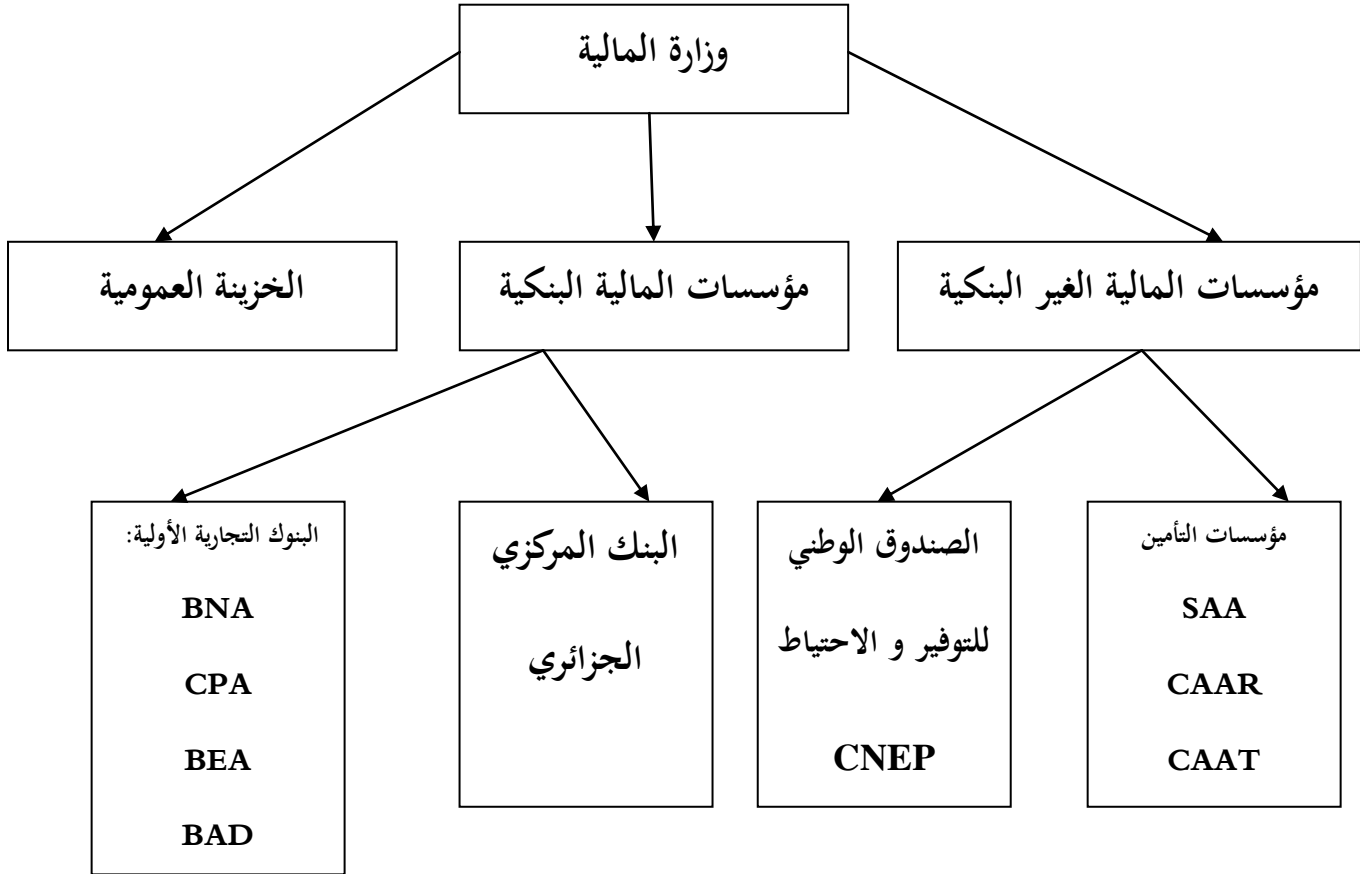
2- أهداف قانون القرض والبنك لسنة 1986:

فيما يلي سوف نقوم بذكر بعض الأهداف التي حاولت السلطات النقدية الجزائرية تحقيقها من وراء إصدار قانون القرض والبنك لسنة 1986¹:

- أ- مراقبة عمليات الصرف والعلاقة مع الخارج.
- ب- تنظيم وتطوير الأسواق المالية والنقدية باعتبارها أجهزة هامة لتوزيع الموارد المالية.
- ت- الفصل بين البنك المركزي والنشاط الإقراض الممارس من قبل البنوك التجارية.
- ث- إعادة تنظيم الجهاز البنكي والمالي بما يتوافق مع احتياجات المرحلة الجديدة للاقتصاد الجزائري ويمكن إبراز هذا التنظيم الجديد في الشكل (3-1).

¹ تشاور فاروق "أهمية الإصلاحات المصرفية والمالية في تحسين أداء الاقتصاد" الملتقى الوطني الأول حول الإصلاحات الاقتصادية الجزائرية 2004، ص6.

الشكل (3-2) تنظيم الجهاز البنكي والمالي الجزائري وفق قانون القرض والبنك لسنة 1986



SOURCE : Ammour benhalima « le système bancaire algerien ' »

الفرع الثاني : الإصلاحات المالية لسنة 1988:

قامت الحكومة الجزائرية في سنة 1988 بإصدار قانون جديد خاص بالجهاز البنكي والمالي، وذلك من أجل تدارك العيوب والنقائص التي عرفها قانون القرض والبنك لسنة 1986 والتي حالت دون تمكين الجهاز المصرفي من التأقلم مع الإصلاحات التي باشرتها السلطات العمومية خاصة بعد صدور القانون التوجيهي الخاص بالمؤسسات الاقتصادية العمومية.

عناصر قانون 1988 خاص بالجهاز البنكي والمالي:

يمكن توضيح العناصر الرئيسية لقانون 1988 الخاص بالجهاز البنكي والمالي فيما يلي¹:

¹ الطاهر لطرش "مرجع السابق" ص194، ص195.

- 1- اعتبار البنك شخصية معنوية تجارية تخضع لمبدأ الاستقلالية المالية والتوازن المحاسبي، فابتداء من صدور هذا القانون أصبحت البنوك التجارية خاضعة لقواعد التجارة بحيث فرض عليها مراعاة مبدأ الربحية والمردودية، كما أنها لم تعد ملزمة بتمويل المؤسسات العمومية مثل السابق.
- 2- السماح للمؤسسات المالية الغير بنكية بأن تقوم بالتوظيف المالي كالحصول على الأسهم والسندات الصادرة عن المؤسسات المحلية والأجنبية.
- 3- إمكانية لجوء مؤسسات القرض للجمهورية من أجل الاقتراض على المدى الطويل كما يمكنها طلب ديون خارجية.
- 4- أما فيما يخص المستوى الكلي فقد تم تدعيم دور البنك المركزي في تسيير السياسة النقدية.
- 5- إنشاء مؤسسات مالية جديدة كالمؤسسات الاستثمارية.
- 6- إلغاء نظام الرخص العامة للاستيراد وتعويضه بميزانية العملة الصعبة.
- 7- كما تم إعادة تقييم العلاقة التي تربط البنك المركزي بالخبزينة العمومية، فقد اعتبرها قانون 1988 مجرد أداة لتنفيذ ميزانية الحكومة.

الفرع الثالث: الإصلاحات المالية لسنة (1990 قانون النقد والقرض) والبداية الحقيقية لتحرير المالي في الجزائر:

لم تسمح الإصلاحات المالية التي عرفها الجهاز المصرفي والمالي الجزائري سابقا بتفعيل دور البنك والتقليل من القيود المفروضة عليها، الأمر الذي دفع بالسلطات النقدية إلى تدعيم هذه الإصلاحات بإجراءات جديدة تمثلت بالأساس في قانون النقد والقرض لسنة 1990 الذي أعتبر بمثابة بداية حقيقية لسياسة التحرير المالي في الجزائر حيث اشتمل على كل الأفكار التي جاءت في قانون 1986 و 1988، بإضافة إلى أفكار جديدة متعلقة بأداء البنوك كتحرير البنوك من القيود المفروضة عليها، حصر السلطة النقدية في جهة واحدة المتمثلة في البنك المركزي ومجلس النقد والقرض، السماح بإنشاء البنوك الخاصة وبدخول البنوك الأجنبية¹. وقد سمح قانون النقد والقرض بإعادة هيكلة الجهاز المصرفي الجزائري والارتقاء بالقانون المصرفي إلى مصاف التشريعات المصرفية الخاصة بالدول المتقدمة².

¹ Benhalima ;A ;(le système bancaire algérien) op cite p79.

² الطاهر لطرش "مرجع سابق" ص196.

اولا : مبادئ قانون النقد والقرض:

لقد تضمن هذا القانون مجموعة من المبادئ التي يمكن عرضها فيما يلي:

1. الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة الحقيقية:

في نظام التخطيط المركزي كانت القرارات النقدية تتخذ على أساس كمي حقيقي وتبعاً لذلك لم تكن أهداف نقدية بحثت، بل كان الهدف الأساسي منها هو تعبئة الموارد اللازمة للتمويل البرامج الاستثمارية المخططة ونجد أن قانون النقد والقرض قد تبين مبدأ الفصل بين الدائرتين، حيث تم اتخاذ القرارات النقدية على أساس الأهداف النقدية المحددة من طرف السلطات النقدية¹.

كما تم اتخاذ القرارات النقدية تبعاً للوضع النقدي السائد في الاقتصاد، فتبني مثل هذا المبدأ في قانون النقد والقرض يسمح بتحقيق مجموعة من الأهداف والتي يمكن أن نلخصها فيما يلي²:

1-1 استعادة البنك المركزي لدوره في قمة النظام النقدي والمسؤول الأول عن تسيير السياسة النقدية.

2-1 استعادة الدينار الجزائري لوظائفه التقليدية وتوحيد استعمالاته بين المؤسسات العمومية والعيالات والمؤسسات الخاصة.

3-1 تحريك السوق النقدية وتنشيطها واستعادة السياسة النقدية لمكانتها كوسيلة من وسائل الضبط الاقتصادي.

4-1 خلق مرونة نسبية في تحديد سعر الفائدة من طرف البنوك، وتدعيم تأثيره على القرارات المرتبطة بالقرض.

5-1 السماح بتوزيع القروض بين المؤسسات العامة والخاصة على أساس شروط غير تمييزية.

2- الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة ميزانية الدولة المالية³:

لم تعد الخزينة العمومية حرة في اللجوء إلى عملية القرض فلم يصبح بمقدورها استعمال الموارد المالية المتأتية عن طريق الإصدار النقدي الجديد، ففي النظام السابق (الاشتراكي) كانت الخزينة العمومية تستطيع تمويل عجزها عن طريق الإصدار النقدي وبدون أي صعوبة تذكر، الأمر الذي خلق تداخل بين صلاحيات الخزينة وصلاحيات السلطة النقدية وأدى إلى حدوث تصادم بين أهدافها.

فجاء قانون النقد والقرض لأجل الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة المالية، وفي ظل هذا القانون لم تعد الخزينة حرة في اللجوء إلى القروض من أجل تمويل عجزها، حيث أصبحت تخضع لمجموعة من الشروط والقواعد، فقد تناولت المادة **78** من قانون النقد والقرض علاقة البنك المركزي بالخزينة العمومية، فنصت هذه المادة على أنه يمكن

¹ ب-لعزوز بن علي "مرجع سابق" ص186.

² الطاهر لطرش "مرجع سابق" ص196.

³ بلعزوز بن علي "مرجع سابق"، ص187.

للخزينة أن تستفيد من تسبيقات البنك المركزي خلال سنة مالي معينة ولكن في حدود **10%** فقط كأقصى حد ممكن من الإيرادات العامة الدولة المسجلة في السنة المالية السابقة، كما أن هذه التسبيقات مدتها **240** يوم متتالي أو غير متتالي خلال السنة المالية الواحدة ويجب تسديد قيمتها قبل انقضاء هذه السنة.

ويمكن للبنك المركزي أن يقوم بشراء أو بيع السندات العامة التي تستحق في أقل من **06** ستة أشهر، والتي لا يتجاوز مبلغها الإجمالي **20%** من الإيرادات العادية للدولة المسجلة في السنة الماضية.

كما يسمح هذا المبدأ بتحقيق الأهداف التالية:

- استقلال البنك المركزي عن الخزينة العمومية.
- تقليص ديون الخزينة المتراكمة عليها اتجاه البنك المركزي.
- بيئة الظروف الملائمة لأجل تمكين السياسة النقدية من لعب دورها بشكل فعال.
- الحد من الآثار السلبية لمالية العامة على التوازنات النقدي

3. الفصل بين دائرة الميزانية ودائرة الائتمان¹:

لعبت الخزينة العمومية في فترة الاقتصاد الموجه، دور أساسي في تمويل استثمارات المؤسسات العمومية، ففي هذه الفترة تهميش دور البنوك فقد اقتصر على تسجيل عبور الأموال من دائرة الخزينة إلى المؤسسات، ولكن قانون النقد والقرض وضع حد لهذه الممارسات حيث تم إبعاد الخزينة عن عملية منح القروض الاقتصاد فتمويل الاقتصاد قد أوكل للبنوك التجارية ويسمح الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة القرض (الاقتصاد) بتحقيق مجموعة من الأهداف نذكر منها:

- تقليص دور الخزينة في عملية تمويل الاقتصاد.
- استعادة البنوك والمؤسسات المالية لوظائفها التقليدية وخاصة تلك المتمثلة في منح القروض.
- كما أصبح توزيع القروض يخضع لجدوى الاقتصادية للمشاريع وليس للقواعد الإدارية.

4. إنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة²:

كانت السلطة النقدية في ظل القوانين السابقة موزعة بين مستويات عدة حيث أن وزارة المالية كانت تتصرف على أساس أنها السلطة النقدية، والخزينة العمومية تلجأ في أي وقت إلى البنك المركزي للحصول على تمويل كما لو أنها السلطة النقدية الوحيدة، والبنك المركزي كان يمثل بطبيعة الحال سلطة نقدية لاحتكاره امتياز الإصدار النقدي،

¹ الطاهر لطرش "مرجع سابق" ص 197، 198.

² الطاهر لطرش "مرجع سابق"، ص 198.

فباختصار كانت السلطة النقدية مشتتة بين: الخزينة العمومية، وزارة المالية، البنك المركزي، فجاء قانون النقد والقرض ليلغي التعدد الحاصل في مراكز السلطة النقدية بحيث حصر السلطة النقدية في جهة واحدة متمثلة في مجلس النقد والقرض وذلك بهدف:

- ضمان انسجام السياسة النقدية.
- ليضمن تنفيذ السياسة النقدية لأهداف النقدية.
- حصرها في جهة واحدة من أجل ضمان التحكم في تسيير النقد وتفادي التعارض بين الأهداف النقدية.

ثانيا: أهداف قانون النقد والقرض:

لقد سعت السلطات النقدية من وراء إصدار قانون النقد والقرض (90-10) إلى تحقيق مجموعة من الأهداف والتي يمكن إبرازها فيما يلي:

- 1- وضع حد لتدخل الحكومة في القطاع المالي والمصرفي.
- 2- التخلص نهائيا من مصادر المديونية والتضخم ومختلف أشكال التسريبات.
- 3- إعادة تقييم العملة الوطنية بما يخدم الاقتصاد.
- 4- تشجيع الاستثمارات والسماح بخلق بنوك وطنية خاصة و أجنبية.
- 5- تدعيم دور البنوك في تحديد أسعار الفائدة.
- 6- إنشاء السوق النقدية الجزائرية.

وفي الأخير يمكن القول بأن النقد والقرض كان يهدف بالأساس إلى الانتقال بالنظام المالي والمصرفي من قواعد الاقتصاد الموجه إلى قواعد وآليات الاقتصاد الحر، أي تحرير النظام المالي والمصرفي من كل القيود التي يمكن أن تحد من نشاطه.

ثالثا: هياكل النظام المالي والمصرفي الجزائري في ظل قانون النقد والقرض:

لقد سمح قانون النقد والقرض بإدخال تغييرات جوهرية على النظام المالي والمصرفي الجزائري، حيث شملت هذه التغييرات هيكل البنك المركزي (السلطة النقدية) والبنوك التجارية، وسمحت بإنشاء البنوك الخاصة وبدخول البنوك الأجنبية لسوق المالي المحلي.

1-البنك المركزي (بنك الجزائر)¹:

منذ صدور قانون النقد والقرض أصبح البنك المركزي الجزائري يتعامل مع الغير باسم بنك الجزائر ويخضع لقواعد المحاسبة التجارية، وذلك لاعتباره تاجرا (المادة 13) فهو مؤسسة ووطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي (المادة 11) ورأس ماله مكتتب كلية من طرف الدولة.

-يقوم بتسيير البنك المركزي جهاز بين هما: المحافظ ومجلس النقد والقرض.

أولا: المحافظ ونوابه: يعين المحافظ ونوابه بواسطة مرسوم يصدر عن رئيس الجمهورية لمدة ست سنوات وخمس سنوات على الترتيب وهي فترة قابلة للتجديد للمرة واحدة، وتنتهى مهام هؤلاء بمرسوم يصدر عن هيئة التعيين في حالة العجز الصحي أو الخطأ الفادح.

تتمثل المهام الأساسية للمحافظ في إدارة أعمال البنك المركزي وتمثله لدى السلطات العمومية وسائر البنوك المركزية الأجنبية وكذا الهيئات المالية الدولية، كما يحدد مهامها كل واحد من نوابه ويحدد صلاحياتهم ويمكنه الاستعانة بمستشارين فنيين من خارج دوائر البنك المركزي.

ثانيا: مجلس النقد والقرض: يعتبر إنشاء هذا المجلس نقطة بارزة في التعديلات التي جاء بها قانون النقد والقرض وذلك نظرا للمهام والسلطات التي أعطيت له، فهو بالإضافة لكونه مجلس إدارة البنك، فهو كذلك بمثابة السلطة النقدية في الجزائر.

يتكون هذا المجلس من المحافظ رئيس، ونواب المحافظ الثلاثة كأعضاء وثلاثة موظفين سامين معينين. بموجب مرسوم من رأس الحكومة كما يعين ثلاثة مستخلفين ليعوضوا الأعضاء الثلاثة إذا اقتضت الضرورة.

يمارس مجلس النقد والقرض صلاحيات واسعة منها ما هو عائد لكونه مجلس إدارة البنك المركزي ومنها عائد لوضعه السلطة النقدية.

أ-صلاحياته كمجلس إدارة بنك الجزائر: يتمتع المجلس بصلاحيات كبيرة وذلك من أجل إدارة شؤون البنك المركزي ضمن الحدود المنصوص عليها في هذا القانون، حيث يجوز له أن يشكل من بين أعضائه لجانا استشارية ويحق له أن يستشير أية مؤسسة أو أي شخص إذا رأى ضرورة في ذلك، كما أن من صلاحياته كذلك حسب

المادتين **42** و **43** ما يلي:

- فتح الفروع والوكالات المصرفية وإقفالها.
- إصدار الأنظمة التي تطبق على البنك المركزي.

¹ بن عبد الفتاح دحمان مرجع سابق ص244.

- التدخل في نظام مستخدمي البنك وسلم رواتبهم.
 - يحدد كل سنة ميزانية البنك المركزي ويعدلها إذا اقتضى الأمر.
 - توزيع الأرباح ضمن الشروط المنصوص عليها.
 - تحديد شروط توظيف الأموال خاص.
 - له حق الإطلاع على جميع الأمور المتعلقة بالبنك المركزي.
- ب- **صلاحياته كسلطة نقدية:** يعتبر المجلس سلطة نقدية وذلك بموجب المواد (44.....50) من قانون النقد والقرض حيث فوطه له صلاحيات واسعة ضمن هذا الاختصاص (سلطة نقدية) يمكن أن نذكرها فيما يلي:

- إصدار النقد.
- تأسيس ووضع شروط عمليات البنك المركزي.
- الإشراف على تطور مختلف عناصر الكتلة النقدية وحجم القروض.
- إصدار القوانين المتعلقة بغرفة المقاصة.
- وضع شروط لإنشاء البنوك والمؤسسات المالية.
- تحديد شروط فتح مكاتب تمثيلية للبنوك والمؤسسات المالية الجزائرية.
- إصدار النظم والقواعد المحاسبية التي تطبق على البنوك والمؤسسات المالية تنظيم سوق الصرف ومراقبته.

2- اللجنة البنكية:

لقد نص قانون النقد والقرض في مادته **143** على إنشاء لجنة مصرفية تكلفه بمراقبة تطبيق القوانين والأنظمة التي تخضع لها البنوك والمؤسسات المالية وبمعاينة المخالفات المثبتة،

أ- **أعضاء اللجنة البنكية:** وتتألف هذه اللجنة البنكية من مجموعة الأعضاء التالية¹:

- قاضيين ينتدبان من المحكمة العليا، يقترحهما رئيسها الأول بعد استشارة المجلس الأعلى للقضاء.
- شخصين يقترحهما وزير المالية بناء على كفاءة في الأعمال البنكية وخاصة ذات البعد المحاسبي.

ب- **مهام اللجنة البنكية:** تتمثل مهام هذه اللجنة فيما يلي²:

- تلعب دورا وقائيا حيث لها الحق في التحري حول تسيير وتنظيم البنك والمؤسسات المالية.

¹الطاهر لطرش "مرجع سابق" ص205.

²بحوصي مجذوب "أثر الإصلاحات المالية على السياسة النقدية" رسالة ماجستير المركز الجامعي بشار 2005-2006 ص16.

- القيام بالتحقيق الوقائي عن طريق متابعة الوثائق والمستندات أو التنقل إلى عين المكان.
- تنظيم العمل بما يتناسب والتحويلات الهيكلية للنظام المالي.
- الرقابة على البنوك فيما يخص احترام قواعد الحذر المتمثلة في تقسيم وتغطية الإخطار تصنيف الديون حسب درجة خطورتها.
- مراقبة اللجنة المركزية وسيلة التأكد من أن القرارات المتخذة من طرف بنك الجزائر لا تعرضه للأخطار الكبيرة.
- لا تتوقف مهمة اللجنة المصرفية عند هذا الحد، حيث أن رقابتها تعني احترام البنوك لجميع قواعد الحذر في مجال متابعة البنوك لديونها وتصنيفها حسب درجة الخطر المستوجب ووفقا للشروط التي يحددها البنك المركزي.
- وإضافة إلى كل هذا يمكن للجنة اتخاذ تدابير أخرى من بين التدابير المقترحة في المادة 156 من قانون النقد والقرض التنبيه، اللوم، إلغاء الترخيص بممارسة العمل.....)
- ت- البنوك والمؤسسات المالية:** لقد منح قانون النقد والقرض فرصة إنشاء البنوك والمؤسسات المالية الخاصة، كما سمح بفتح فروع للمؤسسات المالية والبنوك الأجنبية بالجزائر، حيث تتم هذه العملية بترخيص من مجلس النقد والقرض. فقد عرف النظام المالي والبنكي الجزائري توسعا كبيرا بعد صدور قانون النقد والقرض، فبعدها كانت يتكون من خمسة بنوك تجارية وصندوق لادخار وبنك للتنمية أصبح يعرف توسعا كبير في ظل قانون النقد والقرض حيث تدعم بعدة بنوك ومؤسسات مالية جديدة .

المطلب الثالث: قياس ما مدى نجاح سياسة التحرير المالي المنتهجة في الجزائر

لدراسة العلاقة الموجودة ما بين المتغيرات سوف نستند على النموذج المقدم من طرف SOLOW سنة 1956.

والمطور والمعدل من طرف mankiew سنة 1971 النموذج هو كالتالي $y=f(l ; k ; t)$

وبالاعتماد على المعطيات المتحصل عليها من قاعدة بيانات البنك العالمي BM.

Outlook.data base.com

للفترة الممتدة ما بين 1990-2016.

وبالاعتماد كذلك على برنامج EVIEWS النسخة 8.

قمنا بدراسة العلاقة الموجودة بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي أخذين بعين الاعتبار المتغيرات التالية:

INF	معامل التضخم
INV	الإستثمار الأجنبي المباشر
INT	سعر الفائدة الحقيقي (%)

MASS	الكتلة النقدية/ PIB
OIL	عائدات المحروقات/ PIB
CREDIT	القروض الموجهة للقطاع الخاص/ PIB
PIB	الناتج المحلي الخام

*من خلال دراسة استقرارية السلاسل الزمنية وباستعمال اختبار ADF لاحظنا أن كل متغيرات الدراسة ليست مستقرة عند المستوى 0 ومستقرة من الدرجة الأولى.

*وبالتالي يمكننا الانتقال إلى المرحلة الثانية وهي تقدير العلاقة الموجودة ما بين المتغيرات.

-المرحلة الثانية/

*تقدير العلاقة الموجودة ما بين المتغيرات (المتغير التابع والمتغيرات المستقلة)

$$PIB = -465.28 + 5.76.INF + 16.55.INT - 311.INV + 71.92.OIL + 34.50.MASS - 11.73.CREDIT + ET$$

*من خلال معامل التحدي $R^2 = 0.81(81\%)$

نلاحظ أنه 74% من المتغيرات $R^2 = 0.74(74\%)$

المستقلة تفسر لنا المتغير التابع وهذا يدل على جودة عالية للنموذج.

من خلال إحصائية/FICHER : $PROB(F-STATISTIC) 0.000023$ نلاحظ أنه يوجد على الأقل 99% متغير معنوي.

DURBIN.WATSON STAT 1.054

من خلال إحصائية DUTBIN.WATSON STAT نلاحظ أنه لا يوجد مشكلة الارتباط الاتي

ومن خلال إحصائية student نلاحظ أنه يوجد ثلاثة متغيرات تفسر لنا المتغير التابع وهي:

الاستثمار الأجنبي المباشر، عائدات المحروقات، الكتلة النقدية.

-أما المتغيرات الأخرى لا تفسر لنا المتغير التابع.

-ومن خلال كل الإحصائيات التي تحصلنا عليها نستنتج أن النموذج صالح وذو جودة عالية لتفسير العلاقة الموجودة ما بين متغيرات التحرير المالي والنمو الاقتصادي.

*فمن خلال المعادلة نلاحظ المرونات التالية:

- كلما زادت نسبة الاستثمار الأجنبي بمعدل 1 يؤثر لنا بطريقة سلبية على النمو الاقتصادي (-311.77)

-أما بالنسبة لعائدات المحروقات فتتأثر لنا بالإيجاب على النمو الاقتصادي (71.92)

-ونفس الشيء بالنسبة للكتلة النقدية التي تأثر بالإيجاب على النمو الاقتصادي (34.50)

*أما المتغيرات الأخرى ليس لها معنوية بعض منها يوافق النظرية الاقتصادية والبعض منها لا يوافق النظرية الاقتصادية.

*أما بالنسبة للمتغيرات التي ليس لها معنوية نلاحظ أنها توافق النظرية الاقتصادية والواقع الاقتصادي في الجزائر.

حيث كما نعلم أن النمو الاقتصادي في الجزائر يساهم فيه بشكل كبير عائدات المحروقات.

*أما بالنسبة للمتغيرات المالية والنقدية لا تساهم إلا بالشيء القليل ومنها ما يؤثر بالسلب على النمو الاقتصادي في الجزائر ويكلف ميزانية الدولة خسائر كبيرة.

خاتمة الفصل الثالث :

لقد سعت الدول من وراء انتهاج سياسة التحرير المالي إلى رفع وتيرة الاقتصادي، فالكثير من الاقتصاديين يعتبرها

شروط رئيسي في عملية تحقيق التنمية الاقتصادية على غرار MC KINNON – SHAW- GURLEY

حيث أن سياسة التحرير المالي تسمح بتطوير الأنظمة المالية التي بدورها تقوم بالعديد من الوظائف كالتعبئة الجيدة للموارد المالية عن طريق عرض تشكيلة متنوعة من الأوعية الادخارية، و التوزيع المثالي للموارد المالية المتوفرة (القروض) في الاقتصاد وفقا لمحددات الاستثمار و اعتبارات العائد و المخاطرة و السيولة المرتبطة بها الأمر الذي يسمح بالتقليل من المخاطر المالية.

من خلال هذا الفصل حاولنا إجراء دراسة قياسية، و هذه لأجل الوقوف على ما مدى نجاح سياسة التحرير المالي المنتهجة في الجزائر ، حيث تعرضنا إلى أهم النقاط البارزة في مسار هذه السياسة، و بين مختلف النتائج المتولدة عن تطبيقها من خلال القيام بتحليل المؤشرات النقدية و المالية، وذلك بإجراء طريقة المربعات الصغرى .

يعتبر قانون النقد و القرض (90-10) لسنة 1990 نقطة تحول في مسار الإصلاحات المالية المنتهجة، فقد تضمن مجموعة من إجراءات كتحرير البنوك من القيود المفروضة عليها، حصر السلطة النقدية في جهة واحدة المتمثلة في البنك المركزي و مجلس النقد القرض، و السماح بإنشاء البنوك الخاصة و بدخول البنوك الأجنبية و يعتبر هذا القانون بمثابة البداية الحقيقية لتطبيق سياسة التحرير المالي في الجزائر، و قد أدى هذا القانون إلى إعادة هيكلة النظام المالي بشكل عام و النظام المصرفي على وجه الخصوص، كما يجب الإشارة إلى أن هذا القانون جاء بعد فشل الخطوات الاصطلاحية السابقة، و التي كرست في قانون القرض و البنك لسنة 1986 و قانون 1988.

و من خلال القيام بتحليل المؤشرات النقدية و المالية المسجلة خلال فترة التحرير المالي لمسنا حصول بعض التحسن فيها. و لكن بعد اختبار العلاقات القائمة بينها باستعمال طريقة المربعات الصغرى، توصلنا إلى ان التحسن الحاصل في المؤشرات المالية في الجزائر يساهم فيه و بشكل كبير عائدات المحروقات مما يؤثر إيجابيا على الناتج الداخلي الخام .

الاجابة على اشكالية الدراسة:

إن سياسة التحرير المالي المنتهجة في الجزائر لم تؤدي إلى تحفيز وتيرة النمو الاقتصادي و بالتالي يمكن الإجابة بتحفظ على الفرضية المطروحة انه لا يوجد هناك تحرر مالي لأنه يمكن إرجاع السبب لعدم توفر الشروط الضرورية لإنجاح هذه السياسة .

خاتمة :

لقد عرف تطبيق سياسة التحرير المالي في الدول النامية اتساعا كبيرا خلال فترة أواخر الثمانينات وبداية التسعينات، وذلك نظرا لفشل سياسة الكبح المالي الممارسة من طرف هذه الدول فقد سعت الدول النامية من وراء تطبيق سياسة التحرير المالي إلى التخلص من النتائج السلبية المتولدة عن سياسة الكبح المالي، و تحسين فعالية أنظمتها المالية حيث سعت إلى تخفيف الاستثمارات ورفع ووتيرة النمو الاقتصادي وتكيف أنظمتها المالية مع توجهها الاقتصاد الجديد.

و لهذا حاولنا من خلال هذه الدراسة تحديد تأثير سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر، دراسة قياسية.

ملخص الدراسة :

لقد اشتملت هذه الدراسة على ثلاثة فصول ، وفيما يلي سوف نحاول إبراز أهم النقاط التي تضمنها كل فصل: الفصل الأول حالة الأنظمة المالية من الكبح المالي إلى التحرير المالي فقد استعرضنا فيها مختلف مفهوم و مكونات النظام المالي، لنمر بعد ذلك لشرح معنى الكبح المالي مع التطرق لدوافع التخلي عن هذه السياسة بتطويرها عن طريق تحرير السياسة المالية.

و في الفصل الثاني فقد خصصناه لدراسة النمو الاقتصادي و الفرق بين التنمية و النمو الاقتصادي من جهة بحيث قدمنا التعاريف المختلفة لهما ، كما قمنا بالتعمق من عرض مختلف النظريات الكلاسيكية في النمو الاقتصادي إضافة إلى التعرف على نماذج النمو .

أما في الفصل الثالث فقد قمنا بدراسة العلاقة الموجودة بين التحرير المالي و النمو الاقتصادي نظريا من خلال عرض جانب من جوانب التحرير المالي المتمثل في تحرير حساب رأس المال و تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي ، أما من الجانب التطبيقي فقد حاولنا إبراز النقاش الدائر بين الاقتصاديين فبعضهم رأى فيه وسيلة لتطوير النظام المالي و تعبئة المدخرات المالية و أداة لتحفيز النمو الاقتصادي و ذلك بدراسة أعمال ماكينون و شاو و أعمال أخرى المساندة لهم و على عكس من ذلك رأى بعضهم الآخر أنه من أهم أسباب الاضطرابات الاقتصادية التي تعرفها الدول النامية كما اعتبروا أن له آثار سلبية تفوق الآثار المتولدة عن سياسة الكبح المالي ، لنصل في الأخير لإجراء دراسة قياسية لسياسة التحرير المالي المنتهجة في الجزائر و ذلك بهدف دراسة تأثير التحرير المالي على النمو الاقتصادي الجزائري وذلك باستعمال نماذج قياسية .

حيث بدأت في الإصلاحات المالية الهادفة لتحرير نظامها المالي بعد الأزمة النفطية، وذلك من خلال إصدار قانون القرض والبنك لسنة 1986 والذي سعي إلى تحقيق مجموعة من الأهداف نذكر منها تنظيم وتطوير الأسواق المالية والنقدية باعتبارهما أجهزة هامة لتوزيع الموارد المالية، والفصل بين البنك المركزي والنشاط التمويلي الممارس من طرف البنوك التجارية، كما تم إصدار قانون ثاني في سنة 1988 خاص بالجهاز البنكي بهدف تدارك العيوب المسجلة في القانون الأول و ضمان تأقلم النظام المالي مع الإصلاحات الاقتصادية، إلا أنه لم يكن لهذين القانونيين أثر ملموس على النظام المالي الجزائري، مما دفع بالسلطات النقدية الجزائرية إلى إصدار قانون النقد والقرض (90-10) الذي سمح بإعادة هيكلة الجهاز المصرفي الجزائري والارتقاء بالقانون المصري إلى مصاف التشريعات المصرفية الخاصة بالدول المتقدمة، كما سمح بإنشاء العديد من المؤسسات المالية والبنوك الخاصة والأجنبية، فقد شهدت الفترة التي تلت صدوره حدوث تحسن كبير في المؤشرات النقدية والمالية .

نتائج المتوصل إليها من هذه الدراسة:

من خلال هذه الدراسة تم التوصل إلى النتائج التالية:

- 1- يحتل النظام المالي مكانة هامة في الاقتصاد بفضل قيامه بالعديد من الوظائف التي تساهم في إحداث نمو اقتصادي.
- 2- أدت الممارسة الطويلة لسياسة الكبح المالي في الدول النامية إلى آثار سلبية على الأنظمة المالية لهذه الدول تمثلت في:
 - سيطرة البنوك والمؤسسات المالية العمومية على النشاط المالي في الدول النامية وتجزئة التمويل.
 - توجيه أغلبية التمويل لقطاع العمومي.
 - اتساع حجم القطاع المالي الغير رسمي .
 - التوزيع السيئ للقروض في الاقتصاد مع ارتفاع حجم القروض الغير مستوردة.
- 3- كان الهدف من وراء تطبيق سياسة التحرير المالي في الدول النامية هو التخلص من الآثار السلبية لسياسة الكبح المالي و إقامة نظام مالي قادر على توفير الاحتياجات المالية لمختلف النشاطات والقطاعات الاقتصادية وتحسين عملية توزيع القروض في الاقتصاد وتحفيز ووتيرة النمو الاقتصادي.
- 4- تحرير القطاع الحقيقي يسبق تطبيق سياسة التحرير المالي.
- 5- الاستقرار الاقتصادي شرط ضروري لنجاح سياسة التحرير المالي في تحقيق الأهداف المنتظرة منها وتفادي الأزمات المالية التي قد تنجم عنها.

- 6- مراعاة تسلسل مراحل التحرير المالي أمر أساسي في تطبيق هذه السياسة، فيجب أولاً تحرير القطاع المالي الداخلي من كافة أوجه الكبح وتطوير وتدعيم بنيته، ثم تحرير القطاع المالي الخارجي بدءاً بتحرير تحرير حساب رأس المال.
- 7- النتيجة المتوصل إليها في هذه الدراسة هي أن سياسة التحرير المالي المنتهجة في الجزائر لم تؤدي إلى تحفيز وتيرة النمو الاقتصادي.
- 8- عائدات المحروقات تساهم بشكل إيجابي في الناتج الداخلي الخام.

الاقتراحات:

من خلال دراستنا لواقع سياسة التحرير المالي في الجزائر يمكننا تقديم الاقتراحات التالية:

- 1- يجب تكيف القروض مع الاحتياجات التمويلية لاقتصاد الجزائري.
- 2- التقليل أكثر فأكثر من الشروط المفروضة على تداول أسهم المؤسسات الاقتصادية في الأسواق المالية و ذلك بهدف إنعاش هذه الأسواق وتدعيم حركتها خاصة في الجزائر التي حتى الساعة لم يعرف السوق المالي فيها نشاط حقيقي.
- 3- ضرورة تفكيك المنظوم المصرفية العمومية الكبيرة.
- 4- تشجيع البنوك الخاصة على طرح منتجات مالية جديدة في السوق، وذلك عن طريق تخفيض الرسوم الضريبية المفروضة عليها.
- 5- أخذ خطوات أكثر جدية فيما يخص تحرير حساب رأس المال.
- 6- تشجيع إنشاء البنوك الخاصة وفتح فروع لبنوك الأجنبية، وذلك عن طريق التقليل من الإجراءات الإدارية والشروط المفروضة على منح رخص مزاولة النشاط المالي.

الفصل الأول:

الأنظمة المالية

من الكبح إلى التحرير المالي

الفصل الثاني:

الإطار النظري للنمو الاقتصادي

الفصل الثالث:

العلاقة الموجودة بين التحرير المالي

والنمو الاقتصادي

قائمة المصادر والمراجع

الفهم الرس

الغلام الحق

مقدمة عامة

خاتمة حلقة

قائمة المراجع باللغة العربية:

أ- الكتب:

1. توماس ماير , النقود و البنوك و الاقتصاد , و الترجمة أ. د السيد احمد عبد الخلق , دار المريخ , السعودية , 2002.
2. ثابت محمد ناصر, العلاقة بين الاقتصاد وتطور الفكر الاقتصادي, دار المنهج للنشر والتوزيع, الأردن, 2001.
3. حسين عمر, الاستثمار والعولمة, القاهرة, دار الكتاب الحديث, 2000.
4. د. عبد القادر عبد القادر " اتجاهات حديثة في التنمية" الدار الجامعية الإسكندرية, 2002-2003.
5. رمزي زكي " الديون و سياسات التحرير" دار الجامعة قاهرة , 1991 .
6. روبرت بارو, محددات النمو الاقتصادي, الترجمة نادر ادريس التل, درا الكتب للنشر والتوزيع, الأردن, 1998.
7. روبرت صولو, نظرية النمو, نجمة ليلى عبود, لبنان, 2000.
8. رونالد ماكينون, "النهج الأمثل لتحرير الإقتصاد, الجمعية المصرية لنشر المعرفة والثقافة العالمية, مصر, الطبعة العربية الأولى, 1996.
9. زار الدين العيسي, مبادئ الإقتصاد الكلي, الدار العلمية الدولية ودار الثقافة للنشر والتوزيع, الأردن, 2001.
10. زينب حسن عوض الله "اقتصاديات النقود و المال", الدار الجامعية, بيروت, 1994.
11. صامويل سون ونورد هاوس, علم الإقتصاد مكتبة لبنان, ناشرون, لبنان, 2006.
12. صبح محمود, الابتكارات المالية , ط 1 , (بدون دار النشر) 1997.
13. صلاح الدين نامق, نظريات النمو الاقتصادي, دار المعارف, مصر, 1966.
14. طالب محمد عوض, مدخل إلى الإقتصاد الكلي, معهد الدراسات المصرفية, الأردن, 2006.
15. عادل أحمد حشيش, أسامة محمد الفولى, مجدي محمود شهاب, أساسيات الإقتصاد الدولي, الإسكندرية, بدون ناشر.
16. عاطف اندوراس, السياسة المالية وأسواق الأوراق المالية, مؤسسة شباب الجامعة الاسكندرية, 2005.
17. عبد الرحمان اسماعيل, حربي عريقات, مفاهيم ونظم اقتصادية, دار وائل لمنشر, الأردنص 278-282.
18. عبد الرحمان يسري, تطور الفكر الاقتصادي, الدار الجامعية, مصر 1998.
19. عبد الغفار حنفي, رسمية قرياقص " أسواق المال وتمويل المشروعات" الدار الجامعية الإسكندرية 2005.
20. عبد المطلب عبد الحميد "العولمة الاقتصادية البنوك" الدار الجامعية للطباعة و النشر ' الاسكندرية , مصر , 2002 .
21. عبد المطلب عبد الحميد, النظرية الاقتصادية, الدار الجامعية, مصر, 2006.
22. غازي عبد الرزاق النقاش, " التمويل الدولي و العمليات المصرفية الدولية, عمان :دار الصفاء للنشر 2002.
23. فليح حسن خلف, التنمية والتخطيط الاقتصادي, جدار للكتاب العالمي للنشر والتوزيع, الأردن, 2006.
24. كريستوفر باس ,برايان لوز ,لزالي دايقيز ,معجم الاقتصاد , سلسلة المعاجم الاكاديمية , ترجمة عمر الايوي , 2005.

25. كريم النشاشي وأخرون "تحقيقي الاستقرار والتحول نحو اقتصاد السوق صندوق النقد الدولي" 1988
26. محمد حسني، محمود حامد محمود، التنمية الاقتصادية، دار المريخ، الرياض، 2006.
27. محمد عبد القادر عطية، رمضان محمد أحمد مقلد، النظرية الاقتصادية الكلية، كلية الاقتصاد جامعة الاسكندرية، مصر، 2005.
28. محمد مدحت مصطفى، سهير عبد القاهر أحمد، النماذج الرياضية للتخطيط والتنمية الاقتصادية، . مصر، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية.
29. محمد ناجي حسن خليفة، النمو الاقتصادي النظرية والمفهوم، دار القاهرة، مصر، 2001.

ب- المجالات:

1. د. محمد عبد العزيز عجمية، إيمان عطية ناصف "التنمية الاقتصادية دراسات نظرية و تطبيقية"، الناشر قسم الاقتصاد الإسكندرية 2000 .
2. صفوت محي الدين، "القطاع المالي بين الكبح و التحرير" المال و الصناعة، البنك الصناعي الكويت، عدد 11 1993.
3. الفنيش محمد، القطاع المالي في البلدان العربية و تحديات المرحلة المقبلة -واقع الندوة المنعقدة في 2-3 افريل ، صندوق النقد الدولي العربي ، الصندوق العربي للنماء الاقتصادي و الاجتماعي ، ابو ظبي ، 2000 .
4. محمد عبد العزيز عجمية إيمان عطية ناصف " التنمية الاقتصادية دراسات نظرية وتطبيقية" الناشر قسم الاقتصاد الإسكندرية، 2000ص. 51.
5. شدا جمال خطيب. د صعفق الركبيبي " العولمة المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال " مؤسسة طابا 2002 .
6. باري آيشينجرين، مايكل موسى " صندوق النقد الدولي و تحرير حساب رأس المال " مجلة التمويل و التنمية وديسمبر 1998.
7. محمود عبد الفضيل: " الاقتصاد العربي في مواجهة تحديات القرن الواحد و العشرين" معهد البحوث و الدراسات العربية 1998 .
8. محمد عزيز- د محمود سعيد الفخاري "الاقتصاد الدولي" منشورات قار يونس 1991.
9. أليخاندرولوبيز-ميخيا" التدفقات الضخمة لرأس المال " مجلة التمويل و التنمية سبتمبر 1999 .
10. صالح م نصولي- منير راشد" تحرير حساب رأس المال في جنوب البحر المتوسط" مجلة التمويل و التنمية 1998.
11. عرفات تقي الحسني " التمويل الدولي" مجدلاوي الأردن 1999.
12. مانويل غيتيان " تأثير التدفقات المالية العالمية على السياسات الاقتصادية " مجلة التمويل و لتنمية مارس 1999.
13. داني رودريك " التحرير المالي و الوعود الزائفة" بروجيكت سنة 2006.
14. دار باري جونستون" تسلسل الإجراءات لتحرير حساب رأس المال " مجلة التمويل و التنمية ديسمبر 1998.

15. ندیم الحق سونیل شارما: " أسباب تدفق رؤوس الأموال و السياسات المناسبة إزاءه " مجلة التمويل و التنمية مارس 1997.

16. سیم کاراکا داج روباد و تاجويتا و آخرون " من التثبث إلى التعويم " مجلة التمويل و التنمية ديسمبر 2006.

17. إسماعیل شعبانی "مقدمة في اقتصاد التنمية " دار هومه الطبعة الثالث 1997.

18. أمشقق مبارك د. سوزان كرين وأخري " تطوير القطاع المالي في بلدان الشرق الأوسط وشمال أفريقيا " صندوق النقد العربي 2004 ابوظبي.

19. مونتيل بيتج، التمويل والرفاهية والنمو، صندوق النقد العربي، أبوظبي، 2004.

20. محمد زكريا بن معزو، كمال حمانة، العلاقة طويلة الأجل بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر،

1970-2010 مقارنة قياسية، التواصل في الاقتصاد والإدارة و القانون، عدد 35 - سبتمبر 2013.

21. محمود حميدات "مدخل لتحليل النقدي " ديوان المطبوعات الجامعية 2000 .

22. الطاهر لطرش "تقنيات البنوك" ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر 2003 .

23. أ.باشوندة رفيق، سليمان زناقي " عوامل نجاح الجهاز المصرفي الجزائري " تحديات وواقع الاقتصادية جامعة الجيلالي اليابس .

ت- مذكرات و أطروحات :

1. شكوري سيدي محمد ، التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي، دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير تخصص نقود

ومالية وبنوك(غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية. جامعة ابي بكر بلقايد، تلمسان، 2006.

2. غربي ناصر صلاح الدين مذكرة لنيل شهادة الماجستير ب عنوان سياسة التحرير المالي في الدول النامية دراسة قياسية

لحالة الجزائر و تونس سنة الجامعية 2006-2007 .

3. ساعد ابتسام " تقييم كفاءة النظام المالي الجزائري و دوره في تمويل الاقتصاد " ، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في

العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية و التسيير ، جامعة خيضر بسكرة 2008-2009.

4. فاطمة بوسالم "أثر تحرير التجارة الدولية في الخدمات على كفاءة النشاط المصرفي في الدول النامية - حالة الجزائر

مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية جامعة منتوري قسنطينة السنة الجامعية 2010/2011 .

5. محمد عبد القادر عطية، رمضان محمد أحمد مقمدم، النظرية الاقتصادية الكمية، كمية الاقتصاد جامعة الإسكندرية، مصر، 2005.

6. بناي فتيحة، السياسة النقدية والنمو الاقتصادي - دراسة نظرية - مذكرة تخرج ماجستير اقتصاديات مالية وبنكية،

جامعة بومرداس، 2008، 2009.

7. فايز ابراهيم الحبيب، نظريات التنمية والنمو الاقتصادي، عمادة شؤون المكتبات، جامعة الملك سعود، السعودية،

1985.

8. مختار بن قوية، أثر الاستثمار العمومي على النمو الاقتصادي، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد كمي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر.
9. بن علال بقاسم ، سياسة التحرير المالي والنمو الاقتصادي في الدول النامية، العلاقة القائمة بينهما وشروط نجاحها، دراسة قياسية على نموذج ديناميكي باستعمال سلة من البيانات لعينة الدول النامية(1980-2010)، رسالة دكتوراه في علوم الاقتصاد النقدي والمالي، تخصص مالية، جامعة ابي بكر بلقايد تلمسان، 2009.
10. بلعزوز بن علي، أثر تغير سعر الفائدة على اقتصاديات الدول النامية- حالة الجزائر-، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2004.
11. بحوص مجذوب " أثر الإصلاحات المالية على السياسة النقدية رسالة ماجستير المركزي الجامعي بشار 2005-2006.
12. بن عبد الفتاح دحمان "السياسة النقدية ومدى فعاليتها في إدارة الطلب الكلي دراسة حالة الاقتصاد الجزائري" أطروحة دكتوراه في الاقتصاد جامعة الجزائر 2004.
13. بحوصي مجذوب "أثر الإصلاحات المالية على السياسية النقدية" رسالة ماجستير المركز الجامعي بشار 2005-2006.

ث- ملتقيات:

1. عزاوي عمر، سايح بوزيد، إصلاح القطاع المصرفي في الجزائر عاملا للتحديث والنمو الاقتصادي، المؤتمر الدولي الثاني: إصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية الراهنة 11 ديسمبر 2008، ورقة.
2. تشاور فاروق "أهمية الإصلاحات المصرفية والمالية في تحسين أداء الاقتصاد" الملتقى الوطني الأول حول الإصلاحات اقتصادية الجزائر 2004.

قائمة المراجع باللغة الاجنبية :

A- Ouvrages :

1. GILBERT ; K ; ANALYSE MON2ETAIRE ET FINANCIERE ; EDITION ECONOMICA ; PARIS ;2000.
2. BENHALIMA .A ; LA MONNAIE ET LA REGULATION MONETAIRE EN ALGERIE ; ED. DEHLEB ;ALGER ; 1997.
3. ZVI BODIE ;ROBERT MERTAN ; FINANCE ; PEARSON EDITION ; France ;2001.
4. Boujelbene Younes et chtioui slim, Libéralisation financière et impact du développement financier sur la croissance économique en Tunisie.
5. David Romer Macroéconomie approfondie Traduit par Farbrice Mazerolle Paris Ediscience international 1997.
6. Robert J Barro Xavier Sala martin la croissance Economique Traduit par Fabrice Mazrolle Paris Ediscience inetrnational 1996.

7. Jean Arous, les théories de la croissance, Paris, éditions du seuil, 1999.
8. Katheline shubert, macronomie comporatement et craissance 2eme edition vuibut France, 2000.
9. Arnaud Mayeur, traite de macro choix collectifs et raison d'état, PUF, France, 2003.
10. Goux J.-F., "Les fondements de l'économie de découvert : A propos de la théorie de la liquidité de Hicks", Revue Economique, vol. 41, n°41990.
11. Mourad Goumiri « L'offre de monnaie en Algérie », Edition ENAG Alger 1993.

B- Theses :

1. Bouziani El houari, Libéralisation financière au Maroc et ses effets Macroéconomique, thèse pour le doctorat en sciences économiques, Université sidi Mohammed benabdellah, Maroc 1999.
2. Amal Ben Hassena, L'impact de la libéralisation financière sur l'intermédiation bancaire, mémoire En vue de l'obtention du Diplôme de maîtrise en Hautes Etudes commerciales, Ecole Supérieure de Commerce de Sfax, Université de Sfax, Tunisie ,2006.
3. Nacer Bernou, Réconciliation entre libéralisation financière et croissance économique dans un systè-me fondé sur la banque, Groupe d'Analyse et de Théorie Economique (G.A.T.E.), Université Lumière Lyon 2, 2007.
4. NAWEL BENTAHAR, Les Conditions préalables au succès de la libéralisation nanciere: application aux pays du Maghreb et du Machrek , Thèse nouveau régime Présentée et soutenue publiquement Pour l'obtention du titre de Docteur en Sciences Economiques, Université d'Auvergne Clermont 1, 18 mai 2005.

C- Revues :

1. Belkacem BENALLALL, Les effets de l'application de la politique de libéralisation financière sur la croissance économique en Algérie (1970/2010) : Etude économétrique avec la méthode de intégration, Friedrich Ebert Stiftung, Actes de la jeune recherche en Economie, Société et Culture. Lauréats du concours FES Algérie 2012.
2. Saoussen ben gamra et et Mickaël Clévenot « libéralisation financière et crise bancaires» Université Paris XIII .
3. Othaman Joumady « Libéralisation financière rationnement du crédit et investissement de entreprise Marocaines » Université de Toulon 1998.
4. Williamson J.andmahar M (1998à : « A suvey Of Financial liberalization » Essays in international finance November 1998.
5. Mohamed jaber chebbi "existe-t- il un lien entre la libéralisation financière et les crises bancaires dans les pays émergents? » Université Paris dauphine 2005.
6. King and Levine `` finance ` enter qreneurship .and growth `: theory and evidence `` journal of monetary economics. Vol 32. 1993. P 513-42.

7. Derbij ray, Development economiecs, new jersey princeton univercity press, 1998.
8. Jude C. EGGOH, DÉVELOPPEMENT FINANCIER, INSTABILITÉ FINANCIÈRE ET CROISSANCE ÉCONOMIQUE: UN RÉEXAMEN DE LA RELATION, Région et Développement n° 32, Laboratoire d'Economie d'Orléans (LEO), Université d'Orléans,2010,
9. Levine, R. and Zervos, S., Stock markets, banks, and economic growth. American Economic Review.
10. Demis Quinn, The correlates of change in international financial regulation, The American political science review, Vol 91, No 3, 3/9/1997, Available at the URL visite 12/2/2015.
11. Carlos Arteta, Eichengreen, and Wyplosz, when does capital account liberalization help more the nit hurts ?, NBER working paper No 8414, Iddued in 08/2001.
12. Hiro ITO, Financial development and financial liberalization in Asia : Thresholds, institutions and the sequence of liberalization, North American Journal of economics and finance, 17/8/2006.
13. Vittorio Grilli and Gian Maria Milesi-Fen'etti. Economic effects and structural detenninants of capital controls, IMF Working Paper. WP/95/3 1. March 1995.
14. James B. Ang, Financial development. liberalization and technological deepening , Jomnal of International Money and Finance.
15. Elsa Assiden « le développement financière entre stabilisation et libéralisation financère université de paris IX dauphine, www.Dauphin.
16. Baptiste Venet , « Libéralisation Financière et Développement Economique » Université de paris IV Dauphine.
17. Audrey Chouchane-Verdier, Une analyse empirique de l'impact de la libéralisation financière en Afrique subsaharienne sur la période 1983-1996, Revue Tiers Monde, 2003/1 (n° 173), paris, France.
18. Henry, P., Capital Account Liberalization, the Cost of Capital, and Economic Growth, Working Paper no. 9488, National Bureau of Economic Research, Cambridge, 2004.
19. Bekaert, G., Harvey, C., Lundblad., Does Financial Liberalization Spur Growth?, Journal of Financial Economics, Vol. 77, no. 1, 2005.
20. Fatma Wyème, La relation finance- développement: un éclairage par le modèle de vecteur à correction d'erreurs pour cas du système financier tunisien, Université Paris IX- Dauphin, France, 2000.
21. Nasser ary tanimoun, lébiralisation financière en Corée, Thaïlandais et Malaisie, Université de Poitiers 2004.
22. Numidia BOUAICHI & Pr Farid YAICI, LIBERALISATION FINANCIERE ET DEVELOPPEMENT FINANCIER : APPROCHECOMPARATIVE

ENTRE L'ALGERIE, LE MAROC ET LA TUNISIE, Revue des Sciences
Économiques et de Gestion, N°14, Bédjaia, 2014.

Null Hypothesis: D(CREDIT) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.836498	0.0077
Test critical values:		
1% level	-3.724070	
5% level	-2.986225	
10% level	-2.632604	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(CREDIT,2)
 Method: Least Squares
 Date: 05/20/18 Time: 17:50
 Sample (adjusted): 1992 2016
 Included observations: 25 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(CREDIT(-1))	-0.758579	0.197727	-3.836498	0.0008
C	-0.598500	1.624397	-0.368445	0.7159
R-squared	0.390223	Mean dependent var		0.445843
Adjusted R-squared	0.363711	S.D. dependent var		10.03806
S.E. of regression	8.007133	Akaike info criterion		7.075161
Sum squared resid	1474.626	Schwarz criterion		7.172671
Log likelihood	-86.43951	Hannan-Quinn criter.		7.102206
F-statistic	14.71872	Durbin-Watson stat		1.535721
Prob(F-statistic)	0.000844			

Null Hypothesis: D(INF) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.159238	0.0003
Test critical values:		
1% level	-3.724070	
5% level	-2.986225	
10% level	-2.632604	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(INF,2)
 Method: Least Squares
 Date: 05/20/18 Time: 17:51
 Sample (adjusted): 1992 2016
 Included observations: 25 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INF(-1))	-1.003776	0.194559	-5.159238	0.0000

C	-0.781339	1.043042	-0.749096	0.4614
R-squared	0.536456	Mean dependent var		-0.304845
Adjusted R-squared	0.516302	S.D. dependent var		7.469226
S.E. of regression	5.194727	Akaike info criterion		6.209784
Sum squared resid	620.6594	Schwarz criterion		6.307294
Log likelihood	-75.62230	Hannan-Quinn criter.		6.236829
F-statistic	26.61774	Durbin-Watson stat		2.135480
Prob(F-statistic)	0.000031			

Null Hypothesis: D(INT) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-5.739495	0.0001
Test critical values:	1% level	-3.737853	
	5% level	-2.991878	
	10% level	-2.635542	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(INT,2)
 Method: Least Squares
 Date: 05/20/18 Time: 17:53
 Sample (adjusted): 1993 2016
 Included observations: 24 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INT(-1))	-1.835225	0.319754	-5.739495	0.0000
D(INT(-1),2)	0.386897	0.191931	2.015815	0.0568
C	2.026601	2.224513	0.911031	0.3726
R-squared	0.722374	Mean dependent var		-1.120900
Adjusted R-squared	0.695933	S.D. dependent var		19.29232
S.E. of regression	10.63822	Akaike info criterion		7.683252
Sum squared resid	2376.607	Schwarz criterion		7.830509
Log likelihood	-89.19903	Hannan-Quinn criter.		7.722320
F-statistic	27.32063	Durbin-Watson stat		2.222342
Prob(F-statistic)	0.000001			

Null Hypothesis: D(INV) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-5.233731	0.0005
Test critical values:	1% level	-3.808546	
	5% level	-3.020686	
	10% level	-2.650413	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(INV,2)
 Method: Least Squares
 Date: 05/20/18 Time: 17:54
 Sample (adjusted): 1992 2016
 Included observations: 20 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INV(-1))	-1.324219	0.253016	-5.233731	0.0001
C	0.013480	0.143012	0.094254	0.9259
R-squared	0.603454	Mean dependent var		0.066015
Adjusted R-squared	0.581423	S.D. dependent var		0.986115
S.E. of regression	0.637992	Akaike info criterion		2.033657
Sum squared resid	7.326605	Schwarz criterion		2.133230
Log likelihood	-18.33657	Hannan-Quinn criter.		2.053095
F-statistic	27.39194	Durbin-Watson stat		2.167372
Prob(F-statistic)	0.000056			

Null Hypothesis: D(MASS) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.960816	0.0005
Test critical values:		
1% level	-3.724070	
5% level	-2.986225	
10% level	-2.632604	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(MASS,2)
 Method: Least Squares
 Date: 05/20/18 Time: 17:55
 Sample (adjusted): 1992 2016
 Included observations: 25 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(MASS(-1))	-0.941323	0.189752	-4.960816	0.0001
C	1.162863	1.226919	0.947791	0.3531
R-squared	0.516905	Mean dependent var		0.399209
Adjusted R-squared	0.495901	S.D. dependent var		8.572008
S.E. of regression	6.086120	Akaike info criterion		6.526517
Sum squared resid	851.9396	Schwarz criterion		6.624027
Log likelihood	-79.58146	Hannan-Quinn criter.		6.553562
F-statistic	24.60970	Durbin-Watson stat		1.880640
Prob(F-statistic)	0.000051			

Null Hypothesis: D(OIL) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.873990	0.0007
Test critical values:		
1% level	-3.724070	
5% level	-2.986225	
10% level	-2.632604	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(OIL,2)
 Method: Least Squares
 Date: 05/20/18 Time: 17:55
 Sample (adjusted): 1992 2016
 Included observations: 25 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(OIL(-1))	-1.014058	0.208055	-4.873990	0.0001
C	0.074093	0.655912	0.112961	0.9110
R-squared	0.508082	Mean dependent var		0.159176
Adjusted R-squared	0.486694	S.D. dependent var		4.575869
S.E. of regression	3.278397	Akaike info criterion		5.289205
Sum squared resid	247.2015	Schwarz criterion		5.386715
Log likelihood	-64.11506	Hannan-Quinn criter.		5.316250
F-statistic	23.75578	Durbin-Watson stat		2.010678
Prob(F-statistic)	0.000064			

Null Hypothesis: D(PIB) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.263019	0.0028
Test critical values:		
1% level	-3.724070	
5% level	-2.986225	
10% level	-2.632604	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(PIB,2)
 Method: Least Squares
 Date: 05/20/18 Time: 17:56
 Sample (adjusted): 1992 2016
 Included observations: 25 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(PIB(-1))	-0.883399	0.207224	-4.263019	0.0003
C	59.73923	36.19335	1.650558	0.1124

R-squared	0.441386	Mean dependent var	-0.910160
Adjusted R-squared	0.417098	S.D. dependent var	217.9490
S.E. of regression	166.3997	Akaike info criterion	13.14328
Sum squared resid	636843.9	Schwarz criterion	13.24079
Log likelihood	-162.2910	Hannan-Quinn criter.	13.17033
F-statistic	18.17333	Durbin-Watson stat	1.985350
Prob(F-statistic)	0.000292		

Dependent Variable: PIB
Method: Least Squares
Date: 05/20/18 Time: 17:57
Sample: 1990 2016
Included observations: 24

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-465.2826	441.7555	-1.053258	0.3070
CREDIT	-11.73211	10.05890	-1.166342	0.2596
INF	5.764650	14.63488	0.393898	0.6986
INT	16.55507	13.21866	1.252402	0.2274
INV	-311.7776	170.1713	-1.832140	0.0845
MASS	34.50930	9.355534	3.688651	0.0018
OIL	71.92674	24.59639	2.924281	0.0095

R-squared	0.812666	Mean dependent var	2170.183
Adjusted R-squared	0.746549	S.D. dependent var	750.0235
S.E. of regression	377.5916	Akaike info criterion	14.94400
Sum squared resid	2423782.	Schwarz criterion	15.28760
Log likelihood	-172.3280	Hannan-Quinn criter.	15.03515
F-statistic	12.29119	Durbin-Watson stat	1.054390
Prob(F-statistic)	0.000023		