



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة باتنة 1 - الحاج لخضر -



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم: العلوم الاقتصادية

أثر تطور النظام المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة تحليلية  
وقياسية للفترة (1990-2020)

أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في: العلوم الاقتصادية

تخصص: نقود ومؤسسات مالية

إعداد الطالبة: لينده بخوش

تاريخ المناقشة: 2022/07/14

أعضاء لجنة المناقشة

الاسم واللقب	الرتبة	الجامعة	الصفة
أ.د. سامي مباركي	أستاذ	جامعة باتنة 1- الحاج لخضر	رئيسا
أ.د. طارق خاطر	أستاذ	جامعة باتنة 1- الحاج لخضر	مشرفا ومقررا
د. جمال بلخباط	أستاذ محاضر- أ -	جامعة باتنة 1- الحاج لخضر	ممتحنا
د. عبد الرزاق كبوط	أستاذ محاضر- أ -	جامعة باتنة 1- الحاج لخضر	ممتحنا
أ.د. لحسن دردوري	أستاذ	جامعة محمد خيضر - بسكرة	ممتحنا
أ.د. علي بوعبد الله	أستاذ	جامعة محمد خيضر - بسكرة	ممتحنا

السنة الجامعية: 2021-2022م



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة باتنة 1 - الحاج لخضر -



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم: العلوم الاقتصادية

أثر تطور النظام المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة تحليلية  
وقياسية للفترة (1990-2020)

أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في: العلوم الاقتصادية

تخصص: نقود ومؤسسات مالية

إعداد الطالبة: لينده بخوش

تاريخ المناقشة: 2022/07/14

أعضاء لجنة المناقشة

الاسم واللقب	الرتبة	الجامعة	الصفة
أ.د. سامي مباركي	أستاذ	جامعة باتنة 1- الحاج لخضر	رئيسا
أ.د. طارق خاطر	أستاذ	جامعة باتنة 1- الحاج لخضر	مشرفا ومقررا
د. جمال بلخباط	أستاذ محاضر- أ -	جامعة باتنة 1- الحاج لخضر	ممتحنا
د. عبد الرزاق كبوط	أستاذ محاضر- أ -	جامعة باتنة 1- الحاج لخضر	ممتحنا
أ.د. لحسن دردوري	أستاذ	جامعة محمد خيضر - بسكرة	ممتحنا
أ.د. علي بوعبد الله	أستاذ	جامعة محمد خيضر - بسكرة	ممتحنا

السنة الجامعية: 2021-2022م



# شكر وعرفان

أشكر الله العليّ القدير الذي أنار لي درب العلم، وأحمده حمدا يليق بجلاله ومعظم سلطانه، على توفيقه لي في إتمام البحث.

وقوفا عند قوله صلى الله عليه وسلم "من لم يشكر الناس لم يشكر الله"

فلا يسعني إلا أن أتقدم بجزيل الشكر والامتنان إلى كل من أمانني على إنجاز هذا البحث، وأخص بالذكر:

أستاذي الفاضل الأستاذ الدكتور طارق خاطر على قبوله وتفضله بالإشراف على هذا البحث، وعلى توجيهاته وتصويباته وتحفيزاته المتواصلة، فلك مني أستاذي الفاضل كل الشكر والتقدير والاحترام وجزاك الله عندي خير الجزاء

الاساتذة الأفاضل أعضاء لجنة المناقشة على تفضلهم وقبولهم تقييم هذا البحث ومناقشته، فلكم مني كل الشكر والتقدير والاحترام

كما لا يفوتني أن أتقدم بجزيل الشكر والامتنان إلى الدكتور عيسى حميدي على تحفيزاته ومساعدته القيمة، فجزاك الله عندي خير الجزاء

كذلك جزيل الشكر والامتنان لكل من علمنا حرفا وكل من قدم لنا يد العون

وطبعا لا يفوتني أن أتقدم بأسمى عبارات الشكر ومعظم الامتنان إلى والدتي الكريمة حفظها الله ورعاها، على تحفيزاتها ودعواتها المتواصلة وعلى كل ما قدمته لي من تسهيلات لإنجاز هذا البحث

# الإهداء

إلى من ربّنتني وأنارت دربي وأمانتني بالصلوات والدعوات، إلى أختي  
إنسان في الوجود، إلى من كرمها الله وجعل الجنة تحت أقدامها، إلى

صنيع العطاء الخالد ونبع الحنان، إلى نور الحياة

أمي ثم أمي ثم أمي حفظها الله

إليك أهدي ثمرة جهدي

## أثر تطور النظام المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة تحليلية وقياسية للفترة (1990-2020)

ملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى بحث ومناقشة واحدة من أبرز الإشكاليات في المجال المالي والاقتصادي والتي لا يزال الجدل بشأنها قائما، وهي إشكالية العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، وسعت من خلال استخدام المنهج الوصفي والمنهج التحليلي والمنهج الاستقرائي (الإحصائي الاستدلالي) إلى دراسة طبيعة هذه العلاقة بالنسبة للنظام المالي في الجزائر واختبار أحد أهم الفرضيات المفسرة لطبيعة واتجاه علاقة التطور المالي بالنمو الاقتصادي وهي فرضية قيادة العرض على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (1990-2020).

شملت الدراسة تحليلا لتطور النظام المالي الجزائري بجانبه المصرفي والسوقي وقد توصلت الدراسة إلى أن مؤشرات التطور المصرفي (أبعاد العمق المالي؛ الوصول "الشمول" المالي؛ الكفاءة والاستقرار المالي) شهدت نوعا من التحسن، في حين بقيت مؤشرات بورصة الجزائر (أبعاد العمق والكفاءة المالية) تسجل معدلات جد هامشية ما يعني غيابها عن أي دور في تمويل النشاط الاقتصادي.

ولتقييم أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (1990-2020) تم استخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة *ARDL* على بيانات سلاسل زمنية تتضمن 31 مشاهدة، وتم التعبير عن التطور المالي ببناء مؤشر مركب يمثل بعد العمق المالي كمتغير مستقل رئيسي ( $M2/GDP$ ؛ نسبة إجمالي الودائع إلى  $GDP$ ؛ نسبة القروض المقدمة للقطاع الخاص إلى  $GDP$ ؛ نسبة أصول البنوك التجارية إلى إجمالي أصول البنوك التجارية مضافا إليها أصول البنك المركزي)، كما تم استخدام الانفتاح التجاري والإنفاق الحكومي كمتغيرات مستقلة أخرى "ضابطة" ومعدل نمو الناتج المحلي بالأسعار الثابتة ممثلا للنمو الاقتصادي كمتغير تابع. توصلت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة توازنه طويلة الأجل بين النمو الاقتصادي كمتغير تابع والتطور المالي والانفتاح التجاري والإنفاق الحكومي كمتغيرات مفسرة، وأشارت نتائج الأجل القصير إلى أن التطور المالي يؤثر إيجابا على النمو الاقتصادي بفجوة واحدة وبالتالي تحقق فرضية قيادة العرض، بينما أشارت نتائج الأجل الطويل إلى تأثير عكسي للتطور المالي على النمو الاقتصادي،

النتائج المشار إليها تؤكد على تأخر النظام المالي الجزائري وضحالة أسواقه وتعكس ضعفا ملحوظا في ممارسة الوظائف الأساسية التي من شأنها تحفيز النمو الاقتصادي، الأمر الذي يتطلب عملا جديا وحثيثا لتوفير الشروط التنظيمية والتشريعية والاقتصادية الضرورية لتطوير هذا النظام.

الكلمات المفتاحية: التطور المالي؛ النمو الاقتصادي؛ العمق المالي؛ الوصول "الشمول" المالي؛ الكفاءة المالية؛ الاستقرار المالي؛ *ARDL*.

## **The impact of the development of the financial system on economic growth in Algeria, an analytical and econometric study for the period (1990-2020)**

### **Abstract:**

This study aims at investigating and discussing one of the main problematic of the economic and financial fields that is the relation between the financial development and the economic growth which still triggers debate. We used the descriptive, analytical, and deductive methods to study the nature of this relation regarding the Algerian financial system and to test one of the main hypotheses that explain this relation and the direction of the relation between the financial development and the economic growth. This hypothesis is the supply leadership in the Algerian economy during (1990-2020).The study includes an analysis of the development of the Algerian financial, banking, and market systems. Findings show that the indices of the banking development (dimensions of the financial depth, financial inclusion, and efficiency and financial stability) improved while the indices of the Algerian stock market (dimensions of the depth and the financial efficiency) recorded very marginal averages which indicate their absence in funding the economic activity.

To evaluate the effect of the financial development on the economic growth in Algeria during (1990-2020), we used ARDL model on time-series data that include 314 views. We expressed the financial development through a complex index that represents the dimension of the financial depth as a main independent variable (M2/GDP, rate of the total deposits to GDP, rate of the loans provided for the private sector to GDP, rate of the commercial banks assets to the total of the commercial banks assets with the assets of the central bank). Moreover, we used the commercial openness and governmental expenditures as other independent variables “control” and the average of the rate of the growth of domestic product in the fixed prices to represent the economic development as a dependent variable. Findings show that there is a long-term balance relation between the economic growth as a dependent variable and the financial development, the commercial openness, and the governmental expenditures as explaining variables. Results of the short term showed that the financial development positively affects the economic growth with one gap. Thus, the hypothesis of the supply leadership is confirmed. Moreover, the results of the long term showed a reflexive effect for the financial development on the economic growth.

The obtained results confirm the underdevelopment of the Algerian financial system and the weakness of its markets. Furthermore, they reflect a clear weakness in the practice of the main functions that may boost the economy. This requires hard work to provide the necessary regulatory, legislative, and economic conditions to develop this system.

**Key words:** Financial development; economic growth; financial depth; financial inclusion; financial efficiency; financial stability; ARDL.

# فهرس المحتويات



فهرس المحتويات

الصفحة	المحتوى
	شكرو عرفان
	الإهداء
	ملخص باللغة العربية
	ملخص باللغة الإنجليزية
I-IV	فهرس المحتويات
V-XII	قائمة الجداول والأشكال
أ-ي	مقدمة
72-1	الفصل الأول: المرتكزات النظرية للتطور المالي
2	تمهيد
3	المبحث الأول: مدخل إلى النظم المالية
3	المطلب الأول: النظام المالي: مفهومه ومؤسسته
13	المطلب الثاني: وظائف النظام المالي
16	المطلب الثالث: نظم التمويل: النماذج والسياسات
25	المبحث الثاني: التطور المالي: مفهومه، محدداته والبيئة الحديثة للصناعة المالية
25	المطلب الأول: مفهوم التطور المالي
28	المطلب الثاني: محددات التطور المالي
36	المطلب الثالث: البيئة الحديثة للصناعة المالية
45	المبحث الثالث: مؤشرات التطور المالي
46	المطلب الأول: مؤشرات بعد العمق المالي
53	المطلب الثاني: مؤشرات بعد الوصول (الشمول) المالي
60	المطلب الثالث: مؤشرات بعد الكفاءة المالية
62	المطلب الرابع: مؤشرات بعد الاستقرار المالي
72	خلاصة الفصل الأول
141-73	الفصل الثاني: علاقة تطور النظام المالي بالنمو الاقتصادي
74	تمهيد
75	المبحث الأول: المرتكزات النظرية للنمو الاقتصادي
75	المطلب الأول: مفهوم النمو الاقتصادي ومؤشرات قياسه
84	المطلب الثاني: المحددات التقليدية للنمو الاقتصادي: نظريات النمو الخارجي
89	المطلب الثالث: المحددات الحديثة للنمو الاقتصادي: نظريات النمو الداخلي
105	المبحث الثاني: التطور المالي والنمو الاقتصادي في ظل اتجاه قيادة العرض

فهرس المحتويات

106	المطلب الأول: المدرسة الهيكلية المالية
108	المطلب الثاني: المدرسة الليبرالية الحديثة (التحرير المالي)
114	المطلب الثالث: مدرسة نماذج النمو الداخلي (الذاتي)
119	المطلب الرابع: الدراسات التجريبية لفرضية قيادة العرض
126	المبحث الثالث: التطور المالي والنمو الاقتصادي في ظل الدراسات التجريبية الحديثة
126	المطلب الأول: دراسات تجريبية للعلاقة التوسعية: فرضية متابعة الطلب
129	المطلب الثاني: دراسات تجريبية للعلاقة التكاملية: الفرضية المرحلية
132	المطلب الثالث: دراسات تجريبية للعلاقة الحيادية: الفرضية المستقلة
133	المطلب الرابع: دراسات تجريبية للهيكل المالي وأثره على النمو
141	خلاصة الفصل الثاني
280-142	الفصل الثالث: تحليل تطور النظام المالي الجزائري
143	تمهيد
144	المبحث الأول: مسار تطور النظام المصرفي الجزائري في ضوء الإصلاحات
144	المطلب الأول: النظام المصرفي خلال مرحلة الاقتصاد الاشتراكي (المخطط) (1962-1989)
152	المطلب الثاني: النظام المصرفي خلال مرحلة بداية اقتصاد السوق
158	المطلب الثالث: النظام المصرفي خلال الألفية الجديدة
165	المطلب الرابع: الإطار التشريعي والمؤسسي للنظام المصرفي الجزائري
172	المبحث الثاني: تحليل تطور النظام المصرفي: بعد العمق المالي
172	المطلب الأول: تحليل تطور سيولة الاقتصاد
187	المطلب الثاني: تحليل تطور نشاط الإيداع
201	المطلب الثالث: تحليل تطور نشاط الإقراض
216	المطلب الرابع: تحليل تطور أصول النظام المصرفي
219	المبحث الثالث: تحليل تطور النظام المصرفي: بعد الوصول "الشمول"، الكفاءة والاستقرار المالي، وتحديات إصلاح المنظومة المصرفية بالجزائر
220	المطلب الأول: تحليل تطور النظام المصرفي: بعد الوصول "الشمول" المالي
231	المطلب الثاني: تحليل تطور النظام المصرفي: بعد الكفاءة المالية
236	المطلب الثالث: تحليل تطور النظام المصرفي: بعد الاستقرار المالي
244	المطلب الرابع: تحديات تطوير النظام المصرفي الجزائري
248	المبحث الرابع: تحليل تطور بورصة الجزائر
248	المطلب الأول: بورصة الجزائر: النشأة؛ الهيئات المنظمة والمتدخلون فيها
256	المطلب الثاني: أسواق بورصة الجزائر
262	المطلب الثالث: تحليل تطور بورصة الجزائر: بعد العمق المالي؛ الكفاءة المالية

فهرس المحتويات

272	المطلب الرابع: معوقات تطور بورصة الجزائر وسبل تفعيلها
279	خلاصة الفصل الثالث
333-281	الفصل الرابع: تقييم أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)
282	تمهيد
283	المبحث الأول: واقع النمو الاقتصادي والسياسات التنموية في الجزائر
283	المطلب الأول: النمو الاقتصادي والسياسات التنموية خلال مرحلة التسعينيات
289	المطلب الثاني: النمو الاقتصادي والسياسات التنموية للعقد الأول من الألفية الجديدة
298	المطلب الثالث: النمو الاقتصادي والسياسات التنموية للعقد الثاني من الألفية الجديدة
307	المبحث الثاني: نمذجة قياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (1990-2020)
307	المطلب الأول: الإجراءات المنهجية للدراسة
312	المطلب الثاني: توصيف النموذج واختبار الاستقرارية
318	المطلب الثالث: تقدير نموذج الدراسة
323	المطلب الرابع: تحليل ومناقشة النتائج
333	خلاصة الفصل الرابع
343-334	الخاتمة
358-344	قائمة المراجع
389-359	الملاحق

قائمة الجداول

والأشكال

## قائمة الجداول والأشكال

### قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	رقم
9	أهم الفروقات بين البنوك الربوية والبنوك الإسلامية	(1-1)
23	يوضح معايير التفرقة بين اقتصاديات المديونية واقتصاديات الأسواق المالية	(2-1)
59-58	مؤشرات قياس الشمول المالي	(3-1)
70-69	تلخيص أهم مؤشرات التطور المالي حسب كل بعد	(4-1)
104	التطور التاريخي لنظريات النمو	(1-2)
193-192	تطور إجمالي الودائع المصرفية حسب جهة التقاطها خلال الفترة (2018-2000)	(1-3)
211	القروض المصرفية الموزعة من طرف البنوك العمومية والخاصة حسب القطاع القانوني خلال الفترة (2018-2000)	(2-3)
220	تطور المؤشرات عدد البنوك التجارية وعدد فروعها ومعدل نمو فروعها خلال الفترة (2020-2004)	(3-3)
224	عدد آلات الصراف الآلي (ATMs) ومعدل نموها خلال الفترة (2019-2004)	(4-3)
231	تطور معدلات العائد على الأموال الخاصة (ROE) والعائد على الأصول (ROA) خلال الفترة (2018-2014)	(5-3)
260	ملخص شروط الإدراج في أسواق بورصة الجزائر	(6-3)
262-261	الشركات المتواجدة في أسواق بورصة الجزائر حسب التسعيرة الرسمية خلال الفترة (2020-1990)	(7-3)
291	مخطط برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي (2004-2001)	(1-4)
294	المخصصات المالية للمخطط التكميلي لدعم النمو على البرامج الفرعية (2009-2005)	(2-4)
297	تركيبية القيمة المضافة خلال الفترة (2009-2000)	(3-4)
300	توزيع المخصصات المالية لبرنامج توطيد النمو الاقتصادي على القطاعات الرئيسية (2014-2010)	(4-4)
302	توزيع المخصصات المالية لبرنامج توطيد النمو الاقتصادي على القطاعات الرئيسية (2019-2015)	(5-4)
304	تركيبية القيمة المضافة خلال الفترة (2020-2010)	(6-4)
313	ملخص المقاييس المستخدمة لقياس المتغيرات التابعة والمستقلة والضابطة	(7-4)

قائمة الجداول والأشكال

315	مصفوفة معاملات الارتباط بين متغيرات التطور المالي	(8-4)
315	نتائج تحليل المكونات الأساسية لمؤشر التطور المالي (FD)	(9-4)
317	نتائج اختبار فليب-بيرون (PP)	(10-4)
320	فترات التباطؤ المثلث لنموذج (ARDL)	(11-4)
321	نتائج اختبار التكامل المشترك للنموذج وفق اختبار الحدود <i>Bounds Test</i>	(12-4)
322	نتائج تقدير النموذج في الأجل الطويل	(13-4)
322	نتائج تقدير النموذج في الأجل القصير	(14-4)
324	نتائج التقييم الإحصائي للنموذج المقدر	(15-4)
324	نتائج اختبار الارتباط الذاتي ومشكلة عدم ثبات التباين	(16-4)
325	نتائج اختبار (Ramsey RESET)	(17-4)
330	الودائع تحت الطلب ولأجل كنسبة من إجمالي الناتج المحلي خلال الفترة (1990-2020)	(18-4)
332	ترتيب النظام المالي الجزائري في مؤشر التنافسية العالمي لسنة 2019	(19-4)

## قائمة الجداول والأشكال

### قائمة الأشكال

الصفحة	العنوان	رقم
7	يوضح آلية عمل البنك التجاري كوسيط مصرفي	(1-1)
12	التقسيمات المختلفة للأسواق المالية	(2-1)
17	أساليب التمويل في الاقتصاد	(3-1)
18	قنوات التمويل المباشر	(4-1)
21	قنوات التمويل غير المباشر	(5-1)
38	الوظائف المتعددة للبنوك الشاملة	(6-1)
46	الأبعاد الأربعة لقياس تطور النظام المالي	(7-1)
66	المخاطر الداخلية والخارجية المؤثرة على النظام المالي	(8-1)
102	محددات النمو حسب نظريات النمو الداخلي (الذاتي)	(1-2)
117	أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي حسب (Levine, 1997)	(2-2)
128	أثر النمو الاقتصادي على التطور المالي	(3-2)
171	الإطار المؤسسي للنظام المصرفي الجزائري سنة 2020	(1-3)
173	تطور حجم العرض النقدي الواسع (M2) ومعدل نموه %M2 خلال الفترة (1990-2020)	(2-3)
177	نسبة مساهمة مكونات الكتلة النقدية في المجمع النقدي M2 خلال الفترة (1990-2020)	(3-3)
179	العرض النقدي الواسع "الكتلة النقدية" M2 والعناصر المقابلة له خلال الفترة (1990-2020)	(4-3)
184	تطور المؤشرين (M2/GDP) و (QM/GDP) خلال الفترة (1990-2020)	(5-3)
185	مؤشر (M2/GDP) لدول عربية مختارة في سنة 2020	(6-3)
188	تطور حجم إجمالي الودائع المصرفية ومعدل نموها (1990-2020)	(7-3)
190	تطور حجم الودائع المصرفية حسب آجالها (1990-2020)	(8-3)
190	الأهمية النسبية ومعدل نمو الودائع لأجل الودائع وتحت الطلب خلال الفترة (1990-2020)	(9-3)
193	حصة البنوك العمومية والخاصة في سوق الموارد خلال الفترة (2000-2018)	(10-3)
194	حصة البنوك العمومية والخاصة من الودائع تحت الطلب خلال الفترة (2000-2018)	(11-3)

قائمة الجداول والأشكال

194	حصة البنوك العمومية والخاصة من الودائع لأجل خلال الفترة (2000-2018)	(12-3)
195	توزيع إجمالي الودائع المصرفية حسب مصدرها خلال الفترة (1990-2018)	(13-3)
196	الودائع تحت الطلب حسب مصدرها خلال الفترة (1990-2018)	(14-3)
197	الودائع لأجل حسب مصدرها خلال الفترة (1990-2018)	(15-3)
198	تطور المؤشر (DEPT:TD/GDP) خلال الفترة (1990-2020)	(16-3)
199	مؤشر إجمالي الودائع المصرفية إلى إجمالي الناتج المحلي لدول عربية مختارة في سنة 2020	(17-3)
200	تطور مؤشر نسبة إجمالي الودائع إلى إجمالي القروض المصرفية خلال الفترة (1990-2020)	(18-3)
201	تطور حجم إجمالي القروض المصرفية ومعدل نموها خلال الفترة (1990-2020)	(19-3)
203	تطور حجم القروض المصرفية الموزعة من طرف البنوك الجزائرية حسب آجالها خلال الفترة (1990-2020)	(20-3)
204	الأهمية النسبية للقروض المصرفية الموزعة من طرف البنوك الجزائرية حسب آجالها خلال الفترة (1997-2020)	(21-3)
205	الأهمية النسبية للقروض المصرفية الموزعة حسب مصدرها خلال الفترة (2001-2018)	(22-3)
207	القروض المصرفية قصيرة الأجل الموزعة من طرف البنوك العمومية والخاصة ومعدل نموها خلال الفترة (2001-2018)	(23-3)
208	القروض المصرفية طويلة الأجل الموزعة من طرف البنوك العمومية والخاصة ومعدل نموها خلال الفترة (2001-2018)	(24-3)
208	تطور حجم إجمالي القروض المصرفية الموزعة حسب القطاع القانوني خلال الفترة (1990-2020)	(25-3)
210	تطور الأهمية النسبية للقروض المصرفية الموزعة حسب القطاع القانوني خلال الفترة (1992-2020)	(26-3)
212	القروض المصرفية الموزعة من طرف البنوك العمومية حسب القطاع القانوني خلال الفترة (2000-2018)	(27-3)
213	القروض المصرفية الموزعة من طرف البنوك الخاصة حسب القطاع القانوني خلال الفترة (2000-2018)	(28-3)
214	تطور المؤشرات (PRIVATE : CP/GDP) (PRIVY : TC/GDP) خلال الفترة (1990-2020)	(29-3)



قائمة الجداول والأشكال

216	مؤشر نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الاجمالي لدول عربية مختارة في سنة 2020	(30-3)
217	تطور أصول النظام المصرفي الجزائري خلال الفترة (2020-1990)	(31-3)
218	تطور مؤشرات (Bank: ComBA/TA)؛ (ComBA/GDP)؛ (CBA/GDP)؛ (TA/GDP). خلال الفترة (2020-1990)	(32-3)
222	عدد فروع البنوك التجارية لكل 100.000 راشد وعدد فروع البنوك التجارية لكل 1000 كم <sup>2</sup> خلال الفترة (2020-2004)	(33-3)
222	متوسط عدد فروع البنوك التجارية لكل 100.000 راشد ومتوسط عدد فروع البنوك التجارية لكل 1000 كم <sup>2</sup> خلال الفترة (2020-2004) ل: الجزائر؛ تونس؛ المغرب	(34-3)
225	عدد آلات الصراف الآلي (ATMs) لكل 100.000 راشد وعدد آلات الصراف الآلي (ATMs) لكل 1000 كم <sup>2</sup> خلال الفترة (2019-2004)	(35-3)
226	متوسط عدد آلات الصراف الآلي (ATMs) لكل 100.000 راشد ومتوسط عدد آلات الصراف الآلي (ATMs) لكل 1000 كم <sup>2</sup> خلال الفترة (2019-2004) ل: الجزائر؛ تونس؛ المغرب	(36-3)
227	نسبة الراشدين الذين يمتلكون بطاقات ائتمانية Credit card خلال سنة 2017 لعدد من الدول العربية بما فيها الجزائر	(37-3)
228	نسبة الراشدين الذين يستخدمون الانترنت والهاتف المحمول للنفاد المالي خلال سنة 2017 لعدد من الدول العربية بما فيها الجزائر	(38-3)
228	تطور نسبة الحسابات في المؤسسات المالية الرسمية للراشدين 15 سنة فما فوق للسنوات: 2011؛ 2014؛ 2017	(39-3)
229	تطور نسبة الحسابات في المؤسسات المالية الرسمية للراشدين 15 سنة فما فوق للسنوات: 2011؛ 2014؛ 2017 لكل من الجزائر؛ تونس؛ المغرب	(40-3)
230	عدد حسابات الإيداع والإقتراض لدى البنوك التجارية لكل 1000 راشد خلال الفترة (2020-2004)	(41-3)
232	تطور مؤشرات: على العائد على رأس المال (ROE) والعائد على الأصول (ROA) للنظام المصرفي الجزائري خلال الفترة (2018-2014)	(42-3)

قائمة الجداول والأشكال

235	تطور مؤشر هامش الفائدة الصافي (Bank net interest margin (%)) خلال الفترة (2019-2000)	(43-3)
236	تطور مؤشر Bank Z-score خلال الفترة (2019-2000)	(44-3)
240	تطور مؤشر نسبة رأس المال التنظيمي إلى الأصول المرجحة بالمخاطر خلال الفترة (2009-2018)	(45-3)
241	تطور مؤشر نسبة القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض خلال الفترة (2018-2009)	(46-3)
243	تطور مؤشر نسبة أصول ثلاث بنوك تجارية كبرى إلى إجمالي أصول القطاع المصرفي خلال الفترة (2019-2000)	(47-3)
243	تطور مؤشر نسبة أصول خمس بنوك تجارية كبرى إلى إجمالي أصول القطاع المصرفي خلال الفترة (2019-2000)	(48-3)
259	التسعيرة الرسمية لبورصة القيم في الجزائر	(49-3)
264	تطور إجمالي الرسملة السوقية لبورصة الجزائر خلال الفترة (2020-1999)	(50-3)
264	تطور الرسملة السوقية إلى الناتج المحلي الإجمالي (CAP) في بورصة الجزائر خلال الفترة (2020-1999)	(51-3)
265	مؤشر الرسملة السوقية إلى الناتج المحلي الإجمالي لمجموعة من البورصات العربية في 2020	(52-3)
266	تطور مؤشر عدد الشركات المدرجة في بورصة الجزائر خلال الفترة (2020-1999)	(53-3)
267	مؤشر عدد الشركات المدرجة لمجموعة من البورصات العربية في 2020	(54-3)
267	تطور معدل حجم التداول (TVALU) لسوق الأسهم ببورصة الجزائر خلال الفترة (1999-2020)	(55-3)
268	تطور معدل حجم التداول (الإجمالي) في بورصة الجزائر خلال الفترة (2016-1999)	(56-3)
269	تطور معدل الدوران (TUR) في سوق الأسهم ببورصة الجزائر. خلال الفترة (1999-2020)	(57-3)
270	مؤشر معدل دوران السهم لمجموعة من البورصات العربية في 2020	(58-3)
271	تطور معدل الدوران الإجمالي في بورصة الجزائر. خلال الفترة (2016-1999)	(59-3)
289	تطور الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية ومعدل النمو الاقتصادي الحقيقي خلال الفترة (1999-1990)	(1-4)

قائمة الجداول والأشكال

296	تطور الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية ومعدل النمو الاقتصادي الحقيقي خلال الفترة خلال الفترة (2009-2000)	(2-4)
297	متوسط تركيبة القيمة المضافة خلال الفترة (2009-2000)	(3-4)
303	تطور الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية ومعدل النمو الاقتصادي الحقيقي خلال الفترة خلال الفترة (2020-2010)	(4-4)
305	متوسط تركيبة القيمة المضافة خلال الفترة (2020-2010)	(5-4)
311	النموذج النظري للدراسة	(6-4)
320	نتائج تحديد فترات الإبطاء للنموذج	(7-4)
325	نتائج اختبار التوزيع الطبيعي ( <i>Jarque-Bera</i> )	(8-4)
326	نتائج اختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج المقدر	(9-4)
326	النموذج التجريبي للدراسة	(10-4)
331	المؤشر المركب للتطور المالي خلال الفترة (2020-1990)	(11-4)

مقدمة

## 1. تحديد إشكالية البحث

يشغل الدور الذي يؤديه النظام المالي في الاقتصاد اهتمام صانعي السياسات الاقتصادية والباحثين الاقتصاديين ولا يزال محور اهتمامهم، لاسيما في ضوء التحولات الكبيرة والمتسارعة التي تشهدها بيئة العمل المالي وكذا في ضوء الاعتبارات الحديثة لنظريات النمو ذات المنشأ الداخلي، يتعلق هذا الاهتمام أساسا بجذلية الدور الذي يمكن للنظام المالي من خلاله المساهمة في تحقيق نمو اقتصادي سليم ومستدام انطلاقا من الوظائف المالية التي يقدمها للاقتصاد، والمتمثلة أساسا في تعبئة المدخرات والتخصيص الأمثل لها بتمويل الأنشطة الإنتاجية المربحة والرقابة على الشركات الممولة، إلى جانب تسهيل المعاملات عن طريق تخفيض تكاليفها، بالإضافة إلى إدارة وتنويع المخاطر، هذه الوظائف تصب في قناتي تراكم رأس المال والإنتاجية اللتان من شأنهما في النهاية تعزيز النمو الاقتصادي.

غير أن أداء الأنظمة المالية للبلدان في مستوى توفير هذه الخدمات (الوظائف) المالية يختلف ويتباين تبعا لمستوى التطور المالي فيها، هذا الأخير يعكس التحسن الكمي والنوعي لتلك الخدمات من خلال أبعاده المتمثلة في زيادة مستوى العمق المالي وتعزيز الوصول المالي برفع قدرة الأفراد والشركات على الاستفادة أو الحصول على الخدمات المالية المقدمة، إلى جانب الرفع من كفاءة أداء النظام المالي وتعزيز استقراره.

يشير جزء هام من الأدبيات الاقتصادية في هذا الإطار إلى أهمية توسيع وتعزيز عمل الأنظمة المالية المتحررة والذي من شأنه أن يدفع إلى إنعاش الاستثمار وتحقيق معدلات متصاعدة من النمو الاقتصادي ضمن ما يعرف بفرضية العرض القائد (قيادة العرض)، هذه الأخيرة ترى أن التطور المالي يعزز الكفاءة الاقتصادية ككل ويحث على تحقيق النمو بشكل أكبر وأن المستوى المبدئي للتطور المالي يتنبأ بمعدلات تابعة للنمو الاقتصادي وتراكم رأس المال ونمو الإنتاجية، غير أن هذا لم يمنع من ظهور العديد من الدراسات التي تعتبر أن التطور المالي ما هو إلا محصلة للنمو الاقتصادي (Robinson 1952 و Kuznets 1955)، حيث ترى أن النمو الاقتصادي هو الذي يقود التطور المالي، وبالتالي فإن العلاقة تمتد من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي في إطار ما يعرف بفرضية متابعة الطلب، ليظهر اتجاه آخر تكاملي للتوفيق بين الاتجاهين المتعارضين حسب ما جاء به (Lewis 1955 و Patrick 1966) اللذان اعتبرا أن العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي هي علاقة تبادلية في اتجاهين، وبالتالي سيادة فرضية (قيادة العرض - متابعة الطلب)، بينما ظهر اتجاه آخر يعتبر العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي حيادية في إطار ما يعرف بالفرضية المستقلة.

وإضافة إلى الجدل القائم حول طبيعة واتجاه العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، لا تزال مسألة أثر الهيكل المالي على النمو (النظام المالي القائم على البنوك والنظام المالي القائم على الأسواق المالية) تشغل حيزا مهما من هذا الجدل الذي يبحث ما إن كان شكل الهيكل المالي في حد ذاته يساعد في تفسير معدلات النمو المتفاوتة للصناعات والأنشطة الاقتصادية عبر مختلف البلدان.

إن تعدد الدارسات النظرية التي تناولت علاقة التطور المالي بالنمو الاقتصادي دفع إلى إجراء مزيد من الدراسات التجريبية التي حاولت اختبار هذه العلاقة من خلال استخدام أساليب الاقتصاد القياسي وبتوظيف منهجيات مختلفة، غير أن هذه الدراسات توصلت بدورها إلى نتائج متباينة لتبقى العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي محور جدل ونقاش فكري لم يحسم بعد. مع ذلك، فإنه عند الاستعانة بالتفسيرات التي تقدمها محددات التطور المالي وتوظيف نتائج آثار العتبات في العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، يحظى دور التنمية المالية في تحقيق النمو الاقتصادي بقدر أكبر من التأييد.

الجزائر على غرار الدول النامية خضع نظامها المالي لفترة طويلة إلى سياسة الكبح المالي ما أوقع الاقتصاد الجزائري في مشكلات اقتصادية هيكلية وخلف تشوهات واختناقات على مستوى هيكله ووظائفه، وهو ما استدعى ضرورة الانتقال من الاقتصاد الموجه (المخطط) إلى اقتصاد السوق عبر حزمة من الإصلاحات الاقتصادية والمالية، والتي كان من أبرزها إصدار قانون النقد والقرض 90-10 والذي مثل بداية تحرير النظام المالي الجزائري ومحاولة لإعادة بعث الدور الحقيقي لهذا النظام في دعم التحول الاقتصادي وتعزيز النمو الاقتصادي.

بناء على ما تقدم فإن هذه الدراسة تهدف إلى معالجة الإشكالية الرئيسية التالية:

**ما مدى تأثير تطور النظام المالي على تحقيق النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)؟**

انطلاقاً من هذا التساؤل الرئيسي يمكن طرح الأسئلة الفرعية التالية:

- هل الإصلاحات المصرفية والمالية التي انتهجتها السلطات الجزائرية أدت إلى تحسن مؤشرات التطور المالي بجانبه المصرفي والسوقي؟
- ما هو واقع النمو الاقتصادي في ضوء السياسات والبرامج التنموية المنتهجة من قبل الحكومة الجزائرية؟
- هل يؤثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر إيجابياً خلال الفترة (1990-2020) في الأجلين القصير والطويل؟

## 2. فرضيات البحث

للإجابة على الإشكالية المطروحة سيتم سرد الفرضيات على النحو التالي:

- ساهمت الإصلاحات المصرفية والمالية التي انتهجتها الجزائر في تحسين مؤشرات تطور النظام المصرفي، في حين تتميز مؤشرات تطور سوق الأوراق المالية بالضعف.
- يعتبر النمو الاقتصادي المحقق في الجزائر نمواً ظرفياً وهشاً.
- يؤثر التطور المالي على النمو الاقتصادي بالجزائر إيجابياً في الأجل القصير خلال الفترة (1990-2020) "فرضية قيادة العرض".
- يؤثر التطور المالي على النمو الاقتصادي بالجزائر إيجابياً في الأجل الطويل خلال الفترة (1990-2020) "فرضية قيادة العرض".

### 3. أهمية البحث

تظهر أهمية الدراسة في الدور الذي يلعبه النظام المالي المتطور في رفع معدلات النمو الاقتصادي، فقد تناولت العديد من الدراسات هذه العلاقة إلا أنه لم يتم التوصل إلى نتيجة حاسمة بشأنها ولا تزال محور جدل قائم بين الباحثين والمختصين، كون هذه النتائج تختلف باختلاف الاقتصاد المدروس ودرجة تطوره والفترة الزمنية وباختلاف النماذج القياسية المستخدمة لقياس هذه العلاقة.

من هنا تأتي أهمية هذه الدراسة للوقوف على أثر تطور النظام المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر إذ تم تناول هذه العلاقة من وجهة نظرية فرضية قيادة العرض أي أن التطور المالي يعزز النمو الاقتصادي، حيث شرعت الجزائر في بداية التسعينات من القرن الماضي في تطبيق برامج التصحيح الاقتصادي والتحرر المالي الذي يعتبر أحد المتطلبات الأساسية للتحويل إلى اقتصاد السوق.

### 4. أهداف البحث

تسعى هذه الدراسة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف أهمها:

- إبراز العلاقة بين تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي من خلال مختلف الدراسات؛
- التعرف على مؤشرات التطور المالي المتعلقة بالنظام المصرفي والسوق المالي؛
- إبراز أهم الإصلاحات التي شهدتها النظام المالي الجزائري بشقيه: النظام المصرفي والسوق المالي؛
- إبراز أهم العوامل التي تعيق تطور النظام المالي الجزائري بجانبه المصرفي والسوقي؛
- التعرف على واقع النمو الاقتصادي في ضوء السياسات والمخططات التنموية المنتهجة من قبل الحكومة الجزائرية؛
- اقتراح نموذج قياسي من أجل تقدير أثر تطور النظام المالي على النمو الاقتصادي بالجزائر خلال الفترة (1990-2020).

### 5. أسباب اختيار موضوع البحث

تعود دوافع اختيار هذا الموضوع دون غيره من المواضيع إلى ما يلي:

#### 1.5. الأسباب ذاتية

- صلة موضوع البحث بطبيعة التخصص المدروس: نقود ومؤسسات مالية؛
- الفضول العلمي للبحث في مثل هذه المواضيع؛
- إثراء الرصيد المعرفي بموضوع حساس.

## 2.5. الأسباب الموضوعية

- الجدل القائم في الأدبيات النظرية والتجريبية حول طبيعة العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي والذي يعطي أهمية كبيرة لدراستها وإعادة اختبارها في مختلف الدول منها الجزائر؛
- دراسة وتحليل وبيان التطورات المالية التي شهدتها النظام المالي الجزائري في السنوات الأخيرة؛
- قياس أثر تطور النظام المالي في الجزائر على النمو الاقتصادي.

## 6. منهج البحث

سعيًا للإجابة على الإشكالية المطروحة سلفًا واختبار مدى صحة الفرضيات المقدمة، سيتم الاستعانة بالمنهج التالية:

- المنهج الوصفي من خلال عرض النظريات الاقتصادية لمختلف المدارس التي تفسر علاقة تطور النظام المالي بالنمو الاقتصادي وكذلك استعراض ووصف تطور النظام المالي بجانبه المصرفي والسوقي، بالإضافة إلى وصف السياسات والمخططات والبرامج التنموية المنتهجة من قبل السلطات الجزائرية خلال فترة الدراسة؛
- المنهج التحليلي بغية تحليل تطور النظام المالي بجانبه المصرفي والسوقي ودوره في المساهمة في تحقيق النمو الاقتصادي بالجزائر على ضوء النتائج المستنتجة؛
- المنهج الاستقرائي (الإحصائي الاستدلالي) بغرض اختبار الفرضيات والتعليق على نتائج الاختبار.

## 7. مصادر جمع المعلومات والبيانات وأدوات التحليل

فيما يتعلق بمصادر جمع المعلومات في الدراسة سوف يتم الاعتماد على عدة مصادر للبيانات، وذلك للوصول إلى بيانات أكثر دقة، بحيث تعتمد هذه الدراسة على المصادر والمراجع الأساسية الخاصة بالموضوع، وكذلك على المصادر الثانوية مثل المقالات العلمية والمقتنيات والتقارير التي تصدرها الهيئات الدولية وكذا المواقع الإلكترونية ذات الصلة الوطيدة بالموضوع، إضافة إلى استخدام البيانات والمعطيات الإحصائية المنشورة: من طرف البنك الدولي من خلال قواعد بيانات مؤشرات التنمية العالمية (WDI)؛ *Global Financial Development*؛ *Global Financial Inclusion*؛ ومن طرف صندوق النقد الدولي من خلال قاعد بيانات *Financial Access Survey (FAS)* ومن طرف الديوان الوطني للإحصائيات (ONS)، بالإضافة إلى تقارير ومنشورات بنك الجزائر. والموقع الإلكتروني لبورصة الجزائر.

أما فيما يتعلق بالأدوات المستخدمة سيتم استخدام برنامج *EViews* إصدار 10 كأداة للدراسة الإحصائية الموجهة لتسهيل عرض المعطيات والنتائج.

## 8. حدود البحث

يعالج الإطار المكاني للدراسة حالة النظام المالي الجزائري بما يتضمن تحليل مؤشرات تطوره وتأثيره على نمو الاقتصاد الوطني، بينما يغطي الإطار الزمني الفترة الممتدة من 1990 إلى 2020 وهي الفترة شكلت مرحلة الإصلاح





الجاء للنظام المالي انطلافا من سنة 1990 التي شهدت صدور قانون النقد والقرض والذي يمثل نقطة البداية في التأسيس لنظام مالي عصري.

## 9. موقع البحث من الدراسات السابقة

يعتبر هذا البحث امتداد لبحوث أخرى، ولعل من بين أهم الدراسات السابقة التي لها علاقة بالموضوع مباشرة والتي ساعدت في إعداد التصور الأولي والخطة المبدئية لهذا البحث نذكر:

• دراسة (خاطر، طارق:2015)، أطروحة دكتوراه بعنوان: "أهمية التطور المالي في تحقيق التنمية الاقتصادية: دراسة تطبيقية وقياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013"، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة بسكرة.

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل دور التطور المالي في تحفيز ودعم النمو ودعم الوصول إلى التنمية الاقتصادية على ضوء الدراسات النظرية والتجريبية المختلفة، فضلا عن تشخيص واقع النظام المالي الجزائري وتحليل تطور المؤشرات الرئيسية له ذات الأساسين المصرفي والسوقي وانعكاساتهما على النمو الاقتصادي والتنمية خلال فترة الدراسة (1990-2013)، وأشارت النتائج إلى أن التطور المالي يعمل على تحفيز النمو والمساعدة في تحقيق التنمية الاقتصادية، وبالنسبة للنظام المالي الجزائري أوضحت الدراسة التحليلية أن الإصلاحات الاقتصادية والمالية المتعاقبة لم تحقق النتائج المرجوة وقد أظهر تحليل مؤشرات التطور المالي للنظام المالي الجزائري ضعف واضح مقارنة بما تحقق خلال نفس فترة التشخيص في محيطه الإقليمي. ودعمت هذه النتائج الدراسة التجريبية بالاعتماد على منهجية التكامل المشترك واستخدام نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM) حول علاقة التطور المالي (الذي تم التعبير عنه بمؤشر مركب مكون من نسبة إجمالي الودائع إلى GDP، نسبة القروض المقدمة للخاص إلى GDP، نسبة إجمالي الائتمان إلى GDP نسبة أصول البنوك التجارية إلى إجمالي أصول البنوك التجارية والبنك المركزي) بالنمو الاقتصادي للنتائج المحلي الحقيقي خلال الفترة (1990-2013)، والتي أبرزت وجود علاقة ثنائية الاتجاه بين كل من التطور المالي والنمو الاقتصادي في الأجل الطويل ولكن هذه العلاقة كانت تميل بشكل أقوى إلى تأكيد فرضية إتباع الطلب، كما أكد تحليل السببية في الأجل القصير فرضية التأثير المتبادل وبالتالي توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين كل من التطور المالي ومعدل النمو الاقتصادي.

تعد دراستنا امتداد لهذه الدراسة حيث تتفق معها من حيث المجال المكاني، عرض التطورات والإصلاحات التي عرفها النظام المالي الجزائري وكذا تحليل مؤشرات تطوره بجانبه المصرفي والسوقي، ولكن تختلف معها من حيث المجال الزمني كون فترة الدراسة تمتد إلى غاية سنة 2020 وكذا سيتم تحليل مؤشرات التطور المالي حسب منهجية البنك الدولي (العمق المالي، الوصول الشمول "المالي، الكفاءة والاستقرار المالي) أما من حيث الجانب القياسي تختلف من حيث المؤشر المركب الممثل للتطور المالي. وكذا من حيث النموذج المستخدم للدراسة وذلك باستخدام نموذج (ARDL).

• دراسة (لمزاودة، رياض:2018)، أطروحة دكتوراه بعنوان: "دراسة نظرية تطبيقية لقياس مستوى تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي حالة الجزائر. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة فرحات عباس. سطيف1.

هدفت هذه الدراسة إلى قياس مستوى تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1980-2016)، وتم في هذه الدراسة عرض الإصلاحات المالية التي مر بها النظام المصرفي الجزائري والنموذج التمويلي القائم، وكذا تحليل تطور النظام المالي في ضوء الأبعاد الأربعة العمق المالي، الشمول المالي، الفعالية والاستقرار المالي، أما بالنسبة للدراسة القياسية فقد تم استخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المبطنة (ARDL) حيث أشارت النتائج إلى وجود دلائل إحصائية على التأثير السلبي لمؤشرات التطور المالي على نصيب الفرد الحقيقي من الناتج كمؤشر للنمو الاقتصادي.

تعد دراستنا امتداد لهذه الدراسة تتفق معها من حيث المجال المكاني وكذا الإصلاحات التي مر بها النظام المصرفي وكذا تحليل مؤشرات النظام المصرفي حسب منهجية البنك الدولي و النموذج المستخدم في الدراسة القياسية، إلا أن دراستنا تختلف من حيث أنها تناولت تحليل تطور السوق المالي الجزائري (بورصة الجزائر)، كما تختلف عنها من حيث المؤشرات المستخدمة لقياس التطور المالي، حيث تم في دراستنا استخدام مؤشر مركب للتطور المالي لالتقاط الجوانب المهمة لوظائف النظام المالي على عكس الدراسة السابقة التي قامت باستخدام مؤشرات منفردة وبالتالي لا تعطي صورة واضحة عن التطور المالي المحقق كما تختلف دراستنا من حيث المجال الزمني كونها تغطي الفترة من (1990-2020).

• دراسة (الشامي، هاني مصطفى وعبد ربه، نشوى محمد:2018)، مقال بعنوان "التنمية المالية والنمو الاقتصادي: دراسة تطبيقية على بعض دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا" منشور في مجلة التجارة والتمويل، المجلد 38، العدد 1. جامعة طنطا. مصر.

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا باختيار عينة من هذه الدول تتضمن كلا من مصر-الجزائر- تونس-المغرب-الأردن- تركيا- عمان- غزة والضفة الغربية- السودان. وذلك خلال الفترة (1998-2016)، حيث تم الاعتماد على منهجية حزم البيانات (panel data) باستخدام نموذج الأثر الثابت ونموذج الأثر العشوائي. . بينت نتائج الدراسة معنوية وإيجابية تأثير كل من نسبة الائتمان إلى GDP ونسبة الودائع إلى GDP على النمو الاقتصادي. ووضحت الدراسة أهمية إصلاح القطاع المالي في دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وخاصة في الدول محل الدراسة لما لذلك من أثر كبير في تحقيق النمو الاقتصادي في هذه الدول.

تختلف دراستنا عن هذه الدراسة من حيث المجال المكاني والزمني، ومن حيث النموذج المستخدم ففي دراستنا تم الاعتماد على نموذج (ARDL) كما تختلف عنها باستخدام مؤشر مركب للتطور المالي الذي يعكس بعد العمق المالي لالتقاط الجوانب المهمة لوظائف النظام المالي على عكس استخدام المؤشرات المنفردة.

• دراسة (زكاري، محمد وبلوار، علي نبيل:2019)، مقال بعنوان "دراسة قياسية للعلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي بالجزائر خلال الفترة (1980-2017)" منشور في مجلة REVUE DES SCIENCES COMMERCIALES ، المجلد 18، العدد 2. مدرسة الدراسات العليا التجارية.

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد العلاقة بين التطور المالي (المقاس باستخدام نسبة إجمالي الودائع إلى GDP ونسبة القروض المقدمة للقطاع الخاص إلى GDP والنمو الاقتصادي للفترة (1980-2017)، حيث تم استخدام منهجية التكامل المتزامن ومتجه نموذج تصحيح الخطأ (VECM). بينت نتائج الدراسة وجود علاقة طويلة الأجل بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي، وأظهرت التأثير الضعيف أو السلبي للتطور المالي على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل بسبب ضعف كفاءة القطاع المالي، كما أثبتت وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه في الأجل القصير من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي، وهو ما يؤكد فرضية الطلب التابع.

تعد دراستنا امتداد لهذه الدراسة حيث تتفق معها في المجال المكاني ولكن تختلف عنها من حيث المجال الزمني، ومن حيث النموذج المستخدم ففي دراستنا تم الاعتماد على (ARDL) كما تختلف عنها باستخدام مؤشر مركب للتطور المالي الذي يعكس بعد العمق المالي لالتقاط الجوانب المهمة لوظائف النظام المالي على عكس استخدام المؤشرات المنفردة.

• دراسة (بولعرج، سهيلة و صفيح، صادق:2021)، مقال بعنوان "تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية خلال الفترة (1993-2017)" منشور في مجلة التنظيم والعمل، المجلد 10، العدد 1. جامعة معسكر.

هدفت هذه الدراسة إلى قياس تأثير التطور المالي معبرا عنه بالتطور المصرفي (المقاس باستخدام (M2/GDP) ونسبة أشباه النقود إلى GDP ونسبة القروض المقدمة للقطاع الخاص إلى GDP) على النمو الاقتصادي للفترة (1993-2017)، حيث تم الاعتماد على نموذج معامل تصحيح الخطأ (ECM). بينت نتائج الدراسة عدم وجود علاقة بين التطور المصرفي والنمو الاقتصادي، أي أن التطور المالي لا يؤثر على النمو الاقتصادي في الجزائر، وأن التحسن في المؤشرات المالية والنقدية يعود إلى عوامل أخرى كارتفاع أسعار المحروقات.

تعد دراستنا امتداد لهذه الدراسة حيث تتفق معها في المجال المكاني ولكن تختلف عنها من حيث المجال الزمني، ومن حيث النموذج المستخدم ففي دراستنا تم الاعتماد على نموذج (ARDL) كما تختلف عنها باستخدام مؤشر مركب للتطور المالي الذي يعكس بعد العمق المالي لالتقاط الجوانب المهمة لوظائف النظام المالي على عكس استخدام المؤشرات المنفردة.

• دراسة (جوادي، علي و ضيف، أحمد:2021)، مقال بعنوان "أثر العمق المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (1990-2018)" منشور في مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 12، العدد 3: جامعة خميس مليانة.

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة تأثير العمق المالي (المقاس باستخدام (M2/GDP) ونسبة القروض المقدمة للقطاع الخاص إلى GDP) على النمو الاقتصادي للفترة (1990-2018)، باستخدام نموذج (ARDL). بينت نتائج

الدراسة وجود علاقة توازنه طويلة الأجل بين العمق المالي والنمو الاقتصادي، كما أشارت النتائج إلى أن العمق المالي يؤدي إلى النمو الاقتصادي في الأجلين الطويل والقصير، عندما يقاس بالقروض المقدمة للقطاع الخاص وأوصت الدراسة أنه من أجل تعزيز معدل النمو الاقتصادي يتعين على الحكومة بذل جهد لتحسين العمق المالي في شقه المتعلق بنسبة السيولة، كما يجب بذل جهود خاصة لتوفير قروض للقطاع الخاص وتنمية السوق المالي.

تتفق دراستنا مع هذه لدراسة من حيث النموذج المستخدم، نموذج (ARDL) وتختلف عنها باستخدام مؤشر مركب للتطور المالي الذي يعكس بعد العمق المالي لالتقاط الجوانب المهمة لوظائف النظام المالي على عكس استخدام المؤشرات المنفردة.

• دراسة (مناد، علي وبن منصور، نجيم وبوقناديل، محمد: 2021)، مقال بعنوان "أثر العمق المالي على معدل النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية للفترة (1990-2019) باستخدام نموذج ARDL" منشور في مجلة اقتصاد المال والأعمال، المجلد 5، العدد 2: المركز الجامعي ميلة.

هدفت هذه الدراسة إلى قياس وتحليل أثر العمق المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (1990-2019)، بالاعتماد على نموذج (ARDL). استخدمت الدراسة (M2/GDP) لتعكس العمق المالي، ونصيب الفرد من الناتج المحلي للتعبير عن النمو الاقتصادي. بينت نتائج هذه الدراسة وجود علاقة توازنه طويلة الأجل بين العمق المالي والنمو الاقتصادي، كما أشارت النتائج إلى أن العمق المالي لا يؤدي إلى النمو الاقتصادي في الأجل القصير، بينما أشارت نتائج الأجل الطويل إلى أن العمق المالي يؤثر إيجابيا على النمو الاقتصادي.

تتفق دراستنا مع هذه لدراسة من حيث النموذج المستخدم، نموذج (ARDL) وتختلف عنها باستخدام مؤشر مركب للتطور المالي الذي يعكس بعد العمق المالي لالتقاط الجوانب المهمة لوظائف النظام المالي على عكس الدراسة السابقة التي استخدمت مؤشر واحد فقط (M2/GDP) هذا الأخير قد لا يعكس مفهوم التطور المالي بشكل جيد خاصة في الدول النامية التي تمتاز بارتفاع التعامل بالنقد الورقي.

## 10. هيكل البحث

بغية الإجابة على إشكالية البحث واختبار الفرضيات التي تمت صياغتها، تضمن البحث مقدمة عامة، وأربع فصول، الفصلين الأول والثاني خصصا للجانب النظري، والفصلين الثالث والرابع تطبيقيين يتضمنان الدراسة التحليلية والقياسية الخاصة بحالة الجزائر، بالإضافة إلى خاتمة عامة احتوت على اختبار الفرضيات وأهم النتائج والاقتراحات التي تم التوصل إليها، وهذا حسب ما يلي:

الفصل الأول جاء بعنوان المرتكزات النظرية للتطور المالي؛ يتم فيه التطرق إلى مكونات النظام المالي ووظائفه، وكذا التغيرات التي حدثت على الساحة المالية العالمية نتيجة لظاهرة العولمة المالية وانعكاسها على الأنظمة المالية، بالإضافة إلى مفهوم التطور المالي محدثاته ومؤثراته.

أما الفصل الثاني فجاء بعنوان علاقة تطور النظام المالي بالنمو الاقتصادي؛ يتناول هذا الفصل مفاهيم النمو الاقتصادي ونظرياته ومؤشرات قياسه، بالإضافة إلى عرض الأدبيات الرئيسية التي تناولت علاقة تطور النظام المالي بالنمو الاقتصادي في الدراسات النظرية والتجريبية؛

الفصل الثالث يحمل عنوان تحليل تطور النظام المالي الجزائري، يقدم هذا الفصل دراسة تحليلية لتطور النظام المصرفي الجزائري من خلال عرض المراحل التي مر بها هذا النظام انطلاقاً من مرحلة الاقتصاد المخطط ووصولاً إلى مرحلة اقتصاد السوق وما تخللها من إصلاحات، بالإضافة إلى استعراض مؤشرات التطور المالي المصرفي من حيث أبعاد العمق المالي، الوصول المالي، الكفاءة المالية والاستقرار المالي واستخلاص التحديات التي تواجه التطور المصرفي، وكذا تحليل تطور بورصة الجزائر، من خلال عرض مراحل نشأتها، وأسواقها، وتحليل تطورها من حيث أبعاد العمق المالي، والكفاءة المالية وكذا استخلاص المعوقات التي تواجهها وسبل تفعيلها خلال فترة الدراسة.

الفصل الرابع جاء بعنوان تقييم أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (1990-2020)؛ يتضمن هذا الفصل تحليل واقع النمو الاقتصادي والسياسات التنموية في الجزائر كما تضمن اقتراح نموذج قياسي من أجل تقدير أثر تطور النظام المالي على النمو الاقتصادي بالجزائر خلال الفترة (1990-2020) من وجهة نظر فرضية العرض القائد.

# الفصل الأول

## المرتكزات النظرية للتطور المالي

---

---

المبحث الأول: مدخل إلى النظم المالية

المبحث الثاني: التطور المالي: مفهومه، محدداته والبيئة الحديثة للصناعة

المالية

المبحث الثالث: مؤشرات التطور المالي

---

---

تمهيد:

يعد النظام المالي عصب الحياة الاقتصادية كونه الوسيلة التي يتم من خلاله تقديم وظائف مالية حاسمة للاقتصاد، عبر مؤسساته المختلفة "النظام المصرفي والأسواق المالية". وتتنوع مؤسسات هذا النظام بتنوع أساليب تمويل النشاط الاقتصادي إذ يمكن التمييز بين أسلوبين رئيسيين هما: التمويل المباشر والتمويل غير المباشر. وقد ظهر مفهوم التطور المالي كمصطلح يعكس مدى التحسن الكمي والنوعي في الوظائف المالية المقدمة من طرف مؤسسات النظام المالي. الأمر الذي عزز من ضرورة البحث عن العوامل (المحددات) التي تساعد على تحقيق التطور المالي. لاسيما في ظل التطورات التي شهدتها الساحة المالية والمصرفية نتيجة ظهور العولمة المالية، هذه الأخيرة ترتب عنها انعكاسات إيجابية وأخرى سلبية على المنظومة المالية ككل، شكلت دافعا قويا للأنظمة المالية المتطورة من أجل التكيف مع هذه المستجدات.

ومن أجل معرفة مستوى تطور النظام المالي لبلد معين؛ يتم اللجوء إلى أربعة أبعاد رئيسية حسب منهجية البنك الدولي (W.B)، تعكس هذه الأبعاد الأربعة خصائص النظام المالي المتطور من جوانب: العمق المالي، الوصول المالي، الكفاءة المالية، الاستقرار المالي.

تبعاً لما تقدم يناقش هذا الفصل أهم المرتكزات النظرية للتطور المالي ضمن ثلاث مباحث على النحو التالي:

المبحث الأول: مدخل إلى النظم المالية

المبحث الثاني: التطور المالي: مفهومه، محدداته والبيئة الحديثة للصناعة المالية

المبحث الثالث: مؤشرات التطور المالي

## المبحث الأول: مدخل إلى النظم المالية

سيتم التطرق في هذا المبحث إلى مفهوم النظام المالي ومؤسساته وكذا الوظائف المالية الأساسية الخمس له، بالإضافة إلى أنواع الأنظمة المالية السائدة المتمثلة في: النظام المالي القائم على الأسواق المالية والذي يعرف باقتصاديات الأسواق المالية. والنظام المالي القائم على البنوك والذي يعرف باقتصاديات المديونية.

## المطلب الأول: النظام المالي: مفهومه ومؤسساته

النظام المالي هو عصب الحياة الاقتصادية فهو الوسيلة التي تسمح لبعض الوحدات الاقتصادية بالحصول على التمويل اللازم في مقابل السماح للوحدات الأخرى بتوظيف أموالهم مقابل الحصول على عوائد مجزية، وتتعدد تعريفات النظام المالي وكذا مؤسساته وهو ما سيتم تناوله في هذا المطلب.

## أولاً: مفهوم النظام المالي

## 1. تعريف النظام المالي

يعبر مصطلح النظام المالي عن "مجموع العملاء والمؤسسات المالية والوظائف والأسواق والآليات، التي تهدف إلى تلاقي أصحاب الفائض في التمويل مع أصحاب العجز في التمويل"<sup>1</sup>، فالنظام المالي عبارة عن مجموعة من الأسواق المالية، والمؤسسات المالية، ورجال الأعمال، والأفراد، والحكومات التي تشارك في هذا النظام وتنظم عملياته، فالوظيفة الأولى للنظام المالي هو تحويل الأموال من مقدمي الأموال إلى مستخدمي الأموال، هذا التحويل يتم من خلال كل من الأسواق والمؤسسات المالية<sup>2</sup>.

يعد النظام المالي جزءاً هاماً من النظام الاقتصادي، وأحد أبرز المؤثرات الرئيسية في مستوى النشاط الاقتصادي من خلال الوظائف والخدمات التي توفرها مؤسساته وأسواقه المتنوعة، حيث يعبر عن مجموع الهيئات والآليات التي تسمح لبعض الوحدات الاقتصادية خلال فترة زمنية معينة من الحصول على موارد للتمويل وللبعض الآخر من استخدام وتوظيف مدخراتهم<sup>3</sup>.

كما يعرف النظام المالي على أنه مجموع الأسواق والوسطاء التي يستخدمها كل من الأفراد والشركات والدولة، ليحسن اتخاذهم لقراراتهم المالية. فيجمع هذا النظام كل من أسواق الأوراق المالية والمؤسسات المالية المصرفية

<sup>1</sup> خليل، عبد القادر. (2017). الاقتصاد البنكي مدخل معاصر. ديوان المطبوعات الجامعية. الجزائر. ص.10.

<sup>2</sup> حنفي، عبد الغفار وإسماعيل السيدة عبد الفتاح. (2009). الأسواق المالية (أسواق رأس المال-البورصات- البنوك- صناديق الاستثمار). دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع. الإسكندرية. مصر. ص.9.

<sup>3</sup> خاطر، طارق ومفتاح، صالح. (2014). التأصيل النظري لعلاقة التطور المالي بالنمو الاقتصادي وأهم مؤشرات في الجزائر. مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية. جامعة محمد خيضر بسكرة. المجلد 08. العدد 02. ص.143.



والمؤسسات المالية غير المصرفية، وبموجب هذا تنتقل الأموال بين الوحدات الاقتصادية ذات الفائض إلى الوحدات الاقتصادية التي تكون بحاجة لهذه الأموال وغالبا ما يتم انتقال الأموال عن طريق وسائط<sup>1</sup>.

إذن؛ فالنظام المالي بشقيه الأساسيين (النظام المصرفي والأسواق المالية) هو الآلية التي يتم من خلاله الجمع بين الوحدات الاقتصادية ذات الفائض (المدخرين) والوحدات الاقتصادية ذات العجز المالي ولهم القدرة على الحصول على التمويل إما عن طريق السوق المالية، وإما عن طريق النظام المصرفي (الوسطاء الماليين) في إطار بنية تحتية تشمل الأطر التنظيمية والرقابية والإشرافية وغيرها.

## 2. الأطراف المتدخلة في النظام المالي

من خلال التعاريف السابقة يتوضح أن الأطراف الرئيسية المتدخلة في النظام المالي هي: مستخدمو الخدمات المالية (العارضون والطالبون لرؤوس الأموال) ومقدمو الخدمات المالية.

1.2. المستخدمون للخدمات المالية واحتياجاتهم: نجد في هذا الاتجاه قطاع العائلات، المؤسسات والحكومة..... إلخ أي القطاعات التي يتسنى لها استخدام الخدمات المالية المقدمة من قبل النظام المالي<sup>2</sup>:

❖ فبالنسبة للعائلات بالنظر إلى النظام المالي فإنها تمثل الوحدات الاستهلاكية التي تتحصل على مختلف أنواع الدخل (أجور، فوائد، ربح وبيع)، ومن ثم تنفقه إما على الاستهلاك أو تدخر جزءا منه لتوجيهه نحو الاستثمار المالي أو الحقيقي قصد الحصول على عوائد مستقبلية، فتعتبر الوحدات الاستهلاكية مصدرا مهما من مصادر الادخار وفي الوقت نفسه مقترضا لأغراض الاستثمار؛

❖ أما قطاع المؤسسات المتمثلة في الوحدات المنتجة لمختلف السلع والخدمات، فهي بحاجة إلى مصادر تمويلية تحصل عليها إما عن طريق التمويل المباشر أو غير المباشر، كما تمثل هذه الوحدات كذلك مصدرا مهما من مصادر الادخار بحيث يمكنها عرض مدخراتها في السوق المالية، لكنها لا تصل إلى درجة أهمية الوحدات الاستهلاكية في هذا المجال؛

❖ أما بالنسبة للحكومة والإدارة العمومية فإنه تربطها علاقة وطيدة بالوحدات الاستهلاكية والوحدات المنتجة، بحيث تدفع هذه الأخيرة ما عليها من ضرائب ورسوم تتمثل في شكل تدفقات نقدية داخلية إلى القطاع الحكومي، أما هذا الأخير فتتمثل تدفقاته النقدية الخارجة إلى قطاع الوحدات الاستهلاكية في المعاشات والتعويضات والمساعدات الممنوحة للعائلات الفقيرة.... إلخ. وإلى الوحدات الإنتاجية في شكل إعانات لتشجيع منتجات معينة، وبالتالي فالحكومة قد تحقق فائضا أو عجزا ماليا من خلال الفارق بين الإيرادات والنفقات، فإذا حققت فائضا فتعتبر

<sup>1</sup> بن الزاوي، عبد الرزاق وكبوط، عبد الرزاق. (2014). العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي والإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج. الملتقى

الدولي الأول حول النظام المالي والنمو الاقتصادي: نماء النظام البنكي، التمويل والنمو الاقتصادي. المدرسة العليا للتجارة. الجزائر. ص.3.

<sup>2</sup> منصور، كريمة. (2020). التجربة الجزائرية في الإصلاح الاقتصادي والمالي (الدوافع والإجراءات). دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع. عمان.

الأردن. ص.ص.28-30.

الحكومة في هذه الحالة عارضة لرؤوس الأموال وللمدخرات كتسديد ديون سابقة من خلال سحب سنداتهما من التداول، أما إذا تجاوزت نفقاتها إيراداتها هنا تكون الحكومة في حالة عجز مالي يدفع بها نحو اللجوء السوق المالية كطالبة لرأس المال من خلال إصدارها سندات أو الاقتراض من مصادر داخلية أو خارجية؛

❖ كما نجد القطاع الأجنبي الذي برزت أهميته مع ظهور العولمة، حيث نجد في كل بلد تربطه علاقات اقتصادية ومالية مع بلد أجنبي تنشأ عنها تدفقات سلعية وخدماتية وتدفقات نقدية تظهر غالبا في ميزان المدفوعات، وبالتالي إذا ميزان المدفوعات في حالة فائض فإن الدولة تصبح عارضة لرؤوس الأموال من خلال شرائها لأدوات مالية من الشركاء الأجانب أو الاستثمار في الأسواق المالية للبلدان الأخرى، أما إذا كان ميزان المدفوعات في حالة عجز فإن الدولة تصبح طالبة لرؤوس الأموال من خلال بيع أدوات مالية للشركاء الأجانب، وبالتالي يؤدي القطاع الأجنبي دور المقرض في حالة عجز ميزان المدفوعات ودور المقرض في حالة الفائض.

## 2.2 مقدمو الخدمات المالية

فيما يتعلق بمقدمي الخدمات المالية نجد في هذ الجانب المؤسسات المالية المصرفية والمؤسسات المالية غير المصرفية والأسواق المالية. التي تسمح بتحريك الأموال داخل النظام المالي من خلال الجمع بين أصحاب الفائض من التمويل وأصحاب العجز من التمويل من خلال الأدوات المالية المختلفة التي توفرها هذه المؤسسات المالية والأسواق المالية.

### ثانيا: مؤسسات النظام المالي

يتكون النظام المالي بشكل أساسي من النظام المصرفي والأسواق المالية، حيث تؤدي مجموع المؤسسات والوحدات التي يتألف منها شقي النظام المالي وظائف حيوية متكاملة لصالح الأنشطة الاقتصادية على اختلاف احتياجاتها التمويلية، وفيما يلي عرض لمؤسسات هذا النظام:

**1. النظام المصرفي:** ويشمل المؤسسات المالية المصرفية والمؤسسات المالية غير المصرفية، الخاضعة لسلطة وإشراف البنك المركزي، هذا الأخير يقف في قمة هرم النظام المصرفي.

**1.1- البنك المركزي:** مؤسسة نقدية، يأتي في قمة هرم النظام المصرفي لأي بلد<sup>1</sup>، كونه المسؤول عن إدارة وتنظيم السياسة النقدية والائتمانية والبنكية والإشراف على تنفيذها، فله الحق على الاطلاع على مختلف سجلات ودفاتر البنوك للحصول على المعلومات اللازمة التي تساعد على تحقيق أهدافه<sup>2</sup>.

يمكن القول أن البنك المركزي يقع على عاتقه مسؤولية إصدار العملة، ومراقبة النظام المصرفي وتوجيه الائتمان لدعم النمو الاقتصادي، وكذا المحافظة على الاستقرار النقدي بربط كمية المعرض النقدي بمتطلبات

<sup>1</sup> ناصر، سليمان. (2015). التقنيات البنكية وعمليات الائتمان. ديوان المطبوعات الجامعية. الجزائر. ص. 18.

<sup>2</sup> فضيل، فارس. (2013). التقنيات البنكية محاضرات وتطبيقات. ج. 1. مطبعة أموساك رشيد. الجزائر. ص. 37-38.

وحاجات النشاط الاقتصادي للبلد<sup>1</sup>، يقوم البنك المركزي في أي نظام مصرفي بوظائف عديدة، لكن يمكن حصرها في أربعة وظائف أساسية هي: بنك الإصدار، بنك الدولة ومستشارها المالي، بنك البنوك، الرقابة على الائتمان<sup>2</sup>.  
البنك المركزي هو المسؤول على سلامة النظام المالي والمصرفي للدول، وحتى يتمكن من القيام بوظائفه بكفاءة لابد من أن يتمتع بمستوى جيد من الاستقلالية بعيدا عن الضغوطات السياسية، بمعنى ألا يكون أداة في يد الحكومة تستغله لخدمة أغراضها.

## 2.1- المؤسسات المالية المصرفية: تتمثل أبرز هذه المؤسسات فيما يلي:

➤ **البنوك التجارية:** تأتي البنوك التجارية من حيث الأهمية في المرتبة الثانية بعد البنك المركزي<sup>3</sup>، وهي أكبر الوسطاء الماليين وأقدمهم<sup>4</sup>، تقوم بالتوسط بين الوحدات الاقتصادية ذات العجز من جهة والوحدات الاقتصادية ذات الفائض (المودعين) من جهة أخرى، لتسهيل عملية الاتجار بالائتمان وإتمام العمليات التجارية والاستثمارية المختلفة، فنشاطها الأساسي ينصب في التعامل بالائتمان وإنشائه، وبالتالي التأثير على النشاط الاقتصادي من خلال القيام بالعمليات الاستثمارية المختلفة وتنشيطها سواء في الأسواق المالية أو من خلال التأثير على سوق العقار، وتقديم خدمات مصرفية بشتى أنواعها، والشكل التالي يوضح آلية عمل البنوك التجارية كوسيط مصرفي<sup>5</sup>:

<sup>1</sup> البياتي، طاهر فاضل و سمارة، ميرال روجي . (2013). النقود والبنوك والمتغيرات الاقتصادية المعاصرة. دار وائل للنشر والتوزيع. الأردن. ص.187.

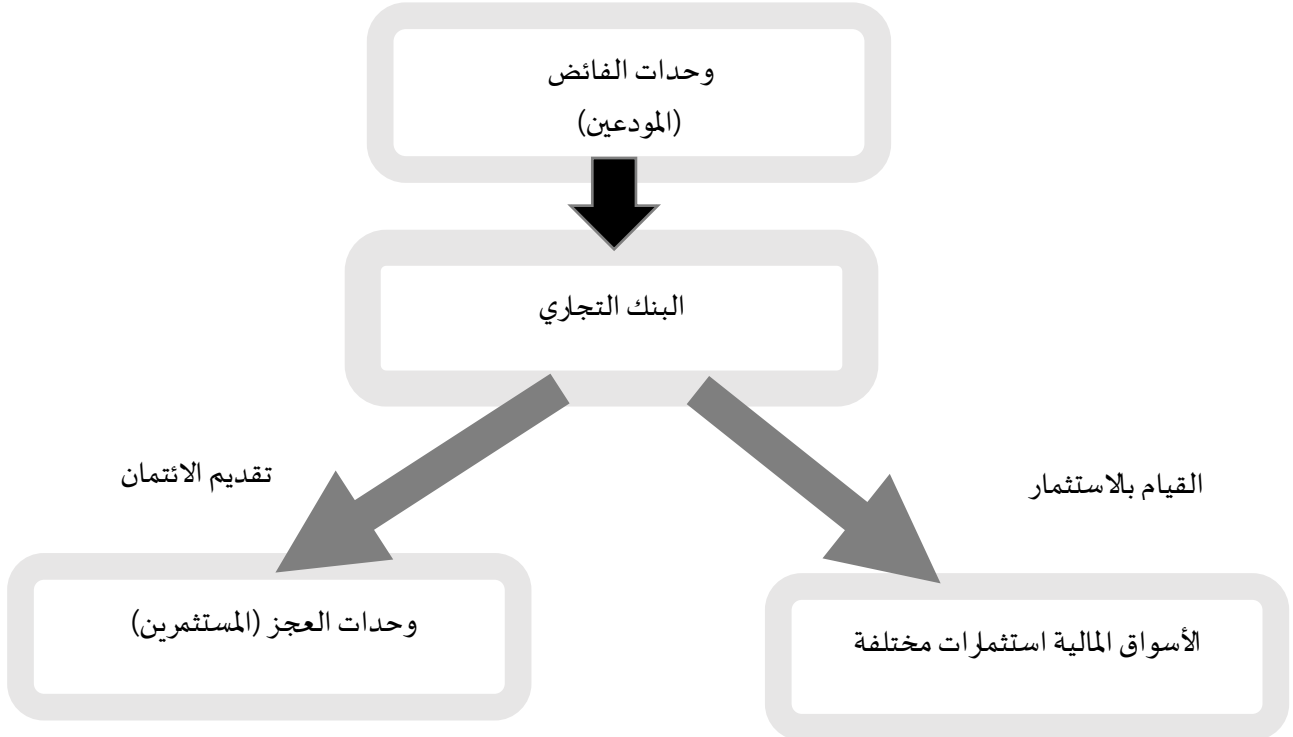
<sup>2</sup> انظر: ناصر، سليمان.(2015). مرجع سبق ذكره. ص. ص. 17-20.

<sup>3</sup> فضيل، فارس. (2013). مرجع سبق ذكره. ص.39.

<sup>4</sup> خليل، عبد القادر.(2014). مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي. ج.2. ط.2. ديوان المطبوعات الجامعية. الجزائر. ص.112.

<sup>5</sup> البياتي، طاهر فاضل و سمارة، ميرال روجي. (2013). مرجع سبق ذكره. ص. ص. 154-155.

شكل رقم (1-1): يوضح آلية عمل البنك التجاري كوسيط مصرفي



المصدر: البياتي، طاهر فاضل و سمرة، ميال روجي. (2013). النقود والبنوك والمتغيرات الاقتصادية المعاصرة. دار وائل للنشر والتوزيع. الأردن. ص.155.

تتعدد وظائف البنوك التجارية وفقاً لحاجات ومتطلبات النشاط الاقتصادي، إذ يمكن التمييز بين الوظائف التقليدية ووظائف حديثة، الوظائف التقليدية تتمثل في قبول الودائع، إنشاء نقود الودائع، توظيف موارد المصرف من خلال القروض والاستثمارات المختلفة مع الأخذ في الاعتبار معايير الربحية السيولة والأمان<sup>1</sup>. أما الوظائف الحديثة فنذكر منها<sup>2</sup>:

✓ الصيرفة الإلكترونية عبر الانترنت؛

✓ خدمات البطاقة الائتمانية.

➤ **البنوك المتخصصة:** "يقصد بالبنوك المتخصصة، البنوك التي تتخصص في نشاط مصرفي معين، حيث تتخصص بعض البنوك في تقديم القروض للقطاع الزراعي أو القطاع الصناعي وأخرى تتخصص في تقديم الائتمان العقاري، حيث يقوم كل منها بتقديم قروض تناسب وطبيعة النشاط الإنتاجي للقطاعات التي تقوم بإقراضها"<sup>3</sup>. والبنوك المتخصصة هي من ضمن مكونات النظام المصرفي، تعرف عند البعض من الخبراء بمؤسسات الإقراض

<sup>1</sup> النيهاني، أحمد. (2013). الجهاز المصرفي والاستقرار الاقتصادي. دار أمانة للنشر والتوزيع. الأردن. ص.26.

<sup>2</sup> المرجع نفسه. ص.27.

<sup>3</sup> نعمة الله، أحمد رمضان و عايد، عفاف عبد العزيز وآخرون. (2004). مبادئ الاقتصاد الكلي. الدار الجامعية، مصر. ص.198.

المتخصصة، وهي بنوك لها تأثير على النشاط البنكي والمالي، وهذا التأثير ناتج عن الوظائف الأساسية التي تقوم بها منها:<sup>1</sup>

✓ القيام بمهمة الوساطة المالية بين المدخرين والمستثمرين بغرض تحقيق الربح، وهي بذلك تشترك مع البنوك التجارية في القيام بمهمة الوساطة المالية؛

✓ من خلال عملية الوساطة التي تقوم بها لها تأثير على عرض النقود؛

✓ نشاطها هو مكمل لنشاط البنوك التجارية لإحجام هذه الأخيرة أو تعذرها عن لعب دور لتغطية الاحتياجات التمويلية لبعض القطاعات أو النشاطات، لذلك وجدت هذه البنوك غير تجارية إما لتمويل بعض القطاعات كالسكن، والتنمية المحلية، والقطاع الفلاحي والصناعي والتجارة الخارجية وغيرها أو لتخصيصها في المجال الادخاري والاستثماري.

تهدف البنوك المتخصصة بشكل كبير إلى تحقيق أغراض اقتصادية واجتماعية تتعلق بقطاع إنتاجي معين أو خدمة شريحة معينة من المجتمع، لذلك تتلقى الدعم المالي من الحكومات لتمكينها من أداء مهامها، وتختلف أنشطة هذه البنوك عن البنوك التجارية، لأن أنشطتها تحتاج إلى تمويل طويل الأجل، وخبرات خاصة، ومعرفة بطبيعة العمليات (مثل النشاط الزراعي، أو الصناعي أو العقاري...)<sup>2</sup>.

➤ البنوك الإسلامية: "إن البنك الإسلامي هو عبارة عن منشأة مالية تقوم بكل أساسيات العمل المصرفي المتطور، وفقا لأحدث الطرق والأساليب الفنية لتسهيل التبادل التجاري وتنشيط الاستثمار، ودفع عجلة التنمية الاقتصادية والاجتماعية، بما لا يتنافى مع أحكام الشريعة الإسلامية"<sup>3</sup>.

ترتكز أنشطة البنوك الإسلامية على عدم التعامل بالفائدة أخذاً وعطاءً<sup>4</sup>، فهي تقوم بمتخلف العمليات البنكية والمالية والأنشطة الاستثمارية وتقديم مختلف الخدمات البنكية من مبدأ "الاستجابة لأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية واجتناب الأساليب المخالفة لأحكامها وعلى رأسها "الربا"<sup>5</sup>، ويختلف البنك الإسلامي عن بقية البنوك وفق عدة جوانب يبرزها الجدول التالي:

<sup>1</sup> فضيل، فارس (2013). مرجع سبق ذكره. ص. 42.

<sup>2</sup> خليل، عبد القادر (2014). مرجع سبق ذكره. ص. 137.

<sup>3</sup> بوراس، أحمد (2008). تمويل المنشآت الاقتصادية. دار العلوم. عنابة. الجزائر. ص. 133.

<sup>4</sup> الشمري، صادق (2019). الصناعة المصرفية الإسلامية. دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع. الأردن. ص. 29.

<sup>5</sup> فضيل، فارس (2013). مرجع سبق ذكره. ص. 49.

## جدول رقم (1-1): أهم الفروقات بين البنوك الربوية والبنوك الإسلامية

التعيين	البنوك الربوية	البنوك الإسلامية
1- المخاطر	يتحملها البنك وحده	يتحملها الثلاثي (المودع، البنك المشروع)، أي هناك شراكة تضامنية.
2- الربحية	يديرها ويتحملها البنك وحده	يتحملها الثلاثي (المودع، البنك المشروع)، أي هناك شراكة تضامنية.
3- معدل الفائدة/العائد	يمنحه البنك وهو ثابت حسب نوع القروض، عدا تغيراته المعروفة والمرتبطة بالبنك المركزي وسوق رؤوس الأموال	هو غير ثابت، ولا يحدد مسبقا، ويخضع للأرباح المحصلة من استثماره في مشروع معين، ويقسم مع البنك وفق شروط (المدخر، شريك، البنك يوظف خبرته في تمويل الاستثمارات)
4- وعاء معدل الفائدة/العائد	المبلغ المودع	أرباح المشروع المستثمر فيه
5- العائد النهائي للمودعين	مبلغ محسوب بمعدل فائدة، محدد على مبلغ القروض والفوائد غير المأخوذة (فائدة مركبة).	جزء من أرباح المشروع، ويتم وضع احتياطي منه لدى البنك لتمويل العمليات الخاسرة لاحقا، بتوزيعه على المساهمين بودائعهم. وعمليا البنوك الإسلامية تدخل المجالات المضمونة والهامة المرتبطة بالسلع الحيوية والغالية الثمن.
6- السندات	تصدر السندات بمعدلات فائدة ترتبط بالسوق المالية، وقد يخسر صاحبها إذا انخفضت قيمته.	فكرة جديدة نسبيا، في الأردن أصدر البنك المركزي سندات لمدة 10 سنوات بمبلغ محدد، وتحسب العوائد عن طريق اقتطاع جزء الأرباح التي استثمرت فيها أموال هذه السندات (عادة ما تكون عوائدها أعلى من بقية السندات)
7- التوازن الاقتصادي والاجتماعي	توازن واحد وهو توازن البنك	تحقيق التوازن، يعبر عن تحمل المسؤولية وتفادي الأخطاء، وهو متضامن لإنجاح المشروع

المصدر: خليل، عبد القادر. (2014). مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي. ج. 2. ط. 2. ديوان المطبوعات الجامعية. الجزائر. ص. 136.

## 3.1- المؤسسات المالية غير المصرفية

المؤسسات المالية غير المصرفية تلعب دورا بارزا في تعبئة المدخرات الفائضة، وتحويلها لأصحاب العجز المالي (المستثمرين)، ومع تزايد الابتكارات المالية ازدادت أهمية هذه المؤسسات، وأصبحت تنافس البنوك التقليدية في

بعض خدماتها، ومن أهمها: شركات التأمين، صناديق التقاعد، شركات التمويل، بنوك الاستثمار، صناديق الاستثمار، السماسرة ووسطاء الأوراق المالية<sup>1</sup>.

➤ **شركات التأمين:** "تعد شركات التأمين من الوسطاء الماليين التي تقوم بدفع مدفوعات لحامل بوليصة التأمين ضد حوادث تحصل أثناء كون ذلك الفرد مؤمن مقابل العوائد التي تحصل عليها الشركات بوصفها أقساط التأمين<sup>2</sup>. يرتبط مفهوم التأمين بالمخاطر التي تحدث في حالة عدم التأكد من حدوث ظاهرة معينة تتمثل في حدوث خسائر سواء كانت مادية أو إصابات بشرية حيث يتعرض الأفراد والمشروعات التجارية والاقتصادية لمخاطر عديدة كالسرقة، الحرائق التلف الناتج عن ظواهر طبيعية، الوفاة وغيرها، ليأتي مفهوم التأمين الذي أوجدته شركات التأمين لتقوم بالتخفيف من تلك الخسائر والتعويض عنها، بحيث تتمثل آلية عمل شركات التأمين بوصفها مؤسسات مالية خاصة وسيطة تعمل على تحصيل أقساط التأمين من المؤمن له بموجب عقد التأمين يطلق عليه بوليصة التأمين، لحمايتهم وحماية ممتلكاتهم ضد مخاطر معينة يتم الاتفاق عليها مسبقا ضمن فترة زمنية معينة<sup>3</sup>، وإلى جانب قيامها بتقديم التأمين لمن يطلبه تعتبر مؤسسة تتلقى الأموال من المؤمن لهم لتعيد استثمارها مقابل عائد فهي بذلك تؤثر على النشاط البنكي والمالي<sup>4</sup>.

➤ **صناديق التقاعد:** "وهي مؤسسات (حكومية عادة) تعنى بشؤون استلام الأقساط التأمينية وتسديد الرواتب التقاعدية، واستثمار هذه الأموال وتنمية الموارد المتجمعة لديه لضمان استمرارية عملها<sup>5</sup>.

➤ **شركات التمويل:** تجمع الأموال عن طريق إصدار أسهم أو سندات، أو أوراق تجارية، وتمول غالبا المؤسسات الصغيرة والمتوسطة<sup>6</sup>.

➤ **بنوك الاستثمار:** هي بنوك لا تقبل الودائع الجارية، تعتمد على رأسمالها، تؤثر على النشاط البنكي والمالي من خلال وظائفها الأساسية التي تتبلور في توجيه مواردها نحو إقراض المؤسسات إقراضا متوسطا وطويلا من حيث الأجل، ونحو المساهمة في تكوين رأسمال المؤسسات عند إنشائها أو الزيادة فيها بطريقة مباشرة من خلال مساهمتها الشخصية أو غير مباشرة من خلال منح القرض للزبائن للمساهمة فيها، ونحو تمويل المشاريع الاستثمارية التي تتبناها لأجل تحقيق الربحية<sup>7</sup>، كما تدير محافظ الأوراق المالية وتتعامل في كافة الأسواق المالية بحيث تسوقها وتديرها لحساب ولصالح زبائنها<sup>8</sup>.

<sup>1</sup> خليل، عبد القادر. (2014). مرجع سبق ذكره. ص. 139.

<sup>2</sup> الفريشي، محمد صالح. (2009). اقتصاديات النقود والبنوك والمؤسسات المالية. اثناء للنشر والتوزيع. الأردن. ص. 114.

<sup>3</sup> البياتي، طاهر فاضل وسمارة، ميرال روي. (2013). مرجع سبق ذكره. ص. 232.

<sup>4</sup> فضيل فارس، مرجع سبق ذكره. ص. 47.

<sup>5</sup> السريتي، السيد محمد احمد و غزلان، محمد عزت محمد. (2014). اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية. مؤسسة رؤية للطباعة والنشر والتوزيع. مصر. ص. 114.

<sup>6</sup> خليل، عبد القادر. (2014). مرجع سبق ذكره. ص. 139.

<sup>7</sup> فضيل، فارس. (2013). مرجع سبق ذكره. ص. 45.

<sup>8</sup> ناصر، سليمان. (2015). مرجع سبق ذكره. ص. 26.

➤ **صناديق الاستثمار:** تقوم فكرة صناديق الاستثمار على قيام عدد من المستثمرين بتجميع مواردهم وإدارتها من خلال المؤسسة المالية والحصول على مزايا استثمارية يصعب إنجازها منفردين فضلا عن انخفاض نسبة المخاطر التي يمكن التعرض لها نسبة إلى المخاطر التي قد يتم التعرض لها جراء الاستثمار المباشر في السوق المالي، لذلك تعمل هذه المؤسسات على تجميع الأموال واستثمارها في شكل محافظ مالية في السوق المالي في الوقت الذي يسعى فيه المستثمرون إلى تحقيق دخل منتظم أو أرباح رأسمالية أو كلاهما في حدود الحصة المخصصة لكل مستثمر اعتمادا على حجم استثماره<sup>1</sup>. صناديق الاستثمار هي شكل من أشكال التوظيف الاجتماعي للأموال في الأسواق المالية والعقارات وغيرها من أوجه التوظيف<sup>2</sup>.

2. **الأسواق المالية:** من أبرز مؤسسات النظام المالي في الاقتصاد المعاصر السوق المالي؛ الذي يلعب كذلك دورا بارزا في تعبئة المدخرات من أصحاب الفائض وإتاحتها لأصحاب العجز المالي لتمويل مشاريعهم المختلفة. ومنه يمكن تعريف السوق المالي أنه "الإطار الذي يجمع بين الوحدات المدخرة التي ترغب في الاستثمار ووحدات العجز التي هي في حاجة إلى الأموال لغرض الاستثمار، عبر فئات متخصصة عاملة في السوق بشرط توفر قنوات اتصال فعالة"<sup>3</sup> وتنقسم بدورها الأسواق المالية بصفة عامة إلى سوق النقد وسوق رأس المال:

1.2 **سوق النقد:** هي سوق رؤوس الأموال قصيرة الأجل تسمح بالتزود بالسيولة. يتم فيها تداول الأوراق المالية قصيرة الأجل من خلال السماسرة والبنوك التجارية، وكذا من خلال الجهات الحكومية بالنسبة للأوراق المالية قصيرة الأجل التي تصدرها الحكومة، فهي (السوق النقدية) غير محددة بمكان معين حيث يمكن أن تتم فيها المعاملات باستعمال الهاتف، أو الفاكس والانترنت وغيرها من وسائل الاتصال، إذ لا يشترط في قيام السوق النقدية توفر مبنى أو غيره من الهياكل<sup>4</sup>، تنقسم بدورها السوق النقدية إلى قسمين السوق الأولية والتي يتم على مستواها الإصدار الأول للأوراق المالية قصيرة الأجل، وسوق ثانوية يتم فيها تداول الإصدارات السابقة هذه الأخيرة تنقسم بدورها إلى سوق ما بين البنوك أين تنحصر المعاملات على الأوراق المالية قصيرة الأجل بشكل حصري بين البنك المركزي، البنوك، الخزينة العمومية، وسوق الأوراق المالية قصيرة الأجل والتي تتعدى في تعاملاتها على هذه الأوراق إلى أطراف خارج النظام المصرفي.

2.2 **سوق رأس المال:** هي سوق رؤوس الأموال المتوسطة وطويلة الأجل لتمويل الاستثمارات. تنقل فيها الأموال من الأفراد والشركات المدخرين إلى الشركات المستثمرة من خلال أدوات مالية طويلة الأجل<sup>5</sup> سواء كانت أدوات ملكية كالأسهم، أو أدوات الدين كالسندات والتي تتجاوز تواريخ استحقاقها السنة وتحظى هذه السوق باهتمام بالغ في

<sup>1</sup> البياتي، طاهر فاضل وسمارة، ميرال روجي . (2013). مرجع سبق ذكره. ص.233.

<sup>2</sup> جبار ، محفوظ. (2017) الأسواق المالية : الأسواق والأدوات المالية. ج.2. دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع. الجزائر. ص.19.

<sup>3</sup> مسعداوي، يوسف. (2016). أساسيات في الأسواق المالية وإدارة المحافظ. دار الخلدونية. الجزائر. ص.11.

<sup>4</sup> جبار، محفوظ. (2017) الأسواق المالية : الأسواق والأدوات المالية، ج.2، مرجع سبق ذكره. ص. ص. 143-144.

<sup>5</sup> حريزي، رابع. (2015). البورصة والأدوات محل التداول فيها. دار بلقيس للنشر. الجزائر. ص.22.

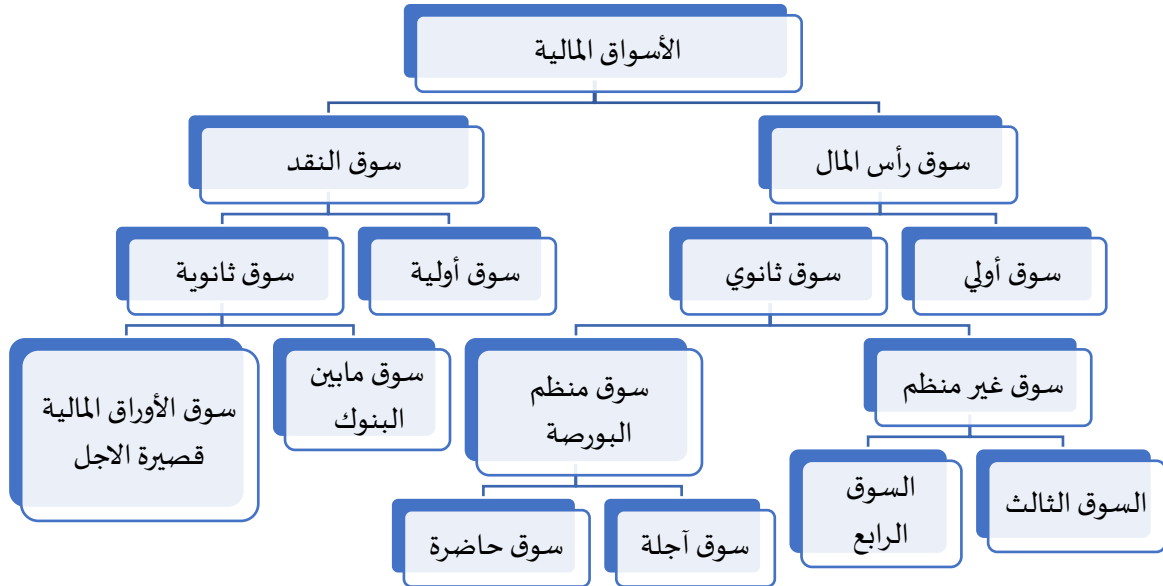


جميع دول العالم نظرا لدورها البارز توفير الأموال المتوسطة وطويلة الأجل لتمويل وتطوير المشاريع الاستثمارية بالإضافة إلى تسهيل عملية الاتصال بين أصحاب الفوائض والعجوزات المالية من خلال التعامل بمختلف الأدوات المالية<sup>1</sup>.

وينقسم بدوره سوق رأس المال إلى سوق أولية، وسوق ثانوية، حيث يتم في السوق الأولي طرح الأوراق المالية لأول مرة وتعرف بسوق الإصدارات الجديدة، أما السوق الثانوي فهي سوق التداول حيث يتم فيها تداول الإصدارات التي طرحت في السوق الأولي وتسمى بسوق الإصدارات القديمة، التي تنقسم بدورها إلى سوق منظم وسوق غير منظم.

- السوق المنظم: ويتمثل في البورصة ويمكن تقسيمها إلى سوق حاضرة وسوق آجلة.
  - السوق غير المنظم ويضم السوق الثالث والرابع، السوق الثالث يضم السماسرة غير الأعضاء في البورصة والسوق الرابع يتكون من بيوت السمسرة والأفراد الأغنياء الذين يعملون فيما بينهم في شراء وبيع الأوراق المالية بأحجام كبيرة<sup>2</sup>.
- والشكل الموالي يوضح ويخلص التقسيمات المختلفة للأسواق المالية:

شكل رقم (2-1): التقسيمات المختلفة للأسواق المالية



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على ما سبق.

<sup>1</sup> الظهراوي، محمد سامي علي. (2020). آليات التداول وإدارة مخاطر الاستثمار في الأسواق المالية. دار الأيام للنشر والتوزيع. الأردن. ص. 49.

<sup>2</sup> منير إبراهيم هندي، (2006). الأوراق المالية وأسواق رأس المال. منشأة المعارف. الإسكندرية. مصر. ص. 109-111.

## المطلب الثاني: وظائف للنظام المالي

يقوم النظام المالي في الاقتصاد الحديث بمجموعة من الوظائف التي لا يمكن الاستغناء عنها وتختلف الأنظمة المالية عبر البلدان المختلفة في مستويات تقديم هذه الخدمات تبعاً لوجود نظام مالي متطور أم لا. وعموماً يقدم النظام المالي خمس وظائف أساسية يمكن سردها على النحو الموالي:

## أولاً: تعبئة المدخرات المالية

يعمل النظام المالي بشقيه الأساسيين مؤسسات الوساطة المالية والأسواق المالية على جمع أكبر قدر من المدخرات بغرض توجيهها نحو تمويل المشاريع الإنتاجية ذات المردود الأعلى. ولتحقيق ذلك تعرض مؤسسات الوساطة المالية الفرص للمدخرين لتنوع محافظهم المالية من خلال زيادة الأوعية الادخارية التي تتناسب وتفضيلاتهم فيما يخص المخاطر، العوائد والسيولة، وهذا يشكل حافز ودافع لهؤلاء المدخرين لزيادة مستوى مدخراتهم المالية<sup>1</sup>، كما تعمل السوق المالي على تعبئة المدخرات وتوظيفها بإقامة أنشطة اقتصادية منتجة، وبذلك يمثل الادخار عن طريق شراء الأوراق المالية بالنسبة للمدخر توظيفاً لأمواله مقابل الحصول على عائد معين قد يكون ثابتاً في حالة شراء السندات أو متغيراً في حالة شراء الأسهم كما أن المدخر يحتاج إلى الثقة التي تجعله يقدم على توظيف أمواله ومنه يجب أن تتوفر في عملية التوظيف الصفات التالية: الأمان التام للأموال المستثمرة وهذا يشجع المستثمرين على زيادة إقدامهم على توظيف أموالهم في الأوراق المالية، السيولة والحماية، وكذلك المردودية من خلال الحصول على عائد مرضي<sup>2</sup>.

## ثانياً: جمع المعلومات حول الاستثمارات المحتملة وتخصيص الموارد المالية

تلعب مؤسسات الوساطة المالية دوراً مهماً في إنتاج المعلومات حول المشاريع الاستثمارية المرغوب تمويلها، وتعتبر البنوك من أهم الوسطاء الماليين التي تسمح بتوفير المعلومات وتخفيضها مستفيدة بما يعرف بوفورات الحجم والنطاق، كما تعمل الأسواق المالية على نقل ونشر المعلومات لصالح المتعاملين في السوق. إن من أهم أسباب وجود مؤسسات الوساطة المالية هو عملها كحلقة وصل لجمع وتوفير المعلومات عن مصادر الاقتراض والكفاءة الائتمانية للمقترضين، حيث تستطيع هذه المؤسسات من خلال حصولها على المعلومات الدقيقة حول الفرص الاستثمارية، توجيه وتخصيص الموارد المالية إلى أفضل استخدام لها أي توجيهها لاستثمارات الأكثر إنتاجية<sup>3</sup>. يعني ذلك أن النظام المالي هو الآلية التي من خلاله يمكن توفير المعلومات الكافية والدقيقة المتعلقة بالمقترضين والمشروعات الاقتصادية والفرص الاستثمارية المربحة، بالشكل الذي يسمح للمدخرين والمستثمرين

<sup>1</sup> قوراري، أسية. (2020). أثر التحرير المالي على التنمية الاقتصادية -الجزائر أنموذجاً. النشر الجامعي الجديد. الجزائر. ص. 138.

<sup>2</sup> جبار، محفوظ. (2017). الأسواق المالية: الأسواق والأدوات المالية، ج. 2. مرجع سبق ذكره. ص. 37-38.

<sup>3</sup> علي، عبد المنعم السيد والعيسى، نزار سعد الدين. (2004). النقود والمصارف والأسواق المالية. دار الحامد للنشر والتوزيع. الأردن. ص. 76-75.

اتخاذ القرار الصحيح، ويصاحب ذلك انخفاض تكاليف المعلومات نظرا لمزايا اقتصاديات الحجم التي تحققها مؤسسات الوساطة المالية في عملية البحث عن المعلومات وتحليلها وتفسيرها وتوزيعها<sup>1</sup>.

تعد المعلومة في السوق المالي المحرك الأساسي لتوجيه المدخرات نحو الفرص الاستثمارية وتحقيق التخصيص الكفء للموارد المالية كما تستخدم من قبل المستثمرين لاتخاذ قرارات شراء وبيع الأوراق المالية، كما أن درجة الثقة تتحدد بنوعية وكمية المعلومات المتاحة للمستثمرين بتكلفة منخفضة ومنفعة أعلى بشرط أن تكون هذه المعلومات مؤشرات حقيقية عن واقع الجهة المصدر للورقة المالية وظروف سوق تداولها إضافة إلى الوضع الاقتصادي العام في البلد المعني<sup>2</sup>.

إلا أنه في أغلب الحالات قد تكون المعلومات المتوفرة غير متساوية أو متماثلة لدى جميع المتعاملين في السوق وهنا نكون أمام مشكلة عدم تماثل المعلومات؛ ويقصد بها توفر معلومات لأطراف معينة في السوق على حساب طرف آخر وهذا يؤدي إلى آثار تخصيصية سيئة للموارد المالية، وتنتج عن ظاهرة عدم تماثل المعلومات مشكلتين هما: الأولى مشكلة الاختيار المعاكس وتحدث قبل تنفيذ المعاملات المالية، وتشير أن المقترضين الذين يتمتعون بمراكز ائتمانية ضعيفة يسعون للحصول بشكل كبير على القروض الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع المخاطر الائتمانية المحتملة، ونتيجة لذلك يتمتع المقرضون عن تقديم القروض أو شراء سندات حتى ولو توافرت فرص إقراض جيدة تتميز بانخفاض مخاطرها الائتمانية. أما المشكلة الثانية تتمثل في المخاطر الأخلاقية التي تحدث بعد إتمام المعاملات المالية، وتشير إلى تصرفات غير أخلاقية بحيث ينخرط المقترض في أنشطة غير مرغوب فيها من قبل المقرض لأنها تقلل من احتمال سداد الدين، وثمة ضرورة لتدخل الحكومة بوضع اللوائح التي تكفل تدفق المعلومات إلى كافة الأطراف المتعاملة في السوق بالسرعة اللازمة وبتكلفة منخفضة دون تمييز<sup>3</sup>.

وهنا أيضا يأتي دور الوسطاء الماليين كمساهمين رئيسيين في إنتاج المعلومة لمواجهة مشكلة عدم تماثل المعلومات وما يترتب عنها من مشكلتي الاختيار المعاكس والمخاطر الأخلاقية، إذ يستعمل الوسطاء الماليون المعلومات بالاقتران مع عقود مالية مصممة لتساعدهم على التمييز بين المقترضين السيئين والجيدين قبل منحهم القروض، وكذلك لتوفير حوافز ملائمة لسلوك المقترض الذي يتحمل مسؤولية القرض<sup>4</sup>.

### ثالثا: ممارسة الرقابة على الشركات الممولة

بمجرد حصول المشروعات الاستثمارية على القروض التي تحتاجها تصبح خاضعة لرقابة مؤسسات الوساطة المالية، بغرض تقييم أداءها والتأكد من أن التسيير الممارس من قبل هذه المشروعات يصب في مصلحة المقرضين

<sup>1</sup> قوراري، آسية. (2020). مرجع سبق ذكره. ص. 139.

<sup>2</sup> مسعداوي، يوسف. (2016). مرجع سبق ذكره. ص. ص. 30-31.

<sup>3</sup> أندراوس، عاطف وليام. (2005). السياسة المالية وأسواق الأوراق المالية خلال فترة التحول لاقتصاد السوق. مؤسسة شباب الجامعة. مصر. ص. ص. 80-81.

<sup>4</sup> انظر: القريشي، محمد صالح. (2009). مرجع سبق ذكره. ص. ص. 126-131.

(أصحاب الودائع)، وتعتبر هذه الوظيفة مهمة جدا خاصة في الدول النامية أين يوجد مشكلة عدم تناظر المعلومات التي تقوم في ظلها المؤسسات الاقتصادية الطالبة للتمويل بإخفاء المعلومات المتعلقة بنشاطها، مما قد يعرض أموال المقرضين للضياع أو استثمارها في أنشطة غير مرغوب فيها من طرفهم<sup>1</sup>، فالوظيفة الأساسية للوسطاء الماليين هي إنتاج المعلومة لمواجهة مشكلة عدم تماثل المعلومات.

كما تعد سوق الأوراق المالية سلطة رقابة خارجية غير رسمية على أداء الشركات، إذا تنعكس كافة القرارات التي تتخذها الشركات على أسعار أسهمها المتداولة في السوق فور شيوع أية معلومات عنها في البورصة، فترتفع أو تنخفض أسعارها، ويكون قلب السعر بمثابة تقييم فوري للأداء، وعليه فإن الشركات ذات الإدارة الناجحة تحقق نتائج أعمال إيجابية، تنعكس في صورة ارتفاع أسهمها في السوق، وعلى العكس من ذلك في حالة كانت الشركات تعاني من سوء الإدارة فإن نتائج أعمالها لا تكون مرضية، وتنعكس في صورة انخفاض لأسعار أسهمها في السوق. لذا تعمل سوق الأوراق المالية بدور السلطة الرقابية على أنشطة المشروعات والشركات الاستثمارية المصدرة للأوراق المالية ومن ثم الحكم على كفاءتها<sup>2</sup>.

#### رابعاً: إدارة وتوزيع المخاطر المالية

كما ينقل النظام المالي الأموال فإنه يقوم أيضا بنقل المخاطر، فشركات التأمين على سبيل المثال هي وسيط مالي متخصص في تحويل المخاطر وفي غالب الأحيان فإن الأموال والمخاطر يتصلان ببعضهما البعض وهما عنصران متلازمان ينتقلان في نفس الوقت في النظام المالي<sup>3</sup>.

فالنظام المالي دور بارز في تقليل مخاطر النشاط الاقتصادي ليس فقط من خلال نشاط قطاع التأمين، ولكن من خلال توفير المعلومات والمعرفة المتخصصة وخفض تكاليف البحث وتقييم المؤسسات والمدراء وظروف السوق إلى جانب تقليل المخاطر من خلال المقدرة على تنوع الاستثمارات<sup>4</sup>.

توفر مؤسسات الوساطة المالية والبنوك بشكل خاص الحماية والضمان للمودعين من خلال تجميع المخاطر (Risk Pooling) أي أنها تقلل من المخاطر التي يتحملها المدخر الواحد بتوزيع مخاطر الإقراض على عدد أكبر من المودعين، كما أنها تقلل المخاطر من خلال تنوع المخاطر أو المحفظة (Risk And Portfolio Diversification) أي توزيع استثماراتها المالية بين أكبر عدد ممكن من الأدوات المالية تحمل نسب مخاطرة مختلفة<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> قوراري، آسية. (2020). مرجع سبق ذكره. ص.139.

<sup>2</sup> السريتي، السيد محمد احمد وغزلان، محمد عزت محمد. (2014). مرجع سبق ذكره. ص.120.

<sup>3</sup> صبح، محمود. (1998). الابتكارات المالية: المؤسسات والأوراق المالية الغائبة عن السوق المالي المصري. دار النهضة العربية. القاهرة. مصر. ص.ص.10-13.

<sup>4</sup> خاطر، طارق. (2015). أهمية التطور المالي في تحقيق التنمية الاقتصادية: دراسة تطبيقية وقياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013. (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة. ص.161.

<sup>5</sup> علي، عبد المنعم السيد والعيسى، نزار سعد الدين. (2004). مرجع سبق ذكره. ص.ص.93-94.

بعبارة أخرى، تعمل الوساطة المالية على التقليل من المخاطرة من خلال توزيع وتقاسم المخاطر والتنوع في اختيار الاستثمارات التي تمويلها. يتم توزيع الودائع المتاحة للإقراض على مختلف المشاريع الاقتصادية وفقا لاعتبارات العائد والمخاطرة والسيولة المرتبطة بها، الأمر الذي يؤدي إلى تخفيض تكلفة المخاطر مقارنة بما قد تفضي إليه مخاطر فشل مشروع واحد على مستثمر واحد، بالإضافة إلى قدرتها على اختيار الاستثمارات ذات المردود الأعلى والمخاطر الأقل أي أنها تقلل من المخاطر المالية من خلال ما توفره من فرص أمام المستثمرين لتنوع محافظهم المالية<sup>1</sup>.

كما تعمل أيضا سوق الأوراق المالية المنظمة على تخفيض المخاطر التي تواجه المدخرين والمستثمرين إلى أدنى حد ممكن، فهي توفر درجة عالية من الأمان لصغار المدخرين بتقليل المخاطر الأخلاقية. وساهمت هذه السوق في كسب ثقة المقرضين بتوجيه أموالهم للاستثمار في مجالات مختلفة ذات مخاطر أقل وتنوع وتوزيع هذه الأخيرة بالإقراض والاقتراض بين مختلف المؤسسات<sup>2</sup>

#### خامسا: تسهيل تبادل السلع والخدمات والعقود

يعمل النظام المالي على تسهيل المعاملات المالية وزيادة حجمها، تسهيل المعاملات التجارية من خلال تقديم التسهيلات الائتمانية وضمان المدفوعات، بالإضافة في تخفيض تكاليف المبادلات وبالتالي زيادة التخصص والابتكار التكنولوجي والنمو الاقتصادي.

العلاقة بين تسهيل المعاملات والتخصيص والابداع والنمو أشار إليها Adam Smith (1937) في كتابه ثروة الأمم من خلال أن تقسيم العمل يعتبر عامل أساسي للرفع من إنتاجية عوامل الإنتاج، كما ركز Adam Smith (1937) على دور النقود في تسهيل التبادلات بين الوحدات الاقتصادية<sup>3</sup>

#### المطلب الثالث: نظم التمويل: النماذج والسياسات

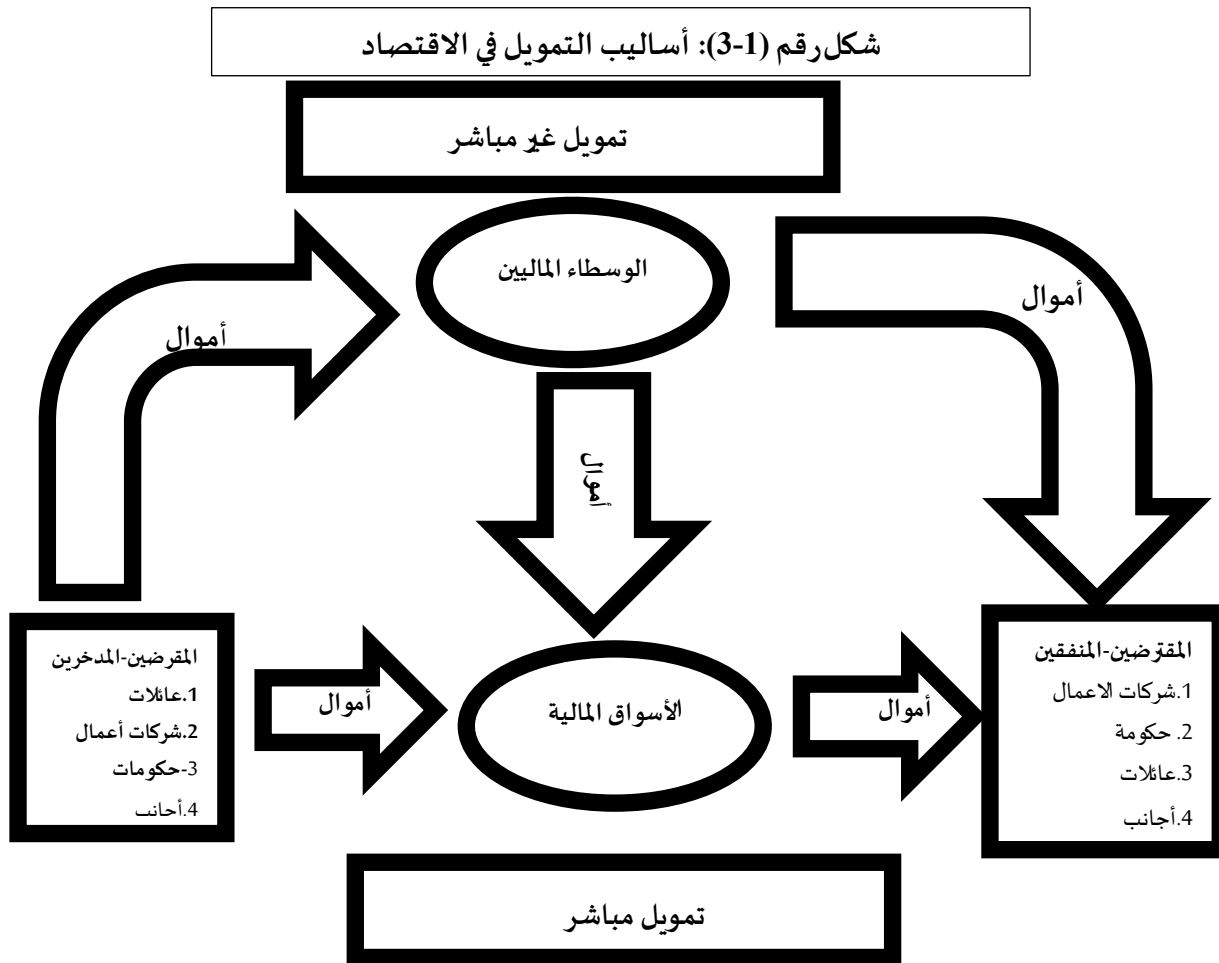
تتميز أنظمة تمويل الاقتصاد تقليديا، بوجود أسلوبين؛ الأول هو نظام التمويل المباشر الذي يميز اقتصاديات الأسواق المالية، والثاني هو نظام التمويل غير المباشر الذي يميز اقتصاديات المديونية<sup>4</sup>. وهذا ما يبرزه الشكل الموالي:

<sup>1</sup> أخوان، سهام شاوش وموفق، سهام. (2019). المؤشرات المستخدمة لقياس التطور في الجهاز المصرفي والمالي. ملتقى وطني: النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة المسيلة. ص. 102.

<sup>2</sup> تافاست، خديجة. (2017). تحرير القطاع المالي واثره على النمو الاقتصادي دراسة قياسية في الجزائر خلال الفترة 1990-2013. (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة باتنة 1. ص. 13.

<sup>3</sup> مجاهد، كثر. (2016). تأثير تطور القطاع المالي على النمو الاقتصادي: دراسة حالة الدول النامية والمتقدمة باستعمال Panel Data Analysis. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. (أطروحة دكتوراه). جامعة أبي بكر بلقايد. جامعة تلمسان. ص. 31.

<sup>4</sup> قدي، عبد المجيد. (2017). المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية-دراسة تحليلية تقييمية، ط. 4. ديوان المطبوعات الجامعية. الجزائر. ص. ص. 260-261.



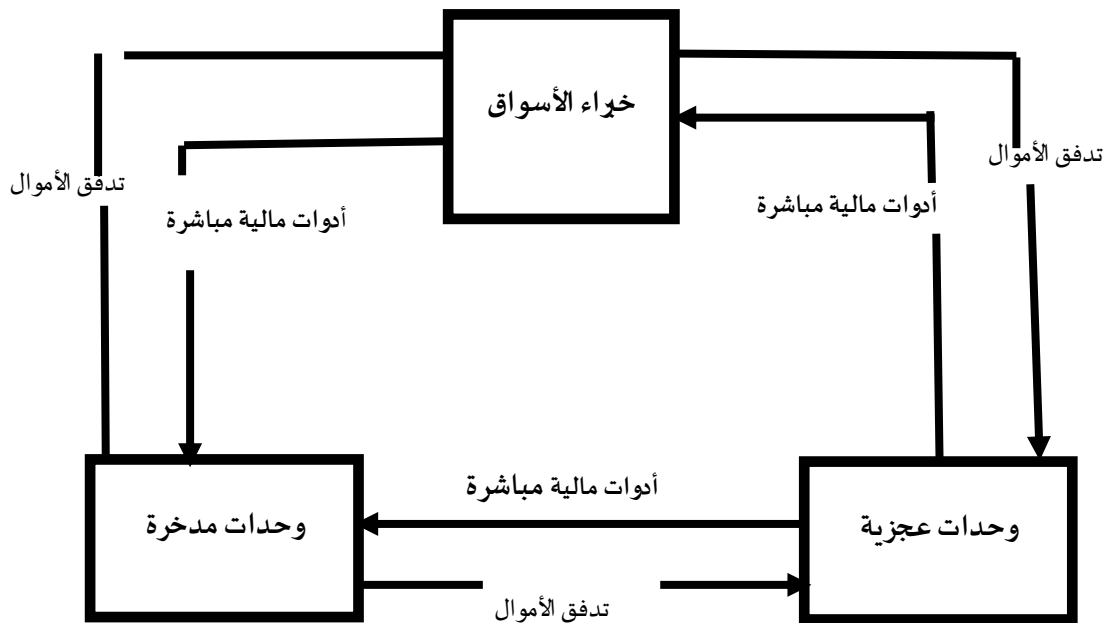
المصدر: القريشي، محمد صالح. (2009). اقتصاديات النقود والبنوك والمؤسسات المالية. اثناء للنشر والتوزيع. الأردن. ص. 187.

#### أولاً: نظام التمويل المباشر (النظام المالي القائم على السوق)

التمويل المباشر قناة تمويلية يتم بواسطتها انتقال الأموال من الوحدات ذات الفائض (المدخرين)، إلى الوحدات ذات العجز (المستثمرين) بدون تدخل الوسطاء الماليين، فنقوم وحدات العجز بإصدار أدوات مالية وبيعها بمساعدة من خبراء السوق أو بدونهم، إلى الوحدات المدخرة مباشرة، وتسمى هذه الأدوات بالأدوات المالية المباشرة.<sup>1</sup> والشكل التالي يوضح قنوات التمويل المباشرة.

<sup>1</sup> علي، عبد المنعم السيد و العيسى، نزار سعد الدين. (2004). مرجع سبق ذكره. ص. 89.

شكل رقم (1-4): قنوات التمويل المباشر



المصدر: علي، عبد المنعم السيد والعيسى، نزار سعد الدين. (2004). النقود والمصارف والأسواق المالية. دار الحامد للنشر والتوزيع. الأردن ص.89.

إن أبسط أنواع التمويل يتمثل في الجزء السفلي من هذا الشكل حيث يتم الاتصال مباشرة بين الوحدات العجزية ووحدات الفائض المدخرة وهذا لا يحصل إلا في حالة وجود علاقات شخصية ومعرفة سابقة من الطرفين، غير أن هذه القناة التمويلية تعيقها بعض الصعوبات منها: صعوبة إيجاد الوحدات المدخرة التي تقبل بتمويل المشروع لأنها تعتمد على الاتصال والمعرفة الشخصية، كما أن المبالغ التي يمكن أن يحصل عليها المستثمر بهذه الطريقة محدودة، إضافة إلى وجوب توافق بين رغبات المدخرين والمستثمرين على شكل ومبلغ القرض حتى بعد الاتصال والتعارف، كما أن تكلفة البحث وإيجاد فرص الاستثمار المالي والتأكد من مخاطرها وتكلفة البحث وإيجاد الوحدات المدخرة التي ترغب إقراض المستثمرين المبالغ المطلوبة تكون مرتفعة، لهذا السبب يتم اللجوء إلى خبراء السوق في تسويق الإصدارات المالية والحصول على المبالغ المطلوبة بأقل تكلفة ممكنة هذا من جهة، وإبداء المشورة وإيجاد أفضل فرص الاستثمار المالي للوحدات المدخرة من جهة أخرى وهو ما يوضحه الجزء العلوي من الشكل<sup>1</sup>.

وتعرف الاقتصاديات التي تلجأ إلى هذا النموذج التمويلي باقتصاديات الأسواق المالية هذه الأخيرة يعرفها (J.Hiks) بأنها "الحالة التي تكون فيها المؤسسات والأفراد قادرة على تعبئة ادخار كاف لتمويل الاستثمار بشكل

<sup>1</sup> علي، عبد المنعم السيد و العيسى، نزار سعد الدين. (2004). مرجع سبق ذكره، ص.90.

مباشر بواسطة الاكتفاء الذاتي أو عن طريق السوق المالية<sup>1</sup>. ويتميز نظام التمويل المباشر الخاص باقتصاديات الأسواق المالية بجملة من الخصائص منها<sup>2</sup>:

- ❖ التمويل الذاتي للمؤسسات مرتفع (أكثر من 90%)؛
- ❖ هيمنة التمويل المباشر، إذ يتقابل عرض وطلب رؤوس الأموال مباشرة، دون الحاجة إلى وسطاء ماليين، ويشارك هؤلاء في السوق كطالبين/ أو عارضين للأوراق المالية بدلا من الاعتماد على منح القروض بصورة انفرادية؛
- ❖ السوق النقدية مفتوحة وليست محصورة على البنوك؛
- ❖ يوظف الوحدات الاقتصادية ذات الفائض مواردهم في الاكتتاب في إصدار الأسهم، والسندات، وأذون الخزانة وشهادات الإيداع...؛
- ❖ يعتبر الادخار عنصرا أساسيا في هذا النظام، حيث يتم إحلال سياسة جذب المدخرات محل سياسة الإصدار النقدي؛
- ❖ دور البنوك في هذا النظام يتمثل في أداء الخدمة (وسيط عادي) وليس في إنشاء النقد؛
- ❖ عدم استنادة البنك أمام البنك المركزي لعملية إعادة التمويل ليست أساسية؛
- ❖ يتم تمويل الدين العمومي عن طريق الأسواق المالية؛
- ❖ تمثل معدلات الفائدة في النظام سعر التوازن بين عرض وطلب رؤوس الأموال وتكلفة الموارد الإضافية؛
- ❖ توجه البنوك في هذا النظام قروضها لمساعدة الأعوان غير القادرين على الاقتراض من السوق المالي (كالعائلات والمؤسسات التي لا تتمتع بشروط القيد في السوق المالي) أو تغطية العمليات قصيرة الأجل للمؤسسات الكبيرة والتي تلجأ إلى إصدار الأسهم والسندات؛
- ❖ في ظل هذا النظام تعمل البنوك على تنوع أنشطتها وذلك بتسييرها للمحافظ المالية على أساس المردودية، وتعمل كذلك على تنوع تشكيلة أصولها من أجل زيادة المردودية وتوزيعها للمخاطر؛
- ❖ يلجأ البنك المركزي في هذا النظام في السوق النقدية إلى عمليات السوق المفتوحة لتسوية الاختلال في العرض النقدي؛
- ❖ يعتمد الإصدار النقدي على عوامل خارجية، فأساس مقابلات الكتلة النقدية هو القروض المقدمة للخرينة، والذهب والعملات الأجنبية؛
- ❖ تسمح تنمية الأسواق المالية بالعودة إلى رؤوس الأموال الخاصة التي تعتبر المحرك الاستراتيجي للتنمية المستدامة.

<sup>1</sup> قدي، عبد المجيد. (2017). مرجع سبق ذكره. ص. 261.

<sup>2</sup> مصيطفى، عبد اللطيف و بن بوزيان، محمد. (2015). أساسيات النظام المالي واقتصاديات الأسواق المالية. مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع. لبنان. ص. ص. 167-169.



وينطوي نظام التمويل المباشر على عدة مزايا منها:<sup>1</sup>

✓ يسمح هذا النظام بتحقيق تمويل واسع بالنظر إلى العدد الكبير من المدخرين الذين يقومون باقتناء الأوراق المالية، مما يدفع بالمصدرين إلى وضع أوراق معيارية ذات خصائص واضحة ودقيقة من حيث: المدة، المبلغ ومعدل الفائدة وهذا لتسهيل التفاوض؛

✓ يسمح هذا النظام بتخفيض تكلفة التمويل إذ تتحدد أسعار الفائدة عند مستويات تسمح بالاكتتاب في الأوراق المالية، مع الأخذ في عين الاعتبار عنصر المنافسة الذي يدفع بأسعار الفائدة نحو الانخفاض (باستثناء وضعيات أثر الإزاحة) وهذا ما يجعلها دائما أقل من المستوى الذي توجد عليه في الأسواق التي يسيطر عليها الوسطاء الماليون؛

✓ إتاحة إمكانية التفاوض على الأوراق المالية في السوق الثانوي، إذ يمكن شرائها أو بيعها عند الحاجة إلى السيولة، وهذا ما يؤدي إلى انتقال الأوراق المالية من عون اقتصادي إلى آخر دون زيادة القدرة التمويلية للاقتصاد (تفادي الضغوط التضخمية)، ويسمح هذا التفاوض التسعير المستمر للأوراق الصادرة من قبل.

ورغم ما توفره هذه القناة التمويلية من مزايا خاصة تلك المتعلقة بسرعة توفير الأموال وتسويق الأوراق المالية بفضل ما لديها من معلومات وخبرات عن الأسواق المالية، فإن المدخر في الأخير هو الذي يتحمل مخاطر الأوراق المالية المباشرة في حالة تعثر الجهة المسيرة التي أصدرتها سواء كان ذلك في شكل تسديد قيم أدوات الدين أو توزيع الأرباح على الأسهم<sup>2</sup>. نظرا للصعوبات التي يمكن أن تواجه أصحاب الفوائض والعجز الماليين من نظام التمويل المباشر أدت إلى ظهور ما يعرف بنظام التمويل غير المباشر.

ثانيا: نموذج التمويل غير المباشر (النظام المالي القائم على البنوك)

التمويل غير المباشر هو القناة التي "لا يلتقي بها الأعوان الاقتصاديون الباحثون عن مصادر التمويل مع الأعوان الذين يتوفرون على تلك المصادر بصفة مباشرة. أي يمر الطرفان عبر وسيط مالي لإتمام عملية الحصول على رؤوس الأموال بالنسبة للطرف الأول وتوظيف المدخرات بالنسبة للثاني. وهنا تظهر أهمية الوساطة المالية في التقريب بين الأعوان الاقتصاديين وانسياب رؤوس الأموال نحو المشاريع المختلفة لتلبية احتياجاتها التمويلية"<sup>3</sup>.

يتم من خلال نظام التمويل غير المباشر انتقال الأموال بطريق غير مباشر من أصحاب الفوائض (المدخرين) إلى وحدات العجز (المستثمرين) عن طريق تدخل الوسطاء الماليين (مؤسسات مالية مصرفية، ومؤسسات مالية غير مصرفية)<sup>4</sup>، والشكل التالي يوضح كيفية تدفق الأموال عبر نظام التمويل غير المباشر.

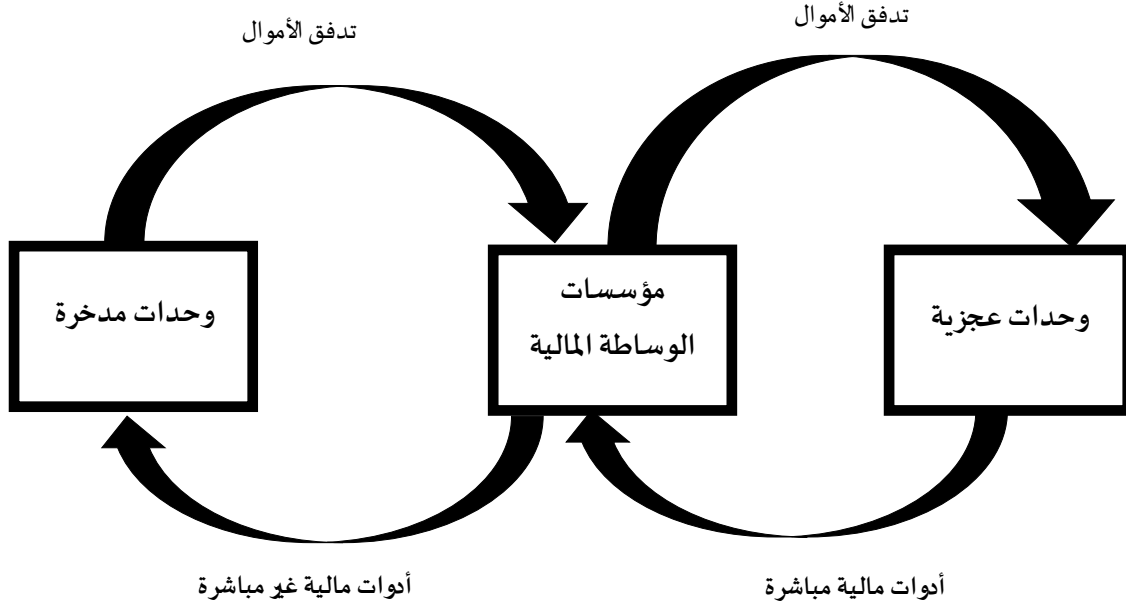
<sup>1</sup> قدي، عبد المجيد. (2017). مرجع سبق ذكره. ص. ص. 262-263.

<sup>2</sup> علي، عبد المنعم السيد والعيسى، نزار سعد الدين. (2004). مرجع سبق ذكره. ص. 90.

<sup>3</sup> جبار، محفوظ. (2017). الأسواق المالية مفاهيم أساسية. ج. 1 دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع. الجزائر. ص. 33.

<sup>4</sup> علي، عبد المنعم السيد والعيسى، نزار سعد الدين. (2004). مرجع سبق ذكره. ص. 92.

## شكل رقم (1-5): قنوات التمويل غير المباشر



المصدر: علي، عبد المنعم السيد والعيسى، نزار سعد الدين. (2004). النقود والمصارف والأسواق المالية. دار الحامد للنشر والتوزيع. الأردن ص. 92.

يوضح الشكل بأن مؤسسات الوساطة المالية تؤدي دورين منفصلين في عملية تدفق الأموال من الوحدات المدخرة إلى الوحدات العجزية، فهي تقبل أو تشتري أدوات مالية مباشرة (وتسمى بالأدوات الأولية) من الوحدات العجزية لقاء منحها المبالغ التي تحتاجها، وهي العملية الموضحة في الجزء الأيمن من الشكل أعلاه، وفي نفس الوقت تقوم بإصدار أدوات مالية غير مباشرة أو ثانوية والتي تبيعها للوحدات المدخرة بالمبالغ المتفق عليها وهو ما يوضحه الجزء الأيسر من الشكل<sup>1</sup>.

يعبر نظام التمويل غير المباشر عن الحالة التي يكون فيها النظام المصرفي هو أساس تمويل النشاط الاقتصادي، وهذا يسمح بعملية إنشاء النقود، ويكون البنك المركزي في هذا النظام مجبراً على القيام بدور الملجأ الأخير للإقراض، والاقتصاد الذي يعتمد على هذا الأسلوب من التمويل يعرف باقتصاديات المديونية<sup>2</sup>. ويتميز نظام التمويل غير المباشر الخاص باقتصاديات المديونية بجملة من الخصائص أبرزها ما يلي<sup>3</sup>:

❖ يتم تمويل المؤسسات أساساً عن طريق القروض البنكية؛

❖ ضعف التمويل الذاتي للمؤسسات (حوالي 65%)؛

<sup>1</sup> علي، عبد المنعم السيد والعيسى، نزار سعد الدين. (2004). مرجع سبق ذكره. ص. 92.

<sup>2</sup> قدي، عبد المجيد. (2017). مرجع سبق ذكره. ص. 264.

<sup>3</sup> مصيطفى، عبد اللطيف و بن بوزيان، محمد. (2015). مرجع سبق ذكره. ص. 140-239.

- ❖ استدامة البنوك التجارية أمام البنك المركزي؛
- ❖ مشكلة إعادة التمويل؛
- ❖ العودة إلى البنك المركزي نظامية؛
- ❖ إعادة التمويل ضرورية للبنوك التجارية وإجبارية للبنك المركزي؛
- ❖ العمل في السوق النقدي بين البنوك فقط وهو مغلق على المؤسسات الأخرى؛
- ❖ معدلات الفائدة ثابتة إدارياً؛
- ❖ يؤدي خلق النقود إلى تغذية التضخم وتصاعد المخاطر البنكية؛
- ❖ تقوم المؤسسات المالية بتوظيف رؤوس الأموال في المدى الطويل؛
- ❖ تعمل السياسة النقدية على استقرار النظام من خلال تمويل كل الاختلالات التي تظهر في سوق النقود المركزية؛
- ❖ سيطرة القروض على هذا النظام إذ تقوم البنوك بتقييم المخاطر وعلى ضوءها تقوم بتمويل المشاريع المتوقع مردوديتها، ومنه تشكل القروض الشكل الأساسي لتمويل النشاط الإنتاجي؛
- ❖ لا يتوقف عمل البنوك على تحويل آجال استحقاق الموارد المعبأة، وإنما تعمل أيضاً على إنشاء وسائل تمويل تستجيب للرغبات والحاجات الخاصة بكل عون اقتصادي؛
- ❖ تساهم السوق النقدية بجزء قليل من عملية التعديل النقدي، ويكون التدخل الغالب للبنك المركزي فيما من أجل منح السيولة للبنوك التجارية (إعادة التمويل)، ويكون البنك المركزي مجبراً على التدخل عند الحاجة إلى السيولة بغض النظر عن مستويات أسعار الفائدة؛
- ❖ أساس الإصدار النقدي عملية داخلية، فالغالب على مقابلات الكتلة النقدية هي القروض المقدمة للاقتصاد.

### ثالثاً: معايير التفرقة بين اقتصاديات الأسواق المالية و اقتصاديات المديونية

- بعد التعرض للنظامين (السوقي والمصرفي)، وإبراز أهم الخصائص لكل منهما، كان لا بد من التطرق إلى معايير التفرقة بين اقتصاديات الأسواق المالية التي يسيطر عليها نظام التمويل المباشر، واقتصاديات المديونية التي يسيطر عليها نظام التمويل غير المباشر، والتي يوضحها الجدول التالي:

جدول رقم (1-2): يوضح معايير التفرقة بين اقتصاديات المديونية و اقتصاديات الأسواق المالية

المعيار	اقتصاديات المديونية	اقتصاديات الأسواق المالية
نظام التمويل	يضم التمويل غير المباشر (عن طريق الوساطة المالية) وذلك عن طريق الوسطاء الماليين والبنوك. يقوم على النظرة الكينزية: حيث يعتبر السوق المالي مكمل للنظام البنكي، فالدور الأساسي فيه للقرض.	يضم التمويل المباشر (عن طريق الأسواق المالية) دون وجود وساطة ويضم السوق النقدي وسوق رأس المال والأوراق القابلة للتفاوض يقوم على النظرة النيوكلاسيكية في الأهمية الاقتصادية للأسواق المالية والدور المركزي للدخار.
مبادئ التمويل	الاستثمار ← الادخار (النظرة الكينزية) -تمويل ذاتي ضعيف للمؤسسات (حوالي 65%). -القرض يؤدي دور محرك: وهناك مرونة مرتفعة في عرض القرض وقد يؤدي هذا إلى حدوث ضغوط تضخمية	ادخار ← استثمار (النظرة النيوكلاسيكية) -تمويل ذاتي مرتفع للمؤسسات (حوالي 90%). -لا يؤدي القرض دور متمم أو مكمل وتعتبر الوساطة فرع في الأسواق وليست مهمة.
التطورات النقدية، الإنشاء النقدي	عرض النقود الداخلية ← مقسم القرض علاقة الكتلة النقدية ← القاعدة النقدية الإنشاء النقدي = تطور طويل في عمليات القرض خاصة الإنشاء النقدي الداخلي.	عرض النقود الخارجية ← ضاعف القرض علاقة القاعدة النقدية ← الكتلة النقدية الإنشاء النقدي = تطور قصير ومباشر لأنه يتم تحويل الأوراق المالية إلى نقود خاصة بإنشاء النقود الخارجية.
إعادة التمويل	مديونية هيكلية للبنوك التجارية خاصة أمام البنك المركزي. مشكلة إعادة التمويل لا مناص منها العودة أمام البنك المركزي نظامية إعادة التمويل ضرورية للبنوك التجاري وإجبارية للبنك المركزي السوق النقدية بين البنوك ومغلقة على المؤسسات المالية الأخرى ضيق السوق المالية	عدم استنادة البنوك التجارية أمام البنك المركزي. مشكلة إعادة التمويل ليست أساسية العودة إلى البنك المركزي جزئية إعادة التمويل إمتياز للبنوك التجارية وحق للبنك المركزي السوق النقدي خارج البنك ومفتوح المديونية العمومية يتم توريد قسم مهم منها بالأوراق المالية القابلة للتفاوض وتشكل القاعدة الأساسية لسيولة الاقتصاد
معدلات الفائدة	معدلات الفائدة قليلة المرنة ويتم تحديدها إداريا تمثل بعض شروط الأسواق المالية، وحتى في الاقتصاد المفتوح فهي حتما تابعة للمعدلات الدولية	معدلات الفائدة مرنة ويتم تحديدها بحرية، وتعتبر بشكل جيد عن العلاقات بين العرض وطلب رأس المال.

بالموازاة يتم تنظيم كل الأسواق الحقيقية والمالية هناك عدم توافق بين الحقل الحقيقي والحقل كيميا وهناك تناسق. المالي حيث يتم تنظيم الحقل الحقيقي كيميا، والأنشطة المالية عن طريق تنظيم الأسعار.

السياسة النقدية الرقابة ممكنة فقط في شروط طلب القرض عن مراقبة نقدية فعالة في شروط عرض القرض عن طريق الأعوان غير الماليين، ويتم تحديد المعدلات إداريا تطبيق سياسة تأطير القروض والسياسة الانتقائية للقرض، ويكون النمو حسب القرض والبنك المركزي الجهة الوحيدة الذي ينظم الكتلة النقدية ومراقبة القرض.

المصدر: مصيطفى، عبد اللطيف و بن بوزيان، محمد. (2015). أساسيات النظام المالي و اقتصاديات الأسواق المالية. مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع. لبنان. ص. ص. 251-253.

#### رابعاً: العوامل المحددة لاعتماد النظام المالي السوقي والنظام المالي المصرفي

تختلف درجة هيمنة وسيطرة التمويل المباشر والتمويل غير المباشر باختلاف اقتصاديات الدول، ويمكن إرجاعها إلى المحددات التالية:<sup>1</sup>

✓ النظام الإنتاجي: تختلف اقتصاديات الدول من حيث الهيكل الإنتاجي، فهناك اقتصاديات تعتمد بشكل معتبر على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وبالتالي تحتاج إلى نظام تمويلي خاص يعتمد أساساً على القروض المقدمة من طرف النظام المصرفي، ومنه يقل فيها نشاط السوق المالي، من جهة أخرى نجد الشركات الكبرى التي تسيطر على القطاع الإنتاجي خاصة في اقتصاديات الدول الانجلوسكسونية تحتاج إلى نظام تمويلي قائم على الأسواق المالية لهذا تتوسع في هذه الدول حصة التمويل المباشر؛

✓ الإطار القانوني: بالنسبة للدول التي تتبع التشريع الأنجلوسكسوني، فإنها تشجع النظام المالي القائم على الأسواق المالية، إذ يعمل التشريع فيها على حماية المساهمين-خاصة الصغار منهم- في المؤسسات، فهو يحتوي على قوانين واضحة فيما يتعلق بحقوق المساهمين وإدارة المؤسسة، على عكس النظام القانوني الأوربي الذي يفضل تمركز ومراقبة المؤسسات من طرف كبار المساهمين، لهذا فهو لا يعمل على تشجيع نمو السوق المالي من خلال زيادة تدخل الشركات، وتشجيع المكتتبين وزيادة مساهمتهم في مختلف الشركات؛

✓ محددات ذات طابع مؤسسي: يؤدي المستثمرون المؤسساتيون (شركات التأمين-صناديق الاستثمار-صناديق التقاعد...إلخ) دوراً هاماً في الدول الأنجلوسكسونية مقارنة بالدول الأوروبية، وذلك في مجال تعبئة مدخرات العائلات وتوظيفها في السوق المالي، حيث يعد هيكل سوق العمل والحماية الاجتماعية ونظام التقاعد وغيرها، من بين أهم محددات النظام المؤسسي. فمثلاً لو يتم أخذ نظام التقاعد، فعندما يستفيد العمال من نسبة قليلة من

<sup>1</sup> بباس، منيرة و فالي، نبيلة. (2018). الصناعة المصرفية الإسلامية في ظل تنامي ظاهرة اللامساواة المالية: دراسة تجربة المصارف الإسلامية في سوق الخرطوم للأوراق المالية. مجلة نماء للاقتصاد والتجارة. جامعة جيجل. المجلد 02. العدد 01. ص. ص. 97-98.

التأمينات الاجتماعية، فسوف تجدهم يبحثون عن مكمل، كالتأمين مستقبلا لدى شركات التأمين، لهذا تنتشر شركات التأمين على الحياة وصناديق التقاعد بكثرة في العديد من الدول، كالولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا، وذلك لتعويض نظام الحماية الاجتماعية الموجود بنسبة قليلة، وتساهم بذلك هذه المؤسسات أي شركات التأمين بشكل كبير في تطوير وتنشيط السوق المالي، إذ يعتبر المستثمرون المؤسسيون من بين أكبر وأهم المتدخلين الفاعلين في تنشيط الأسواق المالية على المستوى العالمي؛

✓ معدلات الفائدة: تلعب أسعار الفائدة دورا هاما في تحديد نوعية النظام المالي، فالملاحظ أن معدلات الفائدة المدينة في أوروبا ما زالت ضئيلة مقارنة بغيرها من الدول كالولايات المتحدة الأمريكية، لهذا تفضل المؤسسات غير المالية في أوروبا اللجوء إلى التمويل عن طريق القروض، باعتبار أن تكلفته ضئيلة مقارنة بباقي أساليب التمويل الأخرى.

### المبحث الثاني: التطور المالي: مفهومه، محدداته والبيئة الحديثة للصناعة المالية

سيتم التطرق في هذا المبحث إلى مفهوم التطور المالي بتعريفه من وجهات نظر مختلفة وكذا خصائصه، والبحث عن العوامل (المحددات) التي تساعد على تحقيق التطور المالي، ومن ثم التطرق إلى البيئة الحديثة التي أصبحت تتميز بها الساحة المالية والمصرفية في الاقتصاد المعاصر في إطار ما يعرف بالانعكاسات الإيجابية والسلبية لظاهرة العولمة المالية.

### المطلب الأول: مفهوم التطور المالي وخصائصه

للتطور المالي مفهوم متعدد الجوانب ويقوم على مجموعة من الخصائص وهو ما سيتم التطرق إليه في هذا المطلب.

### أولا: مفهوم التطور المالي

التطور المالي يطلق عليه أيضا مصطلح "التنمية المالية" وهو مفهوم متعدد الجوانب لذا يمكن تعريفه انطلاقا من ثلاث مدارس رئيسية وهي:

❖ المدرسة الهيكلية وتعرف كذلك بالمقاربة المادية؛ ووفقا لهذه المدرسة فإن دراسة التطور المالي يتطلب بالضرورة دراسة التغيرات في الهيكل المالي على مدى فترات زمنية معينة؛ فالتطور المالي يمكن دراسته إما عن طريق جمع المعلومات عن تدفقات المعاملات المالية لفترات من الزمن (تحليل متزامن) أو من خلال إجراء مقارنة بين هيكل النظام المالي في فترات مختلفة، ولكن ما يعاب على هذا التعريف أنه ركز على بنية النظام المالي وتجاهل كفاءة وجودة الخدمات المالية المقدمة<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> بوغزالة، أمحمد عبد الكريم. (2016). التطور المالي في بلدان المغرب العربي في ظل الانفتاح والتحرير المالي خلال الفترة 1990-2013، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية. جامعة قاصدي مرباح ورقلة. المجلد 04. العدد 02. ص. 129.

❖ المدرسة الليبرالية الحديثة التي جاء بها الاقتصاديان (Shaw & McKinnon, 1973) من المسلم به على نطاق واسع أن التحرير المالي جزء لا يتجزأ من تطور القطاع المالي على هذا الأساس قد يكون للسياسات المتعلقة برفع الضوابط والقيود على كل من أسعار الفائدة والقيود الأخرى على العمليات المصرفية آثار مهمة على التطور المالي وبالتالي على النمو الاقتصادي<sup>1</sup>. أي أن التحرير المالي هو مفهوم مرادف للتطور المالي. إلا أن هذا التعريف غير واقعي لكون نظرية التحرير المالي تستند على مجموعة افتراضات من الصعب تحقيقها في الواقع العملي من هذه الافتراضات المنافسة الكاملة؛ تماثل المعلومات؛ الإطار المؤسسي السليم؛ والتأثير المحدود للأسواق المالية، وهو ما يفسر فشل برامج التحرير التي تبنتها الدول النامية لاسيما في السبعينيات من القرن الماضي<sup>2</sup>. من ناحية أخرى، في البلدان ذات الأسواق المالية غير الكاملة، فإن بعض السياسات الحكومية، التي قد تشمل الكبح المالي في شكل برامج ائتمانية موجّهة؛ وضوابط على أسعار الفائدة؛ ومعدلات الاحتياطي الإلزامية المرتفعة، قادرة على معالجة إخفاقات السوق وتؤدي إلى تطور مالي أعلى<sup>3</sup>. إذن، فالنظام المالي المتطور لا يعني بالضرورة أنه نظام محرر بالكامل وخال من أي تدخل حكومي<sup>4</sup>.

❖ المدرسة الوظيفية سميت بهذا الاسم لأنها ركزت على وظائف النظام المالي؛ ممثلة في خمس وظائف رئيسية تعمل على التخفيض من احتكاكات السوق (تكاليف المعلومات والمعاملات) وهي: إنتاج معلومات مسبقة حول الاستثمارات المحتملة وتخصيص الموارد المالية، مراقبة الاستثمارات وممارسة حوكمة الشركات بعد توفير التمويل، تسهيل إدارة وتنوع المخاطر، تعبئة وتجميع المدخرات، تسهيل تبادل السلع والخدمات. إلا أن هناك اختلاف في جودة وكفاءة توفير هذه الوظائف تبعاً لتطور النظام المالي الذي يعرف حسب هذه المدرسة على أنه العملية التي من خلالها تخفض الأدوات المالية والأسواق والوسطاء الماليين -على الرغم من أنها لا تقضي بالضرورة- على تكاليف الحصول على المعلومات وتكاليف تنفيذ المعاملات وبالتالي تحسين ورفع من كفاءة أداء وظائف النظام المالي<sup>5</sup>. كما يقصد بالتطور المالي تحسين الخدمات المالية عن طريق زيادة كفاءة النظام المالي. بالشكل الذي يؤدي إلى تحسين الجودة والعمق في النظام المالي بزيادة حجم الموارد المالية المتاحة ودفع المدخرات نحو الفرص الإنتاجية. وهذا عنصر إيجابي في تحقيق النمو الاقتصادي المستدام<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> Ang, J. B., & McKibbin, W. J. (2007). **Financial liberalization, financial sector development and growth: evidence from Malaysia**. *Journal of development economics*, 84(1), 215-233. P.218.

<sup>2</sup> Ibid.P.218.

<sup>3</sup> Ibid.P.P.218-219.

<sup>4</sup> خاطر، طارق. (2015). أهمية التطور المالي في تحقيق التنمية الاقتصادية: دراسة تطبيقية وقياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013. مرجع سبق ذكره. ص.82.

<sup>5</sup> Demirgüç-Kunt, A & Levine, R (2008). **Finance, Financial Sector Policies, and Long-Run Growth**, WorldBank: Policy .Research Working Paper, N°11.P.P3-4.

<sup>6</sup> Giritli, N., & Kalmaz, D. B. (2020). **Re-examining the impact of financial development on the economic growth of North Cyprus through the moderating role of the education sector**. *Journal of Public Affairs*, e2517. P.8.



وهكذا، فإن التطور المالي يعني العديد من التغييرات النوعية أي. تغيير في طبيعة عمل الوسطاء الماليين، وإدخال أدوات مبتكرة جديدة، وتدابير لتطوير الأسواق المالية التي قد تكون ضرورية بسبب عوامل مختلفة مثل التكنولوجيا والتغير في تفضيلات السوق.<sup>1</sup>

كما يعرف التطور المالي بالعملية التي تظهر عليها الخدمات المالية في شقيها الكمي والنوعي حيث ينظر إلى هذا التطور من خلال ما يقدمه النظام المالي من منتجات متنوعة سواء من طرف مؤسسات الوساطة أو الأسواق المالية.<sup>2</sup> وهناك من يعرف التطور المالي بأنه ارتفاع نسبة الوصول إلى الخدمات المالية المخصصة (للاستثمارات المنتجة) لصالح الأشخاص أو مجموعة من الأشخاص المحرومين وهذا من خلال تحسين ميكانيزمات (آليات) تعبئة المدخرات الخاصة وتخصيص الائتمان في سياق التقليل من التكاليف المرتبطة بعدم تامل المعلومات<sup>3</sup> هذا التعريف يعكس مفهوم التطور المالي من حيث الوصول "الشمول" المالي.

فحسب ESCWA " يعد سوق مالي ما متطورا ومكتمل النمو في حالة وجود المعايير التالية:

(أ) تزايد حجم المؤسسات التي تعمل في القطاع المالي؛

(ب) تنوع الخدمات المالية المتاحة وكمية الأموال التي يتم الوساطة منها في جميع أنحاء القطاع المالي الآخذة في الزيادة بمعدل جيد؛

(ج) رأس المال الذي توزعه المؤسسات المالية الخاصة بدلا من الإقراض الحكومي المباشر الذي تقدمه المصارف المملوكة للدولة على مشاريع القطاع يتزايد بدرجة معقولة؛

(د) تحسن القطاع المالي من حيث الاشراف والتنظيم والاستقرار وكذلك من حيث الكفاءة والقدرة والتنافسية؛

(هـ) تزايد نسبة السكان الذين يحصلون على فرص الوصول إلى الائتمان والخدمات المالية<sup>4</sup>

كما يتم تعريف التطور المالي حسب دراسة تابعة لصندوق النقد الدولي " (IMF) على أنها مزيج من العمق (حجم وسيولة المؤسسات الأسواق المالية)، والوصول (قدرة الأفراد والشركات على الوصول إلى الخدمات المالية)، والكفاءة (قدرة المؤسسات والأسواق المالية على تقديم الخدمات المالية بتكلفة منخفضة وعوائد مستدامة)<sup>5</sup>. هذا

<sup>1</sup> Soshte, R. A. (2020). A Study on Financial Development and Economic Growth in India: An Analysis of the Post-reform Period. *Studies in Indian Place Names*, 40(69), 260-265. P.264

<sup>2</sup> مباركي، سامي. (2016). التطور المالي ومحدداته في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. مجلة الاقتصاد الصناعي. جامعة باتنة1 الحاج لخضر. المجلد06. العدد02. ص.91.

<sup>3</sup> خربوش، محمد. (2019). محددات التطور المالي في دول المغرب العربي. مجلة البشائر الاقتصادية. جامعة بشار. المجلد5. العدد1. ص.311.

<sup>4</sup> اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا ESCWA . (2005). الاتجاهات الاقتصادية وآثارها – سلوكيات القطاع المصرفي وكفاءته في مجال الإقراض في بلدان مختارة أعضاء في الإسكوا. العدد 3. الأمم المتحدة. نيويورك. ص.2. متاح على الموقع الإلكتروني: <https://archive.unescwa.org/sites/www.unescwa.org/files/publications/files/ead-05-7-a.pdf> (2022/03/11).

<sup>5</sup> Svirydzenka, K. (2016). *Introducing a new broad-based index of financial development*: International Monetary Fund.P.5.



التعريف يعكس مفهوم التطور المالي من خلال ثلاث أبعاد: العمق المالي، الوصول والكفاءة المالية. في حين تضيف دراسات تابعة للبنك الدولي (WB) إضافة للأبعاد الثلاثة بعد رابع هو الاستقرار المالي.

ثانياً: خصائص النظام المالي المتطور: عموماً تنقسم هذه الخصائص المتعلقة بالنظام المالي المتطور بجانبه المؤسسات المالية والأسواق المالية حسب منهجية البنك الدولي إلى أربعة خصائص رئيسية وهي<sup>1</sup>:

❖ حجم المؤسسات المالية والأسواق المالية معبراً عنه ببعده العمق المالي؛

❖ درجة وقدرة الأفراد إلى الوصول واستخدام الخدمات المالية المقدمة من قبل المؤسسات والأسواق المالية معبراً عنه ببعده الوصول "الشمول" المالي؛

❖ كفاءة المؤسسات والأسواق المالية في تقديم الخدمات المالية معبراً عنه ببعده الكفاءة المالية؛

❖ استقرار المؤسسات والأسواق المالية معبراً عنه ببعده الاستقرار المالي.

بما أن التطور المالي مفهوم متعدد الأبعاد -الخصائص- فإنه يعكس بذلك التنوع في النظم المالية في مختلف البلدان وبالتالي تتعدد محدداته التي سنتطرق إليها في المطلب الموالي كما تتعدد مؤشرات قياسه. وهو ما سيتم تناوله من خلال المبحث القادم.

### المطلب الثاني: محددات التطور المالي

سيتم التطرق في هذا المطلب إلى أبرز العوامل التي تساعد أو تعوق التطور المالي والتي من أهمها: المحددات المؤسساتية؛ السياسية؛ الاقتصادية؛ الهيكلية.

### أولاً: المؤسسات كمحددات للتطور المالي

كان البحث حول دور المؤسسات في التطور المالي كبيراً، وخاصة البحث عن آثار البيئة القانونية والتنظيمية على عمل الأسواق المالية، تم تحديد النظام القانوني والتنظيمي الذي يشمل حماية حقوق الملكية وإنفاذ العقود والممارسات المحاسبية الجيدة على أنها ضرورية للتطور المالي<sup>2</sup>.

يمكن تصنيف المؤسسات حسب المهام المسندة إليها إلى أربع فئات هي<sup>3</sup>:

❖ مؤسسات قانونية: وهي مسؤولة عن وضع النظام القانوني، تعريف وتطبيق قواعد القانون، خاصة حقوق الملكية؛

❖ مؤسسات اقتصادية: وهي مسؤولة عن وضع جملة من القواعد المتعلقة بإنتاج وتوزيع السلع والخدمات بما في ذلك ضبط الأسواق؛

<sup>1</sup> Čihák, M., Demirgüç-Kunt, A., Feyen, E., & Levine, R. (2013). **Financial development in 205 economies, 1960 to 2010**: National Bureau of Economic Research. <http://www.nber.org/papers/w18946>. P.3.

<sup>2</sup> Huang, Y. (2011). **Determinants of financial development**. UK: Palgrave Macmillan.P.3.

<sup>3</sup> بن قدير، أشواق. (2013). **تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي**. دار الراجحي للنشر والتوزيع. الأردن. ص.49.

❖ مؤسسات سياسية: تختص بالقواعد الانتخابية وكل ما يتعلق بالنظام السياسي؛

❖ هيئات اجتماعية: عادة ما تختص بالقواعد التي تتعلق بالصحة والتعليم والأمن.

تحدد المؤسسات القانونية والاقتصادية النشاط المالي، وتحديدًا كل من قواعد القانون وفعالية تطبيقه (المؤسسات القانونية) من جهة، ونظام الإشراف والتنظيم المصرفي (المؤسسات الاقتصادية) من جهة ثانية<sup>1</sup>.

### 1. القواعد القانونية وفعالية تطبيق القانون

حسب الأدبيات الاقتصادية هناك نظريتان تفسران التطور المالي من خلال نوعية المؤسسات وهما: نظرية القانون والمالية، ونظرية المقدرات الطبيعية.

#### 1.1. نظرية القانون والمالية

أبرز رواد هذه النظرية هم (La Porta 1996; Lopez-de-Silanes 1997; Shleifer Vishny, 1998)، حيث تؤكد نظريتهم أن المؤسسات القانونية هي المسؤولة عن الاختلافات في مستويات التطور المالي؛ وترى أن البلدان التي بها نظام قضائي يسهل إقامة العقود بين وكلاء القطاع الخاص ويحمي حقوق الملكية الخاصة وحقوق المستثمرين سيكون المستثمرون فيها أكثر ميلاً للاستثمار في المؤسسات والمساهمة بالتالي في توسيع الأسواق المالية، أما في حالة العكس فسيميل التطور المالي إلى التباطؤ، كما تؤكد نظرية القانون والمالية أن الأصل (المنشأ) القانوني للنظام القضائي قد يفسر الاختلافات بين الدول في مجال حماية حقوق المستثمرين، العقود، ومستوى التطور المالي، حيث يميز الكتاب بين نوعين من القوانين التي تجمع بين مختلف الفئات من أصل قانوني هما: القانون الأنجلوسكسوني أو القانون المشترك "قانون العموم" (Common law) والقانون المدني (Droit Civil)<sup>2</sup>، ويؤثر الأصل القانوني في التطور المالي عبر نوعين من الآليات<sup>3</sup>:

أ. الآلية السياسية: تختلف النظم القضائية من حيث الأهمية التي توليها إلى الملكية الخاصة قياساً بحقوق الدولة لأن حماية الملكية الخاصة هي أساس النشاط المالي، فالبلدان التي تحمي حقوق الملكية الخاصة على الأقل بقدر حقوق الدولة ينبغي أن يكون لها مستوى أعلى من التطور المالي، فالمستثمرون خصوصاً الأجانب هم أقل ميلاً للاستثمار في القطاع المالي أو الحقيقي في بلد يكون فيه خطر التأميم كبيراً، كما أن الدولة في البلدان النامية هي المقترض الأكبر من النظام المالي المحلي والبنوك في كثير من الأحيان غير قادرة على إجبار الدولة على دفع هذه الديون، لذا يؤكد (La Porta et al., 1996) أن القانون المدني يميل إلى أن يكون أقل حماية لحقوق الملكية الخاصة

<sup>1</sup> خاطر، طارق. (2015). أهمية التطور المالي في تحقيق التنمية الاقتصادية: دراسة تطبيقية وقياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013. مرجع سبق ذكره. ص. 97.

<sup>2</sup> المرجع نفسه. ص. 98.

<sup>3</sup> المرجع نفسه. ص. 98-99.

(نسبة إلى حقوق الدولة) مقارنة بالقانون الأنجلوسكسوني، وهو ما قد يفسر لماذا الدول التي تعتمد على القانون الأنجلوسكسوني تملك نظاما مالية أكثر تطوراً.

ب. آلية التكيف: تختلف النظم القضائية في قدرتها على التطور والتكيف مع احتياجات الاقتصاد وشروط العقود، كما أن تطور النظام المالي يكون مصحوباً مع تطور وتعقد الأصول المالية من خلال الابتكار المالي ما يتطلب تعديل الإطار القانوني قبل أن يكون وضعها قيد التعامل ممكناً، لذلك فإن الدول التي تملك نظام قانوني مرناً في أكثر كفاءة من الأنظمة المتسمة بالجمود في تحفيز التطور المالي وتتمتع بمستوى عالٍ من التطور المالي، وبالنظر إلى كون القانون الأنجلوسكسوني (حيث قرارات القضاة هي التي تشكل القانون) أكثر قدرة على التكيف مع التغيرات الاقتصادية مقارنة بالقانون المدني (حيث كتابة القانون لها تقاليد والقانون غير قابل للتعديل إلا من قبل البرلمان)، فإن ذلك من شأنه أن يفسر لماذا الدول التي تملك نظام مالي يركز على القانون المدني لديهم في المتوسط مستوى من التطور المالي أقل من البلدان التي يستند النظام القانوني فيها إلى القانون الأنجلوسكسوني.

## 2.1. نظرية المقدرات الطبيعية

تركز نظرية المقدرات الأولية التي قدمها (Robinson & , Acemoglu , Johnson 2001) على دور الشروط الأولية لبلد معين في تكوين وتطوير المؤسسات، فوفقاً لهذا المقترح فإن الغزاة الأوروبيين واجهوا مجموعة متنوعة من الظروف الأولية في البلدان التي أرادوا احتلالها، ففي بعض المناطق واجهوا صعوبات من أجل تثبيت وجودهم بينما في حالات أخرى وجدوا ظروفًا أكثر راحة، لذلك حاولوا إنشاء وإقامة المؤسسات التي يمكنها الحفاظ على الازدهار والتنمية على المدى الطويل، بالتالي فالمقدرات الأولية من الموارد الباطنية والمناخ والبيئة الصحية أثرت في استراتيجيات المستوطنين وفي مخططاتهم وأنواع المؤسسات التي تم إنشاؤها، وهذه المقدرات الأولية تفسر وفقاً لهذا الرأي الاختلافات الحالية في مستوى المؤسسات والتنمية، وقد قام هؤلاء الباحثون ببناء نظريتهم على ثلاث نقاط كالتالي :

- ✓ اعتمد الأوروبيون استراتيجيات مختلفة للاستعمار حيث أقام المستوطنون في بعض المستعمرات مؤسسات لتعزيز الملكية الخاصة ومراقبة سلطات الدولة (كالولايات المتحدة، نيوزيلندا، وأستراليا)، بعكس مستعمرات أخرى حيث بدلاً من ذلك سعوا إلى استغلال أكثر ما يمكن من الموارد الطبيعية لهذه البلدان، لذلك فإنهم لم يقوموا بإنشاء مؤسسات لتعزيز حقوق الملكية الخاصة ولكن بدلاً من ذلك أنشأوا المؤسسات التي ركزت السلطة في أيدي نخبة تستغل هذه الموارد بعيداً عن بقية السكان (كالكونغو، كوت ديفوار، والعديد من بلدان أمريكا اللاتينية)؛
- ✓ استراتيجيات الاستعمار والأنواع المختلفة من المؤسسات المنشأة من قبل المستوطنين تتأثر بالميزات الجغرافية للبلد، ففي بيئات جغرافية وعرة أين كان معدل الوفيات من المستوطنين مرتفعاً اتجه المستوطنون إلى إنشاء مؤسسات بهدف استغلال موارد هذه المستعمرات، في المقابل في المناطق أين المحيط الجغرافي موثي اتجه المستوطنون لتشكيل المستوطنات (مستعمرات للاستيطان)؛

✓ المؤسسات التي أنشئت من قبل المستوطنين استمرت حتى بعد الاستقلال السياسي للبلاد، وبالتالي تؤكد النظرية أن المستوطنات سوف تميل إلى تشكيل حكومات ما بعد الاستعمار أكثر ديمقراطية من مستعمرات الاستغلال. قام (Levine & Beck , Demirgic - Kunt, 2003) بتطبيق هذه النظرية على العلاقة بين المؤسسات والتطور المالي، حيث أنه في مستعمرات الاستغلال فمن غير المرجح أن المستوطنين أقاموا مؤسسات تشجع تطوير أسواق مالية متحررة وتنافسية لأنها يمكن أن تحدد موقف النخبة الحاكمة، ولكن في المستعمرات الاستيطانية المستوطنون لهم العديد من الحوافز لإنشاء المؤسسات التي تحمي حقوق الملكية الخاصة والتي من شأنها أن تعزز التطور المالي، استخدم الباحثون عينة من 70 بلدا (المستعمرات السابقة) خلال الفترة 1990-1995، النتائج القياسية مكنت من التحقق من صحة نظريتي القانون والمالية ونظرية المقدرات، فقد أظهرت أن البلدان ذات معدلات وفيات المستوطنين المرتفعة تميل لكونها أقل حماية لحقوق الملكية، وهي ذات مستوى منخفض من تطور المصارف والأسواق المالية، ومع ذلك فالمقدرات الأولية تشرح حسيم بشكل أفضل الاختلافات بين البلدان في مستوى تنمية الأسواق المالية مقارنة مع الأصل القانوني<sup>1</sup>:

## 2. الإشراف والتنظيم المصرفي

يعتبر الإشراف والتنظيم المصرفي ولفترة طويلة في الأدبيات الاقتصادية كعوامل مهمة في الوقاية من الأزمات المصرفية، ومع نشر قاعدة (Barth, Caprio & Levine, 2001) بشأن التنظيم والإشراف على البنوك في العالم، بدأ محور البحث حول العلاقة بين الإشراف المصرفي والتطور المالي يأخذ أهمية متزايدة، حيث يمكن في هذا الإطار التطرق إلى العناصر التالية:<sup>2</sup>

1.2 طبيعة واستقلال سلطة التنظيم: هناك حاجة لسلطة تنظيم من أجل تأطير عمل النظام المالي والتي يمكن أن تكون إما للدولة أو لكيان مستقل عنها وكل خيار منهما له مزايا وعيوب، فعدم كمال الأسواق المالية يجعل من الضروري وجود سلطة لتنظيم النظام المالي لكن التنظيم العام قد لا يقدم دائما حلا مرضية لإخفاقات السوق، في المقابل تعتبر المقاربة المستقلة للإشراف المصرفي أن إنشاء وكالة للإشراف مستقلة عن الأسواق وعن السلطات العامة يمكن أن تكون مفيدة لإيجاد حل وسط بين عدم قدرة الأسواق على التنظيم الذاتي وضمن السلطات العامة للتنظيم السليم للنظام المالي، بالنسبة لهذا الاتجاه إذا كان المشرفون لديهم حوافز خاصة بهم فإن استقلال وكالة الإشراف تجاه السلطات العمومية يقلل من احتمال استخدام السياسيين لها لدفع البنوك لمنح قروض لأغراض سياسية، وبالمثل إذا كانت مستقلة عن الأسواق فإنه من غير المحتمل أن تكون وكالة الإشراف تحت تأثير البنوك الكبيرة.

<sup>1</sup> خاطر، طارق. (2015). أهمية التطور المالي في تحقيق التنمية الاقتصادية: دراسة تطبيقية وقياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013 مرجع سبق ذكره. ص.ص. 101-102.

<sup>2</sup> المرجع نفسه. ص. ص. 102-104.

2.2. مدى صلاحيات وكالة الإشراف: منح سلطات (صلاحيات) مهمة للسلطات الإشرافية له مزايا ولكن أيضا مساوئ، فالتنظيم والإشراف المصرفي المتشدد جدا يمكن أن يضعف إمكانيات النظام المالي، (Demirgüç-Kunt, 2003) قدموا تحليلا تجريبيا للتفاعل بين التنظيم، هياكل السوق، مؤسسات وتكلفة الوساطة المالية، ووفقا لتحليلاتهم على عينة من 1400 بنك عبر 72 بلدا فإن التنظيم المصرفي المتشدد جدا (قوانين على: دخول النظام المالي، أنشطة البنوك، وحرية العمل للبنوك) ترفع صافي هوامش الفائدة المصرفية، ما يعكس فقدان كفاءة النظام المالي .

3.2. القيود على النشاط المصرفي: تقدم النظرية حججا مؤيدة ومعارضة لتقييد الأنشطة المصرفية، في بعض البلدان يحظر على البنوك امتلاك شركات التأمين أو الشركات غير المالية نظرا لمشاكل عدم تماثل المعلومات التي تجعل من الصعب على السلطات التنظيمية مراقبة هذه البنوك المعقدة، ويقدر ما يكون الخطر المعنوي يحفز على تحمل المخاطر فإن البنوك لديها المزيد من الفرص لتحمل مخاطر عالية إذا كانت تشارك في أنشطة متنوعة (Boyd, 1998) من جهة أخرى فإن قوة السوق والسلطة السياسية التي يمكن أن تتمتع بها هذه البنوك الكبيرة تشوه المنافسة وتؤثر على السلطات السياسية، ومع ذلك فإن بعض المنظرين يقللون من أهمية مشكل عدم تماثل المعلومات وهم ضد القيود المفروضة على الأنشطة المصرفية، فقد وجد (Barth, Caprio & Levine, 2003) أن البلدان التي تملك قوانين تقييد حقوق البنوك للانخراط في الأنشطة السوقية، العقارات، والتأمين، تميل إلى أن يكون لديها نظام مالي ضعيف التطور وذلك لأن البنوك لا يمكنها تنوع أنشطتها وتحقيق وفورات اقتصاديات الحجم الكبير.

4.2. التأمين على الودائع: تباينت الآراء حول تأثير آليات التأمين على التطور المالي، فالتأمين على الودائع يعزز ثقة المودعين في استقرار النظام المالي، وبالتالي المساهمة في تعبئة أفضل للمدخرات، ومع ذلك، يمكن أن يكون للتأمين على الودائع نتائج عكسية إذا كان النظام غير مهيكّل بشكل جيد، إذ يضعف من ناحية الرقابة على الأنشطة المصرفية من قبل المستثمرين وينشئ مشكلة الخطر الأخلاقي، لأنه يوفر حافزا للبنوك للمشاركة في أنشطة ذات مخاطر مرتفعة، ومن جهة أخرى في حال كون أقساط التأمين التي تدفعها البنوك هي نفسها، فالتأمين على الودائع هو نوع من الدعم الممنوح من قبل البنوك ذات الرسملة الجيدة والحذرة إلى البنوك ذات الرسملة الأقل والأنشطة الخطرة، بالنسبة لـ (Senbet & Sorge, 2001) فإن التأمين على الودائع ليس له أثر إيجابي على التطور المالي وأثر سلبي على عدم استقرار النظام المالي إلا في البلدان التي تتمتع ببيئة قانونية ذات جودة عالية.

5.2. الإطار المحاسبي: جودة المعايير المحاسبية تؤدي دورا هاما في حوكمة الشركات لأنها تحدد درجة وضوح حساباتها، وهي أحد الوسائل الأساسية لنشر المعلومات عن الوضعية المالية للشركة وصحتها، كما أنها تخفض من مشكل عدم تماثل المعلومات بين الشركة ودائنها، وهي عنصر رئيسي في تطوير وتنفيذ العقود لأنها تسمح للمستثمرين والدائنين بتقييم أكثر سهولة لقيمة الشركات، وقد وجد (Levine, Loayza & Beck, 2000) علاقة طردية ومعنوية بين جودة معايير المحاسبة ومستوى التطور المالي.

## ثانياً: المحددات السياسية

يتعلق مستوى التطور المالي بسياسة الحكومة، إذ أبرز (Robini And Salai- Martin (1992 أنه يمكن استخدام النظام المالي كمصدر للتأثير على مستويات الدخل والنمو الاقتصادي، حيث أنه في اقتصاد دولة ما يتصف بالتهرب الضريبي، يمكن للحكومة أن تقوم بكبح نظامها المالي من خلال فرض معدل ضريبي مرتفع من أجل رفع إيراداتها وبالتالي من شأن هذه السياسة أن تؤثر على نشاط الوساطة المالية<sup>1</sup>.

كما أن الاستقرار السياسي وغياب العنف يعد أحد مؤشرات مفهوم الحكم الراشد، ويعبر عن احتمالات ظهور صراعات سياسية أو طائفية، تهدف إلى الإطاحة بالحكومات بطرق غير دستورية أو بالاستناد إلى العنف والإرهاب من أجل الاستيلاء على الحكم بالقوة. أي التنبؤ بعدم استقراره بالحكومات، أو أنها تسير عن طريق العنف بما في ذلك السياسات الداعية للإرهاب. يعتبر الاستقرار السياسي من المحددات الأساسية للتطور المالي، ويفسر بشكل كبير التباين في مستويات التطور المالي بين الدول. فعدم الاستقرار السياسي (أعمال الشغب، الحروب، الصراعات العسكرية، الإرهاب... إلخ) يؤدي إلى زيادة عدم التأكد بشأن مردودية المشاريع الممولة ويمكن أن يزيد مشاكل عدم الدفع، مما يدفع المصارف إلى التوجه نحو تمويل الاستثمارات قصيرة الأجل فقط وفي حالة وجود حروب، يتم تسخير النظام المالي للمساهمة في تمويل الاحتياجات العسكرية والعتاد الحربي، وغياب التنظيم في النظام المالي، مما يعرض سلامته إلى الخطر<sup>2</sup>.

## ثالثاً: المحددات الاقتصادية

من المحددات الاقتصادية للتطور المالي نجد النمو الاقتصادي ومعدل التضخم:

## 1. النمو الاقتصادي

أن التوسع في النظام المالي يسير جنباً إلى جنب مع النمو الاقتصادي، إلا أن اتجاه السببية بين الظاهرتين يبقى غير حاسم، حيث أنه كما لتطور النظام المالي أثر إيجابي على النمو الاقتصادي، فلهذا الأخير أيضاً أثر على التطور المالي<sup>3</sup>. يؤكد كلا من Greenwood and Jovanovic (1990) و Saint-Paul (1992) أنه مع نمو الاقتصاد، تنخفض تكاليف الوساطة المالية بسبب المنافسة الشديدة، مما يؤدي إلى زيادة حجم الأموال المتاحة للاستثمار الإنتاجي<sup>4</sup>

<sup>1</sup> بن قدور، أشواق. (2013). مرجع سبق ذكره. ص. 54.

<sup>2</sup> شرف، سمير والصائغ، وجد رفيق. (2021). أثر محددات القطاع المالي على الشمول المالي في سورية ودول الجوار. مجلة جامعة تشرين. العلوم الاقتصادية والقانونية. المجلد 43. العدد 3. ص. 461.

<sup>3</sup> حمانه، كمال ودبوش، عبد القادر. (2015). محددات تطور القطاع المالي: حالة الدول العربية لجنوب المتوسط للفترة 1996-2011. مجلة جامعة النجاح للأبحاث (العلوم الإنسانية). المجلد 29. العدد 9. ص. 1613.

<sup>4</sup> Huang, Y. (2011). OP.CIT. P.7.

## 2. التضخم

للتضخم أثر سلبي على التطور المالي، وهذا ما اثبتته عديد الدراسات التي اهتمت بالعلاقة بين المتغيرين فمعدل تضخم مرتفع يعتبر مؤشرا على عدم استقرار الاقتصاد الكلي وظهور وضع عدم كمال السوق وعدم اليقين حول ربحية المشروعات الاستثمارية وهذا يسبب ضررا بالنظام المالي، لذلك فإن تحقيق معدلات تضخم منخفضة ومستقرة هي خطوة أولى ضرورية لبناء نظام مالي عميق وأكثر تشغيلا<sup>1</sup>.

أكد الأدب الاقتصادي النظري والتجريبي على وجود علاقة سلبية بين التضخم كمتغير مستقل وأداء النظام المالي كمتغير تابع؛ فزيادة معدلات التضخم سوف تؤدي إلى تدهور أداء النظام المالي والعكس صحيح، ويؤدي ارتفاع معدلات التضخم إلى انخفاض القيمة الحقيقية لكل من الودائع المصرفية والاحتياطيات النقدية للنظام المصرفي، ويؤدي إلى تخفيض العمق المالي، كما يؤدي ارتفاع معدلات التضخم إلى زيادة تكاليف المعلومات والمعاملات مما يعوق عملية التنمية الاقتصادية<sup>2</sup>. وقد أثبت كل من (Huybens and Smith (1999 نظريا و Boyd et al. (2001 بحثوا تجريبيا في آثار التضخم على التطور المالي وخلص إلى أن الاقتصاديات ذات معدلات التضخم الأعلى من المرجح أن يكون لديها بنوك وأسواق أسهم أصغر وأقل نشاطاً وأقل كفاءة<sup>3</sup>.

## رابعاً: المحددات الهيكلية

تتمثل أبرز المحددات الهيكلية فيما يلي<sup>4</sup>:

## 1. هيمنة البنوك العمومية

تقدم النظرية الاقتصادية عدة حجج متوافقة ومتعارضة مع تدخل السلطات العمومية في النظام المالي. فدور النظام المالي في توجيه الادخار نحو المشاريع المنتجة معروف منذ زمن طويل. ونظرية التنمية تبرر تدخل الحكومة في وظائف النظام المالي بهدف تخصيص المدخرات إلى المشاريع ذات الأولوية ويمكن كذلك للبنوك العمومية أن تساهم في أهداف اجتماعية كالتقليص من عدم المساواة في الدخل، وتوفير خدمات مالية للطبقات الاجتماعية المحرومة من الوصول إلى النظام المالي بسبب عدم تماثل المعلومات. وحتى لو لم تكن هناك بنوك عمومية، فتدخل السلطات العمومية يمكن أن يكون من خلال عدة قنوات تساهم في التطور المالي فـ Stiglitz و Murdock سنة 1993، يدعمان فكرة أن تدخل الحكومة يمكن أن يحسن من كفاءة الأسواق المالية على طريق فرض قيود مالية معتدلة تكون إيجابية للتطور المالي هذه القيود المالية المعتدلة تتطلب معدل فائدة منخفضاً لجعل معدل الفائدة الحقيقي موجبا.

<sup>1</sup> حمادة كمال، دبوش عبد القادر. مرجع سبق ذكره. ص. ص. 1613-1614.

<sup>2</sup> مصيطفى، عبد اللطيف و بن بوزيان، محمد. (2015). مرجع سبق ذكره. ص. 153.

<sup>3</sup> Huang, Y. (2011). OP.CIT.P.5.

<sup>4</sup> حمادة، كمال ودبوش، عبد القادر. (2015). مرجع سبق ذكره. ص. ص. 1614-1618.



لقد أثبتت تجربة جنوب شرق آسيا أن تدخل السلطات العمومية كان إيجابيا. ولكن أثبتت التجربة في دول نامية أخرى، أن القيود قد ثبتت الوساطة المالية بها (زوال بنوك وتسرب في رأس المال). وهناك العديد من الانتقادات حول هيمنة الدولة على القطاع المالي، أو على الأقل التدخل في وظائفه فبالنسبة لـ (Shleifer & Vishny, 1994) الحكومة التي تستحوذ على المؤسسات والبنوك بهدف توفير وظائف ودعم مالي لمؤيديها، أملا في الحصول على أصواتهم في الانتخابات. وهنا النظام المالي يستغل لأغراض سياسية على حساب أهداف التنمية الاقتصادية.

## 2. انفتاح النظام المالي على البنوك الأجنبية

ضمن إطار سياسة التحرير المالي، فإن خصوصية البنوك العمومية وتخفيف القيود من أجل الدخول في النظام المالي سوف تشجع على توطن البنوك الأجنبية، فالبلدان المتقدمة والنامية على حد سواء تسمح بدخول البنوك الأجنبية، ويتم بصورتين: كمساهم في حصة من رأسمال بنك محلي، أو إنشاء فرع جديد. نظريا دخول البنوك الأجنبية لها أثر إيجابي على تطور النظام المالي المحلي Levine سنة 1996 يذكر على وجه التحديد أن البنوك الأجنبية قد تعمل على: (أ) توفير وتحسين نوعية الخدمات المالية في السوق المالي المحلي من خلال زيادة المنافسة المصرفية، وتمكين تطبيق المزيد من المهارات المصرفية الحديثة والتكنولوجية، (ب) تحفيز تطوير الإطار الرقابي المصرفي والقوانين الأساسية (ج) تعزيز وصول البلاد إلى رؤوس الأموال الدولية.

كما يلقي انفتاح النظام المالي على البنوك الأجنبية بعض الانتقادات، التي تتمثل أساسا في تأثيره على مردودية البنوك المحلية فزيادة التعامل مع البنوك الأجنبية قد يؤدي إلى انخفاض التعامل مع البنوك المحلية، خصوصا بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فبمقارنتها مع البنوك المحلية، تميل البنوك الأجنبية إلى تخفيض منح القروض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لأنها تركز على التعامل مع المؤسسات الكبيرة والمؤسسات المتعددة الجنسيات التي تطلب خدمات مالية متطورة ومعقدة وبالتالي، فالبنوك الأجنبية تستفيد من إمكانياتها التمويلية لاحتكار المشاريع الأكثر ربحية. البنوك المحلية سوف تصبح أقل مردودية لأنها أقل تنافسية من نظيرتها الأجنبية. تجبر المنافسة كذلك البنوك المحلية على زيادة كفاءتها، كما تحثها على تمويل مشاريع تكون أكثر خطورة ويمكن أن تقودها إلى الإفلاس. هذه الآثار غير المرغوب فيها، تحفز غالبا حكومات الدول النامية على تقييد دخول البنوك الأجنبية إلى أنظمتها المالية.

بالرغم من النتائج المختلفة في الدراسات حول مساهمة البنوك الأجنبية في تكوين نظم مالية قوية وفعالة، فإن أغلب الكتاب يوافقون على الفوائد طويلة الأجل لدخول البنوك الأجنبية للدول المضيفة لأنها تنافس على أحسن أداء للنظام المالي المحلي واكتساب سمعة حسنة لدى المستهلكين. والآثار غير المرغوب فيها يمكن أن تقلل منها على طريق تحسين كفاءة البنوك المحلية وإتباع انفتاح تدريجي للنظام المالي.



## المطلب الثالث البيئة الحديثة للصناعة المالية

شهدت الساحة المالية والمصرفية تحولات جذرية أفرزتها ظاهرة العولمة المالية، إذا أصبح لزاما على النظام المالي مواكبة هذه المستجدات التي أثرت في طبيعة عمله وكان لزاما عليه مواكبتها، إذ يمكن التمييز بين انعكاسات إيجابية وأخرى سلبية. وقبل التطرق لهذه الانعكاسات لا بد من التطرق لتعريف العولمة المالية والعوامل التي ساعدت على ظهورها.

يمكن تعريف العولمة المالية بأنها "الناتج الأساسي لعملية التحرير المالي والتحول إلى ما يسمى بالاندماج العالمي مما أدى إلى تكامل وارتباط الأسواق المالية المحلية بالعالم الخارجي من خلال إلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال ومن ثم أخذت تتدفق عبر الحدود إلى الأسواق العالمية<sup>1</sup>.

ارتبطت ظاهر العولمة بما يعرف بقاعدة Les 3D، تحتوي هذه القاعدة على ثلاث عناصر أساسية وهي: اللاموساطة مالية Désintermédiation؛ إزالة القيود التنظيمية Déréglementation؛ إلغاء الحواجز الفاصلة بين الحدود Décloisonnement؛ وتضيق الأدبيات المالية نوعين آخرين من العوامل هما اللامكانية أو التعامل عن بعد Délocalisation؛ وأخيرا لامادية الأدوات المالية المتداولة Dématérialisation أي لا يشترط طبع الشهادات محل الإصدار ويكفي فتح حسابات الأدوات المالية لتعويض ذلك. وبذلك أصبحت الحياة المالية الحديثة تتميز بهذه الخصائص<sup>2</sup>.

هناك العديد من العوامل التي ساعدت على ظهور العولمة المالية، ومن أهم هذه العوامل ما يلي<sup>3</sup>:

- ✓ تنامي الرأسمالية المالية؛
- ✓ عجز الأسواق الوطنية عن استيعاب الفوائض المالية؛
- ✓ ظهور الابتكارات المالية (التجديد المالي) من أهمها: عقود الخيارات، العقود الآجلة، العقود المستقبلية، عقود المبادلة؛
- ✓ التقدم التكنولوجي؛
- ✓ التحرير المالي المحلي والدولي؛

أولا: الانعكاسات الإيجابية للعولمة المالية على الصناعة المالية والمصرفية

## 1. إعادة هيكلة صناعة الخدمات المصرفية

<sup>1</sup> مفتاح، صالح. (2002). العولمة المالية. مجلة العلوم الإنسانية. جامعة محمد خيضر. بسكرة. المجلد 02. العدد 02. ص. 206.

<sup>2</sup> جبار، محفوظ. (2017). الأسواق المالية-استراتيجيات التحوط والاستثمار. ج. 3. دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع. الجزائر. ص. 293.

<sup>3</sup> بن علي، بلعزوز وعبو، هودة. (2015). أفاق تطور النظام المصرفي في ظل تحديات العولمة المالية مع الإشارة إلى النظام المصرفي الجزائري.

مجلة أبعاد اقتصادية. جامعة أحمد بوقرة بومرداس. المجلد 05 العدد. 01. ص. 74.

أثرت العولمة المالية على النظام المصرفي في مجال إعادة هيكلة صناعة الخدمات المصرفية بشكل غير مباشر، بدخول مؤسسات مالية غير مصرفية مثل شركات التأمين وصناديق الاستثمار كمنافس قوي للبنوك التجارية في مجال الخدمات التمويلية، مما أدى إلى تراجع دور البنوك التجارية في مجال الوساطة المالية، وقد انعكس هذا على أعمال البنوك وهيكل الخدمات المقدمة من طرفها وذلك على النحو التالي:

- حدثت تغيرات هامة في هيكل ميزانيات البنوك حيث تنوعت مصادر الأموال ومجالات توظيفها فلم يعد المصدر الرئيسي لأرباح البنوك يتحقق من الائتمان المصرفي؛
- شهدت البنوك في معظم دول العالم تغيرات هامة في مكونات الودائع تمثلت في اتجاه نسبة الودائع لأجل وودائع التوفير وشهادات الإيداع إلى إجمالي الودائع للتزايد بشكل ملحوظ في مقابل انخفاض حجم الودائع الجارية<sup>1</sup>.

## 2. الاتجاه نحو البنوك الشاملة

يمكن تعريف البنوك الشاملة " بأنها الكيانات المصرفية التي تسعى دائما وراء تنوع مصادر التمويل وتعبئة أكبر قدر من المدخرات من كافة القطاعات وتوظيف مواردها وتفتح وتمنح الائتمان المصرفي لجميع القطاعات، كما تعمل على تقديم كافة الخدمات المتنوعة والمتجددة التي قد لا تستند إلى رصيد مصرفي، بحيث نجدها تجميع ما بين وظائف البنوك التجارية التقليدية وخاصة البنوك المتخصصة وبنوك الاستثمار والأعمال"<sup>2</sup>.

تبني نموذج الصيرفة الشاملة أدى إلى تحرر تدريجي للنظام المصرفي والمالي من القيود التشريعية والتنظيمية، بالإضافة إلى زيادة التنافس وتقليل الفجوة بين المؤسسات المالية المصرفية والمؤسسات المالية غير المصرفية، كما أدت الثورة في مجال تكنولوجيا المعلومات والاتصال إلى إحداث تطورات متسارعة في المجال المالي والمصرفي، مكنت من وضع إستراتيجيات تسويقية مصرفية تعمل برضا الزبون وتطوير المنتجات والمشتقات المالية<sup>3</sup>.

تقوم البنك الشاملة بتقديم تشكيلة متنوعة من الخدمات منها:<sup>4</sup>

- تقدم الوظائف التقليدية للبنوك التجارية وذلك بعد تطويرها وتحديثها مع إدخال الأجهزة والمعدات التكنولوجية الحديثة؛
- القيام بخدمات ترويج الأسهم وإدارة الاكتتاب فيها، خدمات المبادلات، والعقود الآجلة؛
- القيام بخدمات التوريق؛
- اكتشاف وتحليل ودراسة الفرص الاستثمارية والترويج للفرص الاستثمارية الجديدة؛

<sup>1</sup> بلغنامي، نبيلة. (2020). تأهيل الجهاز المصرفي لمواكبة التطورات الاقتصادية الدولية: العولمة المالية والتحرير المالي. مجلة البشائر الاقتصادية. جامعة بشار. المجلد 6. العدد 2. ص.ص. 220-221.

<sup>2</sup> عبد الحميد، عبد المطلب (2013). الإصلاح المصرفي ومقررات بازل 3. الدار الجامعية. الإسكندرية. مصر. ص.ص. 78.

<sup>3</sup> غالم، عبد الله. (2014). العولمة المالية والأنظمة المصرفية العربية. دار أسامة للنشر والتوزيع. الأردن. ص. ص. 232-233.

<sup>4</sup> المرجع نفسه. ص. ص. 236-237.

- المساهمة في تأسيس الشركات والترويج لها ووضع الهياكل الإدارية لها؛
  - تعمل البنوك الشاملة على تحويل الأصول العينية إلى أصول نقدية يمكن الاستفادة منها؛
  - تعمل على خلق أشكال جديدة من وسائل الدفع المستمرة التدفق التي تتمتع بنوع من الاستقرار؛
  - تبني تأهيل وإعادة تأهيل الشركات القائمة؛
  - الترويج للمشاريع المطرحة للخصوصية محليا ودوليا؛
  - تشترك في إدارة عملية الاندماج بين المصارف ومؤسسات التمويل؛
  - تقدم الخدمات المصرفية التي تسهل التجارة الخارجية مثل خطابات الضمان والاعتمادات المستندية.
- الشكل التالي يوضح الوظائف المتعددة والمتنوعة المقدمة من طرف البنوك الشاملة:

شكل رقم (1-6): الوظائف المتعددة للبنوك الشاملة



المصدر: غالم، عبد الله. (2014). العولمة المالية والأنظمة المصرفية العربية. دار أسامة للنشر والتوزيع. الأردن ص.236.

### 3. تنوع النشاط المصرفي والاتجاه إلى التعامل في المشتقات المالية الجديدة

يشمل تنوع النشاط المصرفي على مستوى مصادر التمويل إصدار شهادات إيداع قابلة للتداول والاتجاه إلى الاقتراض طويل الأجل من خارج الجهاز المصرفي، أما على مستوى الاستخدامات والتوظيفات تم تنوع القروض الممنوحة وإنشاء الشركات القابضة المصرفية والتوسع في عمليات التمويل التأجيري، وإنشاء صناديق الاستثمار، وممارسة نشاط التأمين وغيرها. ومن ناحية أخرى وصل تنوع النشاط المصرفي إلى مداه في ظل العولمة عندما أضافت

البنوك إلى أنشطتها المشتتات المالية حيث أخذت تتعامل مع العقود الآجلة وحقوق الشراء الاختيارية، إلى جانب عقود المبادلة<sup>1</sup>.

#### 4. احتدام المنافسة في السوق المصرفية

شهد العقد الأخير من القرن الماضي اشتداد المنافسة على السوق المصرفية، برزت من خلالها ثلاث اتجاهات تنافسية رئيسية في مجال العمل المصرفي أولها تزايد حدة المنافسة بين البنوك التجارية؛ وثانيها تزايد حدة المنافسة بين المؤسسات المالية المصرفية وغير المصرفية؛ وأخيراً تزايد حدة المنافسة لتقديم الخدمات المالية من قبل مؤسسات غير مالية<sup>2</sup>.

#### 5. الاتجاه نحو الاندماج المصرفي

يعد الاندماج المصرفي من أبرز التحولات التي يشهدها النظام المالي عالمياً، فتكوين كيانات مصرفية عملاقة من أهم السمات المعاصرة للعمل المصرفي في ظل العولمة<sup>3</sup>، يعرف الاندماج المصرفي على أنه "اتفاق يؤدي إلى اتحاد بنكين أو أكثر وذوبانهما إرادياً في كيان مصرفي واحد بحيث يكون الكيان الجديد ذو قدرة أعلى وفاعلية أكبر على تحقيق أهداف كان لا يمكن أن تتحقق قبل إتمام عملية تكوين الكيان المصرفي الجديد"<sup>4</sup>. ولضمان عملية نجاح الاندماج المصرفي ينبغي على المصرف الجديد أن يتميز بالشمولية، حتى يتمكن من مساندة التطورات ويزيد من النشاط الاقتصادي بتحقيق معدلات نمو مرتفعة، بأن يقوم بأداء كافة الأنشطة والخدمات المصرفية التقليدية وغير التقليدية والوظائف التنموية<sup>5</sup>. فالاندماج المصرفي يسمح بتحقيق عدد من الأهداف أهمها: تحقيق وفورات الحجم ودافع النمو والتوسع، ودافع تحسين الربحية وزيادة القدرة على المنافسة ومواجهة المخاطر<sup>6</sup>. وترجع أسباب اللجوء إلى عملية الاندماج المصرفي؛ كونه الوسيلة المفضلة لتحقيق أفضل وضع تنافسي وتحقيق انتشار جغرافي واسع على مستوى السوق المحلية والدولية، إلى خمسة أسباب مقسمة إلى نوعين كما يلي<sup>7</sup>:

#### ✓ السببان الأساسيان:

- تحرير تجارة الخدمات المالية: نشأ عن التحرير المالي وجود مؤسسات أجنبية داخل الدول، وحتى تتمكن البنوك المحلية من الصمود والبقاء لابد من وجود كيانات جديدة قوية؛

<sup>1</sup> بلغنامي، نبيلة. (2020). مرجع سبق ذكره. ص. 221.

<sup>2</sup> فضيل، فارس. (2013). مرجع سبق ذكره. ص. 138.

<sup>3</sup> عبد النبي، محمد أحمد. (2012). الرقابة المصرفية. زمزم ناشرون وموزعون. الأردن. ص. 22.

<sup>4</sup> عبد الحميد، عبد المطلب. (2013). مرجع سبق ذكره. ص. 211.

<sup>5</sup> خنفوسي، عبد العزيز. (2016). العولمة وتأثيراتها على الجهاز المصرفي. ج. 2. دار الأيام، الأردن. ص. 117.

<sup>6</sup> مصيطفى، عبد اللطيف و بن بوزيان، محمد. (2015). مرجع سبق ذكره. ص. 316.

<sup>7</sup> خليل، عبد القادر. (2017). مرجع سبق ذكره. ص. 110.

-كفاية رأس المال: يتعلق الأمر بالملاءة المصرفية والتطورات الجديدة التي لحقتهما، آخرها مؤشر بازل III، حيث تركز على ضرورة رفع رأس مال البنوك للاستجابة لهذا المؤشر، قصد تقليل المخاطر المصرفية؛  
✓ وثلاثة أسباب مكملة:

-تطور تكنولوجيا المعلومات والاتصال: أدى هذا التطور إلى نمو وتوسع وتنوع الصناعة المصرفية، مما أدى إلى زيادة واشتداد المنافسة؛

-تكريس التكتلات الاقتصادية العملاقة كالاتحاد الأوروبي ورابطة دول جنوب شرق آسيا وغيرها؛  
-التوجه نحو البنوك الشاملة: ويفرض هذا التوجه تنوع هيكل الخدمات المصرفية، وموارد بشرية عالية الكفاءة، وقد يكون الاندماج أحد الحلول الناجعة لذلك.

### 5. الاتجاه نحو الخصوصية

تعنى بخصوصية البنوك "قيام الدولة بتحويل ملكية المصارف جزئيا أو كليا إلى القطاع الخاص (المحلي والأجنبي) بهدف تطوير قطاع الأعمال ونموه وإدارته من خلال آليات السوق وفتح أسواق جديدة محليا وخارجيا أمام الخدمات المقدمة"<sup>1</sup> إن التوجه نحو خصوصية البنوك، له دوافع عديدة من طرف الدول التي تقر بها بموجب نصوص قانونية، من بينها<sup>2</sup>:

• ثمة نتائج وشواهد ميدانية كثيرة أثبتت فشل القطاع العام الذي أوكلت له مهمة إدارة البنوك في تأدية الدور المنوط بها، وكان ذلك خاصة في الدول النامية التي لازالت تحتكر فيها البنوك العمومية القطاع البنكي مقارنة بالبنوك الخاصة؛

• التحديات الخارجية التي فرضت القيام بالإصلاحات الاقتصادية ومن ثم تكييف الاقتصاديات من أجل الاندماج في الاقتصاد العالمي؛

• إيجاد السبل الكفيلة لتحسين أداء وكفاءة البنوك ومن ثم تشجيع المنافسة في القطاع البنكي؛

• تشييط السوق المالي.

إن لخصوصية البنوك عدة أبعاد يجب أخذها بعين الاعتبار عند تطبيق برنامج ناجح لعملية الخصوصية من أهمها ما يلي<sup>3</sup>:

❖ البعد الإداري: يتيح هذا البعد إمكانية التخلص من النظم الإدارية والتنظيمية المطبقة في ظل الملكية العامة بالرغم من تمتعها بحرية اتخاذ القرارات التي تتلاءم مع أهداف البنك وسياسته الحالية، إلى أن هذه الحرية عادة ما

<sup>1</sup> غالم، عبد الله. (2014). مرجع سبق ذكره. ص. 244.

<sup>2</sup> فضيل، فارس. (2013). مرجع سبق ذكره. ص. 136.

<sup>3</sup> غالم، عبد الله. (2014). مرجع سبق ذكره. ص.ص. 247.245.

تحد منها تعليمات حكومية لها تأثيرها على مجالات التوظيف واستثمار أموال البنك، فضلاً عن عدم وجود استقلال تام لكل بنك في وضع سياسات العمالة وأنشطة الشراء والبيع والخدمات المصرفية المتنوعة؛

❖ **البعد التنموي للبنوك العامة وضرورة مراعاته:** تلعب البنوك العمومية دوراً بارزاً في دعم عمليات التنمية الاقتصادية من خلال دورها الهام في جذب المدخرات المحلية، ومن ثم تمويل المشاريع الإنتاجية، المشروعات الوطنية العملاقة، وغير ذلك من الأدوار المهمة التي تعتبر هذه البنوك الأقدر على القيام بها، وعليه يشير هذا البعد إلى أن خصوصية البنوك العمومية يجب أن يتم دون الإخلال بالدور الذي تلعبه هذه البنوك في التنمية الاقتصادية والاجتماعية؛

❖ **البعد الاجتماعي للبنوك العمومية وضرورة مراعاته:** تتحمل البنوك العمومية ما يسمى بالمسؤولية الاجتماعية من حيث حجم العمالة الكبيرة الموجودة في هذه البنوك بينما تتجه البنوك الخاصة إلى تطبيق تكنولوجيا الخدمات المصرفية، وهذه الأخيرة تدفع بالبنوك العمومية إلى وضع حلول علاجية لما يمكن أن تتركه هذه الخصوصية من أثر في هذا المجال، حيث يمكن اللجوء إلى إتباع طرق وتقنيات وأساليب معروفة في مثل هذه الحالات؛

❖ **البعد الزمني لخصوصية البنوك:** يشير هذا البعد إلى اتجاهين رئيسيين؛ الأول يرى أصحابه أنه من الأفضل تأجيل خصوصية البنوك إلى غاية الانتهاء من خصوصية المؤسسات الإنتاجية وغير الإنتاجية، وهذا لتسهيل العمليات المالية بين المؤسسات والبنوك، وهذا العمل سيعمل على تحسين وضعية البنوك. الثاني عكس الاتجاه الأول يفضل أصحابه البدء بخصوصية البنوك في مرحلة مبكرة ودون تأجيل، وهذا من خلال طريقة منظمة وتدرجية تضمن رواج أسهم البنوك على حساب أسهم القطاعات الأخرى مع إحداث توازن داخل سوق رأس المال؛

❖ **البعد القانوني لخصوصية البنوك:** يتحقق هذا البعد من خلال وضع التشريعات والقوانين المناسبة لإيجاد قاعدة قانونية مثبتة تضمن التحول السليم للبنوك العامة إلى الملكية الخاصة وتوضح مختلف الجوانب النظامية المتعلقة بهذه العملية.

## 6. الاتجاه نحو استخدام التكنولوجيا المالية

تزايدت أهمية استخدام التكنولوجيا المالية الحديثة في القطاع المالي والمصرفي خلال السنوات الماضية. خصوصاً مع النمو الملحوظ والمستمر الذي تشهده التقنيات والخدمات المرتبطة بها بحيث ازدادت الفرص التي تتيحها هذه التقنيات والخدمات على صعيد تعزيز كفاءة العمليات المالية والمصرفية، خاصة في مجال دعم فرص الوصول للتمويل والخدمات المالية وتشجيع ريادة الأعمال وتعزيز الشمول المالي .

يُمكن تعريف التكنولوجيا المالية أو الـ "فينتك" Fintech\* بأنها المنتجات والخدمات التي تعتمد على التقنية الحديثة، و تستخدم لتحسين نوعية الخدمات والعمليات المالية التقليدية أو لها تأثير على المؤسسات في القطاع المالي ومنها:

\* Financial Technology

❖ تطبيقات الدفع الإلكتروني؛

❖ خدمات الدفع الإلكتروني؛

❖ التمويل الجماعي؛

❖ العملات الافتراضية الإلكترونية؛

❖ المستشارون الماليون الروبوتات؛

❖ البلوكشين (Block Chain) (نموذج نقل الأصول المالية).

وبالنظر إلى النظام المصرفي، سنجد أن هذا النظام قد شهد تحولاً هائلاً تمثل في تبنيه تقنيات جديدة وهو ما أحدث نقلة كبيرة في أساليب العمل المصرفي وإحداث تحوّل كبير في حياة الأفراد والمؤسسات والحكومات لتشمل على سبيل المثال المدفوعات الرقمية، والمعاملات غير النقدية والمصارف الذكية الافتراضية<sup>1</sup>.

### 7. مقررات لجنة بازل

مع تزايد العولمة المالية أصبح النشاط المصرفي عرضة للمخاطر المالية سواء كانت عوامل خارجية أو داخلية واصبح لزاما على البنوك أن تحتاط للمخاطر بعدة وسائل من أهمها تدعيم رأس المال والاحتياطيات وقد اتخذ معيار كفاية رأس المال أهمية متزايدة منذ أن أقرته لجنة بازل سنة 1988، واصبح لزاما على البنوك الالتزام به كمعيار عالمي<sup>2</sup>، وفي هذا الإطار حددت اتفاقية بازل I (1988) الحد الأدنى لكفاية رأس المال لمواجهة المخاطر الائتمانية، وبعد سنوات من تطبيقها تم تعديلها بسبب تعاضم المخاطر فظهرت اتفاقية بازل II التي عملت على تحقيق التناسب بين رأس مال البنك وأصوله الخطرة، إضافة إلى تدعيم دور الجهات الرقابية وزيادة شفافية السوق، وكان من المتوقع زيادة متانة استقرار النظام المصرفي مع تطبيقها مطلع سنة 2007، إلا أن الأزمة العالمية الحادة التي أصيب بها العالم منتصف هذه السنة الأخيرة دفع إلى مراجعة عميقة وشاملة لبنود ومقترحات اتفاقية بازل II لتظهر اتفاقية بازل III في 12 سبتمبر 2010 تحمل مجموعة من المعايير الرقابية الجديدة<sup>3</sup>.

ثانيا: الانعكاسات السلبية للعولمة المالية على الصناعة المالية والمصرفية

### 1. تزايد حدوث الأزمات المالية

يمكن تعريف الأزمة المالية "على أنها اضطراب حاد ومفاجئ في قيمة أو أسعار الأصول، سواء الحقيقية (مثل العقارات) أو المالية (مثل الأسهم وحسابات الادخار) يترتب على انهيار قيمة الأصول انهيارا في المؤسسات المالية التي

<sup>1</sup> صندوق النقد العربي (2019). تقرير الاستقرار المالي في الدول العربية 2019. أبوظبي. الإمارات العربية المتحدة. ص. 163.

<sup>2</sup> النيل، عبد المنعم محمد الطيب حمد. (2005). العولمة وأثارها الاقتصادية على المصارف- نظرة شمولية-. مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا. جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف. المجلد 02. العدد 03. ص. 16.

<sup>3</sup> نجار، حياة. (2013). إتفاقية بازل III وأثارها المحتملة على النظام المصرفي الجزائري. مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير. جامعة فرحات عباس سطيف. المجلد 13. العدد 13. ص. ص. 273-274.



تمتلكها، تمتد آثاره إلى قطاعات أخرى من الاقتصاد<sup>1</sup>. وعادة ما تحدث الأزمات المالية بصورة مفاجئة نتيجة لأزمة الثقة في النظام المالي المسبب الرئيسي فيها التدفق الضخم لرؤوس الأموال إلى الداخل ويصاحبها توسع مفرط في نشاط الاقراض دون التأكد من الجدارة الائتمانية للمقترضين، وعندما يحدث انخفاض في قيمة العملة، مؤديا إلى حدوث موجات من التدفقات الرأسمالية إلى الخارج<sup>2</sup>.

فمن المظاهر السلبية للعملة المالية إذن، هو تزايد حدوث الأزمات المالية وبالتالي حدوث اضطرابات في النظام المالي بشكل عام، إذ يؤدي تحرير تدفقات رؤوس الأموال إلى دخول ما يعرف بالأموال الساخنة Hot Money، والتي عادة تخرج من البلد المضيف إذا ما أحسست بأدنى خطر، وهذا بطبيعة الحال يزيد من التذبذب وتقلب الأسواق المالية وزعزعة الاقتصاد ككل<sup>3</sup>، كما تأخذ الأزمات المالية أشكالا مختلفة منها<sup>4</sup>:

✓ أزمة النقد الأجنبي: تحدث الأزمة في النقد الأجنبي أو العملة؛ عندما تتعرض عملة بلد ما إلى هجوم مضاربي عنيف ينجم عنه تخفيض قيمة تلك العملة أو إلى هبوط حاد في قيمتها، أو تجبر (أي أزمة النقد الأجنبي) البنك المركزي على الدفاع على العملة ببيع مقادير كبيرة من احتياطياته أو رفع سعر الفائدة بنسبة كبيرة؛

✓ أزمة مصرفية: تحدث عادة بسبب قيام المودعين على سحب ودائعهم من البنوك، أو بفشل أحد البنوك بالوفاء بالتزاماته اتجاه المتعاملين، أو إلى إرغام الحكومة على التدخل لمنع ذلك، تقديم دعم مالي واسع النطاق للبنوك، وعادة ما تكون الأزمة المصرفية قابلة للاستمرار وقتا أطول مقارنة بأزمة النقد الأجنبي أو العملة ولها آثار كبيرة على النشاط الاقتصادي؛

✓ أزمة الديون: تحدث عادة بسبب توقف المقترض عن الوفاء بمسئلاته، أو عندما يعتقد المقرضون أن التوقف على السداد يمكن أن يحدث بالتالي يتوقفون عن منح قروض جديدة ويحاولون تصفية القروض القائمة، وقد ترتبط أزمة الديون إما بدين تجاري (خاص) أو دين سيادي (عام)، كما أن المخاطر المتوقعة بأن يتوقف القطاع العام عن سداد التزاماته قد يؤدي إلى هبوط حاد في تدفقات رأس المال الخاص إلى الداخل.

## 2. إضعاف قدرة البنك المركزي على التحكم في السياسة النقدية

من الانعكاسات السلبية للعملة المالية هو إضعاف قدرة البنوك المركزية على التحكم في إدارة السياسة النقدية، وما يدل على ذلك هي الأزمات التي حدثت في الأنظمة المصرفية في دول جنوب شرق آسيا وعجز البنوك المركزية عن إنقاذ العملة الوطنية وسعر الصرف في تلك الدول من التدهور والانخفاض في قيم العملات الوطنية<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> لعرف، فائزة . (2013). مدى تكيف النظام المصرفي الجزائري مع معايير لجنة بازل وأهم انعكاسات العوامة . دار الجامعة الجديدة. الإسكندرية. مصر .ص.40.

<sup>2</sup> بن علي، بلعزوز ومحمدي، الطيب أمحمد. (2008). دليلك في الاقتصاد. دار الخلدونية الجزائر. ص. 135.

<sup>3</sup> جبار، محفوظ. (2017). الأسواق المالية-استراتيجيات التحوط والاستثمار. ج.3. مرجع سبق ذكره. ص. 299.

<sup>4</sup> بن علي، بلعزوز ومحمدي، الطيب أمحمد. (2008). مرجع سبق ذكره. ص. 135.

<sup>5</sup> مصيطفى، عبد اللطيف و بن بوزيان، محمد. (2015). مرجع سبق ذكره. ص. 315.



فالعملة المالية إذن، قد تتسبب في إضعاف السيادة الوطنية فيما يتعلق بالسياسة النقدية، فالدول أصبحت تأخذ بعين الاعتبار الأوضاع المالية الدولية في رسم سياساتها النقدية، فتغيير سعر الفائدة ولو بمقدار بسيط يتطلب من السلطات النقدية مراعاة مستوى أسعار الفائدة في بقية الدول خاصة تلك الفاعلة في الأسواق المالية العالمية، ونفس الشيء ينطبق على أسعار الصرف<sup>1</sup>.

### 3. تبييض الأموال

يقصد بعمليات تبييض الأموال "تلك الإجراءات التي يتم اتخاذها لإخفاء مصادر الأموال المحققة عن طريق غير مشروع، من خلال سلسلة عمليات التحويلات المالية والنقدية"<sup>2</sup>. هناك عدة مصادر لتبييض الأموال منها: المخدرات، التجارة غير الشرعية في الأسلحة، القرصنة السرقة والإرهاب وجرائم تتعلق بالاحتيال وخيانة الأمانة (التجسس، تزوير النقود). ومن خصائص تبييض الأموال أنه يتم ضخ سيولة ضخمة غير مشروعة في النشاط الاقتصادي، وتمثل من 30% إلى 50% من الاقتصاد الموازي، وسرعة انتشارها الأفقي في ظل العملة ودور تكنولوجيا الاعلام والاتصال في ذلك، وهنا أسباب عدة أدت إلى تنامي أنشطة تبييض الأموال أبرزها: التهرب والغش الضريبيين، الديون المتعثرة في القطاع البنكي العام كوجه من أوجه سرقة الأموال العمومية، الفساد بمختلف أنواعه كعامل مساعد مع انتشار ظاهرة الاقتصاد الموازي، المنافسة بين البنوك حيث قد تؤدي المنافسة غير النظيفة بين البنوك والسعي نحو الربح إلى قبول بعض عمليات تبييض الأموال خاصة عند غياب التشريعات الرادعة، عدم ضبط تشريعات النظام المالي قصد تفادي ومحاربة ظاهرة تبييض الأموال<sup>3</sup>. وتتمثل آثار تبييض الأموال فيما يلي<sup>4</sup>:

- زعزعة الاقتصاد الوطني من خلال الحلقة المفرغة بين الاقتصاد الموازي وتبييض الأموال والاقتصاد الرسمي؛
- تعقيد بعض المشاكل المرتبطة بالاقتصاد الكلي كالبطالة والتضخم...؛
- اضطراب السوق المالية وانعكاس ذلك على أسعار الأسهم والسندات؛
- نمو السيولة لدى البعض دون خلق قيمة مضافة (عدم مرورها على العملية الإنتاجية)؛
- تبييد المال العام من خلال استحواذ فئة معينة عليه، وما ينجم عنه من تداعيات أخلاقية واجتماعية واقتصادية. إن المستجدات التي عرفتها الصناعة المالية والمصرفية في ظل العملة المالية من إيجابيات وسلبيات تدفع بصانعي السياسات إلى العمل على تعظيم المنافع المتأتية من العملة المالية في صالح النظام المالي بالشكل الذي يسمح بتطوير وتحسين خدماته المالية المقدمة للاقتصاد، في المقابل لا بد من العمل على تذليل السلبيات التي يمكن أن

<sup>1</sup> جبار، محفوظ. (2017). الأسواق المالية-استراتيجيات التحوط والاستثمار. ج3. مرجع سبق ذكره. ص.300.

<sup>2</sup> خليل، عبد القادر. (2017). مرجع سبق ذكره. ص.53.

<sup>3</sup> المرجع نفسه. ص.55.

<sup>4</sup> المرجع نفسه. ص.56.

تعوق أداء عمل النظام المالي وتلحق اضرارا بالاقتصاد ومن هنا تبرز أهمية وجود نظام مالي متطور قادر على التكيف مع هذه المستجدات.

### المبحث الثالث: مؤشرات التطور المالي

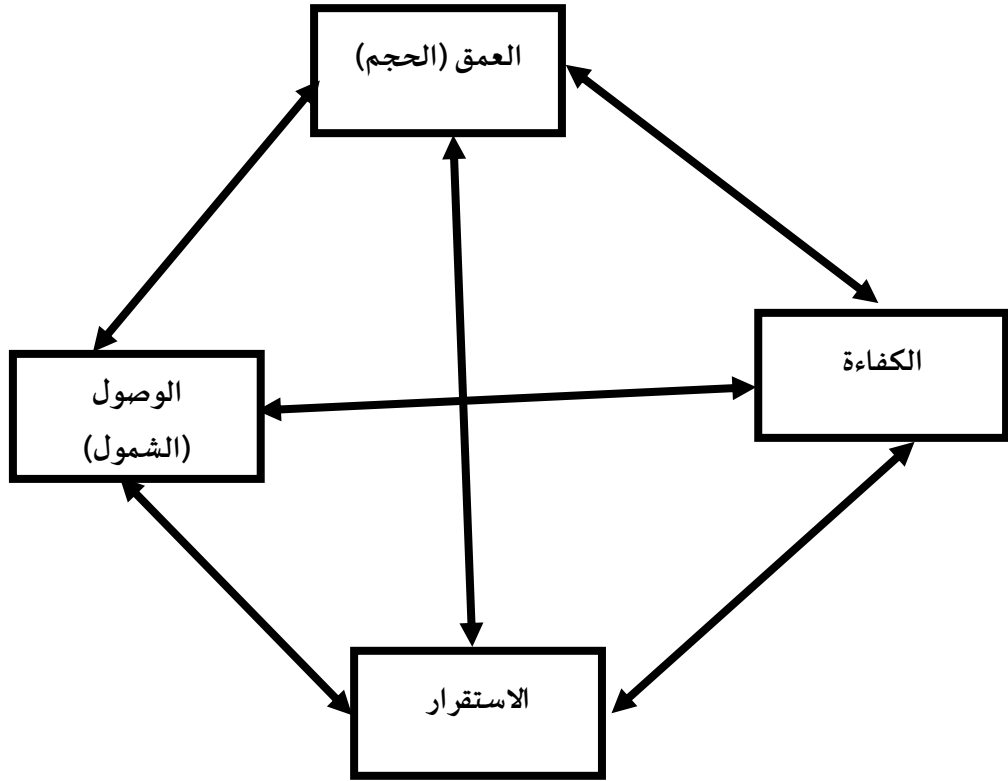
يتم قياس الخصائص الأربع (الأبعاد) لكل من المؤسسات المالية (معظمها بالنسبة للبنوك؛ هي المؤسسات الرئيسية في معظم الاقتصاديات، لكن هناك أيضا شركات التأمين والمؤسسات المالية الأخرى). الأسواق المالية (أسواق الأسهم والسندات) من خلال ما يسمى بمصفوفة خصائص النظام المالي (2\*4). العمق المالي، الوصول، الكفاءة والاستقرار المالي، قد لا تعكس جميع خصائص النظام المالي بشكل كامل، لكنها تعكس الجوانب التي ركزت عليها معظم الدراسات التجريبية وتعتبر هذه المقاييس الجديدة والمحسنة للتطور المالي متاحة حتى يتمكن الباحثين من استخدامها لقياس الأنظمة المالية المحلية واختبار فرضيات معينة<sup>1</sup>.

للحصول على هذه السمات الرئيسية للنظم المالية، يفضل أن تكون هناك مؤشرات تسمح بشكل مباشر بمعرفة مدى جودة المؤسسات والأسواق المالية في إنتاج معلومات مسبقة عن الاستثمارات المحتملة وتخصيص الموارد المالية؛ مراقبة الاستثمارات وممارسة حوكمة الشركة بعد توفير التمويل، تسهيل تداول وتنوع وإدارة المخاطر؛ تعبئة وتجميع المدخرات؛ تسهيل تبادل السلع والخدمات، إلا أن الباحثين لم يتمكنوا من الحصول على مؤشرات مباشرة لهذه الوظائف المالية. لهذا جاءت دراسة (Čihák, Demirgüç-Kunt, Feyen, & Levine, 2013) لبناء مقاييس لأربع خصائص مهمة للنظام المالي هذه المؤشرات تعكس الخدمات المقدمة من قبل النظام المالي<sup>2</sup>. الشكل التالي يوضح الأبعاد الأربعة لقياس تطور النظام المالي حيث كل بعد يتضمن عدد من المؤشرات سيتم تناولها في هذا المبحث.

<sup>1</sup> Čihák, M., Demirgüç-Kunt, A., Feyen, E., & Levine, R. (2013). **OP.CIT** .P.3.

<sup>2</sup> Čihák, M., Demirgüç-Kunt, A., Feyen, E., & Levine, R. (2013). **OP.CIT** P.8.

شكل رقم (1-7): الأبعاد الأربعة لقياس تطور النظام المالي



Source: Sukcharoensin, P., & Sukcharoensin, S. (2013). **The analysis of stock market development indicators: Evidence from the ASEAN-5 equity markets.** International Journal of Trade, Economics and Finance, 4(6).P.344.

### المطلب الأول: مؤشرات بعد العمق المالي

يعرف العمق المالي حسب (Shaw 1973) على أنه "تراكم الأصول المالية بوتيرة أسرع من تراكم الأصول غير المالية"<sup>1</sup> كما يشار إليه عادة بالتحسن أو الزيادة في مجموع الخدمات المالية التي تتناسب مع جميع شرائح المجتمع، وارتفاع نسبة العرض النقدي إلى الناتج المحلي الإجمالي أو مؤشرات الأسعار الأخرى التي تفترض في النهاية أن هنالك مالا أكثر سيولة متاحا في الاقتصاد، وهو ما يعني وجود المزيد من الفرص في هذا الاقتصاد لتحقيق النمو المتواصل والمستدام، ويستند هذا الطرح أساسا إلى وجهة النظر التي ترى أن التطور في الأنظمة المالية تؤدي إلى تنمية الاقتصاد

<sup>1</sup> Puatwoe, J. T., & Piabuo, S. M. (2017). **Financial sector development and economic growth: evidence from Cameroon.** *Financial Innovation*, 3(1), 25. doi: 10.1186/s40854-017-0073-

ككل<sup>1</sup>، حيث تشير التجارب إلى أن العمق المالي شهد أربع مراحل من التطور تشمل: ظهور البنوك، أسواق الأسهم، سوق السندات وسوق النقد، وأسواق المشتقات والتوريق<sup>2</sup>.

من الناحية النظرية فإن العمق المالي غالباً ما يفهم بأنه يعني أن<sup>3</sup>:

● القطاعات والأفراد بإمكانهم استخدام مجموعة واسعة من الأسواق المالية للقيام بالأدخار واتخاذ قرارات الاستثمار، حتى بالنسبة للاستحقاقات الطويلة؛

● الوسطاء الماليون والأسواق المالية قادرون على نشر كميات أكبر من رأس المال والتعامل مع دوران أكبر، دون أن يستلزم حركات مقابلة كبيرة في أسعار الأصول (سيولة السوق)؛

● يمكن للقطاع المالي إنشاء قائمة واسعة من الأصول لأغراض تقاسم المخاطر (التحوط أو التنويع)، وبعبارة أخرى فإن أسواقاً مالية أعمق ستسمح للمدخرين بالاستثمار في مجموعة واسعة من الأدوات الاستثمارية وأدوات تقاسم المخاطر وتسمح للمقترضين الاستفادة أيضاً من مجموعة واسعة من أدوات إدارة المخاطر والتمويل.

العمق المالي ليس وظيفة في حد ذاته ولكنه مؤشر للمدى الكلي للخدمات المقدمة من قبل النظام المالي<sup>4</sup>. يمكن قياس مدى العمق المالي بشكل أفضل من خلال قدرة الوسطاء الماليين على تقليل تكاليف المعلومات والمعاملات، وتعبئة المدخرات، وإدارة المخاطر، وتسهيل المعاملات<sup>5</sup>.

يقاس التطور المالي (أي العمق المالي) بمتغيرات الاقتصاد الكلي مثل نسبة الائتمان المحلي للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي، ومقاييس العرض النقدي، ومؤشرات أخرى لسوق الأوراق المالية<sup>6</sup>.

قدمت الأدبيات التجريبية أدلة واسعة النطاق على أن العمق المالي - أي مدى استخدام الاقتصاد للوساطة المصرفية ونشاط السوق المالية - يرتبط بمعدلات أعلى من النمو الاقتصادي. من أجل قياس العمق المالي، تم استخدام العديد من المؤشرات. بالنسبة للنظام المصرفي، نسبة المطلوبات السائلة إلى الناتج المحلي الإجمالي، أو العرض النقدي الواسع (M2) إلى الناتج المحلي الإجمالي، ونسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي. أما بالنسبة لنشاط سوق الأوراق المالية، استخدم مؤشر رسملة السوق إلى الناتج المحلي الإجمالي<sup>7</sup>.

أولاً: مؤشرات العمق المالي للنظام المصرفي

<sup>1</sup> Sindani, M., & Buchichi, A. (2013). **The impact of financial sector deepening on economic growth in Kenya.** International Journal of Social Sciences and Project Planning Management .1(1).41-64.P.42.

<sup>2</sup> محمد الحسن الخليفة. (2011). مفهوم التعمق المالي. مجلة المصرفي، بنك السودان المركزي الإدارة العامة للسياسات والبحوث والإحصاء. المجلد 2011، العدد 62، ص. 38.

<sup>3</sup> Goyal, R., Marsh, C., Raman, N., Wang, S., & Ahmed Hannan, S. (2011). **Financial deepening and international monetary stability.** IMF Staff Discussion Note.P.4.

<sup>4</sup> Čihák, M., Demirgüç-Kunt, A., Feyen, E., & Levine, R. (2013). **OP.CIT.P.8.**

<sup>5</sup> Ang, J. B., & McKibbin, W. J. (2007). **OP.CIT.P.220.**

<sup>6</sup> Odhiambo, N. M., Nyasha, S., Zerihun, M. F., & Tipoy, C. (2019). **Financial Development in Africa: Is It Demand-Following or Supply-Leading? Extending Financial Inclusion in Africa** (pp. 37-60): Elsevier.P.37.

<sup>7</sup> Barajas, M. A., Chami, M. R., & Yousefi, M. R. (2013). **The finance and growth nexus re-examined: Do all countries benefit equally? :** International Monetary Fund.P.4.

من المعروف جيداً أن التطور المالي مهم للنمو الاقتصادي لذا يعتبر الحجم المتزايد للقطاع المالي في الاقتصاد الحقيقي، مثل الانتماء المصرفي والودائع المصرفية و/ أو المجاميع النقدية كنسب من الناتج المحلي الإجمالي للبلد، بمثابة "عمق مالي"<sup>1</sup>. نميز في هذا الصدد بين مؤشرات الحجم النسبي ومؤشرات الحجم المطلق.

1. المؤشرات الثلاثة التالية تقيس حجم القطاعات المالية الثلاثة نسبة إلى إجمالي الأصول المالية<sup>2</sup>:

✓ أصول البنك المركزي إلى إجمالي الأصول المالية؛

✓ أصول البنوك التجارية إلى إجمالي الأصول المالية؛

✓ أصول المؤسسات المالية الأخرى إلى إجمالي الأصول المالية.

حيث مجموع الأصول المالية يساوي مجموع أصول البنك المركزي وأصول البنوك التجارية وأصول المؤسسات المالية الأخرى. هذه المقاييس يتم حسابها فقط إذا كانت هناك بيانات متاحة لجميع الفئات الثلاث، لهذا يستخدم مؤشر آخر بديل يقيس الأهمية النسبية للبنوك التجارية بالنسبة إلى البنك المركزي. وهو المؤشر الموالي.

✓ أصول البنوك التجارية إلى إجمالي أصول البنوك التجارية مضافاً إليها أصول البنك المركزي<sup>3</sup> النسبة

المرتفعة لهذا المؤشر تدل على أن البنوك التجارية تقدم خدمات مالية متنوعة وأن هناك درجة عالية من التطور

المصرفي في الاقتصاد ومن بين الباحثين الذين استخدموا هذا المؤشر في دراساتهم (King And Levine,1993)،

(Levine et al.,2000)<sup>4</sup>. الفكرة الأساسية التي يستند إليها هذا المؤشر هي أن البنوك التجارية أكثر ميلاً لتحديد

فرص الاستثمار المربحة وبالتالي استخدام الأموال بشكل أكثر كفاءة من البنوك المركزية<sup>5</sup>.

2. المؤشرات الثلاثة التالية تقيس حجم القطاعات المالية الثلاثة نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي

✓ أصول البنك المركزي إلى الناتج المحلي الإجمالي؛

✓ أصول البنوك التجارية إلى الناتج المحلي الإجمالي؛

✓ أصول المؤسسات المالية الأخرى إلى الناتج المحلي الإجمالي.

تقدم هذه المؤشرات دليلاً على أهمية الخدمات المالية التي تؤديها القطاعات المالية الثلاثة بالنسبة لحجم

الاقتصاد. تشمل الأصول مطلوبات القطاع الحقيقي غير المالي بأكمله، بما في ذلك الحكومة والمؤسسات العامة

والقطاع الخاص<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> Khera, P., Ng, S., Ogawa, S., & Sahay, R. (2021). **Is Digital Financial Inclusion Unlocking Growth?**..w.p.21/167.Imf.P.8.access [https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WP/2021/English/wpia2021167-print-pdf.ashx.\(26/08/2021\).](https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WP/2021/English/wpia2021167-print-pdf.ashx.(26/08/2021).)

<sup>2</sup> Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (1999). **A new database on financial development and structure:** The World Bank.P.5.

<sup>3</sup> **IBID.**P.6.

<sup>4</sup> خاطر، طارق. (2015). أهمية التطور المالي في تحقيق التنمية الاقتصادية: دراسة تطبيقية وقياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013 مرجع سبق ذكره. ص.91.

<sup>5</sup> Ang, J. B., & McKibbin, W. J. (2007). **OP.CIT.**P.220.

<sup>6</sup>Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (1999). **OP.CIT.** P.6.

## 3. إجمالي الأصول المصرفية إلى الناتج المحلي الإجمالي

يدعى كذلك بمؤشر Goldsmith كلما كان هذا المؤشر مرتفعاً كلما كان اقتصاد البلد أكثر تطوراً من الناحية المالية والنقدية<sup>1</sup>. وهو متغير تم تضمينه في قاعدة بيانات التنمية المالية العالمية، بوصفه مقياس أكثر شمولاً للحجم لأنه لا يشمل فقط الائتمان المقدم للقطاع الخاص لكن يتضمن أيضاً الائتمان المقدم للحكومة والأصول المصرفية الأخرى بخلاف الائتمان. ومع ذلك فهو مقياس متاح لعدد أقل من الاقتصاديات واستخدم بشكل أقل في الدراسات المتعلقة بالتطور المالي<sup>2</sup>.

## 4. المجاميع النقدية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي

يقيس مؤشر نسبة النقد إلى الناتج المحلي الإجمالي درجة التنقيد في الاقتصاد، وتقدم النقود خدمات هامة تخص المدفوعات والادخار<sup>3</sup>. ويطلق عليها أيضاً مصطلح المطلوبات السائلة للناتج المحلي الإجمالي، كلما كان هذا المؤشر مرتفعاً كلما كان اقتصاد البلد المعني أكثر تطوراً من ناحية الوساطة المالية<sup>4</sup>. أو بعبارة أخرى ارتفاع نسبة السيولة يعني كثافة أعلى في النظام المصرفي ويفترض هنا هو أن حجم القطاع المالي مرتبط بشكل إيجابي بالخدمات المالية<sup>5</sup>. تقليدياً، استخدمت المجاميع النقدية المتاحة بسهولة مثل (M2) أو (M3) كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي الاسمي على نطاق واسع في قياس العمق المالي. ومع ذلك تعرضت للانتقاد، فهي ليست مؤشرات جيدة للتطور المالي لأنها تعكس فقط مدى خدمات المعاملات (النقود كوسيط للمعاملات) التي يقدمها النظام المالي بدلاً من قدرة النظام المالي على توجيه الأموال من المودعين إلى فرص الاستثمار. كما أن توفر الأموال الأجنبية في النظام المالي يجعل المجاميع النقدية مقياساً غير كافٍ للتطور المالي. وكمؤشر بديل، غالباً ما يستخدم الائتمان المصرفي للقطاع الخاص هو مقياس أكثر تفوقاً وتفضيلاً لقياس التطور المالي<sup>6</sup>.

## 5. نسبة الائتمان المحلي المقدم من القطاع المصرفي إلى الناتج المحلي الإجمالي

يشير ارتفاع هذا المؤشر إلى درجة أعلى من الاعتماد على القطاع المصرفي لتمويل النشاط الاقتصادي. وبعبارة أخرى، فإن ارتفاع الائتمان المحلي المقدم من القطاع المصرفي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي يعني ارتفاعاً في التطور المالي لأن البنوك من المرجح أن تقدم الوظائف المالية الخمس ومع ذلك، يُفترض أن البنوك غير ملزمة بمنح

<sup>1</sup> جبار ، محفوظ. (2017) الأسواق المالية : الأسواق والأدوات المالية ج.2. مرجع سبق ذكره. ص. 25.

<sup>2</sup> Čihák, M., Demirgüç-Kunt, A., Feyen, E., & Levine, R. (2013). *OP.CIT.P.11*.

<sup>3</sup> السعدي، صبيح حسون. (2008). مؤشرات قياس العمق المالي- دراسة تحليلية في عينة من الدول المختارة للمدة 1980-2008. مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية. جامعة بغداد. المجلد 17. العدد 63. ص. 220.

<sup>4</sup> جبار ، محفوظ. (2017) الأسواق المالية : الأسواق والأدوات المالية ج.2. مرجع سبق ذكره. ص. 25.

<sup>5</sup> Hassan, M. K., Sanchez, B., & Yu, J.-S. (2011). **Financial development and economic growth: New evidence from panel data**. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 51(1), 88-104. doi: <https://doi.org/10.1016/j.qref.2010.09.001>.P.91.

<sup>6</sup> Ang, J. B., & McKibbin, W. J. (2007). *OP.CIT.P.220*.

القروض للقطاعات ذات الأولوية، أو ملزمة بحيازة الأوراق المالية الحكومية، وهذا التوجه يمكن أن تشهده بنوك البلدان النامية. بسبب هذا العيب، يستخدم الائتمان المحلي للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي لقياس التطور المالي<sup>1</sup>.

#### 6. نسبة الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي

يعتبر هذا المتغير من أكثر المؤشرات التي لاقى اهتماماً معتبراً في الأدبيات التجريبية للتطور المالي، هذا المتغير يستبعد منه الائتمان المقدم للقطاع العام. كما يستثنى الائتمان المقدم من البنوك المركزية. ويختلف مستوى الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي عبر البلدان ويرتبط بقوة بمستوى الدخل. فالعمق المالي المقاس بهذا المؤشر له دلالة إحصائية قوية بالنمو الاقتصادي على المدى الطويل ويرتبط ارتباطاً وثيقاً بالحد من الفقر<sup>2</sup>. بما أن القطاع الخاص قادر على استخدام الأموال بطريقة أكثر كفاءة وإنتاجية مقارنة بالقطاع العام، فإن استبعاد الائتمان للقطاع العام يعكس بشكل أفضل مدى تخصيص الموارد بكفاءة، وقد تم تقديم هذا المؤشر من قبل (King And Levine, 1993)<sup>3</sup>.

تشير النسبة المرتفعة للائتمان المحلي إلى الناتج المحلي الإجمالي ليس فقط إلى مستوى أعلى من الاستثمار المحلي، ولكن أيضاً إلى تطور أعلى للنظام المالي. فمن المرجح أن تشارك الأنظمة المالية التي تخصص المزيد من الائتمان للقطاع الخاص في جمع المعلومات، وممارسة الرقابة على الشركات والمديرين، إدارة وتنويع المخاطر، وتسهيل المعاملات، وتعبئة المدخرات ومنه التوسع في الخدمات المالية كانعكاس للتطور المالي<sup>4</sup>. إلا أن ارتفاع نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى GDP ليس بالضرورة أمراً جيداً قد يكون ذلك بمثابة مؤشر لحدوث أزمات مصرفية<sup>5</sup>.

#### 7. الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي

يقيس هذا المؤشر قدرة المصارف على تعبئة الودائع بأشكالها المختلفة مثل الودائع تحت الطلب وودائع التوفير والودائع الزمنية، واستخدام هذا المؤشر يعطي واقعية أفضل لتطور النظام المصرفي لاسيما في الدول النامية<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> Hassan, M. K., Sanchez, B., & Yu, J.-S. (2011). **OP.CIT.P.P.90-91.**

<sup>2</sup> Čihák, M., Demirgüç-Kunt, A., Feyen, E., & Levine, R. (2013). **OP.CIT.P.10.**

<sup>3</sup> Ang, J. B., & McKibbin, W. J. (2007). **OP.CIT.P.220.**

<sup>4</sup> Hassan, M. K., Sanchez, B., & Yu, J.-S. (2011). **OP.CIT.P.91.**

<sup>5</sup> Čihák, M., Demirgüç-Kunt, A., Feyen, E., & Levine, R. (2013). **OP.CIT.P.11.**

<sup>6</sup> خلف، عمار. (2011). قياس تأثير تطور الجهاز المصرفي على النمو الاقتصادي في العراق. مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية. جامعة بغداد. المجلد 17. العدد 64. ص. 183.



## 8. نسبة أشباه النقد إلى الناتج المحلي الإجمالي

هذا المؤشر يعكس قدرة المصارف على جذب المدخرات الطويلة والتي تعتبر مهمة جدا للمصارف للقيام بمنح القروض طويلة الأجل والتي تعتبر مهمة لتمويل الاستثمارات الإنتاجية طويلة المدى في الاقتصاد<sup>1</sup>.

على الرغم من تركيز الأدبيات على البنوك بشكل واسع، فقد سمحت الأزمة المالية لسنة 2008 بتوسيع دائرة الاهتمام اتجاه المؤسسات المالية غير المصرفية. إلا أن البيانات المتعلقة بهذه المؤسسات أقل شمولية بشكل ملحوظ مقارنة بالبنوك، ومع ذلك تتضمن قاعدة بيانات التنمية المالية مؤشر إجمالي أصول المؤسسات المالية غير المصرفية إلى الناتج المحلي الإجمالي: والذي بدوره يشمل المؤشرات الفرعية التالية<sup>2</sup>:

✓ أصول صناديق المعاشات التقاعدية إلى GDP؛

✓ أصول الصناديق المشتركة إلى GDP؛

✓ أصول شركات التأمين إلى GDP؛

✓ أقساط التأمين (الحياة) إلى GDP؛

✓ أقساط التأمين (غير الحياة) إلى GDP.

يستخدم العمق المالي بشكل واسع في الدراسات التجريبية لوصف تطور القطاع المالي من الجانب المصرفي وتعتبر مؤشرات الائتمان المقدم للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، الودائع كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي والمجاميع النقدية من أكثر المؤشرات استخداما في هذه الدراسات.

حدد Beck (2013) أوجه القصور في مؤشرات العمق المالي في 3 عناصر وهي:

1- أنها لا تعكس جودة الوساطة المالية؛

2- أنها تشمل كل من إقراض الأفراد والمؤسسات بينما الإقراض المؤسسي فقط لديه القدرة على تعزيز النمو الاقتصادي؛

3- أنها تعكس استنزاف الموارد من قطاعات أخرى.

لذلك فإن قياس تأثير التطور المالي على الأداء الاقتصادي بناء على مؤشرات العمق المالي لا تكشف بشكل كامل عن هذه العلاقة. إذ يمكن أن تعكس جوانب أخرى للنظام المالي الوصول والكفاءة والاستقرار جودة -نوعية- الوساطة المالية<sup>3</sup>.

ثانيا: مؤشرات العمق المالي للسوق المالي

<sup>1</sup>خلف، عمار. (2011). مرجع سبق ذكره. ص.183.

<sup>2</sup> Čihák, M., Demirgüç-Kunt, A., Feyen, E., & Levine, R. (2013). **OP.CIT.P.12.**

<sup>3</sup>Yusifzada, L., & Mammadova, A. (2015). **Financial intermediation and economic growth.** (No. WP1091). William Davidson Institute at the University of Michigan.P.5.



1. القيمة السوقية إلى الناتج المحلي الإجمالي (الرسملة السوقية): الرسملة السوقية هي مقياس لقدرة سوق الأوراق المالية على تخصيص رأس المال للمشاريع الاستثمارية وقدرتها على توفير فرص كبيرة لتنوع المخاطر للمستثمرين<sup>1</sup>، تقاس الرسملة بقيمة الأسهم المدرجة في السوق نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي<sup>2</sup>. واقتصادياً ثمة فرض يتضمنه استخدام ذلك المؤشر مؤداه أن حجم السوق يرتبط إيجاباً أو سلباً بالقدرة على تعبئة رأس المال وتنوع الخطر، فارتفاع معدله قد يكون دليل على تحقيق معدلات نمو مرتفعة على المدى المتوسط والطويل الأجل، كما يدل على مدى فعالية السوق المالي في النشاط الاقتصادي وما تؤديه تلك السوق من أنشطة تمويلية داخل الاقتصاد<sup>3</sup>، غير أن هذا المؤشر يعاني من بعض أوجه القصور تحول دون الاعتماد عليه كلية للدلالة على درجة تطور السوق المالي إذ تتميز بعض الأسواق بارتفاع نسبة الرسملة السوقية في حين أن حجم المعاملات بها يكون صغيراً<sup>4</sup>.

2. نسبة حجم التداول إلى الناتج المحلي الإجمالي: يقصد بحجم التداول ما يتم تداوله من أسهم وسندات في سوق الأوراق المالية وبمختلف الأسعار خلال فترة زمنية معينة ويعد هذا المقياس مؤشر جيد لقياس مستوى نشاط السوق، كما يعتبر مؤشر جيد لقياس سيولة الأوراق المالية<sup>5</sup>. كما يدل على مدى انتشار ثقافة البورصة في أوساط المتعاملين الاقتصاديين والاستفادة من توظيف الأموال في السوق المالي<sup>6</sup>.

3. عدد الشركات المدرجة: يمكن استخدام عدد الشركات المدرجة<sup>♦</sup> في البورصة كمؤشر إضافي للدلالة حجم السوق، فارتفاع عدد الشركات المدرجة في البورصة قد يؤدي إلى زيادة درجة اتساع السوق وارتفاع حجم الاستثمارات في الاقتصاد الوطني الأمر الذي ينعكس إيجاباً على الاقتصاد<sup>7</sup>، بعبارة أخرى يمكن القول أن مؤشر عدد الشركات المدرجة يدل على عمق السوق وتنوعه ويقاس نموه نسبة إلى فترات سابقة<sup>8</sup>، كما يدل على مدى استفادة القطاع الحقيقي من السوق المالي والتزود برؤوس الأموال من السوق الأولية<sup>9</sup>، غير أن هذا المؤشر قد يفقد تلك الدلالة إذا لم يصاحبه استخدام مؤشر القيمة السوقية فقد يكون عدد الشركات المدرجة في السوق كبيراً ولكن إجمالي القيمة السوقية لتلك الشركات صغيراً<sup>10</sup>.

<sup>1</sup> Sukcharoensin, P., & Sukcharoensin, S. (2013). *OP.CIT* P.343.

<sup>2</sup> مسعداوي، يوسف. (2016). مرجع سبق ذكره. ص.143.

<sup>3</sup> حمزة، حسن كريم. (2011). العولمة المالية والنمو الاقتصادي. دار صفاء للنشر والتوزيع. عمان.. ص.263.

<sup>4</sup> أندراوس، عاطف وليام. (2005). مرجع سبق ذكره. ص.94.

<sup>5</sup> مسعداوي، يوسف. (2016). مرجع سبق ذكره. ص.35.

<sup>6</sup> جبار، محفوظ. (2017) الأسواق المالية: الأسواق والأدوات المالية. ج.2. مرجع سبق ذكره. ص.34.

<sup>♦</sup> هناك من يعتبر مؤشر عدد الشركات المدرجة أنه يندرج ضمن بعد الوصول (الشمول) المالي.

<sup>7</sup> مصيطفى، عبد اللطيف و بن بوزيان، محمد. (2015). مرجع سبق ذكره. ص.78.

<sup>8</sup> مسعداوي، يوسف. (2016). مرجع سبق ذكره. ص.143.

<sup>9</sup> جبار، محفوظ. (2017) الأسواق المالية: الأسواق والأدوات المالية. ج.2. مرجع سبق ذكره. ص.34.

<sup>10</sup> غالم، عبد الله و خزان، عبد الحفيظ. (2017). الوجيز في أسواق الأوراق المالية و أثرها على النمو الاقتصادي "دراسة سوق عمان للأوراق المالية 1988-2013". مكتبة الوفاء القانونية. الإسكندرية. ص.266.

## المطلب الثاني: مؤشرات بعد الوصول (الشمول) المالي

لا يعتمد القطاع المالي على حجم المؤسسات والأسواق المالية فحسب بل يعتمد أيضا على قدرة الأفراد والمؤسسات على الوصول إلى الخدمات المالية. الميزة الرئيسية للوصول الواسع إلى الخدمات المالية هي الحد من عدم المساواة. إذ يوفر الوصول الواسع إلى الخدمات المالية مزيدا من الفوائد للأشخاص ذوي الدخل المنخفض. إضافة إلى ذلك يحفز الوصول المالي التنمية الاقتصادية ويعزز القدرة التنافسية، وتوفير مناصب الشغل<sup>1</sup>.

يعرف الشمول المالي على أنه العملية التي تضمن سهولة الوصول إلى الخدمات المالية الرسمية وتوافرها والقدرة على تحمل تكاليفها لجميع الأعوان الاقتصاديين، ومع ذلك، من المهم أيضًا التمييز بين الاستبعاد الطوعي مقابل الاستبعاد غير الطوعي. يعرف البنك الدولي (WB) (2014) الاستبعاد الطوعي بأنه شرط تختار فيه شريحة السكان أو الشركات عدم استخدام الخدمات المالية إما لأنها لا تحتاج إليها أو لأسباب ثقافية أو دينية، في المقابل، ينشأ الإقصاء غير الطوعي من انخفاض الدخل، والمخاطر المرتفعة أو بسبب التمييز وإخفاقات السوق وعيوبه. لذلك يجب أن تركز مبادرات صناع السياسات في البحث عن أسباب الاستبعاد غير الطوعي واتخاذ الإجراءات المناسبة لمعالجته من خلال تبني البرامج والسياسات الاقتصادية المناسبة التي يمكن تصميمها على النحو الذي يسمح بزيادة مستويات الدخل، والحد من الفقر، وعدم المساواة، وتصحيح إخفاقات السوق وعيوبه<sup>2</sup>.

كما عرف البنك الدولي (WB) الشمول المالي بأنه إمكانية وصول الأفراد والشركات إلى المنتجات والخدمات المالية بأسعار معقولة والتي تلبى احتياجاتهم ويتم توفيرها بطريقة مسؤولة ومستدامة<sup>3</sup>. كذلك يتم تعريف الشمول المالي أو الوصول الواسع إلى الخدمات المالية على أنه غياب الحواجز السعرية وغير السعرية في استخدام الخدمات المالية<sup>4</sup>.

فالشمول المالي هو العملية التي تضمن إمكانية الوصول إلى الأنظمة المالية الرسمية وتوافرها واستخدامها لجميع الأفراد في الاقتصاد في الوقت المناسب وبتكلفة معقولة وبطريقة عادلة وشفافة<sup>5</sup> وبعبارة أخرى هو حالة اقتصادية حيث لا يحرم الأفراد والشركات من الوصول إلى الخدمات المالية الأساسية<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> Yusifzada, L., & Mammadova, A. (2015). **OP.CIT.** P 7.

<sup>2</sup> Omojolaibi, J. A. (2017). **Financial inclusion, governance and economic progress in Nigeria: What happens to the welfare of the poor.** Arabian Journal of Business and Management Review (Oman Chapter), 6(7), 72-85.P.72.

<sup>3</sup> Nguyen, T.T.H. (2021), "**Measuring financial inclusion: a composite FI index for the developing countries**", Journal of Economics and Development, Vol. 23 No. 1, pp. 77-99. <https://doi.org/10.1108/JED-03-2020-0027.P78>.

<sup>4</sup> Haabazoka, L., Mweetwa, C., & Mwanaumo, E. (2021). **The Relationship Between Financial Inclusion and Economic Development in the New Digital Era for Developing Countries. A Case of Zambia.** Paper presented at the Modern Global Economic System: Evolutional Development vs. Revolutionary Leap 11. (pp. 1072-1090). Springer International Publishing.P.1074.

<sup>5</sup> Huong, N. T. T. (2018). **The impact of financial inclusion on monetary policy: A case study in Vietnam.** Journal of Economics and Development, 20(2), 5-22.P.7.

<sup>6</sup> Raza, M. S., Tang, J., Rubab, S., & Wen, X. (2019). **Determining the nexus between financial inclusion and economic development in Pakistan.** Journal of Money Laundering Control, 22(2), 195-209. doi: 10.1108/jmlc-12-2017-0068.P.196.

أدى التحول الرقمي المتسارع الذي شهدته القطاعات الاقتصادية والمالية في السنوات القليلة السابقة إلى ظهور مبادرات تهدف إلى زيادة فرص الحصول على التمويل وزيادة مستوى الشمول المالي كما تسارعت وتيرة تطور هذه المبادرات لتواكب التطورات التكنولوجية الحديثة، ليظهر بذلك مصطلح "الشمول المالي الرقمي" ( Digital Financial Inclusion) ويعرف على أنه: "استخدام الخدمات المالية الرقمية وترويجها من أجل تعزيز الشمول المالي. ومن المكونات الأساسية للشمول المالي الرقمي: منصات المعاملات الرقمية، والأجهزة التي يستخدمها العميل للاتصال إلكترونياً بهذه المنصات من أجل إنجاز معاملاته المالية بالإضافة إلى وكلاء التجزئة الذين يوفرهم مجموعة واسعة من المنتجات المالية". يمكن القول أن الشمول المالي الرقمي يسمح بإدراج خدمات مالية رقمية وميسورة التكلفة فعالة وأمنة للجميع. ومن الخدمات المالية الرقمية الشاملة النقود النقالة، وبطاقات الدفع، والحسابات الإلكترونية، والمدفوعات الإلكترونية والتأمين والاقراض، بالإضافة إلى مجموعة تطبيقات التكنولوجيا المالية (Fintech) التي تهدف إلى وصول الأشخاص المستبعدين في السابق من عملية التنمية لإعادة إدماجهم فيها. هذه التكنولوجيا المالية تستطيع تطوير هيكلية الخدمات المالية وتحسين ظروف تقديمها من حيث السرعة والتكلفة والإتاحة لتصل الشرائح المهمشة من السكان الذين ليس لديهم حسابات مالية على مستوى المصارف ولا يتعاملون بشكل رسمي مع النظام المالي<sup>1</sup>.

ففي السنوات الأخيرة سمحت التطورات المتزايدة لصناعة الخدمات المالية للأشخاص المستبعدين سابقاً بالوصول إلى الخدمات المالية والدافع الرئيسي لهذا التغيير يرجع بشكل أساسي إلى التقنيات الجديدة " Fintech " لاسيما استخدام الهاتف المحمول في مجال تقديم الخدمات المالية مما أدى إلى حدوث تغييرات كبيرة خصوصاً في الاقتصاديات النامية<sup>2</sup>.

إذن، ساعدت التكنولوجيا المالية الرقمية (FinTech)، ولاسيما انتشار الهواتف المحمولة على مستوى العالم، في توسيع نطاق الحصول على الخدمات المالية بالنسبة للسكان الذين يصعب الوصول إليهم والشركات الصغيرة بتكلفة ومخاطر منخفضة ويعود ذلك إلى<sup>3</sup>:

- ✓ الهويات الرقمية جعلت مسألة فتح حساب أسهل من أي وقت مضى؛
- ✓ رقمنة المدفوعات النقدية هو إدخال المزيد من الناس على حسابات المعاملات؛
- ✓ الخدمات المالية التي تعتمد على الهواتف المحمولة توفر وصولاً مناسباً حتى للمناطق النائية؛

<sup>1</sup> اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا (ESCWA). (2019). نشرة التكنولوجيا من أجل التنمية في المنطقة العربية 2019 آفاق عالمية وتوجهات إقليمية. E/ESCWA/TDD/2019/4. ص. 45. متاح على الموقع الإلكتروني:

<https://knowledge4all.com/Temp/Files/b59bed5d-b309-4f82-842e-0193fe269edf.pdf> تاريخ الإطلاع: 2021/12/09.

<sup>2</sup> Nguyen, T.T.H. (2021), OP.CIT.P.81

<sup>3</sup> البنك الدولي. (2021). الشمول المالي عامل رئيسي في الحد من الفقر وتعزيز الرخاء. متاح: <https://www.albankaldawli.org/ar/topic/financialinclusion/overview> تاريخ الاطلاع 2021/08/26.

- ✓ زيادة إتاحة بيانات العملاء تسمح لمقدمي الخدمات بتصميم المنتجات المالية الرقمية التي تلائم على نحو أفضل احتياجات الأفراد الذين لا يملكون حسابات مصرفية.
- ومع تسريع البلدان للجهود المبذولة تجاه الشمول المالي، أصبح من الواضح أنها تواجه عقبات مشابهة تعوق تقدمها ويشمل هذا<sup>1</sup>:
- ✓ ضمان توسيع نطاق الحصول على الخدمات المالية وتوصيلها إلى السكان الذين يصعب الوصول إليهم، بما في ذلك النساء وفقراء الريف؛
- ✓ زيادة ثقافة المواطنين وقدراتهم المالية حتى يتسنى لهم فهم مختلف الخدمات والمنتجات المالية؛
- ✓ التأكد من أن كل شخص لديه وثائق هوية سليمة، وأن تكون وسائل التحقق منها منخفضة التكلفة وسهلة؛
- ✓ ابتكار منتجات مالية مفيدة وذات صلة، ومصممة حسب احتياجات المستهلك؛
- ✓ وضع أطر عمل قوية للحماية المالية للمستهلك، وتكثيف وتمهئة السلطات التنظيمية والرقابية ذات الصلة، بما في ذلك من خلال استخدام التكنولوجيا لتحسين الإشراف؛
- ✓ على الصعيد العالمي، يُصعب عدم وجود بطاقات الهوية فتح حساب مصرفي والوصول إلى رأس المال والائتمان.
- حيث يحتاج التوسع في تطبيق خدمات الشمول المالي إلى<sup>2</sup>:
- أن تكون الخدمات المالية قابلة للنفاذ للجميع وقابلة للتشغيل البيئي مع مختلف موردي الخدمات ومتاحة ومؤمنة باستمرار وتوفر الحماية للهويات الرقمية للمستخدمين وبياناتهم وتضمن لهم سلامة أموالهم وهوياتهم؛
- القوانين والتشريعات التي تهدف إلى تعزيز نشر الخدمات المالية وتطوير نظم الدفع والاستعلام الائتماني وتحديد الفجوات والمعوقات في جانبي العرض والطلب؛
- اتخاذ الإجراءات والسياسات الكفيلة بتحفيز القطاع الخاص والمؤسسات المالية والمصرفية والأطراف ذات العلاقة لممارسة دورها في نشر الوعي والثقافة المالية لتمكين وتعزيز قدرات المجتمع؛
- إنشاء شبكة تضم فروع مقدمي الخدمات المالية؛
- إنشاء مكاتب لتمويل المشاريع متناهية الصغر؛
- زيادة عدد الصرافات الآلية وتطوير نظم الدفع؛
- التوسع في تقديم الخدمات المالية الرقمية عن طريق الدفع عبر الهاتف المحمول؛
- إنشاء قواعد بيانات شاملة تتضمن سجلات البيانات الائتمانية التاريخية للأفراد والشركات الصغيرة والمتوسطة؛
- تدريس الموضوعات المتعلقة بالتقنية المالية ورعاية رواد الأعمال الشباب من أصحاب المشروعات الواعدة في هذا المجال؛

<sup>1</sup> البنك الدولي. (2021). الشمول المالي عامل رئيسي في الحد من الفقر وتعزيز الرخاء. مرجع سبق ذكره.

<sup>2</sup> البوعناني، عبد الرحيم. (2019). الشمول المالي الرقمي ودعم النمو الاقتصادي المستدام. المنظمة العربية للتنمية الصناعية والتعدين. ص.4.

■ تشجيع القطاع الخاص والحكومات والمنظمات الإنمائية على استخدام الحسابات المصرفية على ألا يكون محصوراً في الادخار والاقتراض.

### أولاً: مؤشرات الوصول "الشمول" المالي للنظام المصرفي

إن جوهر الشمول المالي يتمثل في محاولة ضمان توافر مجموعة من الخدمات المالية المناسبة لكل فرد، وتمكينهم من الحصول على تلك الخدمات، بغض النظر عن الشكل المنظم للوساطة المالية وقد تشمل حسابات مصرفية أساسية لتلقي وتقديم المدفوعات، فالشمول المالي بمعناه الضيق يمكن إلى حد ما أن يقدم هذه الخدمات، في المقابل يهدف الشمول المالي الشامل إلى تقديم مجموعة شاملة من الخدمات المالية فالشمول المالي الكامل هو الحالة التي يمكن فيها لجميع الأفراد الراشدين الحصول على مجموعة كاملة من الخدمات المالية ذات الجودة العالية وتشمل هذه الخدمات: الدفع؛ الادخار؛ الائتمان؛ والتأمين وتقدم هذه الخدمات بأسعار معقولة بطريقة مريحة وبكرامة للعملاء فهذا المفهوم يوضح الرؤية النهائية للشمول المالي برفع الإمكانيات الاقتصادية والاجتماعية لكافة شرائح المجتمع. ومن خلال التعاريف المذكورة للشمول المالي فإنه من الصعب تحديد وقياس هذا المفهوم بسهولة لأنه يحتاج إلى دراسة بيانات الشمول المالي بوضوح ودقة حتى تكون سهلة القياس<sup>1</sup>.

ويمكن القول بأن التطور المالي من خلال بعد العمق المالي هو المقدمة للشمول المالي. ولذلك، يجب أن يكون هناك عمق مالي أعلى حتى يتمكن الفرد من الحصول والوصول إلى الخدمات المالية، في المقابل تؤدي زيادة مستويات الشمول المالي إلى زيادة مستوى العمق المالي.

يتم قياس الشمول المالي بثلاثة أبعاد أوصت بها مجموعة العشرين (G20)، وهي: (1) الحصول على الخدمات المالية؛ (2) استخدام الخدمات المالية؛ و (3) جودة المنتجات وتقديم الخدمات<sup>2</sup>. وبالتالي هناك إجماع على الأقل من وجه نظر صناعات السياسات على أن الشمول المالي يشمل ثلاث أبعاد رئيسية: الوصول للخدمات المالية (بعد الانتشار)؛ الاستخدام، وجودة الخدمة المالية<sup>3</sup>، وهذا على النحو الآتي<sup>4</sup>:

<sup>1</sup> نعمة، نغم حسين ومطر، أحمد نوري حسن. (2020). الشمول المالي متطلبات التطبيق ومؤشرات القياس. دار الأيام للنشر والتوزيع. عمان. الأردن. ص.ص. 18-19.

<sup>2</sup> Odhiambo, N. M., Nyasha, S., Zerihun, M. F., & Tipoy, C. (2019). **OP.CIT**.P.38.

<sup>3</sup> Amidžic, G., Massara, M. A., & Mialou, A. (2014). Assessing countries' financial inclusion standing-A new composite index: International Monetary Fund. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2014/wp1436.pdf>. P.8.

<sup>4</sup> اعتماداً على:

Huong, N. T. T. (2018). **OP.CIT** .P.11.

-Nguyen, T.T.H. (2021), **OP.CIT** PP.81-82.

Čihák, M., Demirgüç-Kunt, A., Feyen, E., & Levine, R. (2013). **OP.CIT**.PP.14-15.

- Amidžic, G., Massara, M. A., & Mialou, A. (2014). **OP.CIT**. PP.8-9.

- Cavoli, T., Gopalan, S., & Rajan, R. S. (2020). **Does Financial Inclusion Amplify Output Volatility in Emerging and Developing Economies?** .Open Economies Review, 31(4), 901-930. doi: 10.1007/s11079-019-09568-0.P.906

## 1. بعد الانتشار (Outreach dimension)

ويعرف كذلك ببعد الوصول المالي "Financial Access" ويشير هذا البعد إلى القدرة على الوصول إلى نقاط الخدمة. يقاس هذا البعد باستخدام مؤشرات تعبر عن مدى الانتشار الجغرافي وهي:

✓ عدد فروع البنوك التجارية لكل 1000 كم<sup>2</sup>؛

✓ عدد أجهزة الصراف الآلي (ATMs) لكل 1000 كم<sup>2</sup>.

ومؤشرات أخرى تعبر عن مدى الانتشار الديموغرافي وهي:

✓ عدد فروع البنوك التجارية لكل 100.000 راشد؛

✓ عدد أجهزة الصراف الآلي (ATMs) لكل 100.000 راشد.

تفسر الأدبيات كثافة الفروع وأجهزة الصراف الآلي الأعلى من الناحية الديموغرافية والجغرافية على أنها مؤشر على زيادة الوصول إلى الخدمات المالية من قبل الأسر والشركات. من المؤكد أن النقص في النقاط المادية للخدمات المالية (سواء كان ذلك من خلال أجهزة الصراف الآلي أو فروع البنوك) قد تم تحديده من خلال قاعدة بيانات مؤشر البنك الدولي باعتباره أحد العوامل المهمة في استبعاد شريحة من السكان من الوصول المالي، وبالتالي لا بد من تبني سياسات لتعزيزها. وتظل إمكانية الوصول من خلال توفير المزيد من نقاط الوصول المادية أولوية مهمة على الصعيد العالمي.

للإشارة لقد أصبح مؤشر عدد فروع البنوك التجارية مضللاً مع التوجه نحو الخدمات المصرفية بدون فروع. وقد سمحت التكنولوجيا المالية باستخدام الهاتف المحمول بغرض تقديم الخدمات المالية وعليه يمكن أن يقاس بعد الانتشار بـ:

✓ منافذ وكلاء الأموال عبر الهاتف المحمول لكل 100.000 راشد. ( Mobile money agent outlets per 100,000 adults) وهو يستخدم كمؤشر للخدمات المالية عبر الهاتف المحمول (Mobile Banking) وهذا لتوفير الخدمات المالية في الأماكن التي لا تتوفر فيها فروع البنوك وأجهزة الصراف الآلي (ATMs).

## 2. بعد الاستخدام (Use dimensions)

يقيس بعد الاستخدام مدى استخدام الخدمات المالية والتي يمكن التعبير عنها بعدد من المؤشرات على النحو

التالي:

✓ النسبة المئوية للراشدين الذين لديهم حساب على الأقل في مؤسسة مالية رسمية؛

✓ عدد الحسابات المصرفية لكل 1000 راشد؛

✓ عدد حسابات الودائع لكل 1000 راشد؛

✓ عدد حسابات القروض لكل 1000 راشد؛

✓ عدد المقترضين لكل 1000 راشد؛

✓ عدد المودعين لكل 1000 راشد.

ومع ذلك، تشير الشواهد أنه في بعض البلدان، ذات المعدلات المرتفعة لأصحاب الحسابات المصرفية يستخدمون عددًا قليلاً جدًا من الخدمات المالية المقدمة؛ لذلك، لا يكفي الحساب المصرفي لنظام مالي شامل. ولهذا هناك من يركز على الخدمتين الأساسيتين للنظام المصرفي وهما، الائتمان والودائع، ولهذا تم استخدام مؤشرات الائتمان والودائع القائمة من البنوك التجارية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي لقياس هذا البعد، كما يستخدم مؤشر عدد حسابات الأموال عبر الهاتف المحمول "حسابات الأموال المتنقلة" (Money Mobile Accounts). وكذلك مؤشر قيمة المعاملات المالية عبر الهاتف المحمول كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (Mobile Money Transactions Value % Of Gdp).

### 3. بعد جودة الخدمات المالية (Quality of financial services)

يقيس بعد الجودة مدى تلبية الخدمات المالية لاحتياجات المستهلكين يتضمن هذا البعد مؤشرات تعبر عن محو الأمية المالية، ومتطلبات الإفصاح، وتسوية المنازعات وتكلفة الملكية. وغيرها. والجدول الموالي يلخص بعض مؤشرات الشمول المالي حسب كل بعد.

#### جدول رقم (1-3): مؤشرات قياس الشمول المالي

<b>- مؤشرات بعد الوصول Indicators of Access Dimension -</b>	
عدد فروع المصارف لكل 1000 كم <sup>2</sup>	عدد فروع المصارف لكل 100 ألف راشد
عدد أجهزة الصراف الآلي (ATMs) لكل 1000 كم <sup>2</sup>	عدد أجهزة الصراف الآلي (ATMs) لكل 100 ألف راشد
عدد محطات نقاط البيع (pos) لكل 100 ألف راشد	عدد بطاقات الخصم (السحب الآلي) لكل 1000 راشد
<b>مؤشر بعد الاستخدام Indicators of Usage Dimension</b>	
نسبة الأفراد الراشدين الذين يملكون حسابات مالية لدى المؤسسات المالية الرسمية	
عدد المقترضين لكل 1000 راشد	عدد المودعين لكل 1000 راشد
أو عدد القروض القائمة لكل 1000 راشد	أو عدد حسابات الإيداع لكل 1000 راشد
<b>مؤشرات بعد الجودة Indicators of Quality Dimension</b>	
<b>المعرفة المالية (التثقيف المالي)</b>	
نسبة مجموع إجابات الأسئلة الصحيحة للبالغين حول المفاهيم المالية الأساسية مثل: التضخم؛ سعر الفائدة؛ الفائدة المركبة؛ الوهم النقدي؛ الغرض الأساسي من التأمين، تنوع المخاطر.	
<b>تكلفة الاستخدام</b>	
*متوسط تكلفة فتح حساب مصرفي جاري	



*متوسط تكلفة التحويلات الائتمانية
*متوسط تكلفة الاحتفاظ بحساب مصرفي جاري (الرسوم السنوية)
<b>متطلبات الشفافية</b>
*إجمالي معدل الدفع مقابل الائتمان (التكاليف الأساسية بالإضافة إلى العمولة والرسوم؛ والتأمين؛ والضرائب)
*الإفصاح عن المعلومات باستخدام لغة سهلة
*منع البنود أو الشروط المخفية
*وجود نموذج لوصف الخدمات المالية المقدمة

المصدر: الخزرجي، ثريا عبد الرحيم والأعرجي، صبيان طارق. (2020). القياس الاقتصادي لأثر الشمول المالي على الاستقرار المصرفي في العراق. Journal of Economics and Administrative Sciences. جامعة بغداد كلية الإدارة والاقتصاد. المجلد رقم 26، العدد 119، ص. 328.

### ثانياً: مؤشرات الوصول "الشمول" المالي للأسواق المالية

يعتمد تطور السوق المالي بشكل حاسم على إمكانية وصول المستثمرين والشركات إلى السوق المالي، هذه الأخيرة إذا كانت ذات مستوى جيد من التطور المالي فإنها تتسم بتركيز أقل للشركات الكبرى وكذا الرفع من مقدرة الشركات الصغيرة على الحصول على الأموال في إطار المنافسة العادلة في تلك السوق، ويتم قياس بُعد الوصول لتطور السوق المالي من خلال عدد الشركات المدرجة، وعدد الاكتتابات الأولية الجديدة، ونسبة التركيز أو مجموع الحصة السوقية لأكثر 10 شركات من حيث القيمة السوقية<sup>1</sup>. وبشكل عام يتم قياس الوصول المالي للأسواق المالية من خلال مؤشرات التركيز<sup>2</sup> ومنها<sup>3</sup>:

1. القيمة المتداولة لأسهم الشركات (باستبعاد أعلى عشر شركات) إلى إجمالي القيمة المتداولة: عبارة عن القيمة المتداولة لأسهم جميع الشركات المسجلة (باستبعاد أكبر عشر شركات) ونسبتها إلى إجمالي القيمة المتداولة للأسهم في السوق المالي، كلما ارتفعت تلك النسبة كلما دل ذلك على تداول تلك الأسهم وليس فقط تسجيلها في السوق المالي.

2. رأس المال السوقي للشركات (باستبعاد أعلى عشر شركات) إلى إجمالي رأس المال السوقي: عبارة عن العدد الإجمالي لأسهم رأسمال الشركات باستبعاد أكبر عشر شركات المقيدة في السوق المالي "البورصة" سواء كانت محلية أو أجنبية مضروبة في أسعارها خلال فترة زمنية عادة ما تكون سنة، ثم حساب نسبتها إلى إجمالي رأس المال السوقي.

في ختام هذين البعدين يتضح أن الشمول المالي هو مفهوم متعدد الجوانب، يشمل أبعاداً مختلفة، بما في ذلك الوصول إلى الخدمات المالية واستخدامها بالإضافة إلى جوانب أخرى مثل القدرة على تحمل التكاليف وجودة

<sup>1</sup> Sukcharoensin, P., & Sukcharoensin, S. (2013). **OP.CIT** P.344.

<sup>2</sup> Čihák, M., Demirgüç-Kunt, A., Feyen, E., & Levine, R. (2013). **OP.CIT**.P.15.

<sup>3</sup> أبو العز، نهلة. (2021). أثر تطبيق تكنولوجيا الرقمنة المالية على الشمول المالي في القطاع المصرفي بالدول الأفريقية. مجلة السياسة والاقتصاد. جامعة بني سويف. المجلد 11. العدد 10. ص. 359.



الخدمات والمنتجات المالية. والوصول والاستخدام هما أكثر المفاهيم استخدامًا لرصد التقدم الذي تحرزه البلدان في تعزيز الشمول المالي.

### المطلب الثالث: مؤشرات بعد الكفاءة المالية

تجدر الإشارة إلى أن الوصول المالي للخدمات المالية يجب أن يكون مصحوبًا بكفاءة مالية فعلى سبيل المثال تقديم خدمات دفع موثوقة بأسعار فائدة تنافسية، ومن أجل تحقيق المنافع المتوقعة يجب أن تقدم المؤسسات المالية خدمات الوساطة بطريقة كفؤة من حيث التكلفة، حيث تعكس هوامش الفائدة الصافية المنخفضة والعائد على الأصول (ROA) كفاءة الوسطاء الماليين<sup>1</sup>.

إن الكفاءة المالية هي الطريقة التي تجمع بها المؤسسات المالية الموارد المالية، وتخصيصها في القطاعات التي هي بحاجة لهذه الموارد المالية، ويلعب النظام المالي دورًا مهمًا في تحقيق هذه الأنشطة المالية، وتؤثر هذه الأخيرة بشكل مباشر أو غير مباشر على النمو الاقتصادي<sup>2</sup>.

يقصد بالكفاءة المالية للنظام المالي قدرة المؤسسات والأسواق المالية على تخفيض تكاليف الحصول على المعلومات وإجراء المعاملات. فالكفاءة المالية تقيس مدى مساهمة النظام المالي في تيسير المعاملات المالية من خلال تخفيض تكاليف المعلومات والمعاملات، عن طريق الرفع من كفاءة وفعالية أداء الخدمات المالية المقدمة من طرف مؤسسات النظام المالي، وفي المقابل تتم عملية التطور الاقتصادي في ظل توفر مجموعة من الشروط منها: توفر بيئة تنافسية، القدرة على تقليل المخاطر والتكاليف الناجمة عن عدم تماثل المعلومات والاختيار العكسي، والتي يتميز بها النظام المالي المتطور وبالتالي رفع كفاءة النظام المالي في تقديم الوظائف المالية بالشكل الذي يضمن توجيه الموارد المالية نحو الاستثمارات الأكثر إنتاجية التي تساهم بدورها بالرفع من حجم النشاط الاقتصادي، ويكون تحسين أداء النظام المالي من خلال التخفيف من حدة عوائق السوق والتي تتمثل في تكاليف المعاملات ومشكلة عدم تماثل المعلومات<sup>3</sup>.

### أولاً: مؤشرات الكفاءة المالية للنظام المصرفي

تتضمن مقاييس الكفاءة التي تسعى في المقام الأول لقياس تكلفة الوساطة الائتمانية<sup>4</sup> عدة مؤشرات منها<sup>5</sup>:

<sup>1</sup> Yusifzada, L., & Mammadova, A. (2015). **OP.CIT.** P. 8.

<sup>2</sup> Hu, M., Zhang, J., & Chao, C. (2019). **Regional financial efficiency and its non-linear effects on economic growth in China.** International Review of Economics & Finance, 59, 193-206. doi: <https://doi.org/10.1016/j.iref.2018.08.019>.P.194.

<sup>3</sup> مجاهد، كثره. (2016). مرجع سبق ذكره. ص.ص. 41-42.

<sup>4</sup> Čihák, M., Demirgüç-Kunt, A., Feyen, E., & Levine, R. (2013). **OP.CIT.** P.16.

<sup>5</sup> أبو العز، نهلة. (2020). ، تقييم أداء القطاع المالي في أفريقيا، مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية. جامعة القاهرة. المجلد 21. العدد 02. ص.ص. 37-38.

1. هامش سعر الفائدة: ويقصد به الفرق بين سعر الفائدة الذي تتقاضاه البنوك على الإقراض وسعر الفائدة على الإيداع، وكلما زاد هامش الفائدة انخفضت الكفاءة المالية لتلك البنوك؛

2. نسبة التكاليف التشغيلية للبنوك إلى إجمالي الدخل: تشير إلى نصيب التكاليف التشغيلية من إجمالي الدخل لتلك البنوك، كلما ارتفعت تلك النسبة دل ذلك على تراجع مستوى الكفاءة؛

3. نسبة العائد على الأصول المصرفية (ROA): وتعني هذه النسبة مدى قدرة البنوك على إدارة أصولها واستثمارها مما يولد أرباحاً خلال فترة زمنية معينة، وكلما ارتفعت تلك النسبة كان دل ذلك على كفاءة البنوك في التحكم في تكاليفها ورفع مستوى هامش أرباحها أو التحسين من مستوى جودة ومنفعة الأصول التي يتم الاستثمار فيها أو كليهما؛

4. نسبة العائد على حقوق الملكية (ROE): تعبر هذه النسبة على مدى كفاءة ونجاح البنوك في استثمار مواردها الذاتية بما يسهم في زيادة ربحية وتعظيم قيمة أسهمهم في السوق المالي، الأمر الذي يؤثر بشكل إيجابي على درجة الأمان المصرفي لهم، كما تعبر هذه النسبة على العائد الذي يحققه الملاك جراء استثمار أموالهم بالبنك، وهي تعتبر من أهم نسب الربحية المستخدمة، فبناءً على هذه النسبة قد يقرر الملاك الاستمرار في النشاط أو توظيف الأموال في استثمارات أخرى تحقق عوائد مناسبة.

وبينما تميل المؤسسات المالية الفعالة إلى أن تكون أكثر ربحية. فإن هذه العلاقة ليست وطيدة دائماً، على سبيل المثال يمكن لنظام مالي غير فعال أن يحقق ربحية عالية نسبياً إذا كان يعمل في حالة انتعاش اقتصادي. في حين أن النظام المالي الفعال الذي يصاب بصدمة سلبية قد يتحمل خسائر<sup>1</sup>. من جانب آخر قد تشير الربحية المنخفضة جداً إلى عدم كفاءة إدارة الوسطاء الماليين أو إلى فترة ضغط مالي<sup>2</sup>.

#### ثانياً مؤشرات الكفاءة المالية للأسواق المالية

لكي تكون السوق المالية كفؤة، يجب أن يوفر سوق الأوراق المالية المتطور الفرصة للمستثمرين والمشاركين لتخصيص رأس المال نحو الاستثمارات المنتجة بكفاءة. ويجب أن يكون لسوق الأوراق المالية الأكثر كفاءة درجة منخفضة من الحركة المشتركة للأسهم الفردية مع السوق. أيضاً، ولكي تكون السوق كفؤة، يجب أن يكون لسعر السهم حركة سعرية عالية بشكل متكرر كما ينعكس في انخفاض تكاليف المعاملات<sup>3</sup>.

وعليه يمكن أن تقاس الكفاءة المالية في السوق المالي باستخدام مؤشر معدل دوران السهم وهو يعادل القيمة الكلية للأسهم المحلية المتداولة خلال فترة معينة كنسبة مئوية من القيمة السوقية، وهو يقيس حجم المعاملات بالنسبة لحجم السوق، يدل ارتفاع هذا المؤشر إلى كثافة التداول في السوق المالي وإلى أن تكاليف إتمام

<sup>1</sup> Čihák, M., Demirgüç-Kunt, A., Feyen, E., & Levine, R. (2013). *OP.CIT*.P.16.

<sup>2</sup> Yusifzada, L., & Mammadova, A. (2015). *OP.CIT*. P. 8.

<sup>3</sup> Sukcharoensin, P., & Sukcharoensin, S. (2013). *OP.CIT*. P.344.

الصفقات منخفضة، وجدير بالذكر أن القيمة السوقية المرتفعة لا تعني بالضرورة أن سيولة السوق مرتفعة، ولذلك يستخدم مؤشري حجم التداول ومعدل دوران السهم معا، فكلما ارتفع معدل دوران السهم دل ذلك على ارتفاع السيولة في السوق المالي واقترب سعر السهم من السعر العادل ويحدث العكس في حالة انخفاض معدل الدوران<sup>1</sup>.

#### المطلب الرابع: مؤشرات بعد الاستقرار المالي

يتزايد الاهتمام بموضوع الاستقرار المالي خصوصا في فترات الأزمات المالية؛ فقد استحوذت الدراسات المتعلقة بالاستقرار المالي على جزء معتبر من الاهتمام بعد الأزمة المالية الآسيوية (1997-1999)، وقام على إثرها كل من صندوق النقد الدولي (IMF) والبنك الدولي (WB) بإعداد برنامج لتقييم النظام المالي (FSAP) سنة 1999. والذي استهدف في المقام الأول تحديد نقاط الضعف والقوة في النظم المالية بالدول الأعضاء، كما تزايد الاهتمام بسياسات الاحتراز الكلي عقب اندلاع الأزمة المالية العالمية في الربع الأخير من سنة 2008 واستمرت إلى غاية سنة 2010 ولا تزال العديد من الاقتصاديات في مرحلة التعافي من انعكاساتها<sup>2</sup>.

فالأنظمة المالية ذات المستويات المرضية للأبعاد الثلاثة السابقة المذكورة أعلاه قد تفتقر إلى القدرة على دعم النمو الاقتصادي لأنها لا تعكس الترابط، والتقلبات والسيولة وغيرها من القيود. الأزمة المالية (2008) أظهرت أن الأنظمة المالية العميقة وذات الكفاءة العالية من حيث الربحية، لم تفشل فقط في دعم النمو الاقتصادي المستدام على المدى الطويل، ولكنها كانت أيضا أحد المحفزات الرئيسية للأزمات الاقتصادية<sup>3</sup>.

فالنظام المالي المستقر هو النظام الذي يكون قادرا على تخصيص الموارد المالية تخصيصا كفاء ويمتص الصدمات، وفي آن الوقت لا يترك أثارا على الاقتصاد الحقيقي أو على الأنظمة المالية الأخرى، كذلك يجب ألا يكون النظام في حد ذاته مصدرا للصدمات، ويؤدي مهامه في تعبئة المدخرات وتنويع المخاطر وتخصيص الموارد على أكمل وجه<sup>4</sup>.

وعليه يمكن تعريف الاستقرار المالي على أنه "قدرة النظام المالي على مقاومة الأزمة إثر حدوث صدمة بالنظام المالي. والمقصود بالصدمة هو توارد حدث معين يلحق خسائر بالاقتصاد أو فقد الثقة في كفاءة وجدية النظام المالي. نشير إلى أن الاستقرار المالي لا نعني به الثبات وإنما القدرة على التصدي للصدمات مهما كان حجمها"<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> غالم، عبد الله و خزان، عبد الحفيظ. (2017). مرجع سبق ذكره. ص. 261.

<sup>2</sup> الشاذلي، أحمد شفيق. (2014). الإطار العام للاستقرار المالي ودور البنوك المركزية في تحقيقه. صندوق النقد العربي. أبوظبي. الإمارات العربية المتحدة. ص. 1.

<sup>3</sup> Yusifzada, L., & Mammadova, A. (2015). *OP.CIT.* P 8.

<sup>4</sup> بن الدين، أمال ومطاي، عبد القادر. (2019). دور وفعالية التنظيم الاحترازي الجزئي في تحقيق الاستقرار المصرفي والمالي في الجزائر. مجلة الاقتصاد والمالية. جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف. المجلد 5. العدد 1. ص. 142.

<sup>5</sup> بن قدور، أشواق. (2013). مرجع سبق ذكره. ص. 120.

كما يعرف البنك المركزي الأوروبي الاستقرار المالي على أنه "الحالة التي يكون فيها النظام المالي بمكوناته: الوسطاء الماليين والأسواق المالية والبنية التحتية للأسواق، قادرا على تحمل الصدمات"<sup>1</sup>. فيعتبر النظام المالي المتطور والكفاء بأنه يلعب دور معتبر في تحقيق كفاءة توزيع الموارد المالية على الفرص الاستثمارية المنتجة وعلى القطاعات الاقتصادية المختلفة، بالشكل الذي يساهم في تحقيق معدلات نمو اقتصادية مرتفعة ومستدامة وكذا دفع الاستقرار الاقتصادي وتعزيز قدرة الاقتصاد الوطني في مواجهة الأزمات الخارجية، ولكي يقوم القطاع المالي بهذا الدور لا بد أن يتسم بمستويات مرتفعة من العمق والقدرة على التسعير العادل للأصول المالية وتوافر الكفاءة المعلوماتية، ويتعين أيضا أن تتوفر لهذا النظام جاهزية مؤسسية وإطار قانوني وتنظيمي ملائم، يتضمن أطر إشرافية ورقابية فاعلة ومستدامة تعمل على رفع قدرته لمواجهة الصدمات. وينفرد النظام المالي بثلاث خصائص رئيسية تميزه عن غيره من القطاعات الأخرى، وتجعله سريع التأثر بالتقلبات الاقتصادية والمالية، وهي<sup>2</sup>:

■ سهولة وسرعة انتشار عدوى الفشل والانهيار بين المؤسسات المكونة للنظام المالي، وهو ما قد يعرض النظام بأكمله للخطر بمجرد حدوث اضطراب بأحد مكوناته؛

■ ارتباط النظام المالي بالقطاع الحقيقي بواسطة عدد من القنوات التي تنقل أثر الصدمات المالية للقطاع الحقيقي؛

■ إمكانية تعرض المتعاملين بهذا السوق لمخاطر عدم تماثل المعلومات، وهو ما قد يسبب خسائر كبيرة لهم نتيجة اتخاذ القرار الاستثماري في ضوء معلومات غير واقعية وفي بعض الأحيان مضللة.

أما بالنسبة للمخاطر التي يتعرض لها النظام المالي: يكون مصدر المخاطر ومواطن الضعف في النظام المالي إما داخليا من خلال تعرض أحد مكونات النظام المالي لاختلالات تنتقل عدواها إلى باقي المكونات، أو خارجيا من خلال حدوث اختلالات بالبيئة الاقتصادية الكلية سواء على المستوى المحلي أو الدولي. وتختلف التدابير والإجراءات المتخذة لمواجهة هذه المخاطر سواء على صعيد السياسات، باختلاف مصدرها وطبيعتها. وقد تنشأ مجموعة أخرى من المخاطر نتيجة التطورات على المستوى الفردي لبعض المكونات الرئيسية كالمؤسسات أو الأسواق أو البنية التحتية، خاصة تلك التي تستحوذ على أهمية نسبية مقارنة بباقي مكونات النظام المالي. ومن أهم أشكال المخاطر التي يتعرض لها النظام المالي ما يلي<sup>3</sup>:

1. تراجع النشاط الاقتصادي، بما يصعب معه قيام الشركات القائمة بالوفاء بالتزاماتها نتيجة تراجع الطلب على منتجاتها في ظل تراجع القدرة الشرائية. وقد يترتب على تراجع النشاط الاقتصادي تقليص الشركات لحجم أعمالها،

<sup>1</sup> بوزانة، أيمن وحمدوش، وفاء. (2021). واقع تأثير تفعيل سياسة الشمول المالي على تعزيز الاستقرار المالي للنظم المصرفية العربية. مجلة دراسات العدد الاقتصادي. جامعة الأغواط. المجلد 12. العدد 1. ص. 78.

<sup>2</sup> الشاذلي، أحمد شفيق. (2014). مرجع سبق ذكره. ص. 4.

<sup>3</sup> المرجع نفسه. ص. 7-9.

ما يؤدي إلى ارتفاع معدلات البطالة وبالتالي عدم قدرة القطاع العائلي على الادخار أو حتى الوفاء بالتزاماته تجاه البنوك في حالة الحصول على القروض وبما يساهم في رفع حجم الديون المتعثرة لدى البنوك؛

2. المخاطر الخارجية، يتميز النظام المالي بالحساسية اتجاه الصدمات الخارجية مثل الكوارث الطبيعية؛ أو التغيرات في الميزان التجاري لبلد ما؛ أو الأحداث السياسية؛ أو تقلبات أسعار النفط، أو الابتكارات التكنولوجية؛ أو التحولات المفاجئة في توجهات السوق؛ أو توقف بلد مجاور عن سداد دين سيادي، أو التغيرات المتوقعة في أسعار الصرف. وقد يؤدي انهيار شركة دولية كبرى تمارس نشاطها في السوق المحلي إلى إضعاف الثقة في السوق وخلق اختلالات تؤثر في النظام المالي بأكمله؛

3. التغيرات الحاصلة في أسعار الأصول، حيث يدفع ذلك نحو سيادة جو من عدم الثقة يفضي إلى انهيار الأسواق المالية، خاصة عندما تمثل هذه الأصول مكوناً أساسياً في الضمانات المقدمة للبنوك للحصول على القروض، فيؤدي تراجع أسعارها إلى تزايد مشكلة الديون المتعثرة بالبنوك، وقد يؤدي ذلك إلى تراجع الثقة وانهيار النظام المصرفي بأكمله؛

4. عدم الإتساق بين طرفي المراكز المالية للبنوك، من حيث المكونات أو الأجل أو كلاهما معاً، وينشأ هذا الاختلال في ميزانيات البنوك في حالة توسع البنوك في الإقراض طويل الأجل اعتماداً على مصادر تمويل قصيرة الأجل، أو قيامها بمنح قروض بعملة أجنبية في ظل عدم وجود مصادر للعملة الأجنبية في جانب الخصوم. وحتى في حالة التزام المقترضين بالسداد بذات عملة الإقراض فإن المخاطر لا تزال قائمة، وذلك في ظل احتمالات عدم تمكن المقترضين من السداد في حالة حدوث تغيرات غير طبيعية في أسواق الصرف تحول دون تمكنهم من توفير المبالغ اللازمة للوفاء بالتزاماتهم دون تحقيق خسائر؛

5. المشاكل النظامية الناشئة في المؤسسات المالية؛ مثل حالات توقف النظم التشغيلية؛ وتركز المخاطر؛ أو حدوث مشاكل في البنية التحتية للنظام المالي كقصور نظام المدفوعات والتسوية، وهو ما يترتب عنه تفاقم المضاعفات على النظامين المالي والاقتصادي معاً. من جانب آخر فإن وجود خلل في الأطر القانونية والمحاسبية قد يترتب عليها حالات من التوقف عن العمل. وفي ذات السياق قد يؤدي تركيز القروض الممنوحة من البنوك في قطاعات معينة لتعرض النظام المصرفي بأكمله لكارثة في حالة تراجع نشاط هذه القطاعات وعجز الشركات العاملة فيه عن الوفاء بالتزاماتها تجاه البنوك.

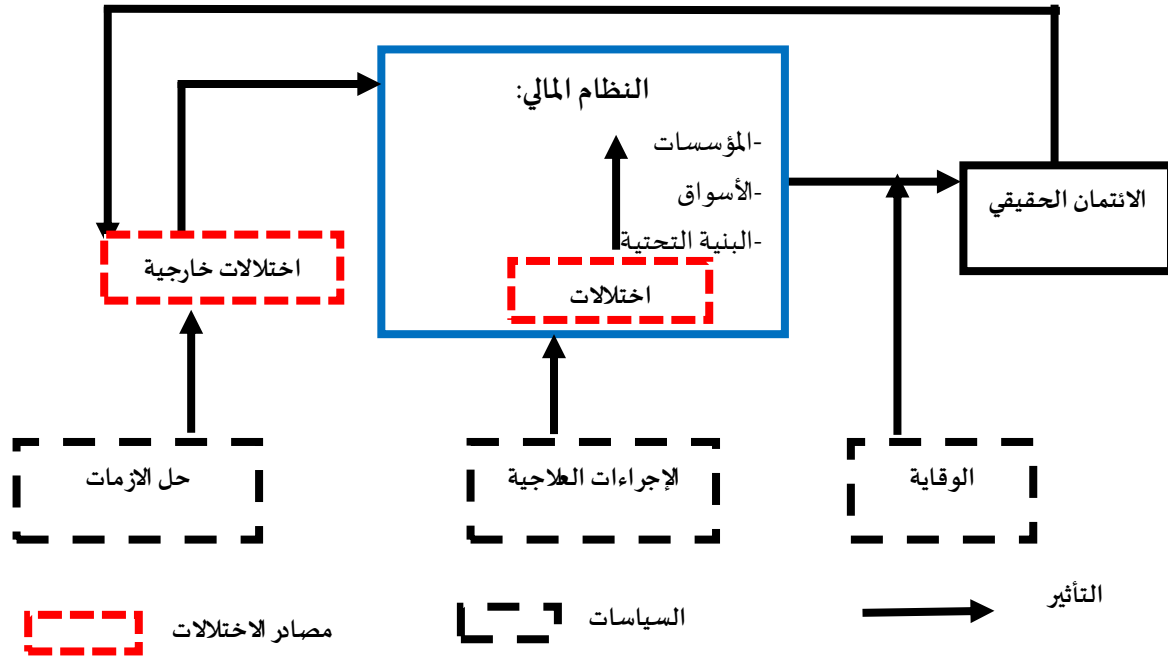
أما فيما يخص طرق التعامل مع المخاطر التي يتعرض لها النظام المالي<sup>1</sup>: تعتبر عملية التعامل مع المخاطر واتخاذ الإجراءات الرامية للحد من تداعياتها عملية مستمرة، وإن كانت تختلف طبيعتها من مرحلة لأخرى. ففي الظروف العادية وفي ضوء الخبرات السابقة المتعلقة بالأزمات المالية وآليات انتقال تداعياتها من النظام المالي إلى القطاع الحقيقي، تتخذ السلطات إجراءات وقائية للحد من أثار الأزمات في حال حدوثها. أما مرحلة ظهور بوادر

<sup>1</sup> الشاذلي، أحمد شفيق. (2014). مرجع سبق ذكره. ص.ص. 9-10.

الاختلالات من داخل النظام المالي واحتمال انتقال تداعياتها للقطاع الحقيقي، تتخذ السلطات المعنية إجراءات تستهدف التأثير ذاتيا في حجم هذه الاختلالات، والوقوف على أبعادها واحتمالات حدوثها، من خلال القيام بمراجعة التنظيم والرقابة وإدارة الأزمات. ويطلق على الإجراءات المتخذة في هذه المرحلة بالإجراءات العلاجية.

وتستوجب مرحلة ما بعد حدوث الاختلالات الخارجية وانتقال تداعياتها للنظام المالي، وجود سياسات وإجراءات تتعلق بالاقتصاد الكلي، تستهدف الحد من فرص انتقال تداعيات هذه الاختلالات للنظام المالي، وتعزيز قدرته على استيعاب الصدمات. وتعتبر البنوك وشركات التأمين إلى جانب المؤسسات المالية الأخرى خط الدفاع الأول في مواجهة الأزمات المالية، ومن ثم يجب عليها الاضطلاع بمسؤوليتها في المتابعة السابقة واللاحقة للجدارة الائتمانية للمقترضين والمتعاملين، وإعداد سناريوهات متعددة لإدارة الأزمات وقياس المخاطر، وذلك من خلال إعداد نظم احترازية للتأكد من كفاءة إدارة المخاطر وتأمين الموارد المالية وتدفق المعلومات بما يساهم في زيادة العمق والسلامة المالية لديها، هذا بالإضافة إلى مسؤولية البنوك المركزية وهيئات الرقابة على شركات التأمين والأسواق المالية عن الوقوف على مواطن الضعف وقياسها وتحديد حجم المخاطر المترتبة عليها وسبل مواجهتها في الأجل القصير والمتوسط، وذلك من خلال ما يعرف بالرقابة الاحترازية. كما يدخل ضمن المسؤوليات المنوطة بهذه الجهات التأكد من التزام المؤسسات التي تعمل تحت مظلة النظام المالي بالقواعد ومعايير الأداء التي تستهدف تحقيق الاستقرار المالي. كذلك يتعين عليها تبني سياسات احترازية تربط بين أداء متغيرات الاقتصاد الكلي ومؤشرات السلامة المالية، وبما يساهم في اتخاذ التدابير اللازمة لضمان تخفيض مستويات المخاطر الناشئة عن التغيرات في الاقتصاد الكلي. والشكل الموالي يوضح المخاطر الداخلية والخارجية المؤثرة على النظام المالي:

شكل رقم (8-1): المخاطر الداخلية والخارجية المؤثرة على النظام المالي



المصدر: الشاذلي، أحمد شفيق. (2014). الإطار العام للاستقرار المالي ودور البنوك المركزية في تحقيقه. صندوق النقد العربي. أبوظبي. الإمارات العربية المتحدة. ص. 11.

بعد التطرق لتعريف الاستقرار المالي والمخاطر التي يمكن أن يتعرض لها إضافة إلى تحديد طرق التعامل مع المخاطر التي يتعرض لها النظام المالي. لا بد من تحديد مؤشرات التطور المالي من خلال بعد الاستقرار المالي للنظام المصرفي والأسواق المالية.

#### أولاً: مؤشرات الاستقرار المالي للنظام المصرفي

تشمل مؤشرات الاستقرار المالي ذات الأساس المصرفي ما يلي:<sup>1</sup>

**1- مؤشر z-score**: هو المقياس الأكثر شيوعاً. لقياس درجة الاستقرار المالي للبنوك، من أجل تحديد السلامة والصحة المالية لها، يتم تحديد قيمة z-score بالمعادلة التالية:

<sup>1</sup> بالاعتماد على:

-Čihák, M., Demirgüç-Kunt, A., Feyen, E., & Levine, R. (2013). **OP.CIT**.P.P.18-20.

-Yusifzada, L., & Mammadova, A. (2015). **OP.CIT**. P 9.

- أبو العز، نهلة. (2020). مرجع سبق ذكره. ص.ص. 38-41.

-سليمان، أسماء سليمان عبد الحميد. (2020). قياس الاستقرار المالي للبنوك العربية: دراسة مقارنة. المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية. جامعة قناة السويس. المجلد 11. العدد 4. ص. 1102.

-صندوق النقد العربي. (2021). تقرير الاستقرار المالي في الدول العربية 2021. أبوظبي. الإمارات العربية المتحدة. ص.ص. 64-65.



$$score - z = \left[ \left( \frac{\text{حقوق الملكية}}{\text{الأصول}} \right) \div \left( \frac{\text{الانحراف المعياري للعائد على الأصول}}{\text{العائد على الأصول}} \right) \right]$$

يستمد هذا المؤشر أهميته من حقيقة مفادها أن له علاقة عكسية مع احتمال إعسار المؤسسة المالية أي احتمال أن تصبح قيمة أصولها أقل من قيمة ديونها وبالتالي فإن الدرجة العليا لـ z-score تدل على احتمالية أقل للإعسار حيث أن ارتفاع قيمة المعادلة يقابله انخفاض لمخاطر الفشل والإعسار، والعكس في حالة انخفاض قيمة المعادلة يعني ارتفاع احتمال الإعسار.

هذا المؤشر لديه العديد من القيود كمقياس للاستقرار المالي والقيود الأكثر أهمية هو أن هذا المؤشر يستند فقط للبيانات المحاسبية وبالتالي فهو جيد في إطار المحاسبة وفحص الحسابات، إذا كانت المؤسسات المالية قادرة على تحسين بياناتها التي تم الإفصاح عنها. فقد يوفر هذا المؤشر في هذه الحالة تقييماً إيجابياً بشكل مفرط للاستقرار المالي للمؤسسات المالية. إضافة إلى ذلك فإن z-score يقيم كل مؤسسة مالية على حدى، ومن المحتمل أن يؤدي تجاهل خطر التخلف في السداد في مؤسسة مالية ما إلى خسارة المؤسسات المالية الأخرى في النظام.

2. النمو الائتماني المفرط مع التأكيد على الإفراط: من المرجح أن يتوسع القطاع المالي ذو المستوى الجيد من التطور. في منح الائتمان لكن النمو السريع جدا في الائتمان هو أحد أقوى العوامل المرتبط بحدوث الأزمات المصرفية. هذا المقياس على الرغم من سهولة قياسه، إلا أنه من الصعب تقييمه إذا كان مفرطاً أم لا.

3 من المؤشرات الأخرى أيضا نذكر :

1.3. نسبة رأس المال التنظيمي إلى الأصول المرجحة بالمخاطر (كفاية رأس المال): يعد رأس المال أداة مهمة تعزز من قدرة البنوك على تحمل الصدمات المالية والاقتصادية والمخاطر المرتفعة التي من الممكن أن تتعرض لها، وقد جاء الاهتمام بالملاءة المالية من قبل البنوك والسلطات الرقابية لما لها أهمية كبيرة على سلامة المراكز المالية للبنوك ومن أهم النسب المستخدمة لقياس درجة الملاءة المالية للبنوك نسبة كفاية رأس المال (Capital Adequacy) أي نسبة رأس المال الإجمالي (رأس المال الأساسي + رأس المال المساند أو التكميلي) إلى الأصول المرجحة بالخطر، وقد حددتها لجنة بازل 1 و 2 بما يعادل أو يزيد عن 8% ثم تغيرت تلك النسبة وفقا لمعايير بازل 3 بما نسبته 10.5% حيث تقيس هذه النسبة قدرة البنوك على تحمل الصدمات وامتصاص الخسائر مما ينعكس إيجاباً على سلامة وامتانة الوضع المالي للبنك.

2.3. نسبة القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض: تقاس جودة الأصول باستخدام نسبة القروض المتعثرة "قبل خصم مخصصات خسائر البنوك إلى إجمالي القروض. وتعنى القروض المتعثرة تلك القروض التي فشلت البنوك في تحصيلها من المقترضين بسبب تعثرهم في السداد وعدم تقديم الضمانات الكافية للحصول عليها كمؤشر للجدارة الائتمانية لهؤلاء المقترضين. وتعتبر تلك النسبة مؤشراً على مدى قوة النظام المصرفي من عدمه فكلما ارتفعت يمكن أن يؤدي ذلك إلى تراجع السيولة المتاحة لدى البنوك؛ وبالتالي ضعف مقدرتها على الإقراض أو الوفاء بالتزاماتها تجاه



المودعين مما يؤدي إلى إعسار أو إفلاس البنوك. ويقاس هذا المؤشر عن طريق قسمة قيمة القروض المتعثرة قبل خصم مخصصات خسائر البنوك على إجمالي القروض.

3.3. درجة التركيز: ويوضح طبيعة السوق الذي يحكم عمل الصناعة المصرفية، ويعبر عنه ما يعرف بمؤشر درجة التركيز، (Concentration Rate) الذي يحسب باستخدام (HHI). Herfindahl-Hirschman index الذي يهتم بنصيب أكبر ثلاثة بنوك من إجمالي أصول النظام المصرفي في الدولة محل الدراسة، وتراوح قيمته ما بين 100% من حصة السوق (احتكار كامل)، وصفر % (منافسة كاملة).

4.3. مؤشر السيولة: تعتبر نسبة الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول من أهم النسب التي تقيس قدرة البنوك على الوفاء بالتزاماتها بالاعتماد على أصول عالية الجودة وقابلة للتسييل بشكل أسرع من الأصول الأخرى.

لا يضمن ارتفاع مؤشرات كفاية رأس المال والسيولة في البلدان النامية والناشئة الاستقرار المالي فحسب بل قد يكون أيضا مؤشرا على نقص استخدام الأصول. ومن ناحية أظهرت الأزمة المالية العالمية (2008) أن الاستقرار المالي ضروري للنمو الاقتصادي المستدام، ومن ناحية أخرى قد يؤدي تراكم رأس المال واكتناز السيولة الذي يحسن الاستقرار المالي إلى إعاقة النمو الاقتصادي.

#### ثانيا مؤشرات الاستقرار المالي للأسواق المالية

يقاس استقرار السوق المالي عادة بمؤشر تقلبات العوائد: ويشير إلى مدى وجود تقلبات في العوائد في السوق، أي عدم وجود استقرار مالي السوق، ويقاس باستخدام الانحراف المعياري للعوائد الشهرية في السوق المالي حيث تعد سلسلة زمنية لتلك العوائد لفترة 12 شهرا على أن يتم تنقيتها من الارتباط الذاتي ويشير انخفاض درجة التقلب في العوائد كمؤشر لتطور السوق المالي<sup>1</sup>. كما يقاس أيضا بمضاعف السعر أي حاصل قسمة السعر السائد للسهم على الأرباح المحققة من الاستثمار<sup>2</sup>.

إجمالاً لما تقدم عرضه في هذا المبحث فإن الجدول الموالي يلخص أهم مؤشرات التطور المالي حسب كل بعد:

<sup>1</sup> عبد اللطيف مصيطفى، محمد بن بوزيان، مرجع سبق ذكره. ص.79.

<sup>2</sup> محفوظ جبار، الأسواق المالية: الأسواق والأدوات المالية. ج.2. مرجع سبق ذكره. ص.ص.241-242.

جدول رقم (1-4): تلخيص أهم مؤشرات التطور المالي حسب كل بعد

مؤشرات التطور المالي		الأبعاد
ذات الأساس المصرفي	ذات الأساس السوقي	
- أصول البنك المركزي إلى إجمالي الأصول؛ - أصول البنوك التجارية إلى إجمالي الأصول المالية؛ - أصول المؤسسات المالية الأخرى إلى إجمالي الأصول المالية؛ - أصول البنوك التجارية إلى إجمالي أصول البنوك التجارية مضافا إليها أصول البنك المركزي؛ - أصول البنك المركزي إلى الناتج المحلي الإجمالي؛ - أصول البنوك التجارية إلى الناتج المحلي الإجمالي؛ - أصول المؤسسات المالية الأخرى إلى الناتج المحلي الإجمالي؛ - اجمالي الأصول المصرفية إلى الناتج المحلي الإجمالي؛ - المجاميع النقدية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي؛ - نسبة الائتمان المحلي المقدم من القطاع المصرفي إلى الناتج المحلي الإجمالي؛ - نسبة الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي؛ - الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي؛ - نسبة أشباه النقد إلى الناتج المحلي الإجمالي.	- القيمة السوقية إلى الناتج المحلي الإجمالي (الرسملة السوقية)؛ - نسبة حجم التداول الى الناتج المحلي الإجمالي؛ - عدد الشركات المدرجة؛	<b>العمق المالي</b>
- عدد فروع البنوك التجارية وعدد أجهزة الصراف الآلي (ATMs) لكل 1000 كم <sup>2</sup> ؛ - عدد فروع البنوك التجارية وعدد أجهزة الصراف الآلي (ATMs) لكل 100.000 راشد؛ - منافذ وكلاء الأموال عبر الهاتف المحمول لكل 100.000 راشد؛ - النسبة المئوية للراشدين الذين لديهم حساب على الأقل في مؤسسة مالية رسمية؛ - عدد الحسابات المصرفية لكل 1000 راشد؛ - عدد حسابات الودائع والقروض لكل 1000 راشد؛ - عدد المدعين والمقترضين لكل 1000 راشد.	- القيمة المتداولة لأسهم الشركات (باستبعاد أعلى عشر شركات) إلى إجمالي القيمة المتداولة؛ - رأس المال السوقي للشركات (باستبعاد أعلى عشر شركات) إلى إجمالي رأس المال السوقي.	<b>الوصول "الشمول" المالي</b>

- هامش سعر الفائدة؛	
- نسبة التكاليف التشغيلية للبنوك إلى	
الكفاءة	اجمالي الدخل؛
المالية	نسبة العائد على الأصول المصرفية
	(ROA)؛
	نسبة العائد على حقوق الملكية (ROE)
- مؤشر Z-score ؛	
النمو الائتماني المفراط؛	
-نسبة رأس المال التنظيمي إلى الأصول	
الاستقرار	المرجحة بالمخاطر (كفاية رأس المال)؛
المالي	- القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض؛
	-درجة التركيز؛
	-مؤشر السيولة (نسبة الأصول السائلة إلى
	إجمالي الأصول)

المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على ما سبق

وبخصوص صعوبات قياس تطور الأنظمة المالية توجد عدة صعوبات لا بد من الإشارة إليها، منها ما يلي<sup>1</sup>:

أولاً: لا يوجد مؤشر واحد للتطور المالي يقيس بشكل شامل الدرجة التي تقوم بموجها أسواق الائتمان بتمويل النمو الاقتصادي والمساهمة في تخفيف حدة الفقر، وذلك نظراً لإمكانية تقديم النظام المالي للعديد من الخدمات، ووجود قنوات متعددة يمكن من خلالها تشجيع النمو؛

ثانياً: يمكن للبيانات الإحصائية المتعلقة بالمؤشرات التقليدية للتطور المالي -مثل نسبة المجاميع النقدية المختلفة إلى إجمالي الناتج المحلي- أن تقدم دلالات مضللة بخصوص وضع النظام المالي وأثاره على النشاط الاقتصادي. فعلى سبيل المثال، إذا دلت النسبة المرتفعة نسبياً للعرض النقدي الواسع إلى إجمالي الناتج المحلي عن تمويل معتبر للقطاع العام من جانب النظام المالي، مع تمويل مصرفي قليل موجه إلى القطاع الخاص، فمن الصعب اعتبار التمويل في هذه الحالة بأنه معزز للنمو الاقتصادي. ومن ناحية أخرى إذا اقتربت النسبة المرتفعة للعرض النقدي الواسع مقابل إجمالي الناتج المحلي بوضع متوازن للمالية العامة وعدد كبير من الحسابات المصرفية، فقد يدل ذلك على احتمال تقديم النظام المالي لخدمات إلى القطاعات الأفقر من السكان؛

ثالثاً: ليس من السهل قياس بعض المؤشرات المهمة للتطور المالي قياساً كمياً، فهي بشكل رئيسي مؤشرات تدل على كفاءة النظام المالي لتخفيض تكاليف المعلومات والمعاملات ويعتبر تقييم هذه الكفاءة ممارسة نوعية. كما أنه ينطوي

<sup>1</sup> صندوق النقد الدولي. (2001). التنمية المالية والحد من الفقر: قضايا ومدلولات السياسات بشأن البلدان النامية وتلك السائرة عن طريق التحول لاقتصاد السوق. (ورقة عمل رقم: wp/01/160). ص. 6.

في العادة على تقييم للالتزام بمعايير وقوانين النظام المالي ذات الصلة وممارساته الجديدة وتنفيذها وتحليل البيئة الائتمانية ونوعية مديري ومشرفي البنوك ونظام الإدارة المؤسسية، إلخ. وبدون تحليل شامل للبيئة المؤسسية وهيكل الحوافز الذي يعمل مديرو ومشرفو البنوك والمراجعون والمودعون في ظله، يصعب وضع استنتاجات بخصوص مستوى التطور المالي في البلد المعني؛

رابعاً: أن البيانات الخاصة بالمؤشرات القابلة للقياس قياساً كمياً قد لا تتوفر بسهولة عبر البلدان، وقد يصعب أحياناً تجميع المعلومات المتوفرة بأسلوب متناسق وقابل للمقارنة بين البلدان مثل المعلومات الخاصة بمستوى القروض غير العاملة (المتعثرة) والتي قد لا تكون قابلة للمقارنة بين البلدان بسبب مختلف المنهجيات المستخدمة في حساب عدم الوفاء بالالتزامات؛

خامساً: بشكل عام عند قياس درجة وصول العائلات- وخاصة الفقيرة منها- إلى النظام المصرفي، تشتمل المؤشرات الرئيسية على عدد الحسابات المصرفية خاصة في المناطق الريفية وعدد القروض الأصغر الممنوحة من البنوك ومؤسسات التمويل الأصغر، وقد لا تتوفر هذه البيانات بسهولة في أغلب البلدان النامية.

## خلاصة

تم التطرق في هذا الفصل إلى المرتكزات النظرية للتطور المالي. من خلال هذا الفصل تم التوصل إلى أن النظام المالي هو الآلية التي يتم عن طريقها تحريك الأموال من الوحدات الاقتصادية ذات الفائض إلى الوحدات الاقتصادية ذات العجز وبجاجة إلى التمويل، حيث يقدم النظام المالي في الاقتصاد الحديث خمس وظائف أساسية تختلف جودتها تبعاً لمستوى التطور الذي يعرفه النظام المالي في البلد. كما أنه يمكن التمييز بين نوعين من الأنظمة المالية، الأول النظام المالي القائم على البنوك (أسلوب التمويل غير المباشر) والثاني. النظام المالي القائم على السوق (أسلوب التمويل المباشر)، ولكل من هذين النظامين خصائصه.

ظهر مفهوم التطور المالي "التنمية المالية" ليعكس التحسن في الخدمات المالية المقدمة من قبل مؤسسات النظام المالي (النظام المصرفي والأسواق المالية). فتم تعريفه من وجهات نظر عديدة؛ حيث ركزت المدرسة الهيكلية على بنية النظام المالي، بينما ركزت مدرسة التحرير المالي في وصف التطور المالي بأنه مرادف للتحرير المالي، أما المدرسة الوظيفية فعرفته أنه العملية التي من خلالها تخفض الأدوات المالية والأسواق والوسطاء الماليين -على الرغم من أنها لا تقضي بالضرورة- على تكاليف الحصول على المعلومات وتكاليف تنفيذ المعاملات وبالتالي تحسين ورفع من كفاءة أداء وظائف النظام المالي. كما تم تعريف التطور المالي حسب صندوق النقد الدولي (IMF) على أنه مزيج من العمق (حجم وسيولة المؤسسات الأسواق المالية)، والوصول (قدرة الأفراد والشركات على الوصول إلى الخدمات المالية)، والكفاءة (قدرة المؤسسات والأسواق المالية على تقديم الخدمات المالية بتكلفة منخفضة وعوائد مستدامة). تجدر الإشارة بأنه هناك عدد من المحددات (العوامل) التي تساعد أو تعيق التطور المالي أبرزها: المحددات المؤسسية، السياسية، الاقتصادية والهيكلية، وبالإضافة إلى البيئة الحديثة للصناعة المالية والتي أفرزتها ظاهرة العولمة المالية فقد ترتب عنها مجموعة من الانعكاسات والتحديات فكان لزاماً على النظام المالي المتطور مواكبة هذه المستجدات بالاستفادة من الجوانب الإيجابية وتذليل السلبيات.

وباعتبار أن التطور المالي مفهوم متعدد الجوانب يركز على أربعة أبعاد رئيسية كمرآة عاكسة لخصائص النظام المالي المتطور وهي العمق المالي، الوصول (الشمول) المالي، الكفاءة المالية، الاستقرار المالي. هذه الأبعاد الأربعة تُرجمت في شكل مؤشرات لقياس مستوى تطور النظام المالي بجانبه المصرفي والسوقي، مع ذلك لاتزال هناك عدة صعوبات لقياس التطور المالي.

## الفصل الثاني

# علاقة تطور النظام المالي بالنمو الاقتصادي

---

---

المبحث الأول: المتكزات النظرية للنمو الاقتصادي

المبحث الثاني: التطور المالي والنمو الاقتصادي في ظل اتجاه قيادة

العرض

المبحث الثالث: التطور المالي والنمو الاقتصادي في ظل الدراسات

التجريبية الحديثة

---

---

تمهيد:

شكل النمو الاقتصادي محور إهتمام فكري للباحثين الاقتصاديين وصناع السياسات على حد سواء، فكل الدول تسعى لتحقيق معدلات مرتفعة للنمو الاقتصادي لرفع مستوى معيشة ورفاهية شعوبها؛ ولهذا نجد النمو الاقتصادي كهدف من أهداف السياسة الاقتصادية وتعطى له الأولوية. وعليه لا بد من البحث في العوامل التي تساعد على تحقيق معدلات نمو اقتصادية مقبولة. لهذا يسعى هذا الفصل إلى التركيز على مفهوم النمو الاقتصادي ومؤشرات قياسه، ومن ثم التطرق إلى أبرز المدارس الفكرية التي تناولت محددات النمو الاقتصادي؛ وهي على نوعين: محددات خارجية (المحددات التقليدية للنمو: نظريات النمو الخارجي) وأخرى داخلية (المحددات الحديثة: نظريات النمو الداخلي).

في المقابل يعد تطور النظام المالي وعلاقته بالنمو الاقتصادي في الاقتصاد الحديث واحدة من أبرز العلاقات الجدلية التي لاقى إهتماما واسعا فتعددت الأدبيات الاقتصادية المالية في تناول هذه العلاقة نظريا بظهور العديد من المدارس الفكرية لتفسير هذه العلاقة. وتجريبيا تعددت الدراسات التي تناولت هذه العلاقة سواء عبر البلدان أو عبر البلد الواحد باستخدام أساليب القياس الاقتصادي.

من هذا المنطلق ومن أجل إحاطة شاملة بأبعاد علاقة التطور المالي بالنمو الاقتصادي جاء تقسيم هذا

الفصل على النحو التالي:

المبحث الأول: المرتكزات النظرية للنمو الاقتصادي

المبحث الثاني: التطور المالي والنمو الاقتصادي في ظل اتجاه قيادة العرض

المبحث الثالث: التطور المالي والنمو الاقتصادي في ظل الدراسات التجريبية الحديثة

## المبحث الأول: المراكز النظرية للنمو الاقتصادي

إن السؤال الأساسي الذي يُطرح هو لماذا تحقق بعض الدول نمو مرتفعة على مدى فترة زمنية معينة مقارنة بدول أخرى؟ إن الإجابة على هذا السؤال، تتطلب أولاً تحديد المصادر "المحددات" المختلفة التي تساعد على النمو الاقتصادي من خلال التعرض للمحددات التقليدية في إطار ما يعرف بنظريات النمو التقليدية وكذا المحددات الحديثة في إطار ما يعرف بنظريات النمو الداخلي (الذاتي).

## المطلب الأول: مفهوم النمو الاقتصادي ومؤشرات قياسه

يركز هذا المطلب على دراسة مفهوم النمو الاقتصادي بالتطرق للتعريف بمصطلح النمو الاقتصادي والشروط الواجب توفرها وكذا التطرق إلى مصطلح التنمية الاقتصادية والفرق بين هذا الأخير والنمو الاقتصادي. كما نستعرض في هذا المطلب أنواع النمو الاقتصادي ومؤشرات قياسه.

## أولاً: تعريف النمو الاقتصادي

يعرف النمو الاقتصادي بوصفه الزيادة في قيمة السلع والخدمات المنتجة من قبل الاقتصاد الوطني. ويقاس النمو الاقتصادي تقليدياً بوصفه النسبة المئوية للزيادة في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي. وعادة فإن النمو الاقتصادي يحسب بصيغ حقيقية.<sup>1</sup>

يعرف النمو الاقتصادي على أنه "زيادة قدرة الاقتصاد على إنتاج السلع والخدمات، مقارنة بسنة أخرى"<sup>2</sup> يقصد بالنمو الاقتصادي "حدوث زيادة مستمرة في إجمالي الناتج المحلي أو إجمالي الناتج القومي، بما يحقق زيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل القومي الحقيقي"<sup>3</sup>.

يعرف النمو الاقتصادي على أنه "زيادة في متوسط دخل الفرد الحقيقي، دون ربطه بالضرورة، بحدوث تغيرات هيكلية اقتصادية واجتماعية وعكسه الركود والكساد"<sup>4</sup>.

يجب أن تراعى بعض الشروط لتحقيق نمو اقتصادي حقيقي أهمها<sup>5</sup>:

<sup>1</sup> الفريشي، محمد صالح تركي. (2010). علم اقتصاد التنمية. إثراء للنشر والتوزيع. عمان. الأردن. ص.71.

<sup>2</sup> سلامي، أحمد وساحل، محمد وبن تفات، عبد الحق. (2018). أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في تركيا خلال الفترة (2006-2016). مجلة رؤى اقتصادية جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر. المجلد 8. العدد 2. ص.17.

<sup>3</sup> عجمية، محمد عبد العزيز وناصف، إيمان عطية ونجا، على عبد الوهاب. (2007). التنمية الاقتصادية بين النظرية والتطبيق - النظريات - الاستراتيجيات - التمويل. الدار الجامعية. الإسكندرية. ص.73.

<sup>4</sup> العيسى، نزار سعد الدين وقطف، إبراهيم سليمان. (2006). الاقتصاد الكلي: مبادئ وتطبيقات. دار الحامد للنشر والتوزيع. عمان. ص.313.

<sup>5</sup> السنطاوي، أحلام مرسي محمد (2021). العلاقة بين الاستثمار الأجنبي والاستثمار المحلي وأثرهما على النمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة من 2002/2003-2017/2018. المجلة العربية للإدارة. المجلد 41. العدد 3. (تحت النشر). ص.8.



✓ أن تكون الزيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل وليس الدخل الإجمالي فقط، وعليه ليتحقق نمو اقتصادي ملموس لابد أن يكون معدل نمو الناتج المحلي أكبر من معدل نمو السكان، وهذا لا يعني أنه لم يتحقق نمو اقتصادي، ولكن إذا كان معدل نمو السكان أكبر من معدل نمو الناتج المحلي فهذا يعني أن الزيادة في السكان ستمتص الزيادة في الناتج وبالتالي لا يتحقق تحسن في مستوى معيشة الأفراد؛

✓ تحقق زيادة مستمرة ومستقرة في متوسط نصيب الفرد من الدخل الحقيقي، أي تكون الزيادة حقيقية في مستوى النشاط الاقتصادي ودائمة، وليس بسبب ظروف طارئة يمكن أن تزول، وأيضا تكون الزيادة في الدخل مستقرة حول قيمة معينة لفترة طويلة من الزمن أو بمعنى آخر لا تتعرض لتقلبات كبيرة في معدلها من سنة لأخرى.

ثانيا: تعريف التنمية الاقتصادية والفرق بينها وبين النمو

### 1. تعريف التنمية الاقتصادية

تعرف التنمية الاقتصادية على أنها "تمثل في تحقيق زيادة مستمرة في الدخل القومي الحقيقي وزيادة متوسط نصيب الفرد منه، هذا فضلا عن إجراء عديد من التغيرات على كل من هيكل الإنتاج ونوعية السلع والخدمات المنتجة، إضافة إلى تحقيق عدالة أكبر في توزيع الدخل القومي، أي إحداث تغيير في هيكل توزيع الدخل لصالح الفقراء"<sup>1</sup>.

كما تعرف التنمية على أنها "ظاهرة مركبة، تتضمن النمو الاقتصادي، كعنصر هام وأساسي، مقرونا بحدوث تغير في الهياكل الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والثقافية والعلاقات الخارجية. أي أن التنمية تتمثل في تغييرات عميقة، في الهياكل الاقتصادية، والاجتماعية، والسياسية في المجتمع المحلي. وفي العلاقات التي تربطه بالنظام الاقتصادي والسياسي العالمي. وينتج عن ذلك توليد زيادات تراكمية على مستوى دخل الفرد الحقيقي، على أن تكون قابلة للاستمرار واقتان ذلك بأثار إيجابية غير اقتصادية، وهذا ما يعرف بالتنمية المستدامة"<sup>2</sup>.

### 2. الفرق بين التنمية الاقتصادية والنمو

إن مصطلحي النمو والتنمية استخدموا كمرادفين لبعضهما، خاصة في الأدبيات الاقتصادية الأولى، فكلاهما يشير إلى معدل زيادة الناتج الوطني الإجمالي الحقيقي خلال فترة زمنية طويلة<sup>3</sup> ومع ذلك فإنهما لا يتشابهان. فالتنمية الاقتصادية تختلف عن النمو الاقتصادي. فالنمو الذي يعني زيادات في السكان ضمن

<sup>1</sup> عجمية، محمد عبد العزيز وناصف، إيمان عطية ونجا، على عبد الوهاب. (2007). مرجع سبق ذكره. ص.78.

<sup>2</sup> العيسى، نزار سعد الدين وقطف، إبراهيم سليمان. (2006). مرجع سبق ذكره. ص.313.

<sup>3</sup> القريشي، مدحت. (2007). التنمية الاقتصادية (نظريات وسياسات وموضوعات). دار وائل للنشر. عمان. الأردن. ص.124.

منطقة محددة أو زيادات في كمية أو قيمة السلع والخدمات المنتجة في الاقتصاد المحلي لا يعني أو لا يقود بالضرورة إلى تحسينات نوعية في الحياة.<sup>1</sup>

في حين تشير التنمية الاقتصادية إلى تحسن في نوعية الحياة المرافقة للتغيرات وليس بالضرورة إلى زيادة في السكان وتركيبهم، وكمية وطبيعة فرص العمل المحلية وكميات وأسعار السلع والخدمات المنتجة محليا، فالتنمية الاقتصادية هي عملية تغيير هيكلية والتغيير الهيكلي يركز الاهتمام على قضايا الهيكل وهذا هو عنصر يؤثر ليس فقط في المستوى الكمي لاقتصاد بلد معين ولكن أيضا في استقرارية الاقتصاد.<sup>2</sup>

في المقابل يشير النمو الاقتصادي إلى ارتفاع في الدخل الوطني أو الفردي. والدخل الفردي يقاس بوصفه الناتج الوطني الإجمالي (وهو قيمة كل السلع والخدمات المنتجة من قبل الاقتصاد الوطني) مقسوما على السكان. فإذا ازداد إنتاج السلع والخدمات في بلد معين بأية وسيلة فإننا يمكن أن نقول أن ذلك الارتفاع في الإنتاج هو نمو اقتصادي. أما التنمية الاقتصادية فهي تتضمن تغيرات هيكلية فضلا عن تغيرات أخرى.<sup>3</sup>

وبشكل عام يمكن القول إن أبرز الفروقات بين المصطلحين (النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية) تتمثل فيما يلي<sup>4</sup>:

- ❖ النمو مفهوم كمي يشير إلى الزيادة المستمرة في إنتاج السلع الاقتصادية في بلد ما، بينما التنمية مفهوم كمي ونوعي يهدف إلى رفع مستوى الانسان في كافة المجالات؛
- ❖ النمو عملية تغيير تلقائية بينما التنمية جهد هادف وإرادي مقصود؛
- ❖ النمو لا يتناول مختلف نواحي الحياة عكس التنمية؛
- ❖ يقاس النمو بالدخل الفردي الحقيقي، بينما التنمية وبسبب كونها مفهوم أشمل من النمو يترجم تغيرات متعددة اجتماعية، ثقافية، ديمغرافية، اقتصادية وسياسية فإنها تحتاج إلى معايير متعددة الأبعاد (مثل مقاييس التنمية البشرية الأشهر والابسط مثلا).

### ثالثا: أنواع النمو الاقتصادي

في هذا الصدد يتم التمييز بين ثلاث أنواع من النمو الاقتصادي يمكن سردها على النحو التالي<sup>5</sup>:

- **النمو التلقائي (Automatic Growth):** هو من أهم أنواع النمو الاقتصادي الذي يحدث بشكل تلقائي عبر أسلوب الحرية الاقتصادية، عن طريق المرونة العالية للهيكل الاقتصادي للبلد الذي يشهد نموا تلقائيا لتغيراته

<sup>1</sup> الفريشي، محمد صالح تربي. (2010). مرجع سبق ذكره. ص.40.

<sup>2</sup> المرجع نفسه. ص. 41.

<sup>3</sup> المرجع نفسه. ص.42.

<sup>4</sup> مصيطفى، عبد اللطيف وبن سانية، عبد الرحمان. (2014). دراسات في التنمية الاقتصادية. مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع. لبنان. ص.16.

<sup>5</sup> الطائي، عبد الرحمن كريم عبد الرضا و المكصوسي، رحمن حسن علي. (2018). تحليل واقع العلاقة بين أسعار النفط العالمية والنمو الاقتصادي العراقي حالة دراسية للمدة 1970-2015. مجلة واسط للعلوم الإنسانية. المجلد 14. العدد 1. ص.720.

الاقتصادية دون الاعتماد على الخطط الاقتصادية المعدة من قبل ذلك البلد، وبالتالي تنتقل شرارة النمو تلقائياً وبسرعة كبيرة بين قطاعاته بمساعدة الترابطات الأمامية والخلفية لتلك القطاعات وهذا ما شهدته البلدان المتقدمة منذ الثورة الصناعية.

● **النمو العابر (Transit Growth):** وهو النمو الاقتصادي الذي يحدث استجابة لبروز عوامل طارئة ومؤقتة، وعادة ما تكون خارجية كارتفاع أسعار النفط وتحقيق معدلات نمو إيجابية، وحينما تزول هذه العوامل يزول معها النمو الذي أحدثته، أي أنه لا يملك صفة الاستمرارية والثبات لمدة طويلة، وهذا ما حدث لكثير من البلدان النامية عموماً والمصدرة للنفط خصوصاً بعد ارتفاع أسعار النفط منذ سبعينيات القرن الماضي.

● **النمو المخطط (The Planned Growth):** وهو النمو الاقتصادي الذي يحدث بتدخل وتخطيط من قبل الحكومة. وذلك بوضع عملية تخطيط شاملة لموارد واحتياجات المجتمع.

إلا أن هناك من الاقتصاديين من يميز بين نوعين من النمو الاقتصادي ألا وهما النمو الاقتصادي الموسع والنمو الاقتصادي المكثف<sup>1</sup>:

● **النمو الاقتصادي الموسع:** يتمثل هذا النوع من النمو في كون نمو الدخل يتم بنفس معدل نمو السكان أي أن الدخل الفردي ساكن، يقوم النمو التوسعي على نمو العوامل التقليدية، وهو يعني زيادة كميات عوامل الإنتاج، بمعنى أن النمو يسمى نمواً توسعياً لما يزيد الناتج الحقيقي تناسبياً مع استعمال عوامل الإنتاج بدون مجهود حقيقي في إنتاجية عوامل الإنتاج، ويتحقق هذا النوع عندما ينمو إنتاج دولة ما مقاساً بالناتج الوطني الحقيقي، بمعنى أن الدول تحقق نمواً اقتصادياً موسعاً حتى ولو لم يرتفع نصيب الفرد من الناتج الوطني؛

● **النمو الاقتصادي المكثف:** يتمثل هذا النوع من النمو في كون نمو الدخل يفوق نمو السكان وبالتالي يرتفع الدخل الفردي. يقوم النمو المكثف على نمو الإنتاجية أي زيادة الإنتاجية (تنظيم أفضل للعمل)، بمعنى آخر أن التحسن الدائم لإنتاجية عوامل الإنتاج سيسمح بتحقيق نمو مكثف، في هذه الحالة يؤدي التقدم التقني دوراً هاماً، ويمكن أن يكون التقدم التقني فعل خارجي للاقتصاد أو نتيجة للنشاط الاقتصادي نفسه مثلاً الارتباط ما بين نفقات البحث والتطوير، الابتكار وزيادة الإنتاجية، وعليه فالنمو المكثف هو نتيجة التحسين في فعالية التنظيم والتنسيق الإنتاجي، ويمكن أن يتحقق هذا النوع من النمو من خلال تنمية السلع والخدمات المتاحة للفرد، وعليه فإن نصيب الفرد من الناتج الوطني هو معيار النمو المكثف.

<sup>1</sup> بالاعتماد على:

-ملوح، فضيلة ومكيد، علي. (2020). محددات النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية للفترة (1990-2018). Revue d'Economie et de Statistique Appliquée. المدرسة الوطنية العليا للإحصاء والاقتصاد التطبيقي. المجلد 17. العدد 02. ص. 128.  
-محمودي، مليك وبركان، يوسف. (2016). محددات النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية تحليلية للفترة (1990-2014). مجلة الدراسات المالية والمحاسبية، جامعة الشهيد حمه لخضر- الوادي. الجزائر. المجلد 7. العدد 1. ص. 261-262.

## رابعاً: مؤشرات قياس النمو الاقتصادي

لقياس النمو الاقتصادي نميز بين ثلاث أنواع من المؤشرات:

## 1. الناتج المحلي الإجمالي: (Gross Domestic Product (GDP))

يعرف الناتج المحلي الإجمالي (GDP) على أنه "إجمالي السلع والخدمات النهائية التي يقوم المجتمع بإنتاجها خلال سنة معينة"<sup>1</sup> كما يعرف على أنه "إجمالي قيمة السلع والخدمات المنتجة والمسوقة داخل حدود دولة ما خلال فترة زمنية معينة (ثلاثة أشهر أو سنة)". يعكس هذا المؤشر الحالة الاقتصادية للدولة فزيادة الإنتاج في أي دولة تعكس تحسن الوضع الاقتصادي للدولة وقدرة الاقتصاد على توفير المزيد من فرص العمل، وبالتالي زيادة دخل الأفراد الذي ينعكس على زيادة استهلاكهم وكذلك مدخراتهم مما يؤدي إلى زيادة الإنتاج مرة أخرى والعكس صحيح<sup>2</sup>

وفقاً لذلك فإن الناتج المحلي الإجمالي يعكس كفاءة الدولة في استخدام مواردها من دون الاستعانة بالموارد الخارجية وبالتالي يعكس حجم الاقتصاد في منطقة ما، وقد لعب هذا المؤشر ولمدة زمنية طويلة دور أساسي في تصنيف فقر وغنى الدول، ويعتبر من المؤشرات المهمة والأكثر شمولاً للنشاط الاقتصادي الإجمالي حيث يشمل جميع قطاعات الاقتصاد<sup>3</sup>

## 1.1 استخدامات الناتج المحلي الإجمالي

- يعكس مؤشر الناتج المحلي الإجمالي الأنشطة الاقتصادية التي عمل المجتمع على إنتاجها خلال فترة زمنية معينة غالباً سنة؛
- كما يستخدم في التحليلات الاقتصادية التي يقوم بها الاقتصاديون لمعرفة أداء الاقتصاد في الدولة والتنبؤ بالوضع المستقبلي من حيث معدل النمو أو الانكماش المتوقع على المدى القصير؛
- من جانب آخر يستخدم هذا المؤشر للمقارنة بين الأداء الاقتصادي للدول؛
- يعتبر احتساب الناتج المحلي الإجمالي مهماً لأنه ببساطة يوفر معلومات عن مدى سلامة أو ضعف الاقتصاد في أي دولة؛ حيث تدل الزيادة في قيمة الناتج المحلي الإجمالي على أن اقتصاد الدولة قوي وله القدرة على التوسع وتوفير المزيد من فرص العمل مما يعني تراجع مستويات البطالة، وزيادة فرص العمل وبالتالي زيادة الدخل المتوفر في تناول السكان؛

<sup>1</sup> الأندني، محمد أحمد. (2012). النظرية الاقتصادية الكلية (السياسة والممارسة). الأمين العام للنشر والتوزيع. صنعاء. ص. 63.

<sup>2</sup> مجدي، نرمين. (2021). مفاهيم اقتصادية أساسية: الناتج المحلي الإجمالي. صندوق النقد العربي. أبوظبي. الإمارات العربية المتحدة. ص. 7-8.

<sup>3</sup> علي، مهي كريم. (2021). معايير النمو الاقتصادي و انعكاساته في العراق (للفترة 2000-2012). مجلة دراسات تربوية. بغداد: وزارة التربية. مركز البحوث والدراسات التربوية. المجلد 14. العدد 55. ص. 294.

■ يقاس الناتج المحلي الإجمالي بعملة الدولة المعنية، وعندما يتم مقارنة قيمة الناتج المحلي الإجمالي لأكثر من دولة يتم تحويل قيمة ناتج كل دولة إلى القيمة المساوية له بعملة موحدة لتسهيل المقارنة الاقتصادية.<sup>1</sup>

### 2.1 الأسعار المستخدمة في حساب الناتج المحلي الإجمالي

يمكن حساب الناتج المحلي الإجمالي حسب الأسعار بطريقتين هما: طريقة الأسعار الجارية وطريقة الأسعار الثابتة على النحو التالي:<sup>2</sup>

#### ■ الناتج المحلي الإجمالي الإسمي/ النقدي (Nominal GDP) (الناتج بالأسعار الجارية)

يتم حساب القيمة النقدية للسلع والخدمات (الناتج المحلي الإجمالي) بالأسعار الجارية في السوق، خلال فترة زمنية معينة كمحصلة لمجموع إجمالي كميات الإنتاج من السلع والخدمات على مستوى الاقتصاد المحلي مضروباً في الأسعار الخاصة بكل منها أو ما يعرف بالأسعار الجارية. من ثم يأخذ الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية في الاعتبار التغييرات المستمرة في الأسعار التي تحدث نتيجة التقلبات التي تطرأ على الأسواق. لذلك لا يعكس الناتج المحلي الإجمالي الإسمي التغير الحقيقي في الناتج، لأنه عند ارتفاع الأسعار (التضخم) سوف يرتفع الناتج المحلي الإجمالي بسبب الزيادة في الأسعار وليس بسبب زيادة ما تم إنتاجه محلياً من سلع وخدمات.

#### ■ الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (Real GDP) (الناتج بالأسعار الثابتة)

يشير إلى إجمالي ما يشتريه المجتمع من سلع وخدمات منتجة على المستوى المحلي خلال فترة زمنية معينة بناء على سعر مرجعي سيتم حسابه وفقاً لسنة مرجعية يتم الاعتماد عليها لباقي السنوات، حيث يتم تثبيت الأسعار لسنة مرجعية يتم الاتفاق عليها لحساب الناتج الحقيقي لدولة ما، وتسمى (سنة الأساس). لذلك، يعتبر الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي مؤشراً جيداً لقياس معدل النمو الاقتصادي لأنه يعكس الكمية الحقيقية التي تم إنتاجها في أي دولة بدون تأثير تقلبات الأسعار.

### 3.1 معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة (Real GDP Growth Rate)

يعتبر معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة من أبرز المؤشرات لقياس مستوى الأداء الاقتصادي لأي دولة عبر الزمن، حيث يقيس نسبة التغير في قيمة الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة ما بين فترتين زمنيةتين لقياس التطور المحقق على مستوى اقتصاد دولة ما خلال فترة محددة. ففي حال ارتفاع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة، يدل ذلك تحسن مستوى الأداء الاقتصادي لهذه الدولة، وفي حال انخفاضه يدل ذلك على تراجع مستوى الأداء الاقتصادي للبلد. وقد يسجل هذا المؤشر قيمة سلبية وهو ما يعني

<sup>1</sup> مجدي، نرمين. (2021). مرجع سبق ذكره. ص.ص. 8-9.

<sup>2</sup> المرجع نفسه. ص.ص. 13-15.

في هذه الحالة انكماش اقتصاد الدولة أي انخفاض قيمته ما بين فترتين زمنييتين. ويحسب معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي على النحو التالي<sup>1</sup>:

معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة = [(الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة للسنة الحالية - الناتج المحلي الإجمالي للسنة السابقة) / الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة للسنة السابقة]  $100 \times$

#### 4.1 صعوبات حساب الناتج المحلي الإجمالي (GDP)

بالرغم من أن قياس الناتج المحلي الإجمالي (GDP) واضح من حيث العناصر المكونة له إلا أن هناك مشاكل تتعلق بتحديد العناصر. فالحصول على قيمة حقيقية وممثلة للناتج المحلي الإجمالي أمر في غاية الأهمية، لأنه من خلالها يتم الحكم على مستوى الأداء الوطني والنشاط الاقتصادي. وتعتبر عملية الحصول على بيانات دقيقة للناتج عملية صعبة للغاية وهذا راجع لوجود العديد من المحددات والعقبات التي تحول دون الحصول على تلك القيم. ويحاول الاقتصاديون بشكل مستمر الحد من الصعوبات وإيجاد الحلول لها للوصول إلى قيمة ممثلة للناتج، ومن أهم الصعوبات التي يمكن مواجهتها عند حساب الناتج المحلي الإجمالي (GDP) ما يلي<sup>2</sup>:

➤ نقص وعدم توفر المعلومات والبيانات الإحصائية الدقيقة لجميع القطاعات الاقتصادية حيث أن الإحصائيات الرسمية قد لا تتمكن من ذكر جميع المنتجات ولا تستطيع التعرف عليها أو الوصول إليها فتغفل عن ذكرها، فالأمر يحتاج إلى معرفة دقيقة وخبرات طويلة حتى يتم إيجاد أرقام منقحة تمثل الناتج المحلي الإجمالي؛

➤ مشكلة الازدواجية في حساب بعض المنتجات، وتظهر عندما يتم حساب قيمة السلعة أكثر من مرة خاصة السلع الوسيطة، مما يؤدي إلى تضخم الناتج المحلي الإجمالي؛

➤ صعوبة قياس قيمة المنتجات والخدمات التي يستهلكها مالكوها، حيث لا تمر هذه السلع في السوق إذ أنه غالباً ما يتم استثناء وإغفال هذه السلع والخدمات ولهذا تصبح قيمة الناتج أقل من القيمة الحقيقية، وذلك بسبب استبعاد هذه السلع؛

➤ صعوبة تقدير ربح المنازل التي يقطنها مالكوها، لذا يجب تقدير قيمة هذه الإيجارات والريوع وإضافتها إلى حسابات الناتج المحلي الإجمالي، حتى تكون النتائج فعلية وحقيقية؛

<sup>1</sup> مجدي، نرمين. (2021). مرجع سبق ذكره. ص.ص. 15-16.

<sup>2</sup> اعتماداً على:

- تومي، صالح. (2013). مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي مع تمارين ومسائل محلولة. ط.3. دار أسامة للطباعة والنشر. (د.م.ن). ص.34-36.

- مجدي، نرمين. (2021). مرجع سبق ذكره. ص. 19.

➤ مشكلة حساب المدفوعات التحويلية ويقصد بها جميع المبالغ التي يحصل عليها الأفراد دون مقابل مثل الإعانات والهبات والهدايا). وهذه المدفوعات يجب استثنائها وعدم إدراجها ضمن حسابات الناتج المحلي الإجمالي، كون هذه المبالغ دفعت دون مقابل أي دون إنتاج؛

➤ صعوبة حساب قيمة السلع القديمة والمستعملة، إذ يجب أن تدخل ضمن حسابات الناتج المحلي الإجمالي للسنة الجارية باعتبار أن هناك سلعا يتم إنتاجها في سنوات سابقة وتستهلك لعدة سنوات مثل المباني والأجهزة المعمرة واستخدامها لسنوات عدة ما هو إلا تحويل للكمية ولا تعتبر إنتاجا جديدا، إلا أنه إذا تم إجراء إضافات أو إصلاحات عليها فإن هذه الإضافات تحسب في قيمة الناتج المحلي الإجمالي للسنة الجارية التي تمت فيها الإضافات؛

➤ إغفال جزء كبير من قوة العمل وعدم احتسابه ضمن الناتج المحلي الإجمالي وهو الجزء المتمثل في عمل ربوات البيوت اللواتي لا يعتبرن عاملات ولا يتقاضين أي أجر، والسبب هو أن هذا العمل يجب أن يدخل ضمن حسابات الناتج، فربة البيت لو عملت كخادمة أو مربية بأجر في المنازل لحصلت على عائد مقابل عملها، أي أن هذا النوع من العمل إنتاجي ويدخل دخلا ولكنه مهمل في حسابات الناتج المحلي الإجمالي؛

➤ عملية بيع وشراء الأسهم لا تمثل سوى نقل للملكيتها حيث أنها لا تمثل إنتاجا جديدا. لذا يجب استثناء هذا النشاط من حسابات الناتج المحلي الإجمالي. أما الخدمات التي تؤدي إلى انتقالها من شخص لآخر مثل العمولات والسمسرة فإنها تدخل ضمن حسابات الناتج المحلي الإجمالي لأنها تمثل خدمات جديدة؛

➤ تذبذب وتقلب مستوى الأسعار من سنة إلى أخرى وهذا بدوره يؤدي إلى تباين الناتج المحلي واختلاف معدلاته وأحيانا يعطي أرقاما لا تمثل حقيقة الناتج المحلي، ويمكن التغلب عن هذه المشكل بحساب الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لكل سنة بدلا من حساب الناتج الاسمي؛

➤ عدم القدرة على تقدير إهلاك رأس المال وبالتالي عدم إمكانية الحصول على قيمة الناتج المحلي الصافي؛

➤ عدم شمولية المؤشر كذلك في بعض الدول للأنشطة الاقتصادية المتضمنة في القطاع غير الرسمي الذي يمثل أهمية معتبرة لاسيما في الدول النامية بشكل عام.

## 2. متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي

يعد مؤشر متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي أحد أهم المؤشرات التي تعكس الخصائص الاقتصادية والاجتماعية للبلد، فالنمو الاقتصادي ما هو إلا زيادة مستمرة في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي المتوافقة مع الزيادة في عدد السكان<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> التميمي، زهرة حسن عباس والسالم، رجاء عبد الله عيسى. (2018). مصادر النمو الاقتصادي ومؤشراته. دار الأيام للنشر والتوزيع. عمان الأردن. ص. ص. 139.



يشير متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي إلى نصيب كل شخص في الدولة من الناتج المحلي الإجمالي. ويتم حسابه بقسمة الناتج المحلي الإجمالي لدولة معينة على عدد سكانها. يستخدم هذا المقياس كأداة اقتصادية لمعرفة مدى قدرة الأفراد على الحصول على السلع والخدمات. كما يمكن اعتباره أحد المؤشرات لقياس مستوى رفاهية المجتمعات، ذلك لأن الارتفاع في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي تعني قدرة المواطن على شراء المزيد من السلع والخدمات وتوجيه المزيد من الأموال للادخار والاستثمار. يحسب متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة على النحو التالي<sup>1</sup>:

متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة = (الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة في سنة ما / إجمالي عدد السكان في نفس السنة)

هناك علاقة ما بين متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، وكل من معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ومعدل نمو السكان. ففي حالة نمو الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة بنسبة تفوق معدل نمو السكان، يشهد متوسط نصيب الفرد من الناتج ارتفاعاً شريطة عدم زيادة مستويات التفاوت في توزيع الدخل في هذه الدولة خلال تلك الفترة، والعكس صحيح<sup>2</sup>.

### 3. متوسط دخل الفرد الحقيقي وتوزيع الدخل

إن متوسط دخل الفرد الجاري ما هو إلا حاصل قسمة الدخل الوطني الجاري في سنة معينة على عدد السكان في نفس السنة، بينما متوسط دخل الفرد الحقيقي فيحسب وفقاً للصيغة التالية<sup>3</sup>:

$$\text{متوسط دخل الفرد الحقيقي} = \frac{\text{متوسط دخل الفرد الجاري}}{\text{الرقم القياسي لأسعار المستهلك}} \times 100X$$

ويعد متوسط دخل الفرد الحقيقي مؤشراً مهماً يعكس حالة الرفاه المادي للفرد، ويستخدم هذا المؤشر كمقياس عن مدى التقدم والتطور الاقتصادي في بلد ما. غير أن المؤشر تعرض لعدد من الانتقادات منها<sup>4</sup>:

✓ لا يعبر عن المستوى المعيشي إذ أنه يأخذ الجانب المادي فقط؛

✓ هو مقياس مظلّل لا يعبر عن نوعية الحياة، فهو يعطي فكرة على أن المواطنين ينالون حصصاً متساوية أو شبه متساوية من الدخل الوطني مع أن توزيع الدخل على السكان كثيراً ما يتسم بالفروق وهذا الأمر له أبعاده الواضحة على نوعية الحياة بالنسبة لشرائح المجتمع ذات فئات الدخل المنخفض (من النواحي الاقتصادية وغير

<sup>1</sup> مجدي، نرمين. (2021). مرجع سبق ذكره. ص. 19.

<sup>2</sup> المرجع نفسه. ص. 19.

<sup>3</sup> التميمي، زهرة حسن عباس والسالم، رجاء عبد الله عيسى. (2018). مرجع سبق ذكره. ص. 142.

<sup>4</sup> المرجع نفسه. ص. 143.



الاقتصادية على حد سواء). فقد تميل بعض الأسر إلى الادخار دون تحقيق مستوى معيشي مرموق أو تتصرف بشكل سيء في دخولها.

### المطلب الثاني: المحددات التقليدية للنمو الاقتصادي: نظريات النمو الخارجي

نظرا لأهمية النمو الاقتصادي في حياة المجتمعات اتجه العديد من الباحثين الاقتصاديين إلى البحث بشكل مستفيض في المحددات (العوامل) التي تساعد في تحقيق النمو الاقتصادي في شكل نظريات ونماذج وكانت البداية من التحليل الكلاسيكي ثم نظرية شومبيتر والنظرية الكينزية والنظرية الكلاسيكية المحدثة، والتي لكل منها وجهة نظر في العوامل المحددة للنمو الاقتصادي ويمكن تصنيف هذه النظريات في إطار ما يعرف بنظريات النمو الخارجي لتمييزها عن نظريات النمو الحديثة ذات التوجه الداخلي.

#### أولاً: النمو الاقتصادي عند الكلاسيك

ظهر الفكر الكلاسيكي في أواخر القرن الثامن عشر وبداية القرن التاسع عشر -أي في فترة الثورة الصناعية في أوروبا - ويعتبر آدم سميث ومالتوس وميل وريكاردو إضافة إلى كارل ماركس، من أهم رواده، الذين أهتموا بقضايا النمو وقضايا توزيع الدخل بين الأجور والأرباح<sup>1</sup> وقد استند التحليل الكلاسيكي على فرضيات عديدة أهمها الملكية الخاصة والمنافسة التامة وسيادة حالة التشغيل الكامل للموارد والحرية الفردية في ممارسة النشاط واتجه الفكر الكلاسيكي للبحث عن أسباب النمو طويل الأجل في الدخل الوطني معتمدين على أسلوب التحليل الاقتصادي الجزئي<sup>2</sup>.

ورغم الاختلاف في بعض الآراء فيما بين هؤلاء الاقتصاديين (آدم سميث (1723-1790)؛ دافيد ريكاردو (1772-1823)؛ روبرت مالتوس (1766-1834)؛ كارل ماركس (1818-1883)؛.....) لكن هناك آراء عديدة متفق عليها فيما بينهم بخصوص نظرتهم للنمو الاقتصادي. فقد حاول الاقتصاديون الكلاسيك البحث واكتشاف أسباب النمو على المدى الطويل ومن أبرز أفكارهم في مجال النمو الاقتصادي ما يلي<sup>3</sup>:

1- إعتقد الكلاسيك أن الإنتاج هو دالة لعدد من العوامل وهي: العمل؛ رأس المال؛ والموارد الطبيعية والتقدم التكنولوجي. والتغير في الإنتاج (النمو) يتحقق عندما يحصل تغير في أحد هذه العوامل أو جميعها. فحسب الكلاسيك يرون أن القوة الدافعة للنمو الاقتصادي تتمثل بتقدم الفن الإنتاجي وعملية تكوين رأس المال (الاستثمار). وأن تكوين رأس المال يعتمد على الأرباح وأن التقدم التكنولوجي لا يتم إلا من خلال تكوين رأس المال؛

<sup>1</sup> شاهين، عبد الحليم. (2021). التطور التاريخي لنظريات النمو والتنمية في الفكر الاقتصادي. سلسلة دراسات تنموية. العدد 73. المعهد العربي للتخطيط. الكويت. ص.6.

<sup>2</sup> القريشي، مدحت. (2007). مرجع سبق ذكره. ص.55-56.

<sup>3</sup> غالم، عبد الله وخزان، عبد الحفيظ. (2017). مرجع سبق ذكره. ص.185-186.

2- اعتقد الكلاسيك بوجود علاقة بين النمو السكاني والتراكم الرأسمالي حيث أكدوا بأن تزايد التراكم الرأسمالي يؤدي إلى تزايد حجم السكان وفي نفس الوقت فإن تزايد حجم السكان من شأنه أن يؤدي إلى تخفيض تكوين رأس المال؛

3- اتجاه الأرباح نحو الانخفاض: إذ يقولون أن الأرباح لا تزداد بشكل مستمر بل تتجه إلى الانخفاض عندما تشتد المنافسة لزيادة التراكم الرأسمالي والسبب طبقاً لأدم سميث هو زيادة الأجور الناجمة عن المنافسة فيما بين الرأسماليين، كما يعتقد الكلاسيك بأنه عند وجود السوق الحرة فإن اليد الخفية من شأنها أن تعظم الدخل الوطني؛

4- إن كل من مفكري النظرية الكلاسيكية يتصورون ظهور حالة الركود والثبات كنهاية لعملية التراكم الرأسمالي وذلك بسبب ندرة الموارد الطبيعية والمنافسة فيما بين الرأسماليين؛

5- أكد الكلاسيك على الأهمية الكبيرة للبيئة الاجتماعية والمؤسسية المواتية للنمو؛ وهذه الأخيرة تشمل نظام اجتماعي إداري وحكومة مستقرة ومؤسسات تمويلية منظمة ونظام كفو للإنتاج، وهناك حاجة لتحرير الناس من التقاليد القديمة والمواقف والخرافات وتحديد حجم العائلة.

الاقتصادي الكلاسيك يعتبرون التراكم الرأسمالي هو السبب الرئيس للنمو وأن الأرباح هي المصدر الوحيد للدخار وأن توسيع السوق هو عامل مساعد لتوسيع الاقتصاد كما أن وجود المؤسسات وكذلك المواقف والأوضاع الاجتماعية الملائمة هما شرطان ضروريان للتنمية الاقتصادية. واعتقدوا أن النظام الرأسمالي محكوم عليه بالركود، ومن أجل أن تحصل عملية النمو الاقتصادي أيدوا عدم تدخل الحكومة في النشاط الاقتصادي<sup>1</sup>.

### ثانياً نظرية شومبيتر

يعتبر شومبيتر من أبرز الكتاب في حقل النمو الاقتصادي، خاصة من خلال دراسته لعملية النمو في الاقتصاد الرأسمالي، وبحثه في الكيفية التي تتم بها هذه العملية والأطر والمؤسسات التي تحكمها<sup>2</sup>.

تقوم نظرية شومبيتر في النمو الاقتصادي على أساس أن المنظم الفرد يضع خطط إنتاجية بدافع الحصول على أقصى ربح ممكن فتزداد المنافسة بينه وبين الآخرين ولذلك فإن النمو الاقتصادي عند شومبيتر يعتمد على عنصرين رئيسيين هما المنظم ثم الائتمان المصرفي الذي يوفر للمنظمة الإمكانيات المادية اللازمة للابتكار والاختراع والتجديد، وتقوم هذه النظرية على فرضية اقتصاد تسوده المنافسة التامة وفي حالة توازن ستاتيكي، ويصف شومبيتر هذه الحالة باسم التدفق النقدي ومن خصائص هذه النظرية:

<sup>1</sup> القريشي، مدحت. (2007). مرجع سبق ذكره. ص. 64.

<sup>2</sup> خلف، فليح حسن. (2006). التنمية والتخطيط الاقتصادي. عالم الكتب الحديث. إربد. ص. 131.

1- الابتكارات: وفقا لشومبيتر تتمثل الابتكارات في إدخال أي منتج جديد أو تحسينات مستمرة فيما هي موجودة من منتجات وتشمل الابتكارات العديد من العناصر مثل: إدخال منتج جديد؛ طريقة جديدة للإنتاج؛ إقامة منظمة جديدة لأي صناعة؛

2- دور المبتكر: خصص شومبيتر دور المبتكر للمنظم وليس لشخصية الرأسمالي، فالمنظم ليس شخصا ذا قدرات إدارية عادية، ولكنه قادر على تقديم شيء جديد تماما فهو لا يوفر أرصدة نقدية ولكنه يحول مجال استخدامها؛

3- دور الأرباح: وفقا لشومبيتر فإنه في ظل التوازن التنافسي تكون أسعار المنتجات مساوية لتكاليف الإنتاج من ثم لا توجد أرباح؛

4- العملية الدائرية طالما تم تمويل الاستثمارات من خلال الائتمان المصرفي فإنها تؤدي إلى زيادة الدخول النقدية والأسعار وتساعد على خلق توسعات تراكمية عبر الاقتصاد ككل وذلك أنه مع زيادة القوة الشرائية للمستهلكين فإن الطلب على المنتجات في الصناعات القديمة سوف يفوق المعروض منها ومن ثم ترتفع الأسعار وتزيد الأرباح<sup>1</sup>.

### ثالثا: النمو الاقتصادي عند الكييزين

#### 1. النمو الاقتصادي عند كييز<sup>2</sup>

في العشرينيات من القرن الماضي وتحديدا سنة 1929 شهد الاقتصاد العالمي ما يعرف بالكساد العظيم واستمرت البطالة الاجبارية في الارتفاع، ولم تكن مؤقتة كما -إعتقد الكلاسيك- وفي تلك الفترة وخصوصا بعد الكساد العظيم، ظهر كتاب النظرية العامة في التوظيف والفائدة والنقود لكييز سنة 1936. الذي وجه من خلاله انتقادات شديدة لتحليل الكلاسيكي خاصة ما تعلق بفرضية التشغيل الكامل والمنافسة التامة، فحسب كييز قد تكون هناك بطالة إجبارية في الأجل الطويل بسبب انخفاض مستوى الطلب الفعال وحالة جمود الأجور. ولذلك يرى كييز ضرورة تدخل الدولة بأدواتها، وذلك للحفاظ على الطلب الفعال عند مستوى التشغيل الكامل؛ لأن مستوى التشغيل الكامل لا يتحقق بطريقة تلقائية وهذا على عكس ما أقره قانون ساي الكلاسيكي.

كما إستعان كييز بفكرة المضاعف والمعدل في شرح آليات نمو الدخل الوطني، وكيف يؤثر سعر الفائدة على الاستثمار، والاستثمار يؤثر بدوره على مستوى الدخل والتشغيل، حيث يستمر رجال الأعمال في الاستثمار طالما أن معدل العائد أكبر من معدل الفائدة، غير أنه كان يرى عدم فاعلية سعر الفائدة في حث الاقتصاد على النهوض من الكساد خاصة في منطقة فخ السيولة، ولذلك كان يرى عدم فاعلية السياسة النقدية وسعر الفائدة ومن ثم على الدولة أن تتدخل لزيادة الانفاق العام وخفض الضرائب واعتبر الادخار ومن ثم الاستهلاك دالة في الدخل. ولقد لاقى الأفكار الكييزية قبولا كبيرا في الولايات المتحدة الأمريكية ودول غرب أوروبا واليابان خلال فترة الأربعينيات وحتى نهاية الستينيات من القرن العشرين- الفترة التي شهدت معدلات نمو مرتفعة ومعدلات تضخم

<sup>1</sup> النباتي، سهيلة فريد. (2015). التنمية الاقتصادية: دراسات ومفهوم شامل. دار الراجحة للنشر والتوزيع عمان. الأردن. ص.ص. 17-18.

<sup>2</sup> شاهين، عبد الحليم. (2021). مرجع سبق ذكره. ص.ص. 13-14.

وبطالة منخفضة في تلك الدول- وعلى الرغم من أن تلك الأفكار تم توجيهها لعلاج مشكلات الدول المتقدمة إلا أنها اتسمت بالعمومية مما جعلها مفيدة للتعامل مع مشكلات النمو أثناء الحرب العالمية الثانية وجعلتها أيضا صالحة للتعامل مع مشكلات الدول النامية بعد إجراء بعض التعديلات عليها ولكن ما يعاب عليها أنها أولت اهتماما لكيفية حدوث الاستقرار الاقتصادي أكثر من اهتمامها بالنمو الاقتصادي فقد اهتمت بعلاج أزمة الكساد من خلال زيادة حجم الطلب الكلي الفعال إلى الحد الذي يسمح بتحقيق التشغيل الكامل. ولذلك تم تطوير التحليل السابق من قبل الكينزيين الجدد وأبرزهم "هارود-دومار" وهو ما سيتم استعراضه في العنصر الموالي.

## 2. نموذج هارود دومار (إمتداد للفكر الكينزي)

نشر الاقتصادي البريطاني هارود ( Roy F. Harrod ) سنة 1939 مقالة بعنوان النظرية الحركية An Theory Essay in Dynamic الذي طور فيه التحليل الكينزي المتعلق بالنمو، ونفس الأفكار وضعت لاحقا ولكن بشكل مستقل على يد الاقتصادي الأمريكي دومار (Evsey Domar) سنة 1947 في مقالة له بعنوان Expansion and Employment لذلك يرتبط ذلك النموذج بالاقتصاديين "هارود-دومار". والذي أوضح الدور المزدوج للاستثمار في عملية النمو، حيث أن الاستثمار يولد الدخل -أثر الطلب- ويعزز الإنتاجية من خلال زيادة رصيد رأس المال -أثر العرض- كما بينا أهمية الادخار في زيادة الاستثمار<sup>1</sup>. فالمعادلة الأساسية التي توصل إليها النموذج هي:<sup>2</sup>

$$g = s/k$$

$g$ : معدل النمو للناتج؛  $s$ : معدل الادخار  $S/Y$ ؛  $k$ : المعامل الحدي لرأس المال / الناتج

وعليه يمكن لمعدل النمو أن يزداد إما من خلال رفع نسبة المدخرات في الدخل الوطني أو بتخفيض معامل رأس المال / الناتج (أي زيادة الكفاءة الإنتاجية)

لكن يعاب على ذلك النموذج أنه افترض بعض الافتراضات التي لا تنطبق على الدول النامية – هذا منطقي بحكم أن ذلك النموذج صمم خصيصا للدول المتقدمة – مثل افتراض التوظيف الكامل، وعدم تغير الأسعار ومعدلات الفائدة، والاقتصاد المغلق، لا يوجد تعامل مع العالم الخارجي، وعدم تدخل الدولة في الأنشطة الاقتصادية، تجاهل أثر البرامج الحكومية على النمو الاقتصادي، وغيرها من الافتراضات التي تجعل من عملية التنمية أقرب إلى التجريد النظري منها إلى الواقع في تلك الدول. كما أن محددات النمو في ذلك النموذج لتلك الدول – كالادخار – ضئيلة نظرا لانخفاض دخلها الوطني<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> شاهين، عبد الحليم. (2021). مرجع سبق ذكره. ص. 14-15.

<sup>2</sup> غالم، عبد الله وخزان، عبد الحفيظ. (2017). مرجع سبق ذكره. ص. 189.

<sup>3</sup> شاهين، عبد الحليم. (2021). مرجع سبق ذكره. ص. 15.

رابعاً: النظرية الكلاسيكية الحديثة للنمو الاقتصادي

التركيز على النمو طويل الأجل لاقى اهتماماً واسعاً من الاقتصاديين خلال فترة الخمسينيات من القرن الماضي لتكون نظريات النمو المختلفة السائدة حالياً مرتبطة بشكل كبير بالنظريات الكلاسيكية الحديثة التي تم تطويرها خلال تلك الفترة على وجه التحديد نموذج (Solow, 1956) و نموذج (Swan, 1956) واللذان يعتبران حجر الزاوية لهذه النظريات.

طبقاً للنظرية الكلاسيكية الحديثة فإن المكونات الأساسية لعملية الإنتاج تتكون من 3 عناصر: رأس المال، العمالة، وتكنولوجيا المعرفة. حيث أن هذه العناصر هي المدخلات الأساسية للمخرجات والمتمثلة في السلع والخدمات.

-رأس المال (Capital): يقصد به كل المدخلات العينية والملموسة من آلات وأراضي ومباني وغيره ويرمز له بالرمز k.

-العمالة (Labor): ويتمثل هذا العنصر في القوى العاملة داخل المجتمع والتي تساهم في العملية الإنتاجية حيث أن درجة مهارة العاملين وبالتالي إنتاجيتهم تختلف من فرد إلى آخر وبالتالي فإن تحسين إنتاجية العاملين يمكن تحقيقها من خلال الاستثمار في العمالة لزيادة مهاراتهم، ويطلق على هذا الاستثمار، الاستثمار في رأس المال البشري (Human Capital) ويأخذ الاستثمار في المورد البشري عدة أشكال أهمها الصحة والتعليم. ويرمز للعمالة بالرمز L.

-المعرفة أو التكنولوجيا (Knowledge Or Technology): أما العنصر الثالث في العملية الإنتاجية فيتمثل في المعرفة أو التكنولوجيا المستخدمة لتطويع وتطوير رأس المال والعمالة واستخدامها في الحصول على مخرجات، ويرمز لها بـ A.

وعليه فالإنتاج المحتمل في اقتصاد معين يمكن تحديده من خلال المعادلة التالية<sup>1</sup>:

$$Y = A \cdot F(K, L) \dots \dots \dots (1)$$

في ظل النظرية الكلاسيكية الحديثة فإن دالة الإنتاج تتميز بخصائص معينة منها:

✓ أن هذه الدالة قد تتميز بمعدل ثابت في التزايد؛ حيث أنه لو تم مضاعفة رأس المال والقوى العاملة فإنه من المتوقع أن يتضاعف الإنتاج بالتبعية؛

✓ دالة الإنتاج تخضع لما يعرف بقانون تناقص الغلة لرأس المال

ومن أكثر الأمثلة المعروفة لدالة عوامل الإنتاج في ظل النظرية الكلاسيكية الحديثة دالة الإنتاج (Cobb-

Douglas) وذلك كما يلي:

$$Y = A K^\alpha L^{1-\alpha} \dots \dots \dots (2)$$

<sup>1</sup> عمران، محمد. (2002). أداء ومصادر النمو الاقتصادي: دراسة تطبيقية على الاقتصاد المصري. صندوق النقد العربي. أبوظبي. الإمارات العربية المتحدة. ص.ص. 34-36.

حيث أن:

$\alpha$ : تشير إلى نصيب رأس المال من قيمة الإنتاج؛  $1-\alpha$ : ترمز لنصيب العمالة

وطبقا لهذه المعادلة فإن حجم الإنتاج في الاقتصاد يمكن أن يزيد من خلال ثلاث حالات<sup>1</sup>:

-زيادة رأس المال؛

-زيادة القوى العاملة؛

-أو تحسين التكنولوجيا المستخدمة.

ويجب الإشارة أن A لا ترمز فقط للتكنولوجيا -وإن كانت التكنولوجيا بالطبع من أهم عناصر المتغير A- ولكن A في الواقع تشير للعديد من العناصر غير المحددة بشكل تام، وذلك فيما يعرف بمجمل إنتاجية عوامل الإنتاج\* وعليه فإن الإنتاج يمكن أن يزيد إذا زاد المخزون الرأسمالي K، وذلك من خلال الاستثمار والتراكم الرأسمالي، وزيادة القوى العاملة L، بالإضافة للمتغير الأخير والمتمثل في مجموعة من العناصر مثل مستوى التكنولوجيا المستخدمة، مستوى التعليم والتدريب للأفراد، مدى وجود سياسات اقتصادية سليمة، وتهيئة مناخ يساعد على جذب الاستثمارات، وكل هذه العوامل - وغيرها من العوامل الأخرى - يمكنها أن تساهم في زيادة مجمل إنتاجية عوامل الإنتاج والذي يرمز له بالرمز A. وترى النظرية الكلاسيكية الحديثة أن الاقتصاد لا يمكن أن ينمو بلا نهاية من خلال الاستثمار في رأس المال فقط. وبعبارة أخرى فإن تحقيق نمو في الاقتصاد من خلال زيادة معدل الاستثمار، لن يحقق نموا متواصلا في الأجل الطويل، ولكن بالطبع يمكن تحقيق نمو في الناتج المحلي الإجمالي من خلال زيادة الاستثمارات، ولكن مع تعاضد الزيادة في التراكم الرأسمالي فإن معدل الزيادة في النمو سيتناقص حتى يتلاشى تماما حسب قانون تناقص الغلة<sup>2</sup>.

### المطلب الثالث: المحددات الحديثة للنمو الاقتصادي: نظريات النمو الداخلي

إن الأداء المتواضع للنظريات الكلاسيكية الحديثة في القاء الضوء على مصادر النمو طويل الأجل أدى إلى عدم الرضا عن تلك النظريات كونها فشلت في تفسير أسباب الزيادة المتسارعة لمعدلات النمو في الدول المتقدمة، كم أنها لم تعطي تفسيراً للتفاوت الملحوظ في معدلات النمو بين الدول المتخلفة خلال عقدي الثمانينات والتسعينات.

ومنذ منتصف الثمانينات ظهرت أبحاث عديدة لتفسير الفروق بين معدلات النمو في الإنتاج ومستوى دخل الفرد فيما بين الدول المختلفة مدفوعة بما يسمى بالنظرية الحديثة (أو الداخلية) للنمو وقد ابتدأ هذه النماذج الاقتصاديان P. Romer في 1986 و R. Lucas سنة 1988<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> عمران، محمد. (2002). مرجع سبق ذكره. ص. 36.

\* (Total Factor Productivity, TFP)

<sup>2</sup> المرجع نفسه. ص. 36.

<sup>3</sup> بن قانة، إسماعيل محمد. (2012). اقتصاد التنمية (نظريات- نماذج- إستراتيجيات). دار أسامة للنشر والتوزيع. عمان. ص. 135.

تعتبر نظريات (نماذج) النمو الداخلي أن النمو كظاهرة اقتصادية يتحدد بسلوكيات أطراف النشاط الاقتصادي، ومتغيرات الاقتصاد الكلي، بينما ركزت النماذج الكلاسيكية الحديثة على نوع واحد لمصادر النمو وهو رأس المال المادي على الرغم أنها لم تتجاهل صراحة المصادر الأخرى إلا أنها لم تدمجها في نماذجها واعتبرت التقدم التكنولوجي كعامل خارجي، أما في نماذج النمو الداخلي فتنوعت محددات النمو المتمثلة في الاستثمار: في رأس المال المادي؛ في رأس المال البشري، في رأس المال العام؛ في رأس المال التكنولوجي<sup>1</sup>. وأهم خصائص نظريات النمو الحديثة هي:

- البحث عن تفسير لوجود زيادة في عوائد الحجم؛

- أن للتقدم التكنولوجي دوراً مهماً وبارزاً في هذه النظريات؛

- الاستثمار في رأس المال البشري والمعرفة سيؤدي إلى تحسين الإنتاجية لعناصر الإنتاج وبالتالي زيادة الإنتاج<sup>2</sup>.

عموماً يمكن تقسيم نظريات (نماذج النمو الداخلي) إلى ثلاث فئات وهي نماذج النمو الداخلي ذات الوفورات الخارجية؛ نماذج النمو الداخلي الخطية؛ نماذج النمو الداخلي في ظل المنافسة غير الكاملة. غير أن هناك محددات أخرى توصلت إليها الدراسات التجريبية، ورغم أهمية هذه النظريات إلا أنها لم تسلم من النقد.

أولاً: نماذج النمو الداخلي ذات الوفورات الخارجية

تقوم هذه النماذج على مجموعة من الفرضيات وهي<sup>3</sup>:

❖ أن التقدم التكنولوجي يتحدد بعوامل من داخل النظام الاقتصادي أي أن المعدل الكلي للاكتشافات والاختراعات متغير داخلي يتحدد بالتصرفات التي يقوم بها الأفراد؛

❖ إمكانية مضاعفة الإنتاج من خلال مضاعفة جميع المدخلات المستخدمة سواء كانت رأس المال المادي أو العمل أو رأس المال البشري أو المعرفة ويعني ذلك أن دالة الإنتاج متجانسة من الدرجة الأولى؛

❖ أن المؤسسات تعمل في ظل المنافسة الكاملة وأنها متلقية للسعر وعليه فإن كل عامل من عوامل الإنتاج يحصل على أجر معادل لإنتاجه الحدي.

ومن أبرز نماذج النمو الداخلي ذات الوفورات الخارجية نجد نموذج رومر (1986) ونموذج لوكاس

(1988).

<sup>1</sup> صحراوي، جميلة. (2017). دراسة اقتصادية قياسية لأثر سياسة التحرير المالي في النمو الاقتصادي-دراسة حالة الجزائر للفترة (1990-2014). (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. ص. 53.

<sup>2</sup> الشمري، مايج شبيب والشامي، حسين علي. (2019). الحوكمة والنمو الاقتصادي: دراسة في دول مختارة مع إشارة خاصة للعراق. دار غيداء للنشر والتوزيع. الأردن. ص. 96.

<sup>3</sup> بن قانة، إسماعيل محمد. (2012). مرجع سبق ذكره. ص. 136-137.



## 1. نموذج رومر ورأس المال المادي "التراكم المعرفي" (1986)

قدم "رومر" تراكم المعرفة بوصفه متغيراً داخلياً واعتبر المعرفة سلعة عامة وهي جزء من رأس المال، فصنف رأس المال إلى مخزونين مخزون رأس المال المادي ومخزون المعرفة المتولد عنه. وعليه فإن النمو الاقتصادي في أي بلد يرتبط في المدى الطويل بقدرة الاقتصاد على اكتساب المعرفة وعلى تراكم المعرفة لديه، تبعاً لذلك يرى "رومر" أن أي سياسة اقتصادية تهدف إلى التأثير في قدرة الاقتصاد على اكتساب المعرفة سيتولد عنها أثر مواتي على معدلات النمو المحققة<sup>1</sup>.

يتميز نموذج "رومر" مجموعة من الخصائص أبرزها ما يلي<sup>2</sup>:

✓ الوفورات الخارجية المتولدة عن المعرفة الفنية والتي تتحقق عبر آليتين تتمثل الأولى فيما يؤدي إلى الاستثمار في إحدى المؤسسات من زيادة إنتاج المؤسسة المعنية وكذا المؤسسات الأخرى وتتعلق الثانية برأس المال ذاته وليس المعرفة التي تتولد عنها؛

✓ الفصل بين مفهومي النمو المتوازن والنمو الأمثل وهو ما يشكل وجه الاختلاف بين نموذجي رومر وسولو؛

✓ التأثير المستمر للأزمات في مسار النمو بسبب تأثر مخزون رأس المال (المعرفة) والذي يكون انعكاسه طويل الأجل حتى مع استعادة التوازن المستقر؛

✓ وجود ثلاث حالات رئيسية للنمو:

- حالة مرونة إنتاج المعرفة الكلية؛ أي المعرفة الخاصة والجماعية أقل من الواحد الصحيح؛

- حالة مرونة إنتاج المعرفة الكلية تعادل واحد صحيح؛

- حالة مرونة إنتاج المعرفة الكلية أكبر من الواحد الصحيح.

وقام نموذج رومر على مجموعة من الافتراضات<sup>3</sup>:

● افتراض وجود اقتصاد يوجد به عدد متساو من المؤسسات المتماثلة ومن المستهلكين المتماثلين وأن دالة الإنتاج

بكل مؤسسة من سلع الاستهلاك تأخذ الشكل:  $Y_i = f(R_i, X, A)$  حيث:

$Y_i$  إنتاج كل مؤسسة  $i$  من سلع الاستهلاك؛  $R_i$  يمثل رصيد المعرفة أو رأس مال المؤسسة من الأبحاث والتجديد؛

$X$  تمثل عمود يضم عوامل الإنتاج الأخرى مثل رأس المال المادي والعمل وغيرهما؛  $A$  تمثل الرصيد الكلي للمعرفة.

● للمستوى الكلي للمعرفة في الاقتصاد أثر خارجي موجب على إنتاج كل مؤسسة رغم أن اختيار  $A$  خارجي

بالنسبة لكل مؤسسة؛

● دالة الإنتاج  $F$  متجانسة من الدرجة الأولى في كل من  $X$  و  $R_i$  وهي كذلك متزايدة في الرصيد الكلي للمعرفة؛

<sup>1</sup> علي، إيمان محمد إبراهيم. (2021). دور رأس المال البشري في تحقيق النمو الاقتصادي: دراسة حالة بعض الدول العربية. مجلة كلية

الاقتصاد والعلوم السياسية. جامعة القاهرة. المجلد 22. العدد 1. ص. 43.

<sup>2</sup> بن قانة، إسماعيل محمد. (2012). مرجع سبق ذكره. ص. 138-139.

<sup>3</sup> المرجع نفسه. ص. 139.



- كما تتمتع دالة الإنتاج  $F$  بتزايد الإنتاجية الحدية للمعرفة من وجهة نظر اجتماعية بمعنى أنه بالنسبة لعوامل الإنتاج  $X$  الثابتة فإن دالة الإنتاج لكل منشأة هي دالة محدبة في  $A$  وليست مقعرة؛
  - كما يفترض رومر ثبات وتمائل تفضيلات الأفراد وتمائل الفن الإنتاجي وثبات حجم السكان، مع استبعاد فرض النموذج النيو كلاسيكي للنمو المتعلق بتناقص الناتج الحدي لرأس المال.
- يعد نموذج "رومر" للنمو نموذج نمو توازني يعتمد على تغير الفن الإنتاجي الذي يحدث من داخل النموذج، حيث يتحقق النمو طويل الأجل بسبب تراكم المعرفة الذي تقوم به الوحدات الاقتصادية ذات النظرة المستقبلية والساعية إلى تعظيم الربح.

## 2. نموذج لوكاس ورأس المال البشري (1988)

أكد لوكاس على أهمية رأس المال البشري في ظل عدم كفاية رأس المال المادي لتحقيق النمو المستمر، ووفقاً للوكاس يؤدي الاستثمار في التعليم والتدريب إلى تحقيق مكاسب عديدة على المستويين الفردي؛ حيث يؤدي إلى زيادة إنتاجية العامل وعلى المستوى الكلي يعمل على دفع معدلات النمو الاقتصادي في الأجل الطويل<sup>1</sup>. ومن هذا المنطلق ركز لوكاس على المكانة الخاصة لرأس المال البشري كمحرك للنمو الاقتصادي وبنى عليه نماذجه، وفي هذا النموذج بالتحديد قام لوكاس بتخصيص جزء من وقت العمال لتحسين قدراتهم وإعدادهم أو تكوينهم، وفي هذه الحالة تتميز دالة الإنتاج بوجود نوعين من المدخلات: مخزون رأس المال المادي وتراكم العمال الفعال، أي عرض العمل المادي بعد إعادة تقويمه باستخدام مؤشر الفاعلية، الذي يعبر عن تأثير الوفورات الإيجابية للإعداد أو التكوين على إنجاز العمل مطروحاً منه الوقت المخصص لهذا التكوين<sup>2</sup>.

يقوم نموذج لوكاس على افتراض أساسي أن الاقتصاد يتكون من قطاعين رئيسيين يهتم أحدهما بإنتاج السلع والخدمات وتوزيعها بينما يهتم الآخر بتكوين وتأهيل رأس المال البشري وهذا الأخير يتراكم عبر الزمن<sup>3</sup>.

. واعتمد لوكاس في نموذجه على دالة الإنتاج التالية<sup>4</sup>:

$$Y_t = AK_t^\alpha (u, HC_t, L_t)^{1-\alpha} . HC_{a,t}^\gamma \dots \dots \dots (1)$$

بحيث:

$Y_t$ : هو الإنتاج؛

$K$ : هو مخزون رأس المال المادي

<sup>1</sup> علي، إيمان محمد إبراهيم. (2021). مرجع سبق ذكره. ص.43.

<sup>2</sup> بن قانة، إسماعيل محمد. (2012). مرجع سبق ذكره. ص.ص.140-141.

<sup>3</sup> علوش، جعفر باقر محمود. (2015). حساب معدل نمو الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج في الاقتصاد العراقي باستخدام نموذج سولو المطور للمدة (1980-2014). مجلة واسط للعلوم الإنسانية. المجلد 11. العدد. 31. ص.22.

<sup>4</sup> بن قنبلة، زين الدين. (2016). أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر. (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة أوبكر بلقايد. تلمسان. ص.ص.95-96.

$u$ : جزء من وقت الفرد الذي يخصص للعمل

$HC_t$ : رأس المال البشري

$HC_a$ : متوسط رأس المال البشري في الاقتصاد، ويعكس هذا وفورات خارجية في حالة ما إذا كانت

$$0 = \gamma$$

$L$ : عنصر العمل

$A$ : مستوى التكنولوجيا المتاحة (رصيد المعرفة)، ويفترض ثبات هذا المستوى

وتحدد عملية تراكم رأس المال طبقاً للمعادلة التالية:

$$\Delta HC_t = x(1 - u) \dots \dots \dots (2)$$

حيث:

$x$ : إنتاجية التعليم

$\Delta HC_t$ : معدل النمو في رأس المال البشري، والذي يعتمد بشكل خطي على الزمن المخصص للتعليم ورأس المال البشري الذي يتم الحصول عليه. فإذا تزايد الوقت المنفق بواسطة الأفراد من أجل الحصول على رأس المال البشري فسوف يتحقق معدل نمو مرتفع ودائم للاقتصاد وطبقاً للمعادلة السابقة فإن الإنتاجية الحدية لرأس المال تساوي  $x(1 - u)$  أي أن معدل العائد على رأس المال البشري يتوقف على الزمن المخصص للتعليم.

قدم لوكاس تفسيراً لزيادة معدل التفاوت في النمو بين البلدان المتقدمة والبلدان الأقل تقدماً من خلال أن الإنتاجية الحدية لرأس المال تزداد بزيادة نسبة رأس المال البشري إلى رأس المال المادي وذلك بفعل الوفورات التي تنتج عن العمل في وجود أشخاص أكثر كفاءة؛ ومنه توصل إلى النتائج التالية<sup>1</sup>:

- أن النمو في الدول المتقدمة هو أكبر وأقوى من مثيله في الدول الأقل تقدماً؛
- أن رأس المال المادي يميل تبعاً لذلك إلى الانتقال من الدول الأقل تقدماً إلى الدول الأكثر تقدماً مما يؤدي إلى زيادة التفاوت بينهما. وهذا على عكس فكرة التقارب التي روج لها سولو. كما يؤكد لوكاس على أن النمو وكذلك تراكم رأس المال المادي هما أكبر ثقلاً في الدول المتقدمة عنهما في الدول الأقل تقدماً.

فحسب لوكاس فإن الاختلافات في معدل النمو بين الدول ترجع إلى التفاوت في مستوى تراكم رأس المال البشري، والذي يتحسن بتراكم المعارف والمهارات والكفاءات التي تزيد من فعالية عنصر العمل من خلال تحسين مستوى التعليم، لينمو بذلك رأس المال البشري والاجتماعي للأمة وتتحسن إنتاجيته بشكل مستدام لإنشاء النمو<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> علي، إيمان محمد إبراهيم. (2021). مرجع سبق ذكره. ص. 43.

<sup>2</sup>. مرادسي، حمزة. (2017). النمو الاقتصادي بين المقاربات النظرية وواقع الاقتصاد الجزائري دراسة قياسية باستخدام نموذج VECM للفترة (1969-2016). مجلة الاقتصاد الصناعي. جامعة باتنة 1 الحاج لخضر. المجلد 07. العدد 04. ص. 190.

ثانيا: نماذج النمو الداخلي الخطية

مثل نماذج الفئة الأولى فإن هذه النماذج ترى بأن النمو يكون من الداخل في ظل افتراض ثبات عائد النطاق ومعدلات النمو وهي بذلك تتشابه مع نموذج النمو النيو كلاسيكي وتكتب دالة الإنتاج كما يلي<sup>1</sup>:

$$Y = F(R^\alpha, K^\beta, H^{1-\alpha-\beta})$$

مع:  $0 < \alpha < \beta < 1$

حيث:

$R$ : تمثل الأبحاث؛

$K$ : تمثل رأس المال المادي

$H$ : تمثل رأس المال البشري

$Y$ : تمثل حجم الإنتاج

وتقوم دالة الإنتاج على الفرضيات التالية:

✓ أنها دالة متجانسة من الدرجة الأولى؛

✓ جميع مدخلاتها  $H$ ،  $K$ ،  $R$  هي مدخلات عادية؛

✓ تستبعد فكرة المدخلات القابلة للاستخدام المتكرر (أي المدخلات غير المنافسة)؛

✓ عند تجميع المدخلات الثلاثة السابقة فيها في متغير واحد لرأس المال بشكل عام فإن دالة الإنتاج ستأخذ

الشكل التالي:

$$Y = F(X) = Ax$$

وبالتالي يمكن الحصول على دالة خطية ومن هنا جاءت فكرة تسمية هذه الفئة بنماذج النمو من الداخل

الخطية. وتعدد هذه النماذج لهذه الفئة وسيتم التطرق إلى نموذج جونز-مانولي (1990) ونموذج روبلو (1991).

1. نموذج جونز ومانولي (1990)

هو نموذج للنمو الداخلي الخطي نشر سنة 1990، يتميز بأنه محدد في الجانب التكنولوجي، ويتحدد

النمو فيه بناء على جملة من المتغيرات الاقتصادية مثل: معلمات دالة المنفعة والتكنولوجيا، متغيرات السياسة

الحكومية وغيرها، كما استنتجا أنه نظرا لاستحالة إمكانية تفسير الفروق في معدلات النمو بين الدول -والتي

كانت المطالب الأساسية التي تسعى إليها نماذج النمو الداخلي بصفة عامة- بالتغيرات الحاصلة في معلمات

المنفعة والتفضيلات فيما بين الدول لاختلاف معدلات النمو بالنسبة للدولة الواحدة من فترة زمنية إلى أخرى

<sup>1</sup> بن قانة، إسماعيل محمد. (2012). مرجع سبق ذكره. ص.ص. 143-144.

فإنه يمكن التركيز على السياسات الحكومية باعتبارها المفسر الأول لذلك، كما أوضحنا أن وجود دالة الإنتاج تتميز بتزايد عائد النطاق لا يعتبر شرطاً ضرورياً أو كافياً لتحقيق حالة النمو المستمر<sup>1</sup>.

## 2. نموذج روبلو (1991) "نموذج AK"

يعتبر نموذج AK من بين أهم نماذج النمو الداخلي وأبسطها وهو أيضاً من النماذج التي شكلت أساساً لنظرية النمو الداخلي، وتتميز دالة الإنتاج بغياب العوائد المتناقصة لرأس المال وقد تم إقترانها من طرف Rebelo (1991). وأطلق عليها اسم AK بسبب شكله:  $Y = AK$  حيث:

A: عبارة عن ثابت إيجابي الذي يعكس مستوى التكنولوجيا.

K: هو رأس المال، ويمكن أن يفسر على أنه يشمل رأس المال البشري والمعرفة.

كما تم الافتراض في هذا النموذج أن الإنتاجية المتوسطة والحدية لرأس المال ثابتة وتساوي إلى A. وتم التوصل من خلال النموذج إلى أن النمو الداخلي يعني بأن محرك النمو الاقتصادي لم يعد عامل خارجي. كما أن نمو الاقتصاد يعتمد بشكل إيجابي على معدل الاستثمار و/أو الادخار. وبالتالي فإن التدابير التي تقوم بها السياسات العامة التي تؤدي إلى تزايد معدل الادخار فإنه يساهم في تسارع النمو الاقتصادي بشكل دائم<sup>2</sup>.

## ثالثاً: نماذج النمو الداخلي في ظل المنافسة غير الكاملة (غير التامة)

يعود الفضل في التطرق إلى هذه النماذج إلى الاقتصاديين "شومبيتر" الذي سبق له أن أكد على أهمية توافر الاحتكار على الأقل بصفة مؤقتة لتوفير الحافز القوي للقيام بعملية التجديد (الابتكار) والتطوير (R&D). تتميز هذه النماذج مثلما يشير اسمها بأنها نماذج نمو داخلية مع افتراض سيادة المنافسة غير الكاملة بما يسمح بتضمين إمكانية تحقيق الأفراد والمؤسسات لأرباح الاحتكار مقابل الاختراعات والاستكشافات والتجديدات والاكتشافات التي يقومون بها. إن دمج نظريات (R&D). والمنافسة غير التامة في إطار النمو بدأ مع "رومر" (1990) ويتضمن مساهمة مهمة من جانب "أجيون وهويت" (1992) وجروسمان وهيلمان (1991) ويقدم بارو وسالا (1992) توضيحات وتوسيعات لهذه النماذج<sup>3</sup>.

## 1. نموذج رومر: النمو من خلال ابتكار سلع رأسمالية جديدة (1990)

يلجأ "رومر" في هذا النموذج، كما في النموذج الأول إلى فكرة تقسيم العمل الجماعي لتفسير تراكم رأس المال التكنولوجي الذاتي (الداخلي)، فوفقاً لهذا النموذج يتم البدء في إدخال أنواع جديدة من السلع الرأسمالية

<sup>1</sup> بن قانة إسماعيل وبوخولة، باديس. (2017). رأس المال البشري في نماذج النمو الذاتي (من الداخل). مجلة الاقتصاد وإدارة الأعمال. جامعة أحمد دراية أدرار. المجلد 1. العدد 1. ص. 7.

<sup>2</sup> بزعي، فطيمة وبن زروق، زكية. (2017). تحليل دور الابتكار في النمو الاقتصادي: بين النماذج النيوكلاسيكية ونماذج النمو الداخلي. مجلة الاقتصاد الصناعي. جامعة باتنة 1 الحاج لخضر. المجلد 7. العدد 02. ص. 366.

<sup>3</sup> بن قانة، إسماعيل محمد. (2012). مرجع سبق ذكره. ص. 148-149.

(الوسيلة) التي تضاف إلى تلك الموجودة فعلا ومن المفروض أن تؤدي السلع الجديدة (أو المدخلات المتخصصة) إلى مزيد من تقسيم العمل الجماعي الذي يعد المصدر الحقيقي للنمو. وافترض "رومر" في هذا النموذج وجود ثلاث مدخلات إنتاج رئيسية وهي: رأس المال المادي، العمل ورأس المال البشري والتكنولوجيا مجتمعان<sup>1</sup>، كما قسم الاقتصاد إلى ثلاث قطاعات<sup>2</sup>:

✓ قطاع البحث ويقوم باستخدام رأس المال البشري والرصيد التكنولوجي الحالي من أجل إنتاج المعرفة الحديثة والتي تتضمن التصميمات الحديثة للسلع الرأسمالية أو السلع الوسيطة؛

✓ قطاع السلع الوسيطة ويقوم هذا القطاع بشراء المعرفة الحديثة من القطاع السابق مستخدما إياها في إنتاج سلع رأسمالية أو وسيطة جديدة؛

✓ قطاع السلع والمنتجات النهائية ويقوم بإنتاج السلع النهائية بتقنية تربط بين رأس المال البشري، ورأس المال المادي (السلع الوسيطة)، والعمل.

تتمثل دالة إنتاج السلع النهائية في دالة إنتاج كوب-دوجلاس مع بعض التغيير فيها والتي تعطى وفق الصيغة التالية<sup>3</sup>:

$$Y(H, L, X) = H_Y L \sum_{i=1}^X X_t^{1-\infty-\beta}$$

حيث:

$Y$ : تمثل الإنتاج النهائي وهو دالة في كل من رأس المال البشري المستخدم في إنتاج السلع النهائية  $H_Y$

$L$ : يمثل العمل المادي

$\sum X_i$ : تمثل رأس المال المادي.

بين "رومر" في هذا النموذج أن مستوى إنتاج سلع الاستهلاك لا يتحدد فقط بكمية العمل ورأس المال بل على الآلات المختلفة التي يستخدمها هذا الأخير (رأس المال) ومن ثم فإن زيادة مخزونه من خلال الزيادة في أنواع الآلات المكونة له كما ونوعا مع التقدم التكنولوجي المندمج فيها ستكون بفضل البحث والتطوير. ومنه استنتج "رومر" أن الابتكارات وبراء الاختراع الجديدة تصبح القلب النابض لعملية النمو مع بقائها محتكرة على منتجها وعليه ستتحقق فائدة إضافية حسب مفهوم شومبيتر.

إلا أن هذا النموذج لم يسلم من الانتقادات التي يمكن سردها في ملاحظتين<sup>4</sup>:

<sup>1</sup> بن قانة، إسماعيل محمد. (2012). مرجع سبق ذكره. ص.149.

<sup>2</sup> علي، إيمان محمد إبراهيم. (2021). مرجع سبق ذكره. ص.44.

<sup>3</sup> بن قانة، إسماعيل محمد. (2012). مرجع سبق ذكره. ص.150.

<sup>4</sup> المرجع نفسه. ص.150-151.

الأولى: حول نظرة النموذج إلى رأس المال البشري: إن اعتماد معدل النمو على كمية رأس المال البشري استدلال لا يصلح لكل الحالات؛

الثانية: حول فكرة الإحلال التي تجاهلها النموذج: أن تجديد المخزون السلعي في الواقع لا يؤدي إلى إلغاء المخزون القديم، إذ تبقى كذلك مع السلع الجديدة وهو ما يعني تزايد غير محدود وهذا يتنافى مع الفرضية الشومبيترية المتعلقة بالهدم البناء (أي السلع الجديدة تؤدي إلى هجران السلع القديمة) وهو الأمر الذي عالجه نموذج أجيون-هويت "Aghion-Howitt".

## 2. نموذج أجيون-هويت: النمو من خلال الهدم البناء (1992)

يقوم هذا النموذج على أساس اعتبار النمو كنتيجة لسلسلة عشوائية من الابتكارات المتطورة، وذلك انطلاقاً من خلفية فكرية لـ "شومبيتر" تسمى بـ "الهدم البناء" والذي يقصد به أن الابتكارات تؤدي إلى تحقيق نمو اقتصادي تصاحبه ظهور ابتكارات جديدة كنتيجة لذلك؛ وتساهم في زوال وإهمال ما سبقها من ابتكارات سابقة وهكذا دواليك تستمر الابتكارات في التطور عن طريق هدم أو إهمال بعضها البعض مسببة نمو اقتصادي في الأجل الطويل<sup>1</sup>.

ويعتبر هذا النموذج المؤسسات والمنظمين أساس عملية النمو الاقتصادي، بحيث يشير إلى أن الابتكارات تساهم في النمو الاقتصادي في الأجل الطويل من خلال تأثيراتها على إنتاجية عوامل الإنتاج (العمل ورأس المال) أو من خلال تقديم منتجات جديدة أو من خلال توفير طرق تنظيمية للموارد الإنتاجية، وتعتبر هذه الابتكارات نتيجة للاستثمارات في البحث والتطوير، أو نتيجة لاستثمارات المؤسسات في المهارات، أو نتيجة لعملية البحث عن أسواق جديدة الحافز الأساسي فيها هو الوصول إلى تحقيق عوائد احتكارية للمبتكرين الناجحين في السوق<sup>2</sup>، ويقوم هذا النموذج على مجموعة من الفرضيات يمكن حصرها فيما يلي<sup>3</sup>:

✓ لا يوجد تراكم لرأس المال والعمالة ثابتة؛

✓ الابتكار الفردي (من طرف شخص أو مؤسسة) له أثر هام على النمو الاقتصادي؛

✓ وحدة عمل تنتج وحدة من السلع الوسيطة  $x$ ، هذه الأخيرة تنتج سلعة نهائية وفقاً لدالة الإنتاج النهائية التالية:  $Y = AF(x)$ ، حيث:  $F(x)$ : تكون متزايدة ومقعرة.

✓ الزمن الذي يفصل بين الابتكارين غير ثابت؛ لأن الابتكار يأتي صدفة؛

✓ الدخل المحتكر من الابتكار يرتبط بمدة حياة المنتج المبتكر؛

<sup>1</sup> بودخد، كريم. (2015). اتجاه السياسة الاقتصادية في تحقيق النمو الاقتصادي: بين تحفيز الطلب أو تطوير العرض دراسة حالة الجزائر 2001-2004. (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة الجزائر 3. ص. 59.

<sup>2</sup> المرجع نفسه. ص. 59.

<sup>3</sup> بشيشي، وليد. (2015). دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل الإصلاحات الاقتصادية الراهنة- حالة الجزائر-. (أطروحة دكتوراه) كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة باجي مختار. عنابة. ص. 271-272.

✓ إذا كانت هناك توقعات بنمو نفقات الابتكار والتطوير (R&D) غدا، فهذا يؤدي إلى تثبيط البحث والاستثمار اليوم؛

✓ إنتاج الابتكارات يحتاج إلى يد عاملة مؤهلة؛

✓ التوازن في سوق العمل يدفع الأجور إلى الارتفاع مما يؤدي إلى تخفيض أرباح المؤسسات التي أنتجت منتجات ذات تكنولوجيا متطورة؛

✓ يتكون الاقتصاد من ثلاث عناصر أساسية هي الأعوان الاقتصاديين، السلع الاستهلاكية والسلع الوسيطة، حيث أن الأعوان الاقتصاديين هم في نفس الوقت المستهلكين ولهم معدل تفضيل  $\tau$  يساوي معدل الفائدة، كما أن المنفعة الكلية للاستهلاك يفترض أنها ثابتة؛

✓ هناك ثلاث أنواع من العمالة هم: العمالة غير المؤهلين لإنتاج السلع الاستهلاكية ويرمز لهم بالرمز (M)، العمالة المؤهلين للعمل في البحث أو في إنتاج السلع الوسيطة ويرمز لهم ب (N)، والعمالة المتخصصة الذين يمكنهم العمل كباحثين ويرمز لهم بالرمز (R)

السلع الاستهلاكية تنتج بكميات Y، بواسطة العمالة M (غير المؤهلين) وبما أن المنفعة الكلية للاستهلاك

ثابتة فإن:

$$Y = AF(M, x) = AF(x)$$

حيث:  $0 < F, 0 > x$  هي كمية السلع الوسيطة المستعملة في إنتاج السلع النهائية، وهو معامل يرمز

إلى إنتاجية هذه السلع الوسيطة.

من خلال البحث والتطوير في السلع يمكن الحصول على صُدفة تجديد، ويمكن التعبير عن معدل هذا

الابتكار أو التجديد ب:

$$\lambda\phi(n, R)$$

حيث أن:

$n$ : هو عدد الأعوان المؤهلة (N)

$\lambda$ : معامل ثابت

$R$ : دالة إنتاج مقعرة

كل ابتكار لسلعة وسيطة جديدة x تستعمل في تصنيع السلع الاستهلاكية، فإذا كان الاقتصاد ينطلق من

مستوى إنتاج  $A_0$  ويكون له حجم تجديد  $\gamma$ ، حيث  $\gamma > 1$  نحصل على دالة الإنتاج التالية:

$$A_t = A_0\gamma^t$$

كما تستطيع المؤسسة احتكار الابتكار التكنولوجي للاستفادة من أرباحه حتى الابتكار التكنولوجي التالي.

وبشكل عام رغم أن هذا النموذج تدارك مشكلة الإحلال التي لم يتطرق لها "رومر" في نمودجه الأول

والثاني، إلا أن هذا النموذج تجاهل من جانبه دور المؤسسات والهيئات المختلفة المساهمة في الاقتصاد الوطني

(كالمشروعات والجمعيات المهنية والحكومة...) فيما يتعلق بالتقدم التكنولوجي وهو الأمر الذي سعى لتداركه عدد من الاقتصاديين أمثال (North)<sup>1</sup>.

### 3. نموذج جروسمان-هيلبمان (1991)

إذا كان نموذج "رومر" اهتم ببحث أثر التحديات التكنولوجية على سلع الإنتاج، فإن نموذج "جروسمان-هيلبمان" الذي جاء في مقال يحمل عنوان: Quality ladders in the theory of Growth قد بحث ذات المسألة بخصوص سلع الاستهلاك، فوفقا لهما افتراضا أن الاقتصاد ممثل بعدد محدد من السلع (القطاعات) كلها ضرورية للاستهلاك نظرا لأن كل منها يلبي حاجة معينة لدى المستهلكين، وإن كان كل نوع منها يتم قياسه بمستوى معين من الكفاءة. فلا شك أن تحسين كفاءة السلع يشبه بالنسبة لمستوى الانفاق المعطى، إنقاص ثمن السلعة بالنظر إلى ما يسمح به من زيادة حجم الاشباع<sup>2</sup>.

كما افتراضا أنه إذا كان هناك صناعة تنافسية للسلع الاستهلاكية وتستخدم مدخلات وسيطة مختلفة ومتعددة في إنتاج سلع واحدة متجانسة، وبافتراض أن هذه المدخلات الوسيطة هي المدخلات الوحيدة التي تستخدم في إنتاج هذه السلعة فإن لكل مدخل من المدخلات الوسيطة سلم الجودة الخاص به. وعليه سيكون كل جيل جديد من المدخلات الوسيطة أفضل نسبيا من ما كان قبله وبالتالي يتم الوصول إلى أعلى درجة في سلم الجودة وهو ما يحفز المخترعين لزيادة البحث والتطوير للقفز أعلى من ذلك لواحدة أو لأكثر من المدخلات<sup>3</sup>. وإذا أمكن حماية حقوق الملكية أو براءة الاختراع فإن هذا المنتج الجديد سيسوق ويحقق منه أرباح الاحتكار ويستمر ذلك حتى تتمكن منشأة أخرى منافسة من اكتساب نوع جديد أفضل منه. إن وجود الوفورات الخارجية في مجال الاختراعات والتجديدات التي تتم بواسطة المنشآت الخاصة تعني أن أسواق المنافسة الكاملة لا تستطيع أن توفر الدافع الكافي للاستثمارات في المعرفة، وهذا يستلزم افتراض سيادة المنافسة غير الكاملة حتى تستمر المؤسسات الخاصة في توجيه الاستثمارات إلى مجال الأبحاث والتجديد والاختراعات<sup>4</sup>.

### 4. نموذج بارو: تراكم رأس المال العام (1992)<sup>5</sup>

هو نموذج وضعه "روبرت بارو" ♦ سنة 1991 في مقال بعنوان **Economic Growth in cross section of countries** في هذا النموذج قام بارو بإثبات العلاقة التي تربط بين رأس المال العام والنمو. فيشمل رأس المال العام مجموع التجهيزات والخدمات العامة المملوكة للدولة ولأشخاص اعتباريين (المؤسسات العمومية)، والتي

<sup>1</sup> بشيشي، وليد. (2015). مرجع سبق ذكره. ص. 272.

<sup>2</sup> بن قانة، إسماعيل محمد. (2012). مرجع سبق ذكره. ص. 153.

<sup>3</sup> المرجع نفسه. ص. 153.

<sup>4</sup> المرجع نفسه. ص. 153-154.

<sup>5</sup> بن قانة إسماعيل وبوخلو، باديس. (2017). مرجع سبق ذكره. ص. 12-13.

♦ كما أن هناك لروبرت وسالا (R.Barro & Salla) نموذج ثاني وضعاه سنة 1992 في رقة بحثية بعنوان convergence بمعنى التقارب.



يمكن تكوينها بفضل اختيار معدلات للضرائب على الدخل من جهة ومن جهة أخرى من خلال الحصة المخصصة للنفقات العامة الإنتاجية يمكنها أن تساهم في الرفع من النمو الاقتصادي لأنها تهيئ للقطاع الخاص بنية تحتية تساعد في زيادة إنتاجية رأس ماله وبالتالي الاقتصاد ككل.

فحسب "بارو" يوجد مستوى أمثل للإنفاق العام، أعلى من ذلك المستوى المتوازن في الأسواق التنافسية، يسمح بمعدل نمو مستمر للاقتصاد أكثر ارتفاعاً ويصل الاقتصاد إلى هذا الحجم حينما تتساوى النفقات العامة مع مقدار مساهمتها النسبية في الإنتاج، بحيث يصبح الاقتطاع من الاستهلاك الجاري الذي يتم بواسطة الضرائب- فيما وراء الحجم الأمثل- مرتفعاً جداً وغير مبرر في ذات الوقت، بالنظر إلى أنه لا يتم تعويضه من خلال زيادة معدل النمو في المستقبل.

وتوصل بارو إلى مجموعة من النتائج يمكن تلخيصها على النحو التالي:

✓ تأكيد وجود وفورات إيجابية للنفقات العامة، مما يعني أن هناك علاقة طردية بين معدل النمو الثابت والحصة النسبية للنفقات العامة في الإنتاج؛

✓ مع ثبات الإيرادات العامة واعتماد الإنتاج على تراكم رأس المال العام والخاص فإن النمو لا يولد إلا نمواً ذاتياً؛

✓ أن معدل الضريبة له دور إيجابي كما له دور سلبي في التأثير على النمو فهو من جهة عند ارتفاعه إلى حد كاف يؤدي إلى زيادة مستوى رأس المال العام (بفضل الإيرادات العامة الناجمة عنه) ومن ثم المساهمة في نمو الإيرادات الخاصة الناجمة عن القطاع الخاص وبالتالي تطور النمو، ومن جهة أخرى فإن ارتفاعه إلى حدود لا يقدر عليها القطاع الخاص تؤدي إلى تثبيط أنشطة هذا الأخير ومن ثم انخفاض معدل النمو.

وبالتالي لا بد من معرفة المستوى الأمثل لمعدل الضريبة الذي يحدث أثراً إيجابياً على الاقتصاد. وعلى

الرغم من أهمية نموذج بارو إلا أنه تعرض للنقد ووجهت له ملاحظتين:

أولهما: تتصل بالطابع الخارجي للنفقات العامة، فالإنفاق قد يكون من الداخل من خلال القطاع الخاص نفسه الذي قد يساهم في إنجاز البنى التحتية لما تبقى من القطاع؛

ثانيتهما: تتعلق بالطابع الداخلي للنفقات العامة، فالغالب من إيرادات رأس المال أن تكون مختلطة بين عام وخاص، مما يصعب من فصل ودراسة كل قطاع لمعرفة أثره على النمو الاقتصادي.

مما سبق يتضح أن نظريات النمو الداخلي ركزت على نقطتين هامتين أولهما اعتماد التقدم التكنولوجي كنشاط إنتاجي باعتباره متغير داخلي في تحليل النماذج لتكييف الأسواق؛ أما ثانيتهما هي المعرفة والتقنية ذات الخصائص متزايدة العوائد، وتزايد العوائد يقود إلى زيادة النمو. وأن الاستراتيجيات المتبعة في نظريات النمو الداخلي هي<sup>1</sup>:

<sup>1</sup> التميمي، زهرة حسن عباس والسالم، رجاء عبد الله عيسى. (2018). مرجع سبق ذكره. ص. ص. 40-41.

- ❖ أن إستراتيجية النمو التي تركز على إنشاء معرفة جديدة ليست على مستوى الجامعات أو المختبرات فقط لكن يمكن من خلال الأعمال تحسين مستواها؛
- ❖ أن نوعية مسار النمو المعتمدة في اقتصاد الأنترنت (Internet) فرصة للنمو في المستقبل الذي يعتمد في جزء كبير على القاعدة المحلية المتداولة للمعرفة والخبرة فيجب على المؤسسات أن تسعى لتبني مثل هذه الاستراتيجية؛
- ❖ تلعب كل أنواع الأفكار الصغيرة والكبيرة دورا بارزا في النمو الاقتصادي في جوانب عدة بتبني أعمال لتشجيع الابتكارات العمالية لأهميتها في اقتصاد المعرفة كالأهتمام بالبحوث العلمية؛
- ❖ أن التطور الاقتصادي ليس صفرا؛ أي يستطيع أن يحفز النمو القائم على المعرفة دورته بحيث يحدث النمو لإنشاء معرفة إضافية ونمو أكثر.

#### رابعا: المحددات الأخرى للنمو في الدراسات ذات التوجه التجريبي

كما ميزت نظرية النمو الحديثة عددا من المحددات للنمو الاقتصادي والتي لم توليها النظريات التقليدية أهمية في تفسير عمليات النمو ومن بين هذه المحددات التي وردت في أدبيات النمو الداخلي والدراسات التجريبية المتفرعة عنها هي مستوى الدخل الأولي المطلوب للانطلاق بعملية النمو (فكلما كان مستوى الدخل متدنيا في سنة الأساس كلما ارتفع معدل النمو في السنوات اللاحقة، ومعدل الاستثمار (تراكم رأس المال الثابت)، والتنمية البشرية ومعدل التضخم ودرجة الانفتاح التجاري، وحجم القطاع العام ومدى التنوع الاقتصادي وتوزيع الدخل ومدى تطور النظام المالي وكذلك محددات مؤسسية، وعوامل جغرافية وإقليمية<sup>1</sup> وبشكل عام حددت دراسات النمو ذات التوجه التجريبي عددا من المحددات الرئيسية للنمو الاقتصادي طويل الأجل تندرج تحت ست فئات وسيتم توضيح كيفية تأثير تلك المحددات على النمو الاقتصادي بإيجاز حسبما يُعتقد<sup>2</sup>:

1. عدم استقرار الاقتصاد الكلي باعتباره سببا رئيسيا لضعف النمو، حيث من جهة يتسبب ارتفاع التضخم في حالة من عدم التأكد، مما يُحدث أثارا سلبية على الإنتاجية والاستثمار، ومن ثم على النمو الاقتصادي (Fischer, 1993)؛ ومن جهة أخرى تتسبب أسعار الصرف المبالغ فيها في الحد من القدرة التنافسية للقطاعات الديناميكية المنفتحة على الخارج.

2. دور الحكومة: يمكن أن تؤدي المستويات المرتفعة للاستهلاك الحكومي إلى آثار سلبية على الإنتاجية - إذا تجاوزت حدا معيناً - نظرا لآثارها المناوئة على المدخرات بالإضافة إلى التشوهات التي يحدثها ارتفاع مستويات الضرائب (Barro, 1991).

<sup>1</sup> التميمي، زهرة حسن عباس والسالم، رجاء عبد الله عيسى. (2018). مرجع سبق ذكره. ص. 42.

<sup>2</sup> حاكورة، داليا. (2003). كيف يمكن تسريع وتيرة النمو الاقتصادي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. صندوق النقد الدولي. ص. 3-11 متاح على موقع الانترنت:

(تاريخ الاطلاع: 2021/10/11) <https://www.imf.org/external/pubs/nft/2003/weo/02/ara/pdf/ch2mena.pdf>

3. الانفتاح التجاري وتقلب معدلات التبادل التجاري: تؤدي الانفتاح التجاري إلى الاستفادة من الآثار الداعمة للإنتاجية التي تُحدثها المنافسة وتحويلات التكنولوجيا الدولية. وفي المقابل، يؤدي تقلب معدلات التبادل التجاري إلى خلق مناخ من عدم التأكد يتوقع أن يكون عنصرا مثبطا للنمو.

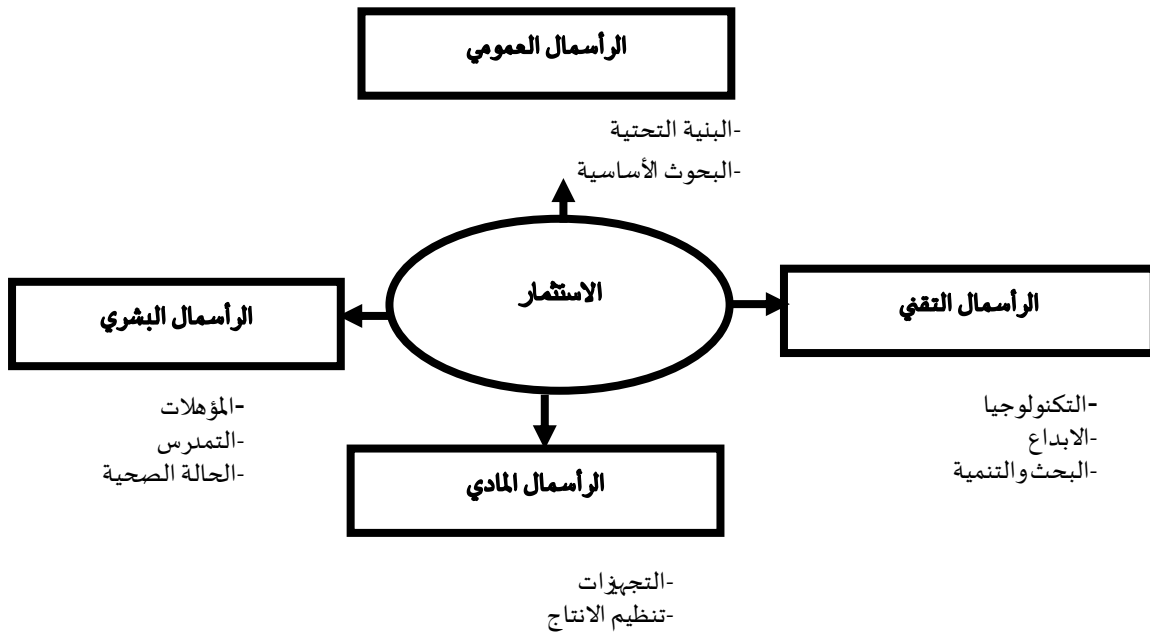
4. نوعية المؤسسات أكدت الأبحاث الحديثة قوة تأثير المؤسسات على النمو الاقتصادي، حيث أن المؤسسات الجيدة تشجع الأنشطة الإنتاجية وليس أنشطة التبرج والفساد وغير ذلك من الأنشطة غير المنتجة وفي هذا الخصوص، تذهب هذه الأبحاث إلى أن وفرة الثروة النفطية تؤثر سلبا على نوعية المؤسسات لأنها تشجع أنشطة التبرج والفساد (على سبيل المثال دراسة Sachs and Warner. 1995).

5. الخصائص الديمغرافية: يرتبط النمو ارتباطا عكسيا مع يسمى بالعبء الديمغرافي - أي الفرق بين نمو السكان والقوى العاملة (Bloom and Williamson, 1998).

6. الأوضاع المبدئية: تقول نظرية النمو بأن معدل النمو في أي بلد يرتبط ارتباطا سالباً بالمستوى المبدئي النسبي للدخل فيه، حيث يتباين هذا المستوى عكسيا مع اختلاف المجال المتاح للحاق بالبلدان المتقدمة. وفي المقابل، من المتوقع أن يتأثر النمو تأثرا إيجابيا مع زيادة حجم رصيد رأس المال البشري المبدئي، لأنه يسمح للبلد المعني بممارسة الأنشطة البحثية واعتماد المنتجات والأفكار الجديدة التي تنشأ في البلدان المتطورة. (Barro, 1991)

بعد عرض محددات النمو الاقتصادي التي تناولتها نظريات النمو الداخلي يمكن تلخيص هذه المحددات في الشكل التالي:

شكل رقم (1-2): محددات النمو حسب نظريات النمو الداخلي (الذاتي)



المصدر: مداني، حسيبة. (2017). أثر السياسة النقدية والمالية على النمو الاقتصادي. (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة جيلالي ليايس. سيدي بلعباس. ص. 113.

## خامسا: الإنتقادات الموجهة لنظريات النمو الداخلي

وجهت لهذه النظريات العديد من الإنتقادات -والتي لا تنقص من قيمتها بفضل المزايا التي جاءت بها- من هذه الإنتقادات ما يلي<sup>1</sup>:

- ✓ تعتمد هذه النظريات على عدد من الفرضيات النيو كلاسيكية والتي تعتبر غير ملائمة للبلدان النامية؛
  - ✓ أن النمو الاقتصادي في البلدان النامية غالبا ما يعاق من خلال عدم الكفاءة الناجمة عن البنى الارتكازية الضعيفة والهياكل المؤسساتية غير الكافية وأسواق رأس المال والسلع غير الكاملة؛
  - ✓ أوضحت بعض الدراسات أن تزايد العائد والوفورات الخارجية ليسا ضروريين لإحداث النمو النابع من الداخل، طالما وجد نوع من السلع الرأسمالية لا يتضمن إنتاجه استخدام عوامل غير قابلة لإعادة الإنتاج مثل الأرض؛
  - ✓ يمكن أن تنتج ظاهرة هجرة العمالة بحثا عن تقدير أعلى أي أن الدافع للهجرة قد يكون بسبب السياسات الحكومية وليس الوفورات الخارجية؛
  - ✓ هناك العديد من الدول الفقيرة التي لم تنمو بشكل ملحوظ على الرغم من أن معدل الاستثمار البشري فيها (كالتعليم) كان أعلى منه في العديد من البلدان الأخرى الأكثر تقدما؛
  - ✓ إذا كانت النماذج التنموية الحديثة قد أكدت على أهمية الوفورات الخارجية للتعليم لتفسير النمو طويل الأجل، إلا أنه من الصعب بناء نموذج أو اختبارات تؤكد وجودها؛
  - ✓ هناك العديد من العوامل المؤثرة في النمو الاقتصادي التي لم تلتفت إليها النماذج الحديثة للنمو مثل: التنظيم والذي أكدت بعض الدراسات العلمية على أهميته كمحرك للنمو سواء في الأجل المتوسط أو الطويل.
- كحوصلة لما تم التوصل إليه في هذا المبحث يلخص الجدول الموالي التطور التاريخي لنظريات النمو الاقتصادي بداية من النظرية الكلاسيكية وصولا إلى نظريات النمو الداخلي (نماذج النمو الذاتي) ويعكس هذا مدى اهتمام الباحثين بالنمو الاقتصادي باعتباره مقياس للرفاه الاجتماعي وبالتالي تحديد المحددات (العوامل) التي تسمح بتحقيقه.

<sup>1</sup> بن قانة، إسماعيل محمد. (2012). مرجع سبق ذكره. ص.ص. 158-159.

جدول رقم (1-2): التطور التاريخي لنظريات النمو

نظريات النمو	مصدر النمو	خصائص النمو
<b>النظرية الكلاسيكية:</b>		
- آدم سميث (1776)	تقسيم العمل	نمو غير محدد
- روبرت مالتوس (1791)	إعادة استثمار الفائض	نمو محدد بسبب قانون تزايد السكان
- دافيد ريكاردو (1817)	تراكم رأس المال	نمو محدد بسبب تناقص غلة الأرض
- كارل ماركس (1867)		نمو محدد في نموذج الإنتاج الرأسمالي بسبب اتجاه معدل الربح إلى الانخفاض
<b>نظرية شومبيتر (1939-1911) (Joseph Schumpeter)</b>		
سلسلة الاكتشافات التكنولوجية	نمو غير مستقر، نظرية مفسرة للدورات طويلة الأجل.	
<b>نموذج الكينزيون المحدد:</b>		
- هارود (1936) - دومار (1946)	معدل النمو دالة في العلاقة بين معدل الادخار ومعدل الاستثمار	نمو غير مستقر
<b>النموذج النيوكلاسيكي:</b>		
ر. سولو (1956)	التقدم الفني (التكنولوجي)، وتزايد الحجم السكاني كعوامل خارجية.	النمو ذو طبيعة وقتية في غياب التقدم الفني
<b>نموذج نادي روما:</b>		
- ميدوس (1962)	الموارد الطبيعية	نمو محدد ومنتهي بسبب الانفجار السكاني والتلوث وفناء الطاقة
<b>نظرية التنسيق (التنظيم):</b>		
- أجليتا (1976) - ر. يو اير (1986)	الترابط بين نظام الإنتاج ونظام الطلب.	تفاوت أنواع النمو من حيث الزمان والمكان
<b>نظريات النمو الذاتي:</b>		
ب. رومر (1986) - ر. لوكاس (1988)	رأس المال المادي، رأس المال العام	الخاصية الذاتية للنمو، إعادة الاعتبار لدور الدولة في النمو، الأخذ في الاعتبار سيرة أو تاريخ النمو في البلد محل البحث.
ر. بارو - جرينود (1990)	البشري	
- أجيون ، هويت (1992)	ادخال الرأس المال البشري في	رأس المال البشري يؤثر على الابتكارات
نموذج بن حبيب وسبيجل (1994)	دالة التقدم التكنولوجي	المحلية ويؤثر على سرعة التنمية الاقتصادية

المصدر: ساطور، رشيد وبن زعرور، شكري. (2017). أثر تنوع الاستثمار الحكومي على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة اقتصادية قياسية للفترة: 1990-2016. MPRA Paper No. 78785. ص.9. متاح على الموقع الإلكتروني: <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/78785> تاريخ الاطلاع (2021/10/08)

## المبحث الثاني: التطور المالي والنمو الاقتصادي في ظل اتجاه قيادة العرض

بينت الأعمال والأبحاث الجديدة نسبياً المتعلقة بنظريات النمو الدور الذي يمكن أن يلعبه النظام المالي في تحقيق النمو الاقتصادي، ففي بداية القرن العشرين، وضع شومبيتر الأهمية المعتبرة للنظام المالي في النظام الاقتصادي وتأثيره الإيجابي على النمو من خلال آليات الابتكار، بالرغم من هذا فإن النماذج التقليدية المتعلقة بالنمو خاصة النموذج النيو كلاسيكي أهملوا دور النظام المالي في النمو الاقتصادي، فبالنسبة لنموذج (Solow) كان النمو الاقتصادي يتحدد أساساً بالتطور والتقدم التكنولوجي والذي اعتبره متغير خارجي، أي أنه ليس في حاجة إلى تمويل مما يجعله مستقلاً عن الادخار والمؤسسات المالية. لكن تغيرت وجهة النظر هذه بظهور نظريات النمو الداخلي والتي أيضاً اعتمدت على التقدم التكنولوجي كمتغير داخلي مما يجعله في حاجة إلى التمويل ومن هنا أصبح إدراج الوساطة المالية في تفسير النمو ممكناً<sup>1</sup>.

يؤكد هذا الاتجاه بأن إنشاء المؤسسات والأدوات والأسواق المالية يتم قبل وجود الطلب (الحاجة) عليها وذلك بغرض تحفيز النمو الاقتصادي من خلال جعل تخصيص رأس المال أكثر كفاءة. ويساهم تطور النظام المالي في تخفيض تكاليف المعلومات والمعاملات والمراقبة والمتابعة. كما يساهم على تحفيز الاستثمار من خلال التعرف على فرص الأعمال وتمويلها، وعلى تعبئة المدخرات ومراقبة أداء المديرين، والنتيجة من ذلك تحسين كفاءة تخصيص الموارد في بيئة تتميز بالتسارع في تراكم رؤوس الأموال المادية والبشرية، وبالتسارع في التطور التقني وكل هذه يساهم في النهاية في دعم نمو الاقتصاد<sup>2</sup>.

ويعود الأساس النظري لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي إلى الاقتصادي (1911) Schumpeter حينما أكد على أن أهمية الخدمات التي تقدمها مؤسسات الوساطة المالية، والتي تتمثل في جذب المدخرات، وتوجيهها إلى الاستثمارات الإنتاجية، وإدارة المخاطر ومراقبة المديرين، وتسهيل التبادل والتجارة، هي خدمات ذات أهمية في تشجيع التنمية الاقتصادية<sup>3</sup> فأشار (1911) Schumpeter إلى الدور الإيجابي الذي تلعبه الوساطة المالية في مسار النمو ضمن كتابه "نظرية التنمية الاقتصادية" متبنياً وجهة نظر أساسية مفادها أن الائتمان شرط أساسي لتطوير الابتكار والابداع الاستثماري؛ لإقراره بقدرة مؤسسات الوساطة المالية خاصة البنوك على اختيار المشاريع الاستثمارية ذات الميزة الإبداعية التي تتميز بأعلى فرص النجاح وبالتالي توجيه التمويل إلى

<sup>1</sup> قنوني، حبيب وعدوكة، لخضر. (2016) أثر التنمية المالية على النمو الاقتصادي في الجزائر-دراسة تطبيقية-. مجلة التكامل الاقتصادي. جامعة أحمد دراية أدرار. المجلد 4. العدد 1. ص.ص. 104-105.

<sup>2</sup> قندوز، عبد الكريم. (2021). التمويل الإسلامي والنمو الاقتصادي: دراسة قياسية على دول مجلس التعاون لدول الخليج العربي. دراسات معهد التدريب وبناء القدرات. صندوق النقد العربي. أبوظبي. الإمارات العربية المتحدة. ص. 19.

<sup>3</sup> عفان، منال. (2016). أثر التطور المالي في المؤسسات والأسواق المالية على نمو الصادرات الصناعية: دراسة حالة للمملكة العربية السعودية، المجلة العلمية للإدارة. كلية إدارة الأعمال بجامعة الملك سعود والجمعية السعودية للإدارة. العدد 9. ص. 61.

المستثمرين الذين يرغبون في اقتناء تقنيات إنتاج جديد، تضمن الابتكار التكنولوجي وتعمل على نمو الإنتاجية، فينعكس ذلك إيجاباً على النمو الاقتصادي<sup>1</sup>.

فهذا الاتجاه يرى أن التطور المالي شرط مسبق ومطلوب للنمو الاقتصادي لذلك يقود التطور المالي النمو الاقتصادي<sup>2</sup>، ويشار إليه عادة بمصطلح فرضية قيادة العرض. يجادل (1911) Schumpeter أن الخدمات التي يقدمها الوسطاء الماليين تعد محركاً للابتكار والنمو الاقتصادي، إذ يقوم النظام المالي المتطور بتوجيه الموارد المالية نحو الاستخدامات الأكثر إنتاجية<sup>3</sup> فحسب وجهة نظر شومبيتر فإن القناة التي يمكن من خلالها للتطور المالي التأثير على النمو الاقتصادي هي قناة الابتكار التكنولوجي؛ لأنه يركز على تحسين قدرة النظام المالي على زيادة التقدم التكنولوجي من خلال الاختيار الفعال والتمويل والمراقبة للمشاريع<sup>4</sup>.

وجهة نظر (1911) Schumpeter، التي غالباً ما يُنظر إليها على أنها الإطار الأول في تحليل فرضية النمو التي يقودها التمويل، تؤكد أن النظام المالي الذي يعمل بشكل جيد سيحفز الابتكارات التكنولوجية (النمو) من خلال تخصيص الفعال للموارد من القطاعات غير المنتجة إلى القطاعات الإنتاجية<sup>5</sup>.

المساهمة الرائدة لـ (1911) Schumpeter هي بمثابة الأرضية التي مهدت لظهور مدارس فكرية أخرى رئيسية لتفسير العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي أبرزها، المدرسة الهيكلية التي ظهرت في الستينيات من القرن الماضي وبعدها ظهرت مدرسة التحرير المالي بزعامة (1973) Shaw، (1973) McKinnon في السبعينيات من القرن الماضي وأخيراً نظرية النمو الداخلي في أواخر الثمانينات من القرن الماضي.

#### المطلب الأول: المدرسة الهيكلية المالية

حسب هذه المدرسة فإن العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي تفسر من خلال بنية (هيكل) النظام المالي وشموليته؛ فوجود شبكة واسعة من المؤسسات المالية تعمل على توفير مجموعة متنوعة من الخدمات المالية له أثر مهم على عمليتي الادخار والاستثمار وبالتالي المساهمة في رفع معدلات النمو الاقتصادي. بينما يؤدي ضعف انتشار المؤسسات المالية وعدم تنوع خدماتها إلى تأثير سلبي على النمو<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> زكري، محمد و بلوار، علي نبيل. (2019). دراسة قياسية للعلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي بالجزائر خلال الفترة (1980-2017). REVUE DES SCIENCES COMMERCIALES. مدرسة الدراسات العليا التجارية. المجلد 18. العدد 2. ص.95-96.

<sup>2</sup> Wu, C.-F., Huang, S.-C., Chang, T., Chiou, C.-C., & Hsueh, H.-P. (2020). **The nexus of financial development and economic growth across major Asian economies: Evidence from bootstrap ARDL testing and machine learning approach.** *Journal of Computational and Applied Mathematics*, 372, 112660. doi: <https://doi.org/10.1016/j.cam.2019.112660>. P.4.

<sup>3</sup> Ang, J. B., & McKibbin, W. J. (2007). **OP.CIT.** P.217.

<sup>4</sup> Voghouei, H., Azali, M., & Jamali, M. A. (2011). **A survey of the determinants of financial development.** *Asian-Pacific Economic Literature*, 25(2), 1-20.P.4.

<sup>5</sup> Adu, G., Marbuah, G., & Mensah, J. T. (2013). **Financial development and economic growth in Ghana: Does the measure of financial development matter?** *Review of Development Finance*, 3(4), 192-203. doi: <https://doi.org/10.1016/j.rdf.2013.11.001>.P.193.

<sup>6</sup> إسماعيل، ليندا وشاكر، رؤى. (2016). دراسة العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في سورية خلال الفترة 1980-2010. مجلة جامعة البعث. المجلد 38. العدد 60. ص.80.



جادل (Gurley and Shaw (1955) و Goldsmith (1969) بأن الأسواق المالية الأكثر تطوراً تعزز النمو الاقتصادي من خلال تعبئة المدخرات وتسهيل الاستثمار<sup>1</sup>.

كما أشار كل من (Gurly & Shaw,1960) في كتابهما "النقود في نظرية المال" عن أهمية وحساسية الدور الذي يلعبه النظام المالي في تحقيق النمو الاقتصادي فحسبهما لما يكون هناك نظام مالي متطور فإن ذلك سيسمح بالتخصيص الكفء للموارد المالية المتاحة بالشكل الذي يساهم في تحقيق النمو الاقتصادي؛ فبفضل تنوع المؤسسات المالية ينتج عنها رفع كل من معدلات الادخار ودرجة المنافسة بين الوسطاء الماليين ما يضمن التخصيص الأمثل للموارد نحو المشاريع الاستثمارية الأكثر إنتاجية<sup>2</sup>.

وهو ما أكدته (Raymond Goldsmith,1969) أن المؤسسات المالية تعمل على تعبئة المدخرات وبالتالي زيادة الأموال المتاحة للاستثمار، فقد توصل في دراسة للعلاقة الارتباطية بين مستوى التطور المالي ونصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي إلى وجود علاقة ارتباط موجبة، فتطور النظام المالي عامل محدد لبيئة الأعمال يرفع من الكفاءة الاقتصادية بتسهيله انتقال الأموال إلى أفضل استخدام لها (تحقيق أفضل عائد اجتماعي)، كما أن تكوين رأس المال شرط أساسي للنمو الاقتصادي، أين تعد قيود التمويل للشركات من أبرز المعوقات للاستثمار والنمو في البلدان النامية<sup>3</sup>.

فكان (Goldsmith (1969) أول من أظهر وجود علاقة إيجابية بين حجم النظام المالي والنمو الاقتصادي على المدى الطويل. وجادل بأن هذه العلاقة الإيجابية كانت مدفوعة بالوساطة المالية التي تعمل على تحسين الكفاءة بدلاً من زيادة حجم الاستثمار<sup>4</sup>.

وعليه يعتبر كل من ((Gurly & Shaw,(1960) و (Raymond Goldsmith,(1969) من أبرز الهيكليين الذين نادوا بتحفيز نمو وتوسع مؤسسات النظام المالي وتنوع الأدوات المالية المقدمة بوصفه الأسلوب المفضل لتحقيق التطور المالي دافعاً بذلك تحقيق النمو الاقتصادي، في حين قصور التطورات المالية تعيق النمو الاقتصادي<sup>5</sup>.

حسب هذه المدرسة يمكن تحقيق الأثر الإيجابي التطور المالي من خلال زيادة حجم المؤسسات المالية وتنوع خدماتها على نطاق واسع (توسيع الهيكل المالي) وبالتالي رفع معدلات الادخار والاستثمار ومنه زيادة معدلات النمو الاقتصادي.

<sup>1</sup> Kar, M., Nazlıoğlu, Ş., & Ağır, H. (2011). **Financial development and economic growth nexus in the MENA countries: Bootstrap panel granger causality analysis**. *Economic modelling*, 28(1-2), 685-693.P.686.

<sup>2</sup> خاطر، طارق ومفتاح، صالح. (2014). مرجع سبق ذكره.147.

<sup>3</sup> بن الزاوي، عبد الرزاق وكبوط، عبد الرزاق. (2014). مرجع سبق ذكره.ص.7.

<sup>4</sup> Arcand, J. L., Berkes, E., & Panizza, U. (2015). **Too much finance? Journal of economic growth**, 20(2), 105-148. doi: 10.1007/s10887-015-9115-2.p.106.

<sup>5</sup> خاطر، طارق ومفتاح، صالح. (2014). مرجع سبق ذكره.147.



## المطلب الثاني: المدرسة الليبرالية الحديثة (التحرير المالي)

من المسلم به على نطاق واسع أن التحرير المالي جزء لا يتجزأ من تطوير النظام المالي. على هذا النحو، قد يكون للسياسات المتعلقة برفع الضوابط والقيود على أسعار الفائدة والقيود الأخرى على العمليات المصرفية آثار مهمة على التطور المالي وبالتالي على النمو الاقتصادي<sup>1</sup>. فقد أسست أعمال (1973) Mckinnon و (1973) Shaw للعلاقة النظرية بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي وأبرزت أن التمويل يقود إلى النمو الاقتصادي<sup>2</sup>. تفترض النظرية الاقتصادية أن التحرير المالي يسهل تنمية النظام المالي، في حين أن القمع المالي عن طريق القيود التي تنظمها الحكومة وتشوهات الأسعار على النظام المالي يؤخر تطور النظام المالي. ومن العوائق الأخرى التي تعترض التطور المالي القيود السياسية على الاقتصاد؛ ملكية الحكومة للبنوك؛ ضعف الإطار القانوني وغيرها<sup>3</sup>.

ظهرت مدرسة التحرير المالي بقيادة (1973) Shaw، (1973) McKinnon لتشير أن القيود الحكومية المفروضة على أداء النظم المالية مثل ضوابط أسعار الفائدة، وبرامج الائتمان الموجهة ومتطلبات الاحتياطي القانوني المرتفعة (يطلق عليها الكبح المالي)<sup>4</sup> تعيق التطور المالي الذي يعتبرونه ضروري للنمو الاقتصادي<sup>5</sup> وهما أول من سلط الضوء على أهمية وجود نظام مصرفي خال من هذه القيود المالية وتجدر الإشارة أن هذه القيود شائعة بشكل خاص في الدول النامية، فالكبح المالي يعطل المدخرات والاستثمارات. في المقابل يسمح التحرير المالي بزيادة مستوى العمق المالي والمنافسة في القطاع المالي وهو ما يعزز بدوره النمو الاقتصادي ودعمهم في ذلك آخرين منهم (1977) Galbis، (1978) Fry، (1996) Thakor، وغيرهم<sup>6</sup>. وأكدوا على أهمية التحرير المالي من خلال إلغاء القيود التنظيمية المفروضة على أسعار الفائدة، مما يؤدي إلى زيادة الأموال القابلة للإقراض، فضلاً عن زيادة كفاءة تخصيص الموارد<sup>7</sup>.

تقوم فرضية التحرير المالي على أساس أن ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية يضمن مستويات مرتفعة من المدخرات المتاحة للاقتصاد وهذا يؤدي بدوره إلى زيادة الانفاق الاستثماري مما يؤدي إلى تحقيق معدلات مرتفعة

<sup>1</sup> Ang, J. B., & McKibbin, W. J. **OP.CIT.** P.218.

<sup>2</sup> Kar, M., Nazhoğlu, Ş., & Ağır, H. (2011). **OP.CIT.** p686.

<sup>3</sup> Chukwu, J. O., & Agu, C. C. (2009). **MULTIVARIATE CAUSALITY BETWEEN FINANCIAL DEPTH AND ECONOMIC GROWTH IN NIGERIA.** African Review of Money Finance and Banking, 7–21. <http://www.jstor.org/stable/41410538.P.9>.

<sup>4</sup> Ang, J. B., & McKibbin, W. J. (2007). **OP.CIT.** P.218.

<sup>5</sup> Abu-Bader, S., & Abu-Qarn, A. S. (2008). **Financial development and economic growth: The Egyptian experience.** Journal of Policy Modeling, 30(5), 887-898. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2007.02.001.P888>.

<sup>6</sup> Samargandi, N., Fidrmuc, J., & Ghosh, S. (2014). **Financial development and economic growth in an oil-rich economy: The case of Saudi Arabia.** Economic modelling, 43, 267-278. doi: <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2014.07.042.P.267>.

<sup>7</sup> Samargandi, N., Fidrmuc, J., & Ghosh, S. (2015). **Is the Relationship Between Financial Development and Economic Growth Monotonic? Evidence from a Sample of Middle-Income Countries.** World development, 68, 66-81. doi: <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2014.11.010.P67>.

للنمو الاقتصادي<sup>1</sup> وتمثل المساهمة الرئيسية لـ (Mckinnon) في إعادة صياغته لدالة الطلب على النقود بما يتوافق مع وضعية الاقتصاديات النامية التي تتميز بضعف وتخلف أنظمتها المالية وعدم تنوع وتطور أدواتها المالية، حيث تعتبر النقود الأصل المالي الأكثر أهمية في الدول النامية وتشكل ودائع النظام المصرفي وادخارات الدخل الجاري المصدر الأهم لتمويل الاستثمارات بها، وبهذا تصبح النقود في هذه الاقتصاديات قناة إلزامية لتراكم رأس المال أو ما أطلق عليه "تكاملية النقود ورأس المال"<sup>2</sup>، واستكمالا لما طرحه (Mckinnon) فإن (Shaw) يرى أن التأثير الإيجابي لسياسة التحرير المالي على التطور المالي والنمو الاقتصادي يمر عبر تحرير معدلات الفائدة الحقيقية، والتي يجب أن تتحدد حسب العرض والطلب على الموارد المالية بشكل يعكس الندرة النسبية للدخار، فحسب تحليل (Shaw) تحديد معدلات الفائدة عند مستوى منخفض، يؤدي إلى تراجع مستوى المدخرات في النظام المالي وبالتالي تراجع الاستثمار، مما يؤثر سلبا على معدل النمو الاقتصادي<sup>3</sup>.

ويعتبر الكبح المالي ضد التطور المالي، حيث يشير إلى مجموعة السياسات والقوانين والضوابط والقيود الكمية والنوعية المفروضة من طرف الحكومة والتي لا تسمح للوساطة المالية بتوظيف كامل إمكاناتها المتاحة التي توفرها لها التكنولوجيا التي تمتلكها، وهي سياسة تؤدي إلى تخفيض حجم الخدمات المالية المعروضة من طرف النظام المالي على المدخرين، والمقاولين والمنتجين، وبالتالي الحد من الأنشطة الاقتصادية الجديدة، ومن ثم تباطؤ معدلات النمو الاقتصادي<sup>4</sup>. ومن أبرز القيود المفروضة على النظام المالي<sup>5</sup>: التحديد الإداري لأسعار الفائدة على القروض والودائع، رقابة إدارية على تخصيص الائتمان لبعض القطاعات ومنح البعض منها أسعار تفضيلية، إلزام المؤسسات المالية بشراء الأوراق المالية الحكومية وبعائد منخفض، فرض قيود صارمة على حرية الدخل إلى القطاع المالي قد يصل إلى المنع التام لدخول الأجانب، تقييد تدفقات حركة رؤوس الأموال الأجنبية سواء الداخلية أو الخارجية بهدف حماية القطاع المالي.

إلا أن هذه السياسات المتعلقة بالكبح المالي في الدول النامية قد أضرت بأنظمتها المالية ولم تحقق الأهداف التي جاءت من أجلها، وهذا ما دفع بالعديد من الدول في بداية الثمانينيات إلى الشروع في إصلاحات جذرية على مستوى أنظمتها المالية والاقتصادية وهذا بمساعدة مؤسسات بریتون وودز ممثلة في البنك الدولي (WB)

<sup>1</sup> زريقات، محمد زياد وآخرون، (2015)، تأثير تطور النظام المالي على النمو الاقتصادي في الأردن 1980-2009. المجلة العربية للإدارة، المجلد 35، العدد 1. ص.7.

<sup>2</sup> خاطر، طارق. (2015). التنمية المالية والنمو الاقتصادي مراجعة للفكر الاقتصادي. مجلة الاقتصاد الصناعي. جامعة باتنة 1 الحاج لخضر. المجلد 05. العدد 01. ص.6.

<sup>3</sup> قوراري، أسية. (2020). مرجع سبق ذكره. ص.71-73.

<sup>4</sup> النقيب، أنور محمود عبد العال. (2021). العلاقة السببية بين العمق المالي والنمو الاقتصادي، حالة مصر. المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية. كلية التجارة. جامعة دمياط. المجلد 2. العدد 2. ص.1119.

<sup>5</sup> منصر، كريمة. (2020). مرجع سبق ذكره. ص.66-67.

وصندوق النقد الدولي (IMF)، وذلك بتبني سياسة التحرير المالي للاقتصاديين (McKinnon (1973) and Shaw (1973) كمنهج لتطبيق الإصلاحات المالية في الدول النامية<sup>1</sup>.

انتهجت العديد من الدول النامية سياسة التحرير المالي بهدف تحقيق التطور المالي؛ فتحرير معدلات الفائدة يعمل على تعزيز فعالية النظام المالي في تعبئة المدخرات المالية، كما أن تخفيض معدلات الاحتياطي الإلزامي على البنوك التجارية يمكنها من رفع قدرتها التمويلية وكذلك إلغاء الحواجز المفروضة على حساب رأس المال وعلى دخول المؤسسات المالية الأجنبية يسمح بالاستفادة من رؤوس الأموال الأجنبية، وهذا يعزز المنافسة داخل النظام المالي المحلي مما ينعكس إيجابيا على نوعية الخدمات المالية المقدمة للاقتصاد، وهذا يؤدي في النهاية إلى تطوير الأنظمة المالية للدول النامية فالأنظمة المالية المتطورة تساهم مساهمة كبيرة في رفع وتيرة النمو الاقتصادي عن طريق قيامها بوظائفها المالية<sup>2</sup>.

ولهذا يعد التحرير المالي الأسلوب الفعال لتحقيق التطور المالي ومن ثم تعزيز النمو الاقتصادي. يعد التحرير المالي من مكونات التحرير الاقتصادي، وضمن الأدبيات الاقتصادية يميز بين المفهوم الضيق للتحرير المالي والذي يقصد به "مجموعة الإجراءات التي تسعى لخفض القيود المفروضة على النظام المالي، سواء كان ذلك على مستوى البنوك أو سوق الأوراق المالية"؛ أما المفهوم الواسع "يتمثل في مجموعة الإجراءات والأدوات التي تتخذها الدولة قصد تطوير النظام المالي ورفع كفاءته، بإنشاء نظام إشراف قوي، ونظام غير مباشر للرقابة البنكية وتشجيع القطاع الخاص على إنشاء المؤسسات البنكية والمالية<sup>3</sup>.

ويقصد بعملية التحرير المالي أيضا إلغاء القيود على الائتمان المحلي وتحرير معدلات الفائدة وإلغاء الضوابط على العمل المصرفي وتدخل الدولة في النظام المالي، ولقد توصل (Shaw (1973), McKinnon (1973) إلى أن التحرير المالي يسمح برفع حجم ونوعية الاستثمار فيزيد معدل النمو الاقتصادي ويعمل على إحداث عمق مالي وذلك من خلال<sup>4</sup>:

- ✓ يسمح التحرير المالي بتدفق رؤوس الأموال الأجنبية بسبب ارتفاع معدلات الفائدة المحلية الحقيقية؛
- ✓ يقلل التحرير المالي من دور القطاع المالي غير الرسمي الذي لا يبقى أي سبب لوجوده عند رفع معدلات الفائدة الحقيقية، حيث تصبح متساوية في كلا القطاعين؛
- ✓ يسمح التحرير المالي بظهور مؤسسات مالية متخصصة، فيؤدي بذلك إلى تخفيض تكلفة إنتاج الخدمات المالية، كما أن تنوع المؤسسات المالية المتخصصة يزيد من درجة التعمق المالي.

<sup>1</sup> غالم، عبد الله. (2014). مرجع سبق ذكره. ص. 139.

<sup>2</sup> بن بوزيان، محمد وبوغرارة، بومدين وغربي ناصر، صلاح الدين. (2010). سياسة التحرير المالي في الدول النامية (دراسة قياسية لحالة الجزائر). مجلة العلوم الاقتصادية. جامعة جيلالي اليابس سيدي بلعباس. المجلد 5. العدد 5 ص. 11.

<sup>3</sup> خليل، عبد القادر. (2017). مرجع سبق ذكره. ص. 139.

<sup>4</sup> المرجع نفسه. ص. 162-163.

وبالتالي فإن الهدف الاساسي من عملية التحرير المالي هو بناء نظام مالي فعال ومتنوع، ومن بين الأسس التي يركز عليها التحرير المالي هو أن التطور المالي هو الركيزة الأساسية للنمو الاقتصادي، فلما يكون هناك نظام مالي أكثر تطوراً فإن ذلك سيسمح بتعبئة وتخصيص الموارد المالية المتاحة نحو الاستثمارات الأكثر إنتاجية والتي تفيد التنمية الاقتصادية.<sup>1</sup>

عملية التحرر المالي تتطلب جهوداً عملية لتكييف وإصلاح النظام المالي، وهذه الإصلاحات لها أثارها الإيجابية على مسار المؤسسة المالية على الأصعدة التمويلية من حيث الموارد، والإنتاجية عن طريق الوظائف، والتسويقية عن طريق المنافذ، والتأهيلية عن طريق العوامل، وقد أصبح التطور المالي ركناً أساسياً في إحداث التنمية الاقتصادية من خلال تفاعله مع بقية المتغيرات الاقتصادية الداخلية والخارجية، فمن خلال وجود نظام مالي متطور يمكن تعبئة الموارد المالية وتخصيصها بكفاءة نحو القطاعات الأكثر إنتاجية ومن ثم تحقيق نمو قابل للاستمرار، نتيجة لتزايد الكفاءة التخصيصية، إضافة لكون التحرير المالي أضحى من متطلبات اللحاق بركب التطور الاقتصادي العالمي في ظل العولمة الاقتصادية، ويتحقق التحرير المالي بتبني إستراتيجيات التحرير المالي هذه الأخيرة تمس مستويين من الإصلاحات المالية خصوصاً بالنسبة للدول التي لم تلتحق بركب العولمة المالية وهما:<sup>2</sup>

❖ سياسات التحرير المالي المحلي: وتتضمن جملة من الإجراءات تتعلق بإعادة تأهيل مؤسسات النظام المالي المحلي وهي:

➤ تأهيل النظام المصرفي ويتضمن ذلك ما يأتي:

✓ إجراء مراجعة شاملة للتشريعات والقوانين المعمول بها بهدف تعديلها وتطويرها لتتماشى مع التوجهات الحديثة للعمل المصرفي (الابتعاد عن التخصص والانتقال إلى أعمال المصرف الشامل، ترك الرسوم والعمولات للخدمة المصرفية تتحدد على أساس تنافسي حتى تتحسن جودة الخدمة المصرفية)؛

✓ الابتعاد عن الائتمان الموجه وإزالة الأسس والمعايير التي تحدد هيكل أصول المصارف مثل نسبة القروض إلى الودائع، وكذلك متطلبات الحصول على تفويض مسبق لتخصيص الائتمان، والشراء الإلزامي لأدوات الدين، علاوة على إعادة تكوين رأس المال المصرفي؛

✓ إعادة هيكلة المؤسسات المصرفية من خلال نقل ملكية جزء منها للقطاع الخاص وإصلاح الآخر منها، وكل ذلك يجعلها تعمل في بيئة تنافسية تنعكس على تحسين فعاليتها وتوسع نطاق أعمالها؛

✓ إزالة كافة الضوابط الإدارية على سعر الفائدة وتحريره تدريجياً وإيقاف العمل بسياسات الكبح المالي؛

<sup>1</sup> خليل، عبد القادر. (2017). مرجع سبق ذكره. ص. 163.

<sup>2</sup> حمزة، حسن كريم. (2011). مرجع سبق ذكره. ص. 54-58.

✓ إنشاء نظام واحد مبسط للتأمين على الودائع، إن ذلك يساعد على تقليل تكلفة فشل البنوك بالنسبة للحكومة، وتجنب مشاكل الخطر المعنوي الذي ينشأ عن وجود استعداد لتغطية غير محدودة بالنسبة للمودعين؛

✓ تشجيع المصارف على فتح فروع ومكاتب لها في المناطق المختلفة للبلد ولتكون قريبة من عملائها، علاوة على تواجدها على الساحة العالمية من خلال فتح فروع لها في الخارج؛

✓ السماح للمصارف الأجنبية بالتواجد في الساحة المحلية من خلال الترخيص لها، فمن خلال تزايد وجودها والدور الذي تلعبه، تجعل البنوك المحلية تستورد أفضل الممارسات لغرض تحقيق أكبر قدر من المنافسة في النظام المالي، وفي ظل هذا التوجه يعتقد أن المنافسة شرط للكفاءة ولا تتحقق مالم ترفع القيود عن دخول مصارف ومؤسسات مالية جديدة للسوق، ولا تخوف من أن ذلك قد يضعف النظام المصرفي المحلي، فقد أسهمت المصارف الأجنبية في أوروبا الشرقية بتنمية الائتمان بمعدلات سريعة وساعدت على توفير متطلبات الانتقال إلى اقتصاد السوق؛

✓ التحديث التقني سواء فيما يخص تطوير كفاءة الجهاز الإداري، وآلية العمل المصرفي في مجال نظام المدفوعات والتسوية والائدياع، واستخدام أحدث التقنيات الحديثة؛

✓ تشجيع الاندماج بين المؤسسات المالية ليس في داخل البلد الواحد فحسب بل عبر الحدود، لأن ذلك فيه تقوية للنظام ككل، كما أنه يسهل على البنوك فتح المجال الإقليمي، إذ مازالت الأنشطة عبر الحدود محدودة، وأكثر البنوك لا تملك الحجم أو المقدره على العمل في المجال الدولي؛

✓ تطوير أدوات السياسة النقدية من خلال اعتماد السلطة النقدية بشكل أكبر على أسلوب الإدارة غير المباشرة للسياسة النقدية لتحل محل أسلوب التدخل المباشر، مثل تطوير عمليات السوق المفتوحة التي تشكل أدوات الدين الحكومي أذونات وسندات الخزينة الأدوات الأساسية في تنفيذها وكذلك إصدار شهادات الإيداع بالعملة المحلية للبيع في السوق النقدي لأجال متنوعة، وكذلك اتفاقيات الشراء وإعادة الشراء.....؛

✓ تفعيل أسس ومعايير الرقابة والاشراف بما ينسجم مع المعايير الدولية الحالية.

➤ تنمية وتعميق السوق المالية، وتشمل:

✓ زيادة عدد الشركات العاملة داخل السوق المالية من خلال توقيف الظروف والمستلزمات والتشريعات لها من حيث إنشائها وحريتها في الدخول والخروج من السوق؛

✓ تنوع أدوات الاستثمار المالي ذات المزايا المتنوعة والتي تضمن للسوق توسعا وفعالية وتشجيع الفرص وتقليل المخاطر أمام كافة المتعاملين؛

✓ تفعيل العمل بأسواق السندات إلى جانب أسواق الأسهم واعتبارها قناة أساسية للادخار والاستثمار؛

✓ تحديث أنظمة العمل والتداول في السوق المالية لمتطلبات كفاءة وسرعة إنجاز الصفقات المالية وتبسيط إجراءاتها؛

✓ العمل وفق المعايير الدولية في مجال المحاسبة والافصاح المالي وبشفافية مطلقة في المعلومات؛  
 ✓ دعم عملية الاشراف والتنظيم المالي وفصل الدور الرقابي عن التنفيذ في السوق المالية من خلال هيئة مستقلة في السوق المالي.

❖ سياسات التحرر الدولي: وتشمل:

➤ الفتح التدريجي لمؤسسات النظام المالي على النظام العالمي وعلى أساس غير تمييزي؛  
 ➤ العمل على تحرير تجارة الخدمات المالية؛  
 ➤ خفض القيود المفروضة على حركة رؤوس الأموال الأجنبية ومنح رأس المال الأجنبي بعض الامتيازات للعمل داخل المؤسسات المالية المحلية؛

➤ تحرير أسعار صرف العملات وجعلها تتحدد وفق آلية السوق.

ولضمان نجاح سياسة التحرير المالي في تحقيق التطور المالي ومن ثم تعزيز النمو الاقتصادي لابد من توفر مجموعة من الشروط منها:<sup>1</sup>

❖ استقرار مؤشرات الاقتصاد الكلي: يعتبر استقرار الاقتصاد الكلي أحد الشروط الأساسية التي يجب توفرها قبل تبني سياسة التحرير المالي، فالبيئة الاقتصادية المستقرة تتميز بانخفاض معدلات التضخم والعجز المالي بموازنة الدولة، فارتفاع معدل التضخم مثلاً يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة وارتفاع سعر الفائدة الحقيقية وبالتالي يعرقل عملية النمو الاقتصادي، كما أن عدم استقرار البيئة الاقتصادية العامة يفرض غالباً على النظام المصرفي أسعار فائدة أقل توزيعاً أكثر تشدداً للاتئمان وهو ما يؤثر سلباً على عملية التحرير المصرفي.

❖ اطار مؤسسي وتنظيمي وقانوني ملائم: ويتحقق هذا الشرط من خلال توفر بنية مؤسسية وقانونية ملائمة، بالإضافة إلى التنظيم والاشراف المناسب على المؤسسات المالية، حيث يهدف الإشراف الحذر على المؤسسات المالية إلى الاهتمام بإدارة المخاطر والتنبيه إليها، وضمان الشفافية والاهتمام بالأوضاع المالية للبنوك والمؤسسات المالية ومراعاة الهيكل التنظيمي والإداري لجهات الرقابة وتسهيل تدفق المعلومات والتنسيق بين أنشطة إصدار القرار ومتابعة تنفيذه، وإقامة هيئات رقابية وارشافية تتمتع بالاستقلالية وعلى رأسها البنك المركزي، وهذا كله يهدف تحقيق استقرار النظام المصرفي

❖ تطبيق سياسة متدرجة للتحرير المالي: يعتبر التدرج المناسب والأمثل للإصلاح المالي من 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.

<sup>1</sup> بن يحيى، يحيى ومحفوظ، مراد. (2020). التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي في الجزائر: دراسة قياسية للفترة 1990-2016. مجلة البشائر الاقتصادية. جامعة بشار. المجلد 5. العدد 3. ص. 76.

## المطلب الثالث: مدرسة نماذج النمو الداخلي (الذاتي)

حاول بعض الاقتصاديين دراسة النظام المالي كمحدد وعامل مهم في الوصول إلى النمو الاقتصادي من خلال الاهتمام بدور الوسطاء الماليين في التخصيص الأمثل للموارد والنشاط الاقتصادي والبحث في القنوات التي تعمل على نقل أثر التطور المالي إلى النمو الاقتصادي اعتماداً على فرضيات نماذج النمو الداخلي التي تستند إلى تحليل وظائف النظام المالي التي تعمل على تحقيق التراكم الرأسمالي المادي والبشري وتمويل الابتكار التكنولوجي وتخفيض وتوزيع المخاطر.

برهنت نماذج النمو الداخلي أن النمو الاقتصادي يمكن أن يكون مرده عوامل داخلية وليس مؤثرات خارجية حيث يمكن أن يقود تغير التفضيلات والتقنية وتوزيع الدخل والتغيرات المؤسساتية إلى دعم النمو، هذا التطور في نماذج التحليل الكلي للنمو الاقتصادي تمت الاستفادة منه لإثبات دور النظام المالي الذي يتعدى مجرد الأثر الشكلي إلى التأثير الإيجابي في النمو الاقتصادي داخلياً<sup>1</sup>.

وأكدت نظريات النمو الداخلي على أهمية التطور المالي في دعم النمو الاقتصادي في الأجل الطويل من خلال تأثير الخدمات المالية على تراكم رأس المال والابتكارات، نتيجة للعديد من التسهيلات والخدمات المقدمة من قبل النظام المالي؛ مثل تعبئة المدخرات، وتوفير المعلومات حول فرص الاستثمار وتدنية المخاطر وممارسة الرقابة على الشركات مما يؤدي في النهاية إلى تخصيص أفضل للموارد وزيادة معدلات الادخار والاستثمار ومن ثم زيادة التراكم الرأسمالي وتحقيق معدلات نمو أعلى<sup>2</sup>.

إذن بظهور نظرية النمو الداخلي في أواخر الثمانينات تجدد الاهتمام بشكل واسع بهذه العلاقة. إذ تجادل نظرية النمو الجديدة في أن الوسطاء الماليين والأسواق المالية يظهرون داخلياً استجابةً لعدم كمال السوق، وبالتالي يساهمون في النمو على المدى الطويل؛ تعمل المؤسسات والأسواق المالية، التي تنشأ داخلياً على التخفيف من مشكلة عدم تماثل المعلومات وتخفيض تكاليف المعاملات، التي تؤثر على قرارات الاستثمار من خلال تقييم رواد الأعمال المحتملين وتمويل الأنشطة الاستثمارية الأكثر إنتاجية<sup>3</sup>. ينظر هذا الاتجاه إلى أن التطور المالي محرك ومحدد للنمو الاقتصادي فهو يسمح بزيادة تعبئة المدخرات وبالتالي تراكم رأس المال والتخصيص الكفء للموارد وهو ما يعزز النمو الاقتصادي.

<sup>1</sup> خاطر، طارق. (2015). أهمية التطور المالي في تحقيق التنمية الاقتصادية: دراسة تطبيقية وقياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013. مرجع سبق ذكره. ص. 125.

<sup>2</sup> سيد أحمد، هبة السيد محمد. (2017). تحليل علاقة سعر الفائدة بالنمو الاقتصادي: دراسة دولية مقارنة بالتركيز على الاقتصاد المصري. (أطروحة دكتوراه). كلية التجارة جامعة الرقازيق. ص. 65.

<sup>3</sup> Hassan, M. K., Sanchez, B., & Yu, J.-S. (2011). *OP.CIT*. P.89.



اهتمت نماذج النمو الداخلي بدراسة كل وظيفة من وظائف الوساطة المالية وحاولت ابراز كيفية تأثير الوساطة المالية على النمو؛ فتؤيد التأثير الإيجابي للتطور المالي على النمو<sup>1</sup>.

. يمكن تقسيم المساهمات النظرية إلى خمسة محاور رئيسية: أولاً، ركزت معظم النماذج على الدور التخصيصي للنظام المالي، على سبيل المثال: (Greenwood and Bencivenga and Smith (1991)، (Pagano, Jovanovic (1990)، ثانيًا، تسمح الأسواق المالية للشركات بتنوع محافظها، وزيادة السيولة، وبالتالي تقليل المخاطر، وبالتالي تحفيز النمو (Levine, 1991 and SaintPaul, 1992). ثالثًا، توفر التنمية المالية آلية خروج للوكلاء وتحسن كفاءة الوساطة المالية (Arestis, Demetriades, & Luintel, 2001؛ Rousseau and Wachtel, 2000). رابعًا، تعزز هذه الأسواق أيضًا التخصيص وتبني التقنيات الجديدة (Greenwood and Smith, 1997). وأخيرًا هو قدرة الأسواق المالية على التأثير في النمو الاقتصادي من خلال التغييرات في الحوافز والمراقبة على الشركات (Demirguc-Kunt and Levine, 1996; Jensen and Murphy, 1990).<sup>2</sup> إذ أكدت النماذج المطورة من طرف هؤلاء الاقتصاديين على دور الوساطة المالية في تحسين جودة ونوعية الاستثمارات، مما يعزز تراكم رأس المال ويسرع النمو الاقتصادي<sup>3</sup>.

قدم<sup>4</sup> (Pagano, 1993) نموذجًا يوضح من خلاله القنوات التي يمكن للنظام المالي من خلالها التأثير على النمو الاقتصادي، وتحديدًا نموذج Ak لاقتصاد مغلق، وتوصل إلى أن وجود وساطة مالية كفؤة يسمح بتحويل المدخرات إلى استثمارات باستثناء جزء يتسرب بسبب العوائق المؤسسية في مرحلة الوساطة المالية، وبهذا فإن مؤسسات الوساطة المالية بإمكانها التأثير على النمو الاقتصادي من خلال التقليل من حجم هذا التسرب والذي من شأنه أن يرفع مستوى الإنتاجية الحدية لرأس المال. وقد اعتمد (Pagano, 1993) في بناء هذا النموذج لاختبار العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي على النموذج المطور من قبل الاقتصادي Robelo, 1991 والذي يعتبر أن الإنتاج الإجمالي دالة في مخزون رأس المال، حيث يأخذ نموذج (Pagano, 1993) الشكل التالي:

$$Y_t = AK_t \dots \dots \dots (01)$$

حيث  $(Y_t)$  الإنتاج الإجمالي في الفترة  $(t)$ ،  $(A)$  الإنتاجية الحدية لرأس المال،  $(K)$  مخزون رأس المال. وعرف Pagano معادلة الاستثمار الخاص في نموده على النحو التالي:

$$I_t = K_{t+1} - (1 - \delta) K_t \dots \dots \dots (2)$$

<sup>1</sup> مجاهد، كتنه و سي محمد، كمال. (2018). أثر التطور المصرفي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2015. مجلة التنمية الاقتصادية. جامعة الوادي. المجلد 03. العدد 02. ص. 15.

<sup>2</sup> Durusu-Ciftci, D., Ispir, M. S., & Yetkiner, H. (2017). **Financial development and economic growth: Some theory and more evidence.** Journal of Policy Modeling, 39(2), 290-306. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2016.08.001>.P.291.

<sup>3</sup> زكاري، محمد و بلوار، علي نبيل. (2019). مرجع سبق ذكره. ص. 97.

<sup>4</sup> Pagano, M. (1993). **Financial markets and growth: an overview.** European Economic Review, 37(2-3), 613-622.



حيث تمثل  $(\delta)$  معدل انخفاض رأس المال خلال الفترة  $(t)$

وبافتراض أن جزءاً من الادخار الإجمالي  $(1-\delta)$  يتسرب خارج النظام المالي من خلال أنشطة الوساطة المالية (تتعلق بتكاليف الوساطة وقواعد الحذر كالاحتياطي الاجباري)، فإن التوازن بين الادخار والاستثمار يتحقق على النحو التالي:

$$I_t = \Phi S_t \dots\dots\dots (3)$$

من المعادلة (1) يكون معدل النمو  $(g)$  للسنة  $(t+1)$  كما يلي:

$$g_{t+1} = \frac{y_{t+1}}{y_t} - 1 = \frac{k_{t+1}}{k_t} - 1$$

باستعمال المعادلتين (2) و(3) نحصل على معدل النمو المستقر:

$$g = \frac{I + (1 - \delta)K}{k} - 1 = \frac{\phi S + (1 - \delta)Y/A}{Y/A} - 1 = A\phi \frac{S}{Y} + (1 - \delta) - 1$$

حيث يمثل  $S = \frac{S}{Y}$  معدل الادخار الخام (الميل الحدي للادخار)

$$g = A\Phi s - \delta \dots\dots\dots (4)$$

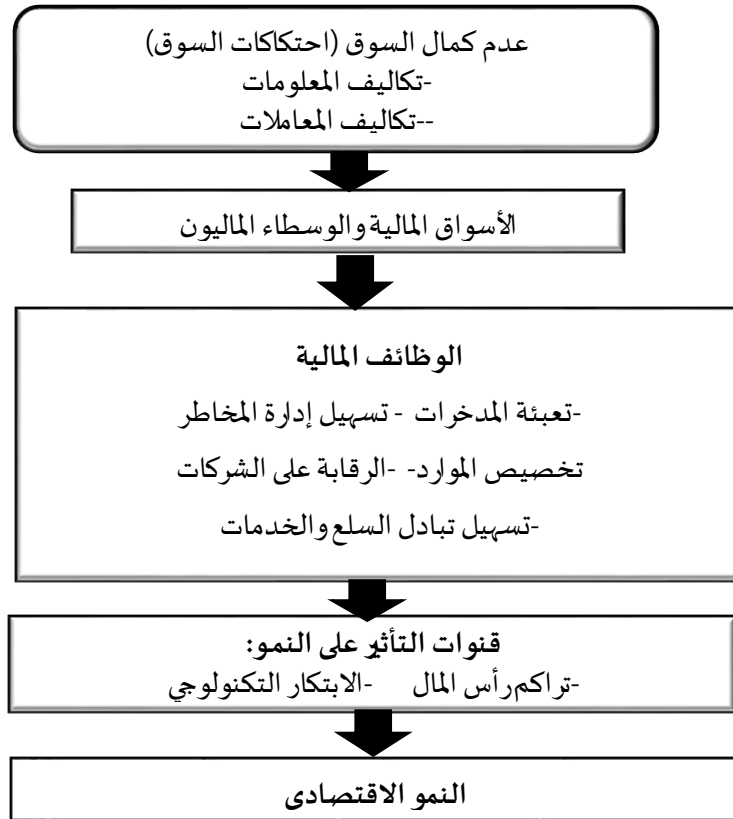
تبين المعادلة الأخيرة (4) القنوات التي من خلالها يمكن للنظام المالي التأثير على النمو الاقتصادي:

1. زيادة نسبة الادخار المخصص للاستثمارات المنتجة  $(\Phi)$  .:
2. زيادة الإنتاجية الحدية لرأس المال  $(A)$  .:
3. زيادة معدل الادخار الخاص  $(S)$  .

ويقدم كذلك<sup>1</sup> (Levine, 1997) تحليلاً للكيفية التي ينتقل عبرها التأثير من التطور المالي إلى النمو الاقتصادي حيث يوضح أن المنافسة الحادة في السوق وتكاليف المعلومات والمعاملات تنشئ حوافز لظهور الأسواق المالية والوسطاء الماليين والتي تقوم بتقديم خدمات مالية مهمة للاقتصاد وهي: تعبئة المدخرات، تخصيص الموارد ممارسة الرقابة على الشركات الممولة، تسهيل إدارة المخاطر، وتسهيل تبادل السلع والخدمات، تصب هذه الخدمات المالي في قناتي تراكم رأس المال (القناة الكمية) والابتكار التكنولوجي (القناة النوعية) واللذان تقودان في النهاية إلى تعزيز النمو الاقتصادي، وهو ما يوضحه الشكل التالي:

<sup>1</sup> LEVINE, R. (1997). Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda. *Journal of Economic Literature*, 35(2), 688-726.

شكل رقم (2-2): أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي حسب (Levine, 1997)



Source: Levine, R. (1997). **Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda.** *Journal of Economic Literature*, 35(2), 688-726.p.691

إذن، تقترح نظرية النمو وجود قناتين متكاملتين لنقل أثر التطور المالي إلى النمو الاقتصادي وهما<sup>1</sup>:

- قناة تراكم رأس المال (القناة الكمية): وهي تستند إلى فرضية تراكم الديون التي طرحها (Gurly And Shaw, 1955) والتي وتركز على قدرة النظام المالي على تغطية مبالغ التجزئة من خلال تعبئة المدخرات، ومن ثم يتم توجيه هذه المدخرات المعبئة إلى القطاعات الإنتاجية من أجل تمويل المشاريع الاستثمارية مما يؤدي إلى زيادة تراكم رأس المال ورفع معدلات النمو الاقتصادي؛
- قناة إجمالي إنتاجية عوامل الإنتاج «TFP» (القناة النوعية): تؤكد هذه القناة على دور التقنيات المالية الإبداعية في الحد من مشكلة عدم تماثل المعلومات التي تعيق كفاءة تخصيص المدخرات ومراقبة المشروعات الاستثمارية.

<sup>1</sup> انظر:

- خاطر، طارق . (2015). أهمية التطور المالي في تحقيق التنمية الاقتصادية: دراسة تطبيقية وقياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013. مرجع سبق ذكره. ص.154.

- جار الله، أسامة رغد وذنون، عبد المالك، مروان. (2013)، قياس أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في عينة من الدول النامية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع ARDL للفترة 1960-2010. مجلة تنمية الرافدين. كلية الإدارة والاقتصاد. جامعة الموصل. المجلد 35. العدد 114. ص.35.

وقد تختلف قناة التأثير المالي على النمو الاقتصادي اعتماداً على مستوى التنمية الاقتصادية للبلدان. حيث تكون البلدان الصناعية أكثر حساسية لقناة الإنتاجية، في حين أن قناة تراكم رأس المال أكثر أهمية بالنسبة للبلدان النامية<sup>1</sup>.

وعليه فإن النمو الاقتصادي يمكن أن يحدث إما عن طريق التحسن في مجمل إنتاجية عوامل الإنتاج أو من خلال تراكم عوامل الإنتاج، وهكذا فبإمكان الوسطاء الماليين التأثير على النمو من خلال ثلاث آليات<sup>2</sup>:

- كلما ارتفعت كفاءة تخصيص الموارد المالية وتوزيعها على المشروعات الاستثمارية المتنافسة كلما ازدادت إنتاجية مخزون رأس المال وارتفعت مجمل إنتاجية عوامل الإنتاج؛
- كلما انخفضت تكلفة الوساطة المالية كلما ارتفع حجم الاستثمار الموازي لكمية الادخار؛
- كلما ارتفعت العوائد على الاستثمار وكلما انخفضت تكلفة الوساطة، كلما ارتفع صافي العائد على الادخار وبالتالي كلما زاد الحافز على الادخار.

تؤكد الاتجاهات الفكرية السابقة على أهمية النظام المالي المتطور لكونه يلعب دوراً فعالاً في النمو الاقتصادي وأن اختلافات مستويات النمو بين الدول يمكن أن يفسر بنوعية الخدمات المعروضة من قبل النظام المالي، وهذا ما دفع العديد من الدول إلى تبني إصلاحات على أنظمتها المالية لرفع مستوى أدائها<sup>3</sup>.

يجادل (Bose and Cothren (1996) بأنه عندما يكون النظام المالي في مستوى منخفض من التنمية، فإن دور التمويل في النمو الاقتصادي قد لا يكون إيجابياً ولكن يمكن أن يكون له تأثير معوق. علاوة على ذلك، يمكن أن يقلل التقدم في الابتكار المالي والتكنولوجيا في الوساطة المالية من تكاليف الإنتاج، وتنوع مخاطر الاستثمار، وتعزيز الاستثمار في زيادة الأعمال والنمو الاقتصادي<sup>4</sup>.

النظام المالي المتطور هو النظام الذي يعمل على تخفيض تكاليف المعلومات والمعاملات والمساهمة في رفع وتيرة النمو الاقتصادي عن طريق قيامه بوظائف حاسمة من تعبئة للمدخرات المالية وتخصيصها تخصيصاً كفء نحو المشاريع الإنتاجية وكذا مراقبة المشروعات الممولة وإدارة وتنوع المخاطر وكذا تسهيل مبادلة السلع والخدمات. وبالتالي فإن تطور النظام المالي يقود النمو الاقتصادي ويعزز.

في المقابل نجد أن ضعف النظام المالي والذي يتجسد في كون مستوى تغطية الخدمات المالية لمختلف الأعوان الاقتصاديين غير شامل، وغياب أو نقص وظائفه وخدماته المالية (مثلاً عدم توفر تغطية بنكية لبعض مناطق الدولة ونقص آلات الصراف الآلي.....)، ومحدودية مصادر التمويل أو تركزها، وانخفاض نسبة المدخرات

<sup>1</sup> Yusifzada, L., & Mammadova, A. (2015). **Op.Cit.P.4.**

<sup>2</sup> مصيطفى، عبد اللطيف و بن بوزيان، محمد. (2015). مرجع سبق ذكره. ص. ص. 99-100.

<sup>3</sup> بلوكاريف، نادية ورعاد، علي. (2016). التنمية المالية، الانفتاح التجاري والنمو الاقتصادي في الجزائر: دراسة قياسية. مجلة مجاميع المعرفة. المركز الجامعي تندوف. المجلد 02. العدد 1. ص. 165.

<sup>4</sup> Hu, M., Zhang, J., & Chao, C. (2019). **OP.CIT.P.194.**

الوطنية، وضعف البنية التحتية للنظام المالي وغياب الوعي المالي (الثقافة المالية) لدى أفراد المجتمع، ستؤدي هذا العناصر كلها إلى تعطيل الإنتاج والاستثمار وبالتالي تعطيل النمو الاقتصادي<sup>1</sup>.

تؤيد الدراسات التجريبية الدور الفعال للأدوات النقدية ولتراكم رأس المال على النمو الاقتصادي حيث أكدت أن البنوك والأسواق المالية تعززان النمو الاقتصادي، فالبلدان التي تتوافر على أسواق مالية ذات سيولة وبنوك متطورة حققت نمواً أسرع قياساً بالبلدان التي تتوافر على أسواق مالية غير سائلة وبنوك غير متطورة، كما وضحت العديد من الأبحاث أن سياسة الكبح المالي تعمل على إضعاف النمو الاقتصادي حيث تتسبب في انخفاض معدل نمو نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي بما يزيد عن 1% سنوياً<sup>2</sup>.

#### المطلب الرابع: الدراسات التجريبية لفرضية قيادة العرض

سيتم في هذا المطلب التطرق إلى بعض الدراسات التجريبية التي تناولت فرضية قيادة العرض.

#### أولاً: الدراسات التي توصلت إلى وجود تأثير إيجابي

تجريباً تدعم العديد من الدراسات فرضية قيادة العرض: ولعل من أهم وأبرز هذه الدراسات وأشهرها دراسة (King & Levine, 1993)<sup>3</sup> باستخدام انحدار البيانات المقطعية لـ 80 دولة خلال الفترة (1960-1989) تم قياس التطور المالي بالمؤشرات التالية: نسبة الأصول السائلة إلى إجمالي الناتج المحلي، نسبة أصول البنوك التجارية إلى مجموع أصول البنوك التجارية والبنك المركزي، نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى إجمالي الائتمان، نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي، في حين تم قياس النمو الاقتصادي بالمؤشرات التالية: نصيب الفرد من الناتج المحلي الحقيقي، معدل تراكم رأس المال المادي، نسبة الاستثمار المحلي إلى الناتج المحلي الإجمالي، مجمل إنتاجية عوامل الإنتاج، توصلت نتائج نماذج الانحدار إلى وجود علاقة قوية ذات دلالة إحصائية بين المتغيرات المستقلة الممثلة للتطور المالي وجميع المؤشرات الاقتصادية الممثلة للنمو، أي أن التطور المالي يعزز النمو الاقتصادي وبذلك يتفقان مع وجهة نظر شومبيتر.

نفس النتيجة توصلت إليها دراسة (Al-naif, 2012)<sup>4</sup> الذي درس العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في الأردن للفترة خلال الفترة (1977-2008). وتوصل إلى أن العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في الأردن تتبع اتجاه قيادة العرض. تؤكد النتائج أيضاً افتراض شومبيتر (1911) بأن التطور المالي

<sup>1</sup> قندوز، عبد الكريم. (2021). مرجع سبق ذكره. ص. 18.

<sup>2</sup> بن قدور، أشواق. (2013). مرجع سبق ذكره. ص. 114.

<sup>3</sup> King, R. G., & Levine, R. (1993). **Finance and growth: Schumpeter might be right.** *The quarterly journal of economics*, 108(3), 717-737.

<sup>4</sup> Al-naif, K. L. (2012). **Causality relationship between financial development and economic growth in Jordan: Supply-leading and demand-pulling hypotheses test.** *Middle Eastern Finance and Economics*, 16(16), 1000-1009.

يسبب النمو الاقتصادي. دراسة (De Gregorio & Guidotti, 1995)<sup>1</sup> بحثت هذه في العلاقة التجريبية بين النمو طويل الأجل والتطور المالي مقاسا بنسبة الائتمان المصرفي للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي. لقد وجدوا أن هذا المؤشر يرتبط بشكل إيجابي بالنمو في عينة كبيرة من البلدان والقناة الرئيسية لنقل أثر التطور المالي إلى النمو هي كفاءة الاستثمار وليس حجمه.

(Jalil & Feridun, 2011)<sup>2</sup> هدفت الدراسة إلى البحث في أثر تطور القطاع المالي على النمو الاقتصادي في باكستان. خلال الفترة (1975-2008) حيث تم بناء مؤشر مركب للعمق المالي (نسبة المطلوبات السائلة إلى الناتج المحلي الإجمالي، نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي، نسبة أصول البنوك التجارية إلى مجموع أصول البنوك التجارية والبنك المركزي) باستخدام تحليل المركبات الأساسية (PCA) وباستخدام نموذج (ARDL) للتكامل المشترك تشير النتائج إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي.

وفي دراسة أخرى لـ (Bittencourt, M. (2012)<sup>3</sup>، تبحث في دور التطور المالي في تحقيق النمو الاقتصادي في أربعة بلدان من أمريكا اللاتينية خلال الفترة (1980-2007)، استنادًا إلى بيانات السلاسل الزمنية، تؤكد النتائج فرضية شومبيتر التي تشير إلى أن التمويل يخول لصاحب المشروع الاستثمار في الأنشطة الإنتاجية، وبالتالي تعزيز النمو الاقتصادي. علاوة على ذلك، نظرًا لخصائص عينة البلدان المختارة، فإن الدراسة لا تسلط الضوء فقط على أهمية وجود قطاع مالي أكثر انفتاحًا وتنافسية وبالتالي نشطًا في توجيه الموارد المالية إلى المشاريع الأكثر إنتاجية، ولكن أيضًا أهمية استقرار الاقتصاد الكلي (من حيث معدلات التضخم المنخفضة)، وجميع الإطار المؤسسي الذي يشمل (استقلالية البنك المركزي والقوانين المنظمة للنشاط المالي)، والإصلاحات الهيكلية التي تم تنفيذها في التسعينيات، كشرط مسبق وضروري للتطور المالي، وبالتالي تحقيق النمو المستدام في المنطقة. في دراسة (Uddin, G. S., Sjö, B., & Shahbaz, M. (2013)<sup>4</sup> تم اختبار العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في كينيا خلال الفترة من (1971-2011). انطلاقًا من كون النظام المالي يلعب دورًا حيويًا في تعبئة وتخصيص المدخرات نحو المشاريع الإنتاجية. اعتمدت الدراسة على دالة الإنتاج Cobb-Douglas ومن خلال استخدام نموذج ARDL المبني على المحاكاة ونهج التكامل المشترك توصلت الدراسة. إلى أن تطورا النظام المالي على المدى الطويل له تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي.

<sup>1</sup> De Gregorio, J., & Guidotti, P. E. (1995). **Financial development and economic growth**. *World development*, 23(3), 433-448. doi: [https://doi.org/10.1016/0305-750X\(94\)00132-I](https://doi.org/10.1016/0305-750X(94)00132-I)

<sup>2</sup> Jalil, A., & Feridun, M. (2011). Impact of financial development on economic growth: empirical evidence from Pakistan. *Journal of the Asia Pacific Economy*, 16(1), 71-80.

<sup>3</sup> Bittencourt, M. (2012). **Financial development and economic growth in Latin America: Is Schumpeter right?** *Journal of Policy Modeling*, 34(3), 341-355. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2012.01.012>

<sup>4</sup> Uddin, G. S., Sjö, B., & Shahbaz, M. (2013). **The causal nexus between financial development and economic growth in Kenya**. *Economic modelling*, 35, 701-707. doi: <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2013.08.031>

وعن اختبار العلاقة طويلة الأجل بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، قام (bist.2018) باستخدام بيانات مقطعية لـ 16 دولة من الدول ذات الدخل المنخفض خلال الفترة 1995-2014. تمثلت المتغيرات التفسيرية في كل من نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي كمؤشر للتطور المالي، ونسبة إجمالي الاستثمار إلى الناتج ومعدل التضخم وقوة العمل ودرجة الانفتاح الاقتصادي معبرا عنها بنسبة مجموع الصادرات والواردات إلى الناتج المحلي، واستخدم الناتج المحلي الحقيقي كمقياس للنمو الاقتصادي، واعتمادا على طريقة المربعات الصغرى المعدلة (FMOLS) واختبار التكامل المشترك للبيانات المقطعية بينت النتائج وجود علاقة تكامل في الأجل الطويل بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، وتميزت المعلمة المقدرية لمؤشر التطور المالي بمعنوية التأثير الإيجابي، كما أكدت نتائج القياس تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في كل دولة من الدول الست عشر باستخدام بيانات السلسلة الزمنية لفترة الدراسة على معنوية التأثير الإيجابي في أغلبية الدول<sup>1</sup>.

وفي دراسة أخرى لـ Fetai, B. T. (2018)<sup>2</sup> هدفت إلى استكشاف ما إذا كانت هناك علاقة سببية بشكل تجريبي وفي أي اتجاه، أي ما إذا كان التطور المالي يقود النمو الاقتصادي أو ما إذا كان التطور المالي يتبع فقط النمو الاقتصادي في البلدان الأوروبية التي تمر بمرحلة انتقالية، بما في ذلك الاتحاد الروسي وتركيا، خلال (1998-2015)، استخدمت الدراسة تقنيات مختلفة مثل OLS المجمعة (pooled OLS) ونماذج التأثيرات الثابتة والعشوائية ونموذج Hausman-Taylor أظهرت نتائج الانحدار علاقة إيجابية بين مؤشرات التطور المالي ونمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، مما يدعم الفرضية القائلة بأن التمويل يقود النمو الاقتصادي. أظهرت النتائج أيضًا أن الأزمة المالية لها تأثير سلبي على نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي. علاوة على ذلك، فإن الإنفاق الحكومي والتضخم لهما تأثير سلبي على نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي. كما توصلت إلى أن التطور المالي يلعب دورًا داعمًا للنمو في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في 20 دولة أوروبية تمر بمرحلة انتقالية، بما في ذلك الاتحاد الروسي وتركيا.

هدفت دراسة Haguiga, M., & Amani, L. (2019)<sup>3</sup> إلى اختبار العلاقة التجريبية بين تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (2005-2014). شملت الدراسة ثلاثة عشر بنكًا تجاريًا جزائريًا. باستخدام بيانات نموذج Panel، أظهرت النتائج أثرًا إيجابيًا لتطور القطاع المالي في تحفيز النمو الاقتصادي للجزائر خلال فترة الدراسة. وينتقل هذا التأثير من القطاع المصرفي باستخدام مؤشرات حجم الأصول والتسهيلات الائتمانية الممنوحة للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي إلى النمو الاقتصادي. هذا ما

<sup>1</sup> عبد الجواد، راضي السيد. (2021). العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة 1990-2018 دراسة تحليلية قياسية. مجلة جامعة الإسكندرية للعلوم الإدارية، كلية التجارة. جامعة الإسكندرية المجلد 58. العدد 1. ص. 526.

<sup>2</sup> Fetai, B. T. (2018). Does financial development accelerate economic growth? Journal of Financial Economic Policy, 10(3), 426-435. doi: 10.1108/jfep-11-2017-0118

<sup>3</sup> Haguiga, M., & Amani, L. (2019). The Impact of Financial Development on Economic Growth. Journal of Applied Management and Investments, 8(2), 107-116.

يعكس مكانة ودور البنوك في تمويل نشاط القطاع الخاص ومن ثم دعم فرضية التأثير الإيجابي للتطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر.

ثانيا: الدراسات التي توصلت إلى وجود تأثير سلبي

توصلت دراسة<sup>1</sup> (De Gregorio & Guidotti, 1995) إلى أن هناك تأثير سلبي للتطور المالي على النمو الاقتصادي في دول أمريكا اللاتينية باستخدام Panel Data ويعزى ذلك للتحرير المالي في بيئة تنظيمية سيئة. كما أن دراسة<sup>2</sup> (Ram, R. (1999) لا تدعم الدليل التجريبي بأن التطور المالي يعزز النمو الاقتصادي، فاستنادا على بيانات لـ 95 دولة توصلت الدراسة إلى وجود تأثير هامشي أو سلبي ضعيف بين التنمية المالية ونمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للفرد.

كما قامت دراسة<sup>3</sup> (Ayadi et al. (2013) بالبحث في العلاقة بين تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي، باستخدام عينة من بلدان شمال وجنوب البحر الأبيض المتوسط للفترة (1985-2009). أشارت نتائج البحث إلى أن الائتمان المقدم للقطاع الخاص والودائع المصرفية يرتبطان سلباً بالنمو، مما يشير إلى وجود أوجه قصور في تخصيص الائتمان فضلاً عن ضعف التنظيم المالي والرقابة المالية.

كما هدفت دراسة<sup>4</sup> (Kenza, M., & Salah Eddine, G. N. (2016) إلى اختبار أثر التطور في القطاع المالي على النمو الاقتصادي بإبراز دور الوساطة المالية في النشاط الاقتصادي باستعمال المؤشرات الخاصة لقياس تطور القطاع المصرفي شملت على ثلاث متغيرات وهي القروض الموجهة إلى القطاع الخاص، الكتلة النقدية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، مجموع أصول البنوك التجارية إلى مجموع أصول البنوك التجارية والبنك المركزي، واستخدام معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي كمثل للنمو الاقتصادي، وشملت الدراسة 11 دولة من دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا خلال الفترة (1980-2012) باستخدام نموذج بانل الديناميكي العيني المبني على نموذج تصحيح الخطأ باستعمال طريقة وسط المجموعة المدمجة، ووسط المجموعة والأثر الثابت الديناميكي للتقدير، توصلت النتائج أن الوساطة المالية لها تأثير سالب في الأجلين القصير والطويل على اقتصاديات دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، وأوصت الدراسة بأنه يجب على هذه الدول اتخاذ المزيد من الإصلاحات المالية بهدف تشجيع المنافسة في النظام المالي وتوسيع هيكله الأمر الذي من شأنه أن ينعكس إيجاباً

<sup>1</sup> De Gregorio, J., & Guidotti, P. E. (1995). **OP.CIT.**

<sup>2</sup> Ram, R. (1999). **Financial development and economic growth: Additional evidence.** *The Journal of Development Studies*, 35(4), 164-174. doi: 10.1080/00220389908422585

<sup>3</sup> Ayadi R., Arbak E., Naceur S.B., De Groen W.P. (2015) **Financial Development, Bank Efficiency, and Economic Growth Across the Mediterranean.** In: Ayadi R., Dabrowski M., De Wulf L. (eds) *Economic and Social Development of the Southern and Eastern Mediterranean Countries.* Springer, Cham. [https://doi.org/10.1007/978-3-319-11122-3\\_14](https://doi.org/10.1007/978-3-319-11122-3_14).

<sup>4</sup> Kenza, M., & Salah Eddine, G. N. (2016). **The Effect of the Financial Sector development on Growth: The case of the MENA Countries.** *Arab Economic and Business Journal*, 11(1), 72-85. doi: <https://doi.org/10.1016/j.aebj.2016.03.003>



على نوعية وكمية الخدمات المالية، والعمل على توفير إطار قانوني وبيئة مؤسسية سليمة لتمكين النظام المالي من ممارسة تأثير إيجابي على القطاع الحقيقي.

كما تشير نتائج دراسات السلاسل الزمنية الحديثة حول تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي في البلدان المصدرة للنفط إلى وجود علاقة ضعيفة أو حتى سلبية؛ وكانت الحجة أن معظم الدول المصدرة للنفط تعتمد بشكل كبير على عائدات النفط وغير قادرة على تطوير نظام مالي تنافسي يمكن أن يحفز الأنشطة الاقتصادية خصوصاً القطاع الخاص.

فكانت دراسة (Nili and Rastad (2007) حول الدور الذي يلعبه التطور المالي في الاقتصاديات الغنية بالنفط، ووجدوا أن التطور المالي له تأثير أضعف في البلدان المصدرة للنفط منها في البلدان المستوردة للنفط. تعزى هذه النتيجة ليست فقط بسبب الاعتماد الكبير على النفط ولكن أيضاً بسبب عدم كفاءة المؤسسات المالية والدور المهيمن للقطاع العام في تخصيص الموارد وضعف القطاع الخاص في الاقتصاديات المصدرة للنفط<sup>1</sup>. كما جاءت دراسة<sup>2</sup> (Samargandi et al., 2014) التي بحثت في تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية، وهي اقتصاد غني بالنفط. خلال الفترة (1968-2010)، ففرقت بين آثار التطور المالي على النمو الاقتصادي للقطاع النفطي وغير النفطي والاقتصاد ككل. تم بناء مؤشر مركب للتطور المالي (نسبة العرض النقدي الواسع إلى الناتج المحلي الإجمالي، ونسبة المطلوبات السائلة إلى الناتج المحلي الإجمالي، ونسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي) بالاستعانة بأسلوب تحليل المكونات الأساسية، واستخدمت نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة (ARDL)، توصلت إلى أن للتطور المالي تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي للقطاع غير النفطي. في المقابل، فإن التطور المالي ليس له أي تأثير على النمو الاقتصادي لقطاع النفط، كما أن تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي الإجمالي ككل كان سلبياً ولكن غير معنوي. ويشير هذا إلى أن العلاقة بين التطور المالي والنمو قد تكون مختلفة اختلافاً جوهرياً في الاقتصاديات التي تهيمن عليها الموارد الطبيعية.

في نفس السياق بحثت دراسة<sup>3</sup> (Iheanacho, E. (2016) بشكل تجريبي في أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في نيجيريا خلال الفترة (1981-2011) باستخدام نموذج (ARDL) للتكامل المشترك. توصلت النتائج أن العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في نيجيريا لا تختلف اختلافاً كبيراً عما لوحظ عموماً في الاقتصاديات المعتمدة على النفط. حيث توصلت النتائج إلى وجود أثر سلبى وغير معنوي على المدى الطويل وأثر سلبى ومعنوي على المدى القصير. وهذا يدل على الدور المهيمن لقطاع النفط في الأنشطة الاقتصادية في نيجيريا.

<sup>1</sup> Samargandi, N., Fidrmuc, J., & Ghosh, S. (2014). **OP.CIT.P.268.**

<sup>2</sup> IBID.

<sup>3</sup> Iheanacho, E. (2016). **The impact of financial development on economic growth in Nigeria: An ARDL analysis. Economies, 4(4), 26.**



خلص Beck (2011) إلى أن الدول المعتمدة على النفط قد تخضع إلى لعنة الموارد الطبيعية وتُظهر الدراسة أن البلدان التي تعتمد بشكل كبير على صادرات النفط تميل إلى أن تكون لديها أنظمة مالية متخلفة وتقدم قروضًا أقل للقطاع الخاص، على الرغم من أن البنوك في هذه البلدان تتمتع بربحية عالية ورأس مال أفضل<sup>1</sup>.

ثالثًا: دراسات أخرى توصلت إلى نتائج مختلطة تختلف باختلاف المؤشرات المستخدمة لقياس التطور المالي

استهدفت دراسة (Paun et al., 2019) قياس أثر تطور النظام المالي على النمو الاقتصادي وذلك باستخدام بيانات مقطعية لـ 64 دولة خلال الفترة (1989-2012) وتمثلت متغيرات الدراسة في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي كمؤشر للنمو الاقتصادي، ومجموعة من المتغيرات التفسيرية تعبر عن تطور النظام المالي وهي: عدد فروع البنوك التجارية لكل 100 ألف راشد، وكل من الائتمان المحلي ورأس المال السوقي كنسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي ومعدل نمو العرض النقدي، نسبة القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض ومؤشر السلامة المالية للقطاع المصرفي، بينت نتائج الدراسة وجود تأثير سلبي لكل من نمو العرض النقدي والتوسع في الائتمان على النمو الاقتصادي، في حين تميز مؤشر السلامة المالية للقطاع المصرفي بتأثيره الطردي على النمو الاقتصادي<sup>2</sup>.

وفي دراسة أخرى لـ Abusharbeh, M. T. (2017)<sup>3</sup> حول ما إذا كان تطور الصناعة المصرفية يدعم النمو الاقتصادي الفلسطيني أم لا، جاءت هذه الدراسة في البحث في تأثير بعض مؤشرات النظام المصرفي (التسهيلات الائتمانية، والودائع، وعدد الفروع، وسعر الفائدة) على الناتج المحلي الإجمالي باستخدام بيانات ربع سنوية للفترة (2000-2015). النموذج التجريبي المستخدم هو نموذج الانحدار وتم التقدير بطريقة المربعات الصغرى العادية (OLS). أظهرت النتائج أن القروض المصرفية مرتبطة بشكل إيجابي بالنمو الاقتصادي. يشير هذا إلى أن تطور الصناعة المصرفية يميل إلى تحسين القدرة الإنتاجية للاقتصاد الفلسطيني وتحقق حالة فرضية قيادة العرض. ومع ذلك، فإن معدل الفائدة وودائع العملاء وعدد الفروع ليس لها تأثير كبير على النمو الاقتصادي.

بحثت دراسة Osuji, O. (2015)<sup>4</sup> في العلاقة السببية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في نيجيريا خلال الفترة (1960-2014) باستخدام بيانات السلاسل الزمنية الديناميكية. تم اختبار سببية جرانجر في إطار نموذج التكامل المشترك متعدد المتغيرات وتصحيح الخطأ المتجه (VECM). استخدمت أربعة مؤشرات مختلفة لقياس التطور المالي لالتقاط القنوات المختلفة التي يمكن أن يؤثر التمويل من خلالها على النمو. تقدم النتائج التجريبية دليلاً على وجود علاقة إيجابية مستقرة طويلة المدى بين التطور المالي والنمو الاقتصادي. وأظهرت

<sup>1</sup> Iheanacho, E. (2016). **OP.CIT.P.P.** 1-2.

<sup>2</sup> عبد الجواد، راضي السيد. (2021). مرجع سبق ذكره. ص. 526.

<sup>3</sup> Abusharbeh, M. T. (2017). **The impact of banking sector development on economic growth: Empirical analysis from Palestinian economy.** Journal of Emerging Issues in Economics, Finance and Banking, 6(2), 2306-2316

<sup>4</sup> Osuji, O. (2015). **Financial development and economic growth in Nigeria.** Journal of Economics and Sustainable Development, 6(20), 26-40.

النتيجة كذلك أن اتجاه العلاقة السببية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في نيجيريا حساس لاختيار المؤشر المستخدم لقياس التطور المالي. يتسبب التطور المالي في النمو الاقتصادي عندما تم استخدام مؤشر الائتمان المقدم للقطاع الخاص ومؤشر الودائع المصرفية، ولكن عندما تم استخدام مؤشر (M2/GDP) ومؤشر الائتمان المحلي، توصلت الدراسة أن النمو يتسبب في التطور المالي.

رابعاً: دراسات تجريبية تتبنى مفهوم العتبة "العلاقة غير الخطية" بين التطور المالي والنمو الاقتصادي

التمويل والنمو مرتبطان ارتباطاً وثيقاً. منذ العمل الأساسي الذي قام به ليفين في أوائل التسعينيات، وتم التوصل أنه لكي تزدهر اقتصاديات الدول، فإنها تتطلب وجود أنظمة مالية عميقة وواسعة النطاق. ولكن ما ينطبق على الاقتصاديات الناشئة والنامية قد لا يكون ملائماً في العالم المتقدم. وهذا يعني أن التمويل يمكن أن يكون سلاحاً ذوا حدين. عندما يكون الائتمان منخفضاً نسبياً، أو عندما تكون حصة القطاع المالي متواضعة، فإن ذلك يزيد من النمو. ولكن هناك عتبة تتحول بعدها إلى عائق. يوجد الآن دليل كبير على أن الإنتاجية تنمو بشكل أبطأ عندما تتجاوز ديون الدولة أو الشركات أو الأسر المعيشية 100% من الناتج المحلي الإجمالي.<sup>1</sup>

بحث دراسة<sup>2</sup> Haini, H. (2021) في التأثير غير الخطي لتطور النظام المصرفي على النمو الاقتصادي في مقاطعات الصين خلال الفترة (1990-2017) باستخدام تقديرات (Panel) الديناميكية. شهدت الصين نمواً اقتصادياً سريعاً؛ ومع ذلك، فإن الصين لديها نظام مالي مكبوت حيث تخلفت إصلاحات القطاع المصرفي عن الإصلاحات الأخرى. وفي الوقت نفسه، تفترض أدبيات النمو المالي تقليدياً وجود علاقة إيجابية بين المتغيرين. وبالتالي، تقدم الصين دراسة حالة تجذب الاهتمام حول العلاقة بين تطور القطاع المصرفي والنمو الاقتصادي. فبحثت هذه الدراسة فيما إذا كانت العلاقة غير خطية، وتحدد ما إذا كان هناك مستوى عتبة، حيث يصبح تأثير القطاع المصرفي غير مهم أو سلبياً. وأظهرت النتائج أن العلاقة بين تطور القطاع المصرفي والنمو الاقتصادي هي علاقة غير خطية، علاوة على ذلك، أظهرت النتائج أن المستويات المرتفعة لتطور القطاع المصرفي تستبعد الأثر الإيجابي للاستثمار الخاص.

سعت دراسة<sup>3</sup> Purewal, K., & Haini, H. (2021) إلى فحص تأثير الهيكل المالي على النمو الاقتصادي لـ 24 دولة متقدمة في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) خلال الفترة (1980-2017) باستخدام تقديرات (Panel) الديناميكية. تشير الأدبيات السابقة إلى أن التطور المالي يمكن أن يعزز النمو الاقتصادي؛ ومع ذلك، فقد أعربت الأدبيات الحديثة عن شكوكها تجاه العلاقة بين التمويل والنمو. لهذا استخدمت هذه الدراسة

<sup>1</sup> Cecchetti, S. G., & Kharroubi, E. (2019). Why does credit growth crowd out real economic growth? The Manchester School, 87, 1-28..P.1

<sup>2</sup> Haini, H. (2021). Examining the nonlinear impact of the banking sector on economic growth: evidence from China's Provinces. Journal of Chinese Economic and Business Studies, 1-18. doi: 10.1080/14765284.2021.1943193

<sup>3</sup> Purewal, K., & Haini, H. (2021). Re-examining the effect of financial markets and institutions on economic growth: evidence from the OECD countries. Economic Change and Restructuring. doi: 10.1007/s10644-020-09316-2

مؤشرات التطور المالي التي تلتقط الأبعاد المتعددة للتمويل، والتي تأخذ في الاعتبار إمكانية الوصول إلى الأسواق والمؤسسات المالية وعمقها وكفاءتها، فضلاً عن مؤشرات التطور المالي البديلة مثل العولة المالية. أظهرت النتائج أن الأسواق المالية والمؤسسات المالية تعزز النمو الاقتصادي. ومع ذلك، فإن تأثير الأسواق المالية على النمو أضعف. ومن المثير للاهتمام أن النتائج تشير إلى وجود علاقة عكسية على شكل حرف U بين التطور المالي والنمو الاقتصادي.

. قوة العلاقة بين التمويل النمو هي في نهاية المطاف تعتبر مسألة تجريبية والكثير من الكتابات اللاحقة ركزت على الجوانب التطبيقية المتعددة الأوجه لهذه العلاقة<sup>1</sup>. على الرغم من النتائج التجريبية المتنازع عليها، فإن الفرضية القائلة بأن التطور المالي هو محرك مهم للنمو أصبحت شائعة بشكل واسع بين باحثي النمو التجريبي وتلقى تأييداً على نطاق واسع. ويختلف الدور الذي تلعبه الأسواق المالية والوسطاء الماليون في عملية النمو اختلافاً كبيراً، من بلد إلى آخر، اعتماداً على مستوى الحريات السياسية وسيادة القانون وحماية حقوق الملكية<sup>2</sup>. على الرغم من أن معظم الدراسات تدعم فرضية قيادة العرض، هناك أيضاً أدلة تدعم فرضية الطلب التابع، والفرضية ثنائية الاتجاه، وبشكل قليل الفرضية الحيادية وهو ما سيتم تناوله في المبحث الموالي.

### المبحث الثالث: التطور المالي والنمو الاقتصادي في ظل الدراسات التجريبية الحديثة

سيتم في هذا المبحث التطرق إلى الاتجاهات الفكرية الأخرى التي تناولت العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي مع سرد لبعض الدراسات التجريبية إذ يمكن أن نميز بين فرضيات: متابعة الطلب، الفرضية المرحلية والفرضية المستقلة، بالإضافة إلى وجهات نظر أثر الهيكل المالي على النمو الاقتصادي.

#### المطلب الأول: دراسات تجريبية للعلاقة التوسعية: فرضية متابعة الطلب

هناك من يرى أن النمو الاقتصادي هو الذي يؤدي إلى التطور المالي، وتظهر هذه الفرضية أن التطور المالي هو الذي يتأثر بالنمو الاقتصادي وليس هو المؤثر. وأن التطور المالي هو نتيجة للنمو الاقتصادي وأن التوسع المستمر للقطاع الحقيقي يتطلب خدمات مالية جديدة<sup>3</sup> فيعتبر التطور المالي المحقق في النظام المالي استجابة لنمو القطاع الحقيقي، حيث يجادل رواد هذه الفرضية بأن التطور المالي هو مجرد منتج ثانوي أو نتيجة للنمو في الجانب الحقيقي للاقتصاد، ووفقاً لوجهة النظر هذه، فإن أي تطور في الأسواق والمؤسسات المالية هو ببساطة استجابة سلبية لاقتصاد متنامٍ. فمع توسع القطاع الحقيقي ونموه (بسبب التقدم التكنولوجي أو تحسين إنتاجية العمل، على سبيل المثال)، سيولد القطاع الحقيقي المتنامي طلبات متزايدة وجديدة على الخدمات المالية. وهذا بدوره سيؤدي إلى ممارسة ضغوط وتكثيفها لإنشاء أسواق ومؤسسات مالية أكبر وأكثر تطوراً لتلبية الطلب

<sup>1</sup> Samargandi, N., Fidrmuc, J., & Ghosh, S. (2015). **OP.CIT.P.66**

<sup>2</sup> Adu, G., Marbuah, G., & Mensah, J. T. (2013). **OP.CIT.P192**.

<sup>3</sup> دنون يوسف، مفيد وعبد الرزاق دباغ، مثنى. (2008). الأسواق المالية والنمو الاقتصادي في الدول النامية. مجلة تنمية الرافدين. كلية

الجديد على خدماتها. لهذا تسمى بفرضية "متابعة الطلب" نظراً لأن المؤسسات الأسواق المالية تتطور وتتقدم عقب الطلب المتزايد على خدماتها من الاقتصاد الحقيقي المتنامي<sup>1</sup>.

تفترض فرضية متابعة الطلب أن الاستخدام المنتج والناجح للاقتصاد يؤدي إلى التطور المالي. وأن هذه الأخيرة هي مجرد استجابة للطلب المتزايد على الخدمات المالية مع نمو الاقتصاد الحقيقي.

هذا الاتجاه إذن، يرى أن التطور المالي ما هو إلا محصلة للنمو الاقتصادي. وهو عكس الاتجاه السابق "قيادة العرض"، ويشار لهذا الاتجاه عادة بمصطلح "متابعة الطلب". والذي يقوم على افتراض أن النمو الاقتصادي يؤدي إلى التطور المالي. حيث يجادل Robinson (1952) أن التطور المالي لا يحفز النمو الاقتصادي ولكنه يستجيب فقط للمتطلبات المتغيرة للاقتصاد الحقيقي إذ يشير أنه مع نمو الاقتصاد ستظهر المزيد من الخدمات والمنتجات والمؤسسات في السوق نتيجة زيادة الطلب على الخدمات المالية ومن ثم يتطور النظام المالي مع توسع القطاع الحقيقي وبالتالي زيادة تمويل أنشطة زيادة الأعمال وتخفيض مخاطر السيولة<sup>2</sup> ويؤكد Robinson (1952) على "أن المشروعات هي التي تقود التمويل"<sup>3</sup> تم التعبير عن وجهة رأي مماثلة من قبل Kuznets (1955) الذي يقترح أنه مع توسع الجانب الحقيقي للاقتصاد واقتراجه من المرحلة المتوسطة من النمو، يبدأ الطلب على الخدمات المالية في الزيادة. وبالتالي، يعتمد التطور المالي على مستوى التنمية الاقتصادية وليس العكس<sup>4</sup>.

فمن شأن التطورات الحاصلة في قطاعات النشاط الحقيقية الصناعية والزراعية والتجارية منها فضلاً عن تحسن البنية التحتية ومستويات التعليم بالإضافة إلى تنمية وتشجيع الابتكار التكنولوجي أن تؤدي إلى التأثير الإيجابي على النمو الاقتصادي بما يترتب عنه ارتفاع متوسط الدخل الحقيقي للفرد في المجتمع، هذا التوسع المحقق في القطاع الحقيقي سيعمل على توليد طلب إضافي وجديد على الخدمات المالية، ما يدفع بدوره إلى توسع النظام المالي القائم وظهور مؤسسات مالية جديدة وطرح أدوات ومنتجات مالية حديثة ومبتكرة تلائم المرحلة الجديدة التي دخلها الاقتصاد، وبالتالي يتعزز ويتطور النظام المالي<sup>5</sup> وهذا ما يوضحه الشكل الموالي.

<sup>1</sup>Darrat, A. F. (1999). Are financial deepening and economic growth causally related? Another look at the evidence. *International Economic Journal*, 13(3), 19-35.P.21.

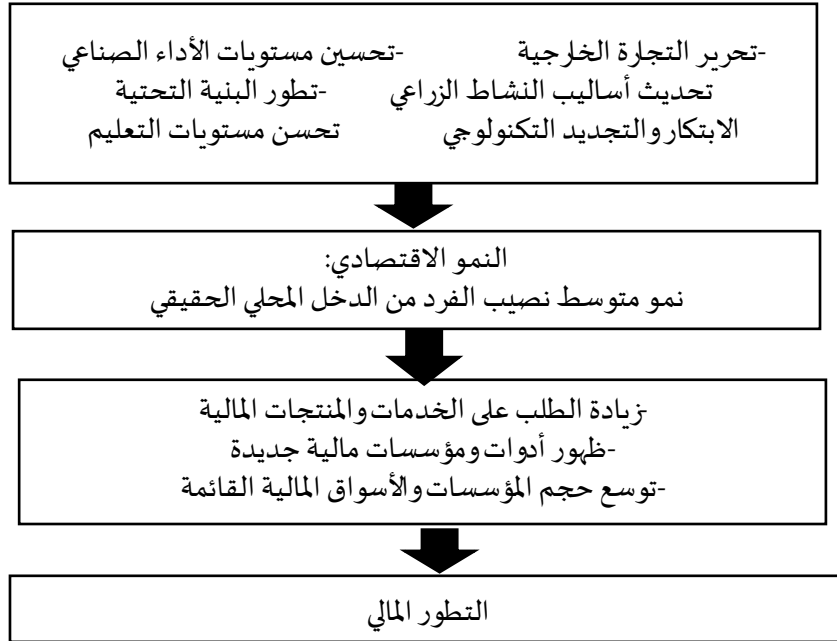
<sup>2</sup> Wu, C.-F., Huang, S.-C., Chang, T., Chiou, C.-C., & Hsueh, H.-P. (2020). OP.CIT.P5

<sup>3</sup> Al-Malkawi, H.-A. N., Marashdeh, H. A., & Abdullah, N. (2012). Financial development and economic growth in the UAE: Empirical assessment using ARDL approach to co-integration. *International Journal of Economics and Finance*, 4(5), 105-115.P.106

<sup>4</sup> Samargandi, N., Fidrmuc, J., & Ghosh, S. (2014). OP.CIT.P.268.

<sup>5</sup> خاطر، طارق. (2015). أهمية التطور المالي في تحقيق التنمية الاقتصادية: دراسة تطبيقية وقياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013. مرجع سبق ذكره. ص. 140.

شكل رقم (2-3): أثر النمو الاقتصادي على التطور المالي



المصدر: خاطر، طارق. (2015). أهمية التطور المالي في تحقيق التنمية الاقتصادية: دراسة تطبيقية وقياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013. (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة بسكرة. ص 140.

تجريباً تم تأكيد هذا الرأي من خلال العديد من الدراسات مثل: دراسة (Shan, Morris, & Sun, 2001) استخدمت هذه الدراسة اختبار السببية غرانجر (Granger causality) وتقدير نموذج الانحدار الذاتي (VAR) لاختبار العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي لتسع دول من منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) والصين توصلت أن هناك علاقة سببية أحادية الاتجاه تمتد من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي في ثلاث دول. كما توصلت النتائج التجريبية لدراسة (N. Odhiambo, 2007)<sup>2</sup> باستخدام تقنيات التكامل المشترك وتصحيح الأخطاء إلى وجود سببية أحادية الاتجاه من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي في كينيا. وكذلك توصلت دراسة (Ang & McKibbin, 2007)<sup>3</sup> التي كان الهدف منها هو اختبار ما إذا كان التطور المالي يؤدي إلى النمو الاقتصادي أو العكس في ماليزيا. باستخدام بيانات السلاسل الزمنية للفترة (1960-2001)، وبإجراء اختبارات التكامل المشترك والسببية لتقييم الارتباط بين التمويل والنمو وأخذ سعر الفائدة الحقيقي والكبح المالي في الاعتبار. أشارت الدلائل التجريبية إلى أن للتحرير المالي، من خلال إزالة السياسات الكبحية، تأثير إيجابي في تحفيز تطور النظام المالي؛ ولكن على عكس النتائج التقليدية، تدعم نتائج الدراسة وجهة نظر روبنسون بوجود علاقة إيجابية تنتقل من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي في ماليزيا. ونفس النتائج توصلت إليها (Ozturk,

<sup>1</sup> Shan, J. Z., Morris, A. G., & Sun, F. (2001). **Financial development and economic growth: an egg-and-chicken problem?** *Review of international Economics*, 9(3), 443-454

<sup>2</sup> Odhiambo, N. (2007). **Supply-leading versus Demand-following Hypothesis: Empirical Evidence from Three SSA Countries.** *African Development Review*, 19, 257-280. doi: 10.1111/j.1467-8268.2007.00161.x

<sup>3</sup> Ang, J. B., & McKibbin, W. J. (2007). **OP.CIT** .

(2008)<sup>1</sup> في إطار دراسة العلاقة السببية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في تركيا للفترة (1975-2005). أين تم استخدام نموذج (VAR) وتم التوصل إلى وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه تمتد من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي في تركيا.

### المطلب الثاني: دراسات تجريبية للعلاقة التكاملية: الفرضية المرحلية

يرى هذا الاتجاه أن التطور والنمو الاقتصادي يمكن أن يكونا مكملين وبالتالي هناك تأثير متبادل بين المتغيرين وعلاقة سببية ثنائية الاتجاه بينهما، ويشار لهذا الاتجاه عادة بمصطلح الفرضية المرحلية. فالنظام المالي الذي يعمل بشكل جيد يحفز النمو الاقتصادي من خلال تعزيز التغيرات التكنولوجية وإدخال منتجات وخدمات مبتكرة مما يؤدي بدوره إلى زيادة الطلب على الخدمات المالية الجديدة، وبينما يستجيب الوسطاء الماليون لهذه المطالب ستدفع هذه التغيرات النمو الاقتصادي<sup>2</sup>.

حسب (Lewis (1955) الذي أشار أن هناك علاقة ثنائية الاتجاه بين المتغيرين حيث تتطور الأسواق المالية نتيجة للنمو الاقتصادي وتعمل بدورها كمحفز للنمو الاقتصادي<sup>3</sup> ودعم ذلك أيضا من قبل Patrick (1966) فحسب وجهة نظره، في المرحلة المبكرة من التنمية، تمتد السببية من التمويل إلى النمو، ولكن في المراحل اللاحقة تمتد السببية من النمو إلى التمويل. يرجع ذلك إلى أنه في المراحل الأولى من التنمية الاقتصادية، يتسبب التمويل في النمو من خلال إحداث تكوين رأس مال حقيقي للفرد. وفي المراحل اللاحقة عندما ينمو الاقتصادي الحقيقي سوف يكون هناك طلب متزايد على الخدمات المالية، مما يؤدي إلى التوسع في القطاع المالي وكذلك القطاع الحقيقي. وهذا يعني أن السببية تمتد من النمو إلى التمويل<sup>4</sup>.

إذن، قام Patrick (1966) بتطوير أفكار فرضيات "قيادة العرض" و "متابعة الطلب" في التطور المالي؛ يتمثل دور قيادة العرض للمؤسسات المالية في العمل كمدخلات إنتاجية في عملية الإنتاج ونقل الموارد من القطاعات التقليدية إلى القطاعات الحديثة، في حين يتمثل دور متابعة الطلب في تحفيز النمو من الجانب الحقيقي للاقتصاد، مما يولد الطلب على الخدمات المالية بحيث تتبع المؤسسات والأدوات المالية القيادة التي يتخذها القطاع الحقيقي<sup>5</sup>.

وبالمثل هناك عدد من بعض رواد نظريات النمو الداخلي دعمت هذا الاتجاه. على سبيل المثال، يُظهر العمل النظري لـ Greenwood and Jovanovic (1990) أن الوساطة المالية تعمل على تعزيز النمو لأنها تسمح

<sup>1</sup> Ozturk, I. (2008). **Financial development and economic growth: Evidence from Turkey**. Available at SSRN 1127114.

<sup>2</sup> Al-Malkawi, H.-A. N., Marashdeh, H. A., & Abdullah, N. (2012). **OP.CIT.P.107**.

<sup>3</sup> Odhiambo, N. M., Nyasha, S., Zerihun, M. F., & Tipoy, C. (2019). **OP.CIT.P.39**.

<sup>4</sup> Hassan, M. K., Sanchez, B., & Yu, J.-S. (2011). **OP.CIT.P.90**.

<sup>5</sup> Samargandi, N., Fidrmuc, J., & Ghosh, S. (2015). **OP.CIT.P.67**.



بتحقيق معدل عائد أعلى على رأس المال ، بينما بدوره يحفز النمو نفسه التوسع في نشاط الوساطة المالية ، مما يعني علاقة ثنائية الاتجاه بين التطور المالي القائم على الوساطة المالية والنمو الاقتصادي<sup>1</sup>. يرى مؤيدي هذه الفرضية أن النظام المالي المتطور الذي يعمل على تعبئة أكبر قدر من المدخرات المالية ومن ثم تخصيصها نحو الاستثمارات الأكثر إنتاجية بالإضافة إلى تخفيض تكاليفها في المراحل الأولى من التنمية الاقتصادية مما يؤدي إلى زيادة نمو القطاعات الحديثة وظهور أنماط استثمارية جديدة ودفع معدلات النمو الاقتصادي نحو الأعلى وبالتالي يكون الحديث هنا عن ظاهرة قيادة العرض أي التمويل يقود النمو الاقتصادي، وبدوره يدفع توسع القطاع الحقيقي زيادة طلبه للخدمات المالية في المراحل المتقدمة من التنمية الاقتصادية فتستجيب الأسواق والمؤسسات المالية إلى طلبه بالبحث عن أساليب تمويلية مناسبة ومنتجات مالية أكثر ملائمة لتمويل الأنشطة الاستثمارية وهذا ما سيقود بطبيعة الحال إلى توسع وانشاء ومؤسسات جديدة للنظام المالي لتقديم خدمات مالية متخصصة ومبتكرة وهنا يكون الحديث عن ظاهرة متابعة الطلب أي أن النمو الاقتصادي يقود التمويل.

الدراسات التجريبية دعمت هذا الاتجاه فعلى سبيل المثال: دراسة (Wu et al., 2020)<sup>2</sup> توصلت إلى وجود علاقة ثنائية الاتجاه إيجابية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في اليابان والهند خلال الفترة (1960-2016). كذلك دراسة (Hassan et al., 2011)<sup>3</sup> باستخدام نموذج حزم البيانات (panel data) وجدت علاقة إيجابية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في البلدان النامية. وأن هناك علاقة سببية ذات اتجاهين بين التمويل والنمو لمعظم المناطق. نفس النتائج توصلت إليها دراسة (Demetriades & Hussein, 1996)<sup>4</sup> اللذان وجدا أدلة تدعم العلاقة السببية ثنائية الاتجاه.

وفي دراسة أخرى<sup>5</sup> (Bangake, C., & Eggoh, J. C. (2011)) لتقييم العلاقة السببية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي. باستخدام (Panel Methods) على مجموعة بيانات من 71 دولة متقدمة ونامية خلال الفترة (1960-2004)، توصلت نتائج الدراسة لوجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين التمويل والنمو. في دراسة حول الاقتصاد الجزائري جاءت دراسة (خاطر & طالب، 2019)<sup>6</sup> للبحث في اتجاه العلاقة بين المتغيرين، حيث استخدمت مؤشر مركب للتطور المالي يضم أربع مؤشرات (نسبة إجمالي الودائع إلى الناتج المحلي

<sup>1</sup> Greenwood, J., & Jovanovic, B. (1990). **Financial development, growth, and the distribution of income.** *Journal of Political Economy*, 98(5, Part 1), 1076-1107.

<sup>2</sup> Wu, C.-F., Huang, S.-C., Chang, T., Chiou, C.-C., & Hsueh, H.-P. (2020). **OP.CIT.**

<sup>3</sup> Hassan, M. K., Sanchez, B., & Yu, J.-S. (2011). **OP.CIT.**

<sup>4</sup> Demetriades, P. O., & Hussein, K. A. (1996). **Does financial development cause economic growth? Time-series evidence from 16 countries.** *Journal of development economics*, 51(2), 387-411.

<sup>5</sup> Bangake, C., & Eggoh, J. C. (2011). **Further evidence on finance-growth causality: A panel data analysis.** *Economic Systems*, 35(2), 176-188. doi: <https://doi.org/10.1016/j.ecosys.2010.07.001>

<sup>6</sup> خاطر، طارق و طالب، عمر. (2019). قياس اتجاه وتأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013. مجلة العلوم الإنسانية. جامعة محمد خيضر بسكرة. المجلد 19. العدد 1. ص.ص. 8-26.

الإجمالي، نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي، نسبة إجمالي الائتمان إلى الناتج المحلي الإجمالي ونسبة أصول البنوك التجارية إلى إجمالي أصول البنوك التجارية والبنك المركزي) وتم التعبير عن النمو الاقتصادي بمعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة، وتم الاستعانة باختبارات التكامل المشترك والسببية، وتوصلا إلى وجود علاقة ثنائية الاتجاه بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2013).

أما دراسة (Wolde-Rufael, 2009)<sup>1</sup> فقد قام بإعادة اختبار العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في كينيا خلال الفترة (1966-2005) باستخدام نموذج الـ (VAR) ووظفت الدراسة الصادرات والواردات كمتغيرات إضافية لدراسة العلاقة بين التمويل والنمو الاقتصادي واستخدمت أربع مؤشرات تقليدية لقياس التطور المالي وهي العرض النقدي الواسع (M2) و الخصوم السائلة (M3)؛ الائتمان المصرفي المحلي المقدم للقطاع الخاص؛ إجمالي الائتمان المقدم من قبل القطاع المصرفي) كلها كنسب مئوية من إجمالي الناتج المحلي). وباستخدام اختبار السببية (Toda and Yamamoto) توصلت النتائج إلى وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين ثلاثة من مؤشرات التطور المالي المستخدمة: (1) بين الائتمان المحلي المقدم من قبل القطاع المصرفي والنمو الاقتصادي. (2) بين إجمالي الائتمان المحلي المقدم من القطاع المصرفي والنمو الاقتصادي، و (3) بين الخصوم السائلة (M3) والنمو الاقتصادي. وهذا يعني أن النمو الاقتصادي التطور المالي يتم تحديدهما بشكل مشترك، ويكمل كل منهما الآخر. وأن التطور المالي يعزز النمو الاقتصادي في كينيا وأن السياسات الرامية إلى تعزيز تطور القطاع المالي يمكن أن تساعد في تحفيز النمو الاقتصادي.

بحثت دراسة<sup>2</sup> (Abu-Bader, S., & Abu-Qarn, A. S. (2008)) في العلاقة السببية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة (1960-2001) باستخدام نموذج الانحدار الذاتي المتجه ثلاثي المتغيرات (VAR): تم توظيف الاستثمار كمتغير إضافي. واستخدام أربعة مؤشرات مختلفة للتطور المالي وبتطبيق اختبارات سببية جرانجر باستخدام منهجية التكامل المشترك وتصحيح الخطأ المتجه (VEC). تدعم نتائج الدراسة بقوة الرأي القائل بأن التطور المالي والنمو الاقتصادي هما سببان متبادلان، أي أن السببية ثنائية الاتجاه. علاوة على ذلك، نجد أن التطور المالي يؤدي إلى النمو الاقتصادي من خلال زيادة الموارد للاستثمار وتعزيز الكفاءة. تشير هذه النتائج إلى الحاجة إلى تسريع الإصلاحات المالية التي أطلقتها الحكومة المصرية في عام 1991 وتحسين كفاءة النظام المالي لتحفيز الادخار / الاستثمار، وبالتالي، النمو الاقتصادي طويل الأجل.

أما دراسة (Al-Malkawi et al., 2012) بحثت في العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في دولة الإمارات العربية المتحدة باستخدام بيانات لسلاسل زمنية للفترة (1974-2008) باستخدام نموذج (ARDL) للتكامل المشترك باستخدام مؤشرين للتطور المالي الأول هو (M2/GDP)، والثاني هو الائتمان المقدم للقطاع

<sup>1</sup> Wolde-Rufael, Y. (2009). **Re-examining the financial development and economic growth nexus in Kenya.** Economic modelling, 26(6), 1140-1146. doi: <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2009.05.002>

<sup>2</sup> Abu-Bader, S., & Abu-Qarn, A. S. (2008). **OP.CIT.**



الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي. توصلت الدراسة إلى أن هناك علاقة سلبية ومعنوية بين التطور المالي المقاس بـ (M2/GDP) والنمو الاقتصادي وتشير النتائج أيضاً إلى وجود علاقة ثنائية الاتجاه. تفسير ذلك أن النظام المالي الإماراتي كان في مرحلة انتقالية يحتاج إلى الوصول إلى مستوى معين من التطور حتى يتمكن من تعزيز النمو الاقتصادي، إضافة إلى ضعف البيئة التنظيمية للوسطاء الماليين.

كما بحثت دراسة القدير (2004)<sup>1</sup> العلاقة السببية بين التطور المالي ومعدل النمو في المملكة العربية السعودية باستخدام سببية غرانجر ونموذج تصحيح الخطأ وذلك لتحديد اتجاه العلاقة بين المتغيرين في الأجل الطويل والقصير. وقد دل اختبار التكامل المشترك على وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين التطور المالي بمقاييسه المختلفة ومعدل النمو. وقد وضح اختبار السببية المبني على نموذج تصحيح الخطأ على وجود علاقة سببية ذات اتجاهين بين التطور المالي بمقاييسه المختلفة ومعدل النمو في الأجلين القصير والطويل. وبناء على نتيجة اختبارات السببية تم التوصل إلى أن التغيرات في النمو الاقتصادي تساعد في تفسير التغيرات في التطور المالي وكذلك تساعد التغيرات في التطور المالي في تفسير التغيرات في النمو الاقتصادي في الأجلين القصير والطويل. وتوقع أن تلعب التطورات المالية في المملكة مع افتتاح سوق المال وعودة رؤوس الأموال الوطنية إلى الداخل وزياد الاستثمارات الأجنبية دوراً مهماً في حفز معدلات النمو الاقتصادي.

### المطلب الثالث: دراسات تجريبية للعلاقة الحيادية: الفرضية المستقلة

الفرضية الفرضية المستقلة أو الحيادية حسب هذا الاتجاه تجادل بأن التطور المالي والنمو الاقتصادي غير مرتبطين سببياً، وأي علاقة بينهما يمكن أن تكون مجرد صدفة وليس ارتباطاً سببياً<sup>2</sup>. طرح هذا الرأي لأول مرة من قبل Lucas (1988) حيث يرى أن الاقتصاديين يبالغون في تقدير دور العوامل المالية في النمو الاقتصادي، ويدعم وجهة نظره أيضاً Stern (1989)<sup>3</sup>.

تجريبياً: هناك بعض الدراسات التجريبية التي تدعم هذا الاتجاه نذكر على سبيل المثال: دراسة (Shan et al., 2001)<sup>4</sup> التي توصلت إلى أن هناك علاقة حيادية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في دولتين وهذا يعني أنه لا يوجد ارتباط سببي بين التطور المالي والنمو الاقتصادي.

دراسة (Bakhouché, 2007)<sup>5</sup> بحثت في العلاقة بين تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1979-2004). تم تحديد النموذج التجريبي وفقاً لفرضية "العرض القائد" باستخدام نموذج (ARDL)، أشارت النتائج إلى عدم وجود أي علاقة مباشرة بين تطور النظام المالي الجزائري والنمو

<sup>1</sup> القدير، خالد بن حمد عبد الله. (2004). تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية. مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد والإدارة. مجلد 18. العدد 1.

<sup>2</sup> Odhiambo, N. M., Nyasha, S., Zerihun, M. F., & Tipoy, C. (2019). **OP.CIT.P.39.**

<sup>3</sup> Samargandi, N., Fidrmuc, J., & Ghosh, S. (2014). **OP.CIT.P.268.**

<sup>4</sup> Shan, J. Z., Morris, A. G., & Sun, F. (2001). **OP.CIT.**

<sup>5</sup> Bakhouché, A. (2007). **Does the financial sector promote economic growth? a case of Algeria. Savings and Development, 31(1), 23-44.**

الاقتصادي. وتوصلت إلى أن القطاع المالي لا يلعب دورًا فعالاً في تحويل المدخرات إلى مشاريع استثمارية إنتاجية، وبالتالي لا يمكن اعتباره مساهمًا رئيسيًا في النمو الاقتصادي في الجزائر. وأوصت الدراسة بأن هناك حاجة للإصلاح المالي حتى يتمكن النظام المالي من القيام بدور الوساطة المالية على نحو أكثر فعالية.

كما هدفت دراسة<sup>1</sup> IBRAHIM, M. H., & ABDALLA, A. M. (2020) إلى معالجة قضية الارتباط بين تطور القطاع المصرفي والنمو الاقتصادي في السودان خلال الفترة (1980-2017)، من خلال استخدام نموذج (ARDL) للتكامل المشترك. استخدمت الدراسة نسبة الائتمان إلى الناتج المحلي الإجمالي، ونسبة الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي، ونسبة أصول البنك المركزي إلى الناتج المحلي الإجمالي، ومؤشر أسعار المستهلك (CPI)، ونصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي لتحديد العلاقة بين المتغيرات المذكورة أعلاه. أشارت الدلائل إلى عدم وجود ارتباط طويل الأجل بين التطور المصرفي والنمو الاقتصادي في السودان. ومع ذلك، على المدى القصير، وجدت أنه من بين مؤشرات التطور المالي، نسبة الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي هو المؤشر الوحيد الذي يؤثر بشكل كبير على النمو الاقتصادي على المدى القصير. ويمكن أن تعزى هذه النتائج إلى انخفاض معدل الائتمان المقدم من البنوك السودانية والعقوبات المفروضة على السودان وعدم كفاءة البنوك السودانية. قدمت الدراسة بعض التوصيات لتحسين أداء البنوك السودانية حتى تساهم بشكل إيجابي في النمو الاقتصادي. تضمنت هذه التوصيات الحاجة إلى التخصيص الأمثل للموارد المصرفية، وعمليات الدمج والاستحواذ المناسبة، والحاجة إلى تسريع اعتماد الخدمات المالية المتنقلة "Mobile Financial Services" (MFS).

#### المطلب الرابع: دراسات تجريبية للهيكل المالي وأثره على النمو الاقتصادي

إلى جانب الجدل القائم في الاتجاهات السابقة ظهر فريق آخر اهتم بدراسة العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في إطار ما يعرف بالهيكل المالي بالبحث ما إذا كان النظام للنظام المالي القائم على البنوك والنظام المالي القائم على الأسواق المالية أثر على النمو الاقتصادي.

بشكل عام، يتكون النظام المالي من مكونين هما: النظام المصرفي والأسواق المالية، ولا تزال الأهمية النسبية لكل عنصر في دفع النمو الاقتصادي، حتى يومنا هذا، موضع نقاش ما إذا كان النمو الاقتصادي مدفوعًا بالأسواق المالية (مثل أسواق الأسهم وأسواق السندات) أكثر مما يدفعه الوسطاء الماليون (مثل البنوك والمؤسسات المالية غير المصرفية) أو العكس<sup>2</sup>.

أغلب الدراسات حول علاقة النمو الاقتصادي بالتطور المالي قدر ركزت على تطور النظام المالي (ممثلاً بتطور النظام المصرفي فقط) وتنمية القطاع الحقيقي، وبذلك أهملت هذه الدراسات دور الأسواق المالية في

<sup>1</sup> IBRAHIM, M. H., & ABDALLA, A. M. (2020). **The Impact of Banking Sector Development on Economic Growth: Evidence from Sudan**. International Journal of Business Management & Economic Research, 11(3)

<sup>2</sup> Nyasha, S., & Odhiambo, N. M. (2015). **Economic growth and market-based financial systems: a review**. Studies in Economics and Finance, 32(2), 235-255. doi: 10.1108/sef-03-2014-0053.p.236.

مراحل النمو والتنمية الاقتصادية، وأن الاهتمام بدور السوق المالي في النمو الاقتصادي بدأ منذ نهاية التسعينيات بسبب انتشار العولمة وانفتاح الأسواق على بعضها البعض<sup>1</sup>.

إن نظريات الهيكل المالي توفر أدوات بديلة لتحليل العلاقة بين الهيكل المالي والنمو الاقتصادي. على سبيل المثال: تؤكد نظرية النظام المالي القائم على البنوك على الدور الإيجابي للبنوك التجارية في التنمية الاقتصادية. وتجادل بأن البنوك يمكن أن تمول التنمية الاقتصادية بشكل فعال في المراحل الأولى من التنمية الاقتصادية لأن هذه البنوك التي لا تعيقها قيود تنظيمية، يمكن أن تستغل اقتصاديات الحجم والنطاق في جمع المعلومات ومعالجتها، كما يمكن أن تكون أكثر فعالية في تعبئة الموارد وإدارة المخاطر (Levine 2002؛ Beck and Levine 2004). في المقابل، تسلط نظرية النظام المالي القائم على السوق الضوء على مزايا الأسواق التي تعمل بشكل جيد في تعزيز الأداء الاقتصادي. وفقاً لهذه النظرية، فإن الأسواق الكبيرة ذات السيولة العالية التي تعمل بشكل جيد تعزز النمو وحوافز الربح، وتعزز حوكمة الشركات، وتسهل إدارة المخاطر والتنوع (Levine 2002). تؤكد نظرية الخدمات المالية التي تستند إلى كل من وجهات النظر القائمة على البنوك والسوق على أهمية الخدمات المالية الرئيسية التي تقدمها الأنظمة المالية. تشير هذه النظرية إلى أن الخدمات المالية ضرورية لخلق النمو الجديد والتوسع الصناعي والنمو الاقتصادي (Merton and Bodie 1995). أخيراً، تؤكد نظرية القانون والتمويل على دور النظام القانوني في خلق نظام مالي يعزز النمو ويتمتع بالحقوق القانونية وآليات الإنفاذ، مما يسهل عمل الأسواق المالية والوسطاء الماليين (La-Porta et al. 1998؛ Levine 1999)<sup>2</sup>.

يمكن القول أن لهيكل النظام المالي ممثلاً في البنوك و الأسواق المالية دور حاسم في إنتاج أثاره على النمو الاقتصادي سواء بتعميق الهيكل المالي القائم أو عن طريق توسعته أو بهما معاً. وبالتالي هناك أربع نظريات لتفسير أثر الهيكل المالي على النمو الاقتصادي وهي: نظرية أفضلية النظام المالي القائم على البنوك؛ نظرية أفضلية النظام المالي القائم على السوق؛ وجهة نظر الخدمات المالية ووجهة نظر القانون والمالية.

#### أولاً: نظرية أفضلية النظام المالي القائم على البنوك

تؤكد نظرية النظام المالي القائم على البنوك على الدور الإيجابي للبنوك في التنمية والنمو، وفي المقابل تؤكد أيضاً على أوجه القصور في الأنظمة المالية القائمة على السوق. وتجادل بأن البنوك يمكن أن تمول التنمية بشكل أكثر فعالية من الأسواق في الاقتصاديات النامية، حيث يمكن التغلب على إخفاقات السوق وبالتالي تخصيص المدخرات بشكل كفاء، وهذا مهم بشكل خاص في المراحل الأولى من التنمية الاقتصادية عندما تكون البيئة المؤسسية ضعيفة لدعم أنشطة السوق. يمكن لتلك البنوك التي لا تعرقها قيود تنظيمية استغلال

<sup>1</sup> مشعل محمد، أحمد وأحمد مشعل، زكية (2012). القطاع المالي في الأردن والنمو الاقتصادي: بينة إضافية. مجلة دراسات للعلوم الإدارية. الجامعة الأردنية. مجلد 39 العدد 1. ص 84.

<sup>2</sup> Anwar, S., & Nguyen, L. P. (2011). **Financial development and economic growth in Vietnam**. Journal of Economics and Finance, 35(3), 348-360. doi: 10.1007/s12197-009-9106-2.p.349.

اقتصاديات الحجم والنطاق في جمع المعلومات ومعالجتها؛ كما يمكن أن تكون فعالة في تعبئة الموارد وإدارة المخاطر وبالفعل، فإن الأنظمة المالية القائمة على البنوك في وضع أفضل بكثير من الأنظمة المالية القائمة على السوق. يمكن للبنوك أن تخفف التشوهات الناشئة عن المعلومات غير المتماثلة من خلال تكوين علاقات طويلة الأجل مع الشركات، ومن خلال المراقبة، احتواء المخاطر الأخلاقية. ونتيجة لذلك، يمكن للترتيبات القائمة على البنوك أن تؤدي إلى تحسين أفضل في تخصيص الموارد وحوكمة الشركات مقارنة بالنظام المالي القائم على السوق<sup>1</sup>.

ويرى المؤيدين لهذه النظرية أن أفضل وسيلة للتمويل بالنسبة للمؤسسات هي القروض بدلا مما يقدمه السوق المالي من أدوات، كون السوق المالي بحسبهم قد تؤدي إلى عدم استقرار الاقتصاد مستنديا في ذلك بالأزمات المالية التي عادة ما ترتبط بالأسواق المالية، كما أن العلاقة التي تنشأ بين البنوك وعملائها يترتب عنها تخفيض التكاليف المتعلقة بالحصول على المعلومات، تشجيع الابتكار نتيجة تحديد المشاريع الأكثر استحقاقا للتمويل وتخفيض التكاليف المتعلقة بالسيولة عبر تركيز المدخرات وإعادة توزيعها وتحويلها إلى استثمارات<sup>2</sup>.

جاءت دراسة (Kamal, M. (2013)<sup>3</sup> لاختبار العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في مصر باستخدام نموذج VAR على بيانات سنوية للفترة (1988-2012). واستخدمت معدل النمو السنوي للنتائج المحلي الحقيقي للفرد كمتغير تابع أما التطور المالي فتم استخدام مؤشرين لسوق الأوراق المالية وهما القيمة السوقية للشركات المدرجة كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي. والقيمة الإجمالية للأسهم المتداولة كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي. ومؤشرين لقياس تطور النظام المصرفي وهما النقود وشبه النقود (M2) كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي. والائتمان المحلي للقطاع الخاص كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي إضافة إلى ذلك استخدمت الدراسة مقياس آخر للتطور المالي الشامل: هو صافي الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي لكونه مؤشر يعكس التنمية الشاملة في النظام المالي. والسبب هو أن السوق المالية المتطورة تجذب المستثمرين الأجانب بسبب الفرص والمكاسب الاستثمارية. وتوصلت النتائج إلى أن تطور النظام المصرفي لها تأثير سببي أحادي الاتجاه على النمو الاقتصادي. وبالتالي تؤيد فرضية النمو التي يقودها التمويل في الأدبيات النظرية. ومع ذلك، فإن تطوير سوق الأوراق المالية لا يسبب النمو. وإدراج صافي الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج المحلي الحقيقي لا يغير النتائج السابقة. وأوصت الدراسة بأنه: يجب إجراء إصلاحات إضافية في النظام المصرفي لتعزيز دوره كوسيط. كما أنه من الضروري إجراء مراجعة متكررة لحجم المدخرات المخصصة للاستثمارات البارزة.

<sup>1</sup>Luintel, K. B., Khan, M., Arestis, P., & Theodoridis, K. (2008). **Financial structure and economic growth.** Journal of development economics, 86(1), 181-200.P.5.

<sup>2</sup>مباركي، سامي. (2015). تأثير الأسواق المالية على النمو الاقتصادي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (الترابط بين القطاع المالي والقطاع الحقيقي). (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة الحاج لخضر. باتنة. ص.32.

<sup>3</sup> Kamal, M. (2013) **financial development and economic growth in Egypt: A re-investigation**, Munich Personal RePec Archive, MPRA paper N° 48564.

## ثانيا نظرية أفضلية النظام المالي القائم على الأسواق المالية

على النقيض من ذلك، تسلط نظرية النظام المالي القائم على السوق الضوء على مزايا الأسواق التي تعمل بشكل جيد في تعزيز الأداء الاقتصادي، وتؤكد على مشاكل الأنظمة المالية القائمة على البنوك. تعزز الأسواق المالية الكبيرة والسائلة التي تعمل بشكل جيد النمو وحوافز الربح، وتعزز حوكمة الشركات، وتسهل إدارة المخاطر والتنوع، كما تم التأكيد على أوجه القصور المتأصلة في البنوك القوية، لأنها يمكن أن تعرقل الابتكار عن طريق حماية الشركات ذات العلاقات الوثيقة بالبنوك من المنافسة فقد تتواطأ مع مديري الشركات ضد الدائنين الآخرين وتعيق حوكمة الشركات، تقلل النظم المالية القائمة على السوق من أوجه القصور هاته المتأصلة والمرتبطة بالبنوك، وبالتالي فهي الأفضل في تعزيز التنمية الاقتصادية والنمو. والحجة ذات الصلة هي تلك التي طورها (Boyd and Smith (1998)، اللذان أثبتنا من خلال نموذج يسمح بتغييرات الهيكل المالي مع مرور البلدان بمراحل مختلفة من التنمية، أن البلدان تصبح أكثر اعتماداً على السوق مع تقدم التنمية. مع ذلك فإن عددا من العوامل قد تحد من إمكانية الاستفادة من أفضلية النظم القائمة على الأسواق المالية لا سيما في الدول النامية، ففي دراسة أجراها البنك الدولي (WB) (2001) عن حالة النظم المالية القائمة على السوق في البلدان النامية، وجد أن تعقيد الكثير من الأنشطة الاقتصادية والتجارية الحديثة قد أدى إلى زيادة كبيرة في تنوع الطرق التي يمكن للمطلعين من خلالها إخفاء أداء الشركة وبالتالي سيادة مشكلة عدم تماثل المعلومات. ورغم أن التقدم المحرز في التكنولوجيا والمحاسبة والممارسة القانونية قد أدى أيضاً إلى تحسين أدوات الكشف عن المعلومات، إلا أن عدم تناسق المعلومات بين المستخدمين ومقدمي الأموال لم ينخفض كثيراً في البلدان النامية مقارنة بالاقتصاديات المتقدمة وربما في الواقع قد تدهورت<sup>1</sup>.

كما بين (Greendwood and Smith (1997) أن وجود أسواق أسهم متطورة تساعد على تخفيض تكاليف تعبئة المدخرات وبالتالي تسهل الاستثمار في التكنولوجيا الأكثر إنتاجية، إذ اعتبر الباحثان بأن حجم، سيولة وكفاءة أسواق الأوراق المالية يمكن أن تسهل تعبئة الموارد المالية التي تساعد على تنفيذ مجموعة من المشاريع الاستثمارية الممكنة والتي تتطلب ضخ رؤوس أموال معتبرة، مما يعزز الفعالية الاقتصادية ويسرع النمو الاقتصادي في الأجل الطويل<sup>2</sup>.

فالذي يدافع عن النظام المالي السوقي ينطلق من المشاكل التي توجه قدرات البنوك التمويلية، ويتضمن النظام المصرفي وسطاء لهم تأثير كبير على المؤسسات المالية وقد يكون لهذا التأثير انعكاس سلبي، فعلى سبيل المثال عند حصول البنوك على معلومات خصوصية، أي تلك المعلومات التي يكون نشرها عبر السوق المالي مكلفا حول المؤسسة، فإنه يمكنها من الحصول على مكاسب معتبرة من خصوصية تلك المعلومات، وفي حالة

<sup>1</sup> Luintel, K. B., Khan, M., Arestis, P., & Theodoridis, K. (2008). OP.CIT.P.6.

<sup>2</sup> بن دحمان، أمانة. (2016). التطور المالي والنمو الاقتصادي في الدول النامية (دراسة قياسية باستخدام بيانات البنائ لعيينة من 25 دولة خلال الفترة 1989-2014). (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة أبي بكر بلقايد. تلمسان. ص.92.

الاستثمارات الجديدة وإعادة التفاوض حول الديون فإن البنوك يمكنها أيها الحصول على حصة من المكاسب المتوقعة للاستثمارات المربحة والمحتملة وهذا ما يقلل من حوافز المؤسسات على المبادرة في المشاريع الابتكارية المربحة، والبنك بصفته مصدرا للدين يتجه إلى الحذر أكثر عبر نفوره من المخاطر، ومن المحتمل عدم تشجيع المؤسسات للاستثمار في المشاريع ذات المخاطر المرتفعة والعوائد العالية وهذا من شأنه إعاقة الابتكار والنمو الاقتصادي. فالنظرة المنتقدة للنظام المالي القائم على البنوك تأتي من خلال تحكم هذه الأخيرة المقترضين من المؤسسات وقد تعيق القرارات الخاصة بها، بل قد تنشأ ما يشبه التحالف بين البنك وبعض المديرين ضد المصلحة العامة للشركة، في المقابل تتيح الأسواق المالية مقارنة بالبنوك العديد من الأدوات المالية لإدارة المخاطر المختلفة عكس البنوك التي لا تتيح هذا التنوع خاصة فيما يتعلق بتجزئة المخاطر<sup>1</sup>.

بحث دراسة (Nyasha, S., & Odhiambo, N. M. (2015)<sup>2</sup> في العلاقة السببية الديناميكية بين التطور المالي القائم على البنوك، وتطور سوق الأوراق المالية والنمو الاقتصادي في جنوب إفريقيا - خلال الفترة (1980-2012). تضمنت الدراسة المدخرات والاستثمار كمتغيرات ضابطة - وبالتالي إنشاء نموذج سببية متعدد المتغيرات جرانجر (A Multivariate Granger-Causality Model). واستخدمت نموذج (ARDL)، توصلت النتائج التجريبية لهذه الدراسة أن هناك سببية أحادية الاتجاه على المدى القصير والطويل من تطور سوق الأوراق المالية إلى النمو الاقتصادي في جنوب إفريقيا.. ومع ذلك، فشلت الدراسة في العثور على أي علاقة سببية بين التنمية المالية القائمة على البنوك والنمو الاقتصادي. وبالتالي، خلصت الدراسة إلى أن توسع القطاع الحقيقي في جنوب إفريقيا مدفوع إلى حد كبير بتطور سوق الأوراق المالية.

وفي دراسة أخرى لـ الجويني وموعش (2020)<sup>3</sup> هدفت إلى تحديد تأثير مجموعة من مؤشرات تطور القطاع المصرفي (نسبة السيولة المحلية إلى الناتج المحلي الإجمالي ونسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي) وتطور الأسواق المالية (نسبة القيمة السوقية للبورصات إلى الناتج المحلي الإجمالي) إضافة إلى بعض المحددات الأساسية للنمو الاقتصادي (الاستثمار والانفتاح التجاري والنمو السكاني) على معدل نمو الناتج المحلي الحقيقي في عشرة دول عربية خلال الفترة (2000-2018) باستخدام منهجية قياسية تستند إلى نماذج بيانات السلاسل الزمنية المقطعية، حيث تم تقسيم عينة الدول إلى مجموعتين. المجموعة الأولى تضم أربعة دول عربية مستوردة للنفط (الأردن وتونس ومصر والمغرب)، بينما ضمت المجموعة الثانية دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية وهي الإمارات والبحرين والسعودية وعمان وقطر والكويت. توصلت نتائج الدراسة إلى أن مؤشرات القطاع المصرفي لا تؤثر على معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في مجموعة الدول العربية المستوردة

<sup>1</sup> مباركي، سامي. (2015). مرجع سبق ذكره. ص.ص.31-32.

<sup>2</sup> Nyasha, S., & Odhiambo, N. M. (2015). **Banks, stock market development and economic growth in South Africa: a multivariate causal linkage**. Applied Economics Letters, 22(18), 1480-1485. doi: 10.1080/13504851.2015.1042132.

<sup>3</sup> الجويني، جمال وموعش، أمحمد (2020). أثر تطور القطاع المالي على النمو الاقتصادي في الدول العربية. دراسات إقتصادية. العدد 72-2020. صندوق النقد العربي. أبوظبي. الإمارات العربية المتحدة.



للنفط. ومن جانب آخر تبين أن معدل القيمة السوقية لأسواق المال له أثر موجب ومعنوي على النمو الاقتصادي في هذه الدول. وبالنسبة لدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية أظهرت مؤشرات القطاع المصرفي أثرا سلبا ومعنويا على النمو الاقتصادي الحقيقي، في حين كان معدل القيمة السوقية لسوق رأس المال أثر موجب ولكن غير معنوي على النمو الاقتصادي في هذه الدول.

### ثالثا: نظرية الخدمات المالية

تؤكد النظرية الثالثة، نظرية الخدمات المالية، على الخدمات المالية الرئيسية التي تقدمها الأنظمة المالية وتعتبر الخدمات المالية ضرورية لإنشاء الشركات الجديدة والتوسع الصناعي والنمو الاقتصادي. هذه النظرية تتفق في الواقع مع كل من وجهات النظر القائمة على البنك والقائمة على السوق. على الرغم من أن هذه النظرية تقلل من أهمية التمييز والتفرقة بين الأنظمة المالية القائمة على البنوك والأنظمة المالية القائمة على السوق؛ وأن الخدمات المالية نفسها هي الأكثر أهمية بكثير من شكل تقديمها. من وجهة نظر الخدمات المالية، فإن القضية ليست مصدر التمويل. إنه بالأحرى خلق بيئة يتم فيها تقديم الخدمات المالية بشكل سليم وفعال. ينصب التركيز على إنشاء بنوك وأسواق تعمل بشكل أفضل على تقديم الخدمات المالية بدلاً من التركيز على نوع الهيكل المالي فالبنوك والأسواق المالية مهمة على حد سواء وينظر إليها أنها مكونات مختلفة للنظام المالي وأنها غير متنافسين، وبالتالي يخففون التكاليف المختلفة للمعاملات والمعلومات في النظام المالي في ظل هذه الظروف، تظهر الترتيبات المالية لتخفيف عيوب السوق ولتوفير الخدمات مالية في وضع جيد لتيسير تعبئة المدخرات وإدارة المخاطر، وتقييم فرص الاستثمار المحتملة، وممارسة الرقابة على الشركات، وتعزيز السيولة. وبالتالي، فإن وجهة نظر الخدمات المالية تسلط الضوء على كيفية إنشاء بنوك وأسواق تعمل بشكل أفضل، وتحيل النقاش حول أفضلية النظام المالي القائم على البنوك مقابل النظام المالي القائم على السوق على الهامش.<sup>1</sup> أي أن وجهة نظر الخدمات المالية تؤيد العلاقة التكاملية بين البنوك والأسواق المالية.

فعلى سبيل المثال بحثت دراسة<sup>2</sup> Arize, A., Kalu, E. U., & Nkwor, N. N. (2018) في العلاقة بين البنوك وأسواق الأوراق المالية، لمعرفة إذا كانت هناك علاقة تنافس أو تكامل بينهما في النظام المالي النيجيري. باستخدام نموذج (ARDL) على بيانات سنوية، توصلت إلى وجود علاقة طويلة الأجل بين نماذج البنوك ونماذج السوق وبالتالي هناك علاقة تكاملية وليست علاقة تنافس، مما يشير إلى تطور مشترك في الهيكل المالي النيجيري. لذلك أوصت الدراسة بضرورة توجيه الجهود نحو العمل على تطوير كل من النظام المصرفي النيجيري وأسواق رأس المال من أجل تحقيق التطور السريع في النظام المالي، الذي يدفع النمو الاقتصادي.

<sup>1</sup> Luintel, K. B., Khan, M., Arestis, P., & Theodoridis, K. (2008). *OP.CIT..P.P.6-7*

<sup>2</sup> Arize, A., Kalu, E. U., & Nkwor, N. N. (2018). **Banks versus markets: Do they compete, complement or Co-evolve in the Nigerian financial system? An ARDL approach.** Research in International Business and Finance, 45, 427-434. doi: <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.174>

## رابعاً: نظرية القانون والمالية

هناك، أخيراً، نظرية القانون والمالية وتؤكد أن دور النظام القانوني في إنشاء نظام مالي يعزز النمو، يتمتع بالحقوق القانونية وآليات الإنفاذ، يسهل عمل الأسواق والوسطاء على حد سواء. يجادل (Rajan and Zingales 1998) بأنه على الرغم من أن البلدان ذات الأنظمة القانونية الضعيفة تستفيد من النظام القائم على البنوك، فإن الأنظمة القانونية الأفضل تعمل على تحسين الأنظمة القائمة على السوق، وبالتالي فإن الأخيرة هي الأفضل.<sup>1</sup>

حاولت الدراسات التجريبية السابقة تقييم دور الهيكل المالي، أي ما إذا كان النظام المالي القائم على البنوك أو النظام المالي القائم على السوق أكثر ملاءمة للنمو الاقتصادي. تم ذلك من خلال تحليل الأنظمة المالية الأنجلوسكسونية، أي المملكة المتحدة والولايات المتحدة الأمريكية على أنها أنظمة قائمة على السوق مقابل الأنظمة المالية اليابانية والألمانية كنظم قائمة على البنوك (انظر على سبيل المثال Hoshi et al., 1991; Weinstein and Yafeh, 1998; Mork and Nakamura, 1999; Arestis et al., 2001) ومع ذلك، فقد تم انتقاد هذه الدراسات التجريبية على أساس أنها تحلل البلدان التي تشترك تاريخياً في معدلات نمو متماثلة، مما يجعل من الصعب التمييز بين المساهمة النسبية لنظام مالي على آخر في عملية التنمية. على سبيل المثال، يجادل (Goldsmith 1969) بأن مثل هذه المقارنات في حالة ألمانيا والمملكة المتحدة للفترة من 1864 إلى 1914 لا تساهم في النقاش. هذا لأنه لا يمكن الحكم أن التفوق في الهيكل المالي الألماني كان مسؤولاً أو حتى ساهم في نمو أسرع للاقتصاد الألماني ككل مقارنة بالاقتصاد البريطاني خلال تلك الفترة، حيث لم يكن هناك فرق كبير في معدل نمو الاقتصادين. على سبيل المثال، ذكر (Beck and Levine 2002) و (Levine 2002) أنه على الرغم من أن المملكة المتحدة والولايات المتحدة الأمريكية وألمانيا واليابان شهدت فترات من معدلات نمو متباينة، إلا أنه من الصعب جداً استخلاص استنتاجات عامة حول البنوك والسوق من خلال مقارنة الأنظمة المالية لأربعة بلدان فقط. خلصت الدراسات التجريبية الحديثة حول هذا الموضوع إلى أن الهيكل المالي غير ذي صلة بالنمو؛ بدلاً من ذلك، فإن التوفير الشامل للخدمات المالية هو المهم (انظر على سبيل المثال Demirguc-Kunt and Levine, 1996; Levine, 2002, 2003; Beck and Levine, 2004) حيث يرى البعض أن الهيكل المالي يأتي في المرتبة الثانية فحسب من حيث الأهمية بالنسبة للتنمية الاقتصادية ويزعم مناصرو هذا الرأي أن ما يهم في نهاية المطاف بالنسبة للنمو الاقتصادي هو وصول الأعوان الاقتصاديين إلى نظام مالي يعمل بيسر، سواء كان قائماً على البنوك أو قائماً على السوق.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Luintel, K. B., Khan, M., Arestis, P., & Theodoridis, K. (2008). **OP.CIT**.p.7

<sup>2</sup> Arestis, P., Luintel, A. D., & Luintel, K. B. (2010). **Financial structure and economic growth: evidence from time series analyses**. Applied Financial Economics, 20(19), 1479-1492. doi: 10.1080/09603107.2010.508716.p.p.1479-1480.

<sup>3</sup> اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا (ESCWA). (2005). مرجع سبق ذكره. ص.10.



في الأخير يمكن القول أن أثر هيكل النظام المالي - النظام المالي القائم على البنوك والنظام المالي القائم على السوق - على النمو الاقتصادي تم اختبارها تجريبياً وتظهر العديد من الدراسات عبر البلدان أن معدلات النمو لا تتأثر بطبيعة النظم المالية، يخلص ليفين (1997) إلى أن هذين النظامين يكملان بعضهما البعض في تقديم الخدمات المالية للاقتصاد حيث أن لكلاهما ارتباطات إيجابية مع النمو الاقتصادي. وتشير عدد من الدراسات إلى أن إنشاء بيئة موثوقة لحماية حقوق المستثمرين وإنفاذ العقود أهم من الاهتمام من مسألة الهيكل المالي<sup>1</sup>. وبالتالي فإن تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي أثبت غالباً أنه إيجابي بغض النظر عن هيكل النظام الذي تسيطر عليه البنوك أو الأسواق، بالإضافة إلى ذلك، فإن انتقال أثر التطور المالي إلى النمو الاقتصادي مشروط بحماية حقوق المستثمرين وإنفاذ العقود يتم تحديد حماية حقوق المستثمرين وإنفاذ العقود بدورهم وفقاً للأصل القانوني<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Acaravci, S. K., Ozturk, I., & Acaravci, A. (2009). **Financial development and economic growth: Literature survey and empirical evidence from Sub-Saharan African countries.** *South African Journal of Economic and Management Sciences*, 12(1), 11-27.P.14.

<sup>2</sup> Yusifzada, L., & Mammadova, A. (2015). **OP.CIT.P.4.**

## خلاصة

يحتل النمو الاقتصادي مكانة بارزة في الأدبيات الاقتصادية وبالتالي فإن البحث في المحددات التي تسعى إلى تحقيقه والتي من أبرزها تطور النظام المالي له أهميته الخاصة، إلا أن العلاقة بين هذا الأخير والنمو الاقتصادي هي علاقة جدلية في الفكر المالي نظريا و تجريبيا ولعل الاتجاه البارز والذي يحظى بتأييد واسع النطاق هو اتجاه فرضية قيادة العرض بمعنى أن التطور المالي هو قاطرة وحافز لتعزيز معدلات النمو الاقتصادي، ومن أبرز المدارس الفكرية التي أيدت هذا الاتجاه نجد المدرسة الهيكلية؛ مدرسة التحرير المالي؛ مدرسة نماذج النمو الداخلي.

في هذا الإطار قام عدد من الباحثين باختبار هذه الفرضية وتوصلوا إلى نتائج متباينة، إلا أن التأثير الإيجابي للتطور المالي على النمو الاقتصادي يلقي تأييدا ملحوظا، في المقابل هناك دراسات نظرية وتجريبية توصلت إلى أن التطور المالي هو محصلة للنمو الاقتصادي وبالتالي نكون أمام فرضية قيادة الطلب كما يمكن أن تكون هذه العلاقة في اتجاهين وبالتالي نكون أمام الفرضية المرحلية (قيادة العرض-متابعة الطلب). إلا أن هناك من يقلل من دور العوامل المالية في النمو الاقتصادي وبالتالي قد تكون العلاقة بينهما حيادية "الفرضية المستقلة". ويمكن القول أن الحكم على طبيعة الاتجاه هي مسألة تجريبية. إلى جانب هاته الاتجاهات هناك فريق آخر اهتم بمسألة الهيكل المالي وأثره على النمو الاقتصادي، فظهرت أربع نظريات متنافسة وهي: أفضلية النظام المالي القائم على البنوك؛ أفضلية النظام المالي القائم على الأسواق المالية، وجهة نظر الخدمات المالية، وجهة نظر التمويل والقانون. ومهما كان نوع النظام المالي يمكن القول أن ما يهم هو نوعية وجودة الخدمات المالية وكذا مدى توفر نظام قانوني يكفل الحماية للأطراف والذي هو المسألة الحاسمة والتي من خلالها يمكن تعزيز معدلات النمو الاقتصادي.

## الفصل الثالث

# تحليل تطور النظام المالي الجزائري

---

---

المبحث الأول: مسار تطور النظام المصرفي الجزائري في ضوء  
الإصلاحات

المبحث الثاني: تحليل تطور النظام المصرفي: بعد العمق المالي

المبحث الثالث: تحليل تطور النظام المصرفي: بعد الوصول، الكفاءة

والاستقرار المالي وتحديات إصلاح المنظومة المصرفية بالجزائر

المبحث الرابع: تحليل تطور بورصة الجزائر

---

---

تمهيد:

شهد النظام المالي الجزائري محطات متعددة في مسار الإصلاحات يبقى أبرزها ما تم سنة 1990 بإصدار قانون النقد والقرض والذي مثل البداية الحقيقية لتأسيس نظام مصرفي حديث، استعادت البنوك الجزائرية من خلاله دورها الطبيعي في تمويل النشاط الاقتصادي، لتشهد السنوات القليلة اللاحقة تأسيس السوق المالية كتوجه يعكس ترسيخا للنهج الاقتصادي الجديد ورغبة ملحة في توسيع النظام المالي والرفع من فعالية الوظائف التي تؤديها مجموع مؤسساته وأسواقه.

وعليه سيتم العمل على تقييم تطور النظام المالي الجزائري بشقيه المصرفي والسوقي تاريخيا أو قياسا بما تحقق في محيطه الإقليمي، وهذا اعتمادا على المؤشرات الرئيسية للأبعاد الأربعة المتضمنة: بعد العمق المالي، بعد الوصول، بعد الكفاءة، وبعد الاستقرار المالي.

تبعاً لما تقدم يناقش هذا الفصل تحليل تطور النظام المالي الجزائري ضمن أربع مباحث على النحو التالي:

المبحث الأول: مسار تطور النظام المصرفي الجزائري في ضوء الإصلاحات

المبحث الثاني: تحليل تطور النظام المصرفي: بعد العمق المالي

المبحث الثالث: تحليل تطور النظام المصرفي: بعد الوصول، الكفاءة والاستقرار المالي وتحديات إصلاح

المنظومة المصرفية بالجزائر

المبحث الرابع: تحليل تطور بورصة الجزائر

## المبحث الأول: مسار تطور النظام المصرفي الجزائري في ضوء الإصلاحات

سيتم في هذا المبحث التطرق إلى مسار تطور النظام المصرفي بالجزائر في ضوء أبرز الإصلاحات التي شهدتها منذ نشأته مروراً بمرحلة الاقتصاد الاشتراكي، ثم مرحلة بداية اقتصاد السوق، ووصولاً إلى الألفية الجديدة.

## المطلب الأول: النظام المصرفي خلال مرحلة الاقتصاد الاشتراكي (المخطط) (1962-1989)

تعتبر الفترة الممتدة من (1962-1989) عبارة عن مرحلة تأسيس وبناء لنظام مصرفي قائم على فلسفة التنمية الاقتصادية المعتمدة آنذاك، كما أنها شهدت بدورها محاولات لتكييف النظام المصرفي وإدخال بعض الإصلاحات عليه وإن كانت محدودة في نطاق ضيق<sup>1</sup>.

هذه المرحلة يمكن تقسيمها إلى أربع مراحل أساسية وهي: المرحلة الأولى بناء وتكوين النظام المصرفي الجزائري خلال الفترة (1962-1970) (تضم بدورها مرحلة السيادة النقدية والمالية ومرحلة التأميم وإنشاء البنوك التجارية) المرحلة الثانية تضم الإصلاحات المصرفية للفترة (1970-1980) المرحلة الثالثة تتضمن إعادة الهيكلة (1980-1986) وأخيراً مرحلة التحضير للانتقال من النظام الاشتراكي إلى نظام اقتصاد السوق (1986-1989).

أولاً: مرحلة بناء وتكوين النظام المصرفي (1962-1970): وتميزت هذه المرحلة باسترجاع السيادة النقدية والمالية إضافة إلى تأميم وإنشاء البنوك التجارية.

## 1. مرحلة السيادة النقدية والمالية

بعد الاستقلال ورثت الجزائر نظاماً مصرفياً ليبرالياً لكنه تابع للمستعمر الفرنسي، فيما كان توجه الجزائر المستقلة هو اتباع النظام الاشتراكي. ورغبة منها في إضفاء السيادة على المؤسسات الكبرى<sup>2</sup> قامت مباشرة بإنشاء المؤسسات المالية الأربعة وهي: الخزينة العمومية، البنك المركزي الجزائري، الصندوق الجزائري للتنمية والصندوق الوطني للتوفير والاحتياط<sup>3</sup>.

-الخزينة العمومية: أنشأت الخزينة العمومية في أوت 1962، بالإضافة إلى قيامها بوظائفها التقليدية تم منحها امتيازات هامة تتجسد في منح قروض للاستثمارات في القطاع الاقتصادي، وكذلك قروض التجهيز للقطاع الفلاحي المسير ذاتياً<sup>4</sup>؛

<sup>1</sup> لطرش، الطاهر. (2012). الاقتصاد النقدي والبنكي. ط. 02. ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر. ص. 322-323.

<sup>2</sup> مفتاح، صالح. (2005). أداء النظام المصرفي الجزائري من قبيل الاستقلال إلى فترة الإصلاحات. المؤتمر العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات. كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية. جامعة ورقلة. ص. 106.

<sup>3</sup> لمزاودة، رياض. (2018). دراسة نظرية تطبيقية لقياس مستوى تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي حالة الجزائر. (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة فرحات عباس. سطيف. ص. 162.

<sup>4</sup> مفتاح، صالح. (2005). مرجع سبق ذكره. ص. 106.

-البنك المركزي الجزائري: في سبيل استرجاع السيادة النقدية الداخلية والخارجية قامت الجزائر بإنشاء بنك مركزي جزائري بموجب القانون رقم 62-144 المؤرخ في 13 ديسمبر 1962 حيث أسندت له الوظائف التالية: الإصدار النقدي ومراقبة تنظيم وتداول الكتلة النقدية، وتوجيه ومراقبة الائتمان ، وكذا إعادة الخصم وتسيير احتياطات الصرف، وهو كذلك بمثابة بنك الحكومة نظرا لما يقدمه من تسهيلات للخرينة العمومية وما يخصه من سندات مضمونة من طرفها، كما تم تعزيز السلطة النقدية بإصدار عملة وطنية في 10 أبريل 1964 تحت اسم "الدينار الجزائري" <sup>1</sup>؛

-الصندوق الجزائري للتنمية (CAD): تم تأسيس هذا الصندوق بموجب القانون رقم 63-165 المؤرخ في 1963/05/07، لقد وضع هذا الصندوق مباشرة تحت وصاية وزارة المالية وكلف بتمويل الاستثمارات المبرمجة في إطار المخططات التنموية إلى جانب تمويل الشركات الوطنية التي تأسست في نهاية الستينات <sup>2</sup>؛

-الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط (CNEP): أنشأ بموجب المرسوم رقم 64-227 المؤرخ في 1964/08/10، حيث يتولى مهمة تعبئة مدخرات الأفراد في مقابل تمويل المشاريع السكنية <sup>3</sup>.

ونتيجة لذلك ظهرت ازدواجية في النظام المصرفي أحدهما قائم على أساس ليبرالي <sup>4</sup> والآخر قائم على أساس اشتراكي تابع للدولة ترتب عنها عجز البنك المركزي عن احتواء النظام المصرفي ككل وتسييره وفق التوجهات الجديدة للدولة <sup>4</sup>، كما أن البنوك الأجنبية المستقرة ترفض المساهمة في تمويل المؤسسات الوطنية الجديدة وكانت مشاركتها في تمويل القطاع الصناعي الاشتراكي الجديد منعدمة عن قصد <sup>5</sup>، وعليه لم يكن أمام السلطات الجزائرية سوى تأميم المؤسسات المصرفية والمالية لتعبئة الموارد المالية الكفيلة بتمويل الاقتصاد <sup>6</sup>.

## 2. مرحلة التأميم وإنشاء البنوك التجارية

بدأت هذه المرحلة في 1966 إذ تم تأميم المصارف الأجنبية، وظهور نظام مصرفي وطني جزائري <sup>7</sup>، ونتج عنها انشاء ثلاث بنوك تجارية عمومية وهي: البنك الوطني الجزائري (BNA) كأول بنك تجاري بموجب الأمر رقم 66-178 المؤرخ في 1966/06/13؛ ثم تأسيس القرض الشعبي الجزائري (CPA) كثاني بنك تجاري بموجب الأمر رقم 67-75

<sup>1</sup> نايلي، إلهام وملوشي، زهية. (2020). إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وأثرها على مواكبة تغيرات البيئة المصرفية الدولية. مجلة الإدارة والتنمية للبحوث والدراسات. جامعة البليدة. المجلد 09. العدد 1. ص. 168.

<sup>2</sup> قوراري، آسية. (2020). مرجع سبق ذكره. ص. 152.

<sup>3</sup> فضيل، فارس. (2013). مرجع سبق ذكره. ص. 52-53.

<sup>4</sup> كانت موجودة حوالي عشرين مؤسسة نقدية ومالية أجنبية لاسيما منها الفرنسية

<sup>4</sup> بن علي، بلعزوز. (2017). محاضرات في النظريات والسياسة النقدية. ديوان المطبوعات الجامعية. الجزائر. ص. 172.

<sup>5</sup> المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي. (2000). تقرير حول إشكالية إصلاح المنظومة المصرفية -عناصر من أجل فتح نقاش اجتماعي. الدورة 16 لجنة آفاق التنمية الاقتصادية والاجتماعية. الجزائر. ص. 14.

<sup>6</sup> بن علي، بلعزوز. (2017). مرجع سبق ذكره. ص. 172.

<sup>7</sup> المرجع نفسه. ص. 174.

المؤرخ في 14/05/1967 وتأسيس البنك الخارجي الجزائري (BEA) كثالث بنك تجاري بموجب الأمر رقم 67-204 المؤرخ في 01/10/1967<sup>1</sup> هذه البنوك التجارية الثلاثة كانت مكلفة بجمع الودائع ومنح قروض للاقتصاد على المدى القصير، ويتميز تدخل هذه البنوك بنوع من التخصص القطاعي غير المطلق بحيث: كلف البنك الوطني الجزائري أساسا بتمويل الصناعة والقطاع الفلاحي، بينما كلف القرض الشعبي الجزائري بالتدخل لصالح قطاع الصناعة التقليدية والسياحة، أما بنك الجزائر الخارجي، فقد تمتع بانفتاح واسع نحو الخارج وأصبح أيضا البنك الذي اختارته سوناطراك موطنًا للوفاء<sup>2</sup>. وعموما تميز نظام تمويل الاقتصاد خلال هذه المرحلة بأن الخزينة العمومية يقع على عاتقها تمويل المشاريع الاستثمارية للقطاع العمومي المسير ذاتيا بمنح القروض المتوسطة وطويلة الأجل عن طريق الصندوق الجزائري للتنمية (CAD)، فيما انحصر دور البنوك التجارية العمومية على تقديم القروض قصيرة الأجل، ما أدى إلى بروز مجموعة من الاختلالات تمثلت فيما يلي<sup>3</sup>:

-عدم وجود قانون موحد ينظم الوساطة المالية؛

-وجود تداخل وتناقض في اتخاذ الأوامر وتحديد المسؤوليات بين البنك المركزي ووزارة المالية؛

-تلقي البنوك تعليمات من جهات متخلفة خصوصا من وزارة المالية، مما أدى إلى فقدان البنك المركزي لوظيفته كبنك للبنوك وأصبح في يد الوصاية، كما أن عمله مسخر بشكل كبير في خدمة الخزينة العمومية عبر ما يقدمها لها من تسبيقات غير محدودة؛

-لم يكن للبنوك أي رأي في اختيار التمويلات للمشاريع الاقتصادية التي تراها مناسبة، بل كان ذلك يرتبط بالقرارات المتخذة على مستوى هيئة التخطيط التي تقوم بنفسها بتقدير الجدوى الاجتماعية والاقتصادية للمشروع؛

-عدم احترام مبدأ التخصص القطاعي لكل بنك فضلا عن وجود خلل في توزيع الشبائيك بين هذه البنوك مما أدى إلى حدوث صراعات فيما بينها؛

-شهدت الاستثمارات المخططة خلال هذه الفترة ارتفاعا قويا، وأمام عجز البنوك الناشئة عن تمويلها ثقائل عبء الخزينة العمومية في تمويلها فكانت تلجأ إلى سلفات البنك المركزي من جهة (كان يلجأ إلى الإصدار النقدي لتمويل العجز) وإلى الاستدانة الخارجية من جهة أخرى؛

-عدم وجود رقابة فعلية في استعمال القروض الممنوحة ولا أي متابعة لتقدم المشاريع سواء من طرف الخزينة أو من طرف مديرية التخطيط، ولا من طرف البنوك نظرا لضخامة المشاريع وتعقدها.

ولمعالجة هذه الاختلالات المذكورة كان لابد من تبني إصلاحات مالية جذرية للمنظومة المصرفية لعل أبرزها

الإصلاح المالي لسنة 1971.

<sup>1</sup> فضيل، فارس. (2013). مرجع سبق ذكره. ص. 53.

<sup>2</sup> المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي. (2000). مرجع سبق ذكره. ص. 15.

<sup>3</sup> حفصاوي، نور الهدى. (2018). دراسة العلاقة بين تطور النظام النقدي والمالي والنمو الاقتصادي حالة الجزائر ومصر (1990-2016). (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة باتنة 1. ص. 152-153.

## ثانيا: مرحلة الإصلاحات المصرفية للفترة (1970-1980)

شهدت بداية السبعينات بعضا من الإصلاحات المالية تماشيا مع توجه السياسة الاقتصادية للدولة ذات الطابع الاشتراكي كنموذج للتنمية الاقتصاد المبني على سياسة المخططات التنموية وعلى هذا الأساس جاء الإصلاح المالي لسنة 1971 ويندرج ذلك في إطار المخطط الرباعي الأول (1970-1973) وكان الهدف من هذا الإصلاح المالي هو القضاء على عجز البنوك الوطنية في تمويل الاستثمارات المخططة وإزالة الاختلالات، وكذا تخفيف الضغط على الخزينة العمومية في تمويل الاستثمارات، ودعم التخصص البنكي<sup>1</sup>. بمعنى أن الإصلاح المالي الذي شرع فيه بداية السبعينات كان يخص الجانب التنظيمي للوساطة المالية وإعادة النظر في قنوات التمويل، ويستند هذا الإصلاح المالي على عدة إجراءات وقوانين أطلق عليها التخطيط المالي الذي أركز على مجموعة من المبادئ لتوجيه السياسة التمويلية وهي<sup>2</sup>:

-مركزية الموارد المالية: اعتمدت الجزائر نظاما مخططا يستلزم معرفة حجم الموارد المالية ويتطلب حصر هذه الموارد المالية في مكان واحد هو الخزينة العمومية والبنوك التجارية للاستخدام الأمثل لها؛

-التوزيع المخطط للائتمان: يحدد نظام التخطيط الأهداف الحقيقية ويقوم بحصر الموارد المالية وتوجيهها إلى تحقيق الأهداف الميينة في الخطة. فحاولت السلطات تنظيم الوساطة المالية عن طريق تخطيط وتوزيع الائتمان، فحددت مهام البنوك، ومهام الخزينة، وعملية الوساطة المالية أسندت إلى البنوك، وقسمت الاستثمارات إلى مجموعتين هما استثمارات عامة وأخرى منتجة؛ تتولى الخزينة مهمة تمويل الاستثمارات العامة عن طريق حساب التجهيز كما تمول الاستثمارات المنتجة في حالة كونها طويلة المدى، بينما تتولى البنوك مهمة تمويل الاستثمارات المتوسطة وقصيرة المدى؛

-مراقبة واستعمال الموارد المالية: يتعلق هذا المبدأ بمراقبة الموارد المالية الممنوحة للمؤسسات العامة في شكل اعتمادات وقروض حيث حاولت السلطة مراقبة استعمال هذه الموارد وتوجيهها حسب الأهداف المحددة وأسندت وظيفة المراقبة للبنوك لأنها تمثل همزة وصل بين الخزينة العامة والبنك المركزي من جهة وبين المؤسسات العامة من جهة أخرى.

-التوطين المصرفي الموحد: يقوم هذا المبدأ على إجبار المؤسسات على تركيز حساباتها وعملياتها المصرفية على مستوى بنك واحد، وكل مؤسسة عامة ملزمة على أن تتعامل مع مصرف واحد فقط، ويسمح لها أن تفتح حسابين، حساب خاص بدورة الاستغلال، وحساب خاص بعمليات الاستثمار ويمنع التداخل بين الحسابين؛

-منع التمويل الذاتي للاستثمارات: لا تستطيع المؤسسات الاستثمار بدون ترخيص مسبق من وزارة التخطيط ويشمل ذلك حتى الاستثمار من أجل التوسع أو تجديد وسائل الإنتاج، وظل هذا الإجراء إلى غاية 1976 ولم يسمح

<sup>1</sup> بن قدور، أشواق. (2013). مرجع سبق ذكره. ص. 182.

<sup>2</sup> مفتاح، صالح. (2005). مرجع سبق ذكره. ص. ص. 108-110.



للمؤسسات بتمويل مشاريعها ذاتيا، وهي مجبرة على التمويل من البنك، وهذا المبدأ عزز بمبدأ آخر هو منع الإقراض لمؤسسة أخرى، كما لا يسمح لبنكين أن يمولا مؤسسة، وهذا المبدأ يكرس مبدأ مركزية الموارد المالية بهدف توفيرها لإنجاز فرص الاستثمارات المخططة؛

-تخصص البنوك: إن تخصص البنوك هو نتيجة التوجه لتوطين الحسابات والعمليات المصرفية للمؤسسة لدى بنك وحيد وهو أيضا نتيجة لسياسة التخصص لوزارة المالية، تخصص المؤسسات العمومية لنفس القطاع أو التخصص الاقتصادي لدى بنك واحد.

رغم أهمية هذه الإصلاحات المالية التي جاءت من أجل التحكم في الموارد المالية بشكل جيد إلا أنها لم تخلو من بعض العراقيل والتناقضات نتج عنها العديد من المشاكل وأصبح بذلك النظام المصرفي يتميز بالخصائص التالية<sup>1</sup>:  
-امتلاك الدولة للنظام المصرفي وإخضاعه لقواعد التسيير الاشتراكي؛  
-تعاظم دور الخزينة العمومية وتدخلها في منح القروض للمؤسسات العمومية— مما ولد غموضا على مستوى نظام التمويل؛

-عدم استقلالية البنوك خاصة البنك المركزي

-تخصص كل بنك في قطاع معين محدد من طرف السلطات، الأمر الذي قضى على المنافسة داخل النظام المصرفي  
- تحديد أسعار الفائدة وكل العملات البنكية بشكل إداري.  
-عدم إقرار الضمانات في حالة منح القروض المصرفية للمؤسسات العمومية.

ولكن ابتداء من سنة 1978 تم التراجع عن الإصلاحات المالية لسنة 1971، حيث تم إلغاء تمويل المؤسسات بواسطة القروض البنكية المتوسطة الاجل، وحلت الخزينة العمومية محل النظام المصرفي في تمويل الاستثمارات المخططة بواسطة القروض طويلة الأجل<sup>2</sup>، وهذا ما زاد من تهميش وإهمال دور البنوك في عملية التنمية الاقتصادية وإضعاف قدرتها على تعبئة المدخرات، فأصبح دورها في هذه المرحلة يقتصر على دور القناة التي تمر عبرها الأموال من الخزينة العمومية إلى المؤسسات العمومية، حيث لم يكن للبنوك أي دور فيما يتعلق بقرار الاستثمار وقرار التمويل<sup>3</sup>.

### ثالثا: مرحلة إعادة الهيكلة (1980-1986)

تزامنت الإصلاحات الهيكلية للقطاع الاقتصادي مع المخطط الخماسي الأول 80-84، حيث تم في سنة 1983 إعادة هيكلة 102 مؤسسة عمومية ليصبح عددها 400 مؤسسة، مع تغيير نظام اتخاذ القرار الذي كان مركزيا إلى نظام لا مركزي، ولم يقتصر الإصلاح على القطاع الحقيقي فحسب بل شمل حتى القطاع المالي، حيث تم إعادة

<sup>1</sup> قوراري، أسية. (2020). مرجع سبق ذكره. ص. ص. 158-159.

<sup>2</sup> صيد، ماجد ورقايقية، فاطمة الزهراء. (2019). إصلاح النظام المالي والمصرفي الجزائري وإجراءات تكيفه وفق متطلبات الرقابة والاشراف للجنة بازل III. مجلة البشائر الاقتصادية. جامعة بشار. المجلد 05. العدد 01. ص. 870.

<sup>3</sup> قوراري، أسية. (2020). مرجع سبق ذكره. ص. ص. 159-160.

هيكله كل من البنك الوطني الجزائري (BNA) والقرض الشعبي الجزائري (CPA) وانبثق عنهما بنكين هما: بنك الفلاحة والتنمية الريفية ♦ (BDR)؛ وبنك التنمية المحلية ♦ (BDL) فأصبح النظام المصرفي يضم خمسة بنوك تجارية، ولكن هذا لم يحدث أي تغيير فيما يتعلق بالدور الحقيقي لوظائف البنوك<sup>1</sup>.

كتلخيص للفترة الممتدة من الاستقلال إلى غاية سنة 1986 كان النظام المصرفي خلال مرحلة التخطيط المركزي يتميز بتعاظم دور الخزينة العمومية وهيمنتها على النظام المصرفي وتهميش واهمال دور النظام المصرفي الذي أصبح يتميز بالسلبية سواء على مستوى تعبئة المدخرات أو على مستوى توزيع القروض وهذا كان نتيجة لسياسة الكبح المالي الذي فرضته السلطات على البنوك المحلية والتي تجلت مظاهرها في<sup>2</sup>:

- تحديد معدلات الفائدة: لقد تميزت معدلات الفائدة خلال هذه المرحلة بمستواها المنخفض حيث فرضت السلطات النقدية على البنوك تحديد معدلات فائدة جد منخفضة خلال الفترة الممتدة من 1972 إلى 1986 وخلال هذه الفترة لم تتجاوز معدلات إعادة الخصم 2.75% في حين بقيت معدلات الفائدة على الودائع ما بين 2.6% و 2.9% خلال نفس الفترة أما معدلات الفائدة على القروض فتراوحت بين 4% و 6%؛

- توزيع القروض: لقد كرست السلطات مبدأ التمييز على مستوى معدلات الفائدة للقروض ما بين مؤسسات القطاع الخاص ومؤسسات القطاع العام وكانت البنوك ملزمة على منح المؤسسات العمومية قروضا بمعدلات فائدة منخفضة مقارنة بتلك الممنوحة لمؤسسات القطاع الخاص؛

- أدت هذه السياسة إلى إبعاد البنوك والمؤسسات المالية عن وظائفها التقليدية المتمثلة في تمويل الاقتصاد وتعبئة المدخرات؛

- غلق المجال المصرفي أمام انشاء البنوك الخاصة بالإضافة إلى عدم استقلالية البنك المركزي وخضوعه إلى القرارات المركزية؛

- اعتبار النقود مجرد ظاهرة حسابية ولم تكن أداة إستراتيجية من أجل التحكم في التنمية الاقتصادية؛

- سيطرة الخزينة على النشاط المالي؛

- استحواذ البنوك العمومية على النظام المصرفي؛

- تجزئة التمويل وانعدام المنافسة داخل القطاع المالي؛

- تنامي حجم النظام المالي غير الرسمي.

♦ تأسس هذا البنك بموجب المرسوم رقم 206-82 الصادر في 13 مارس 1982.

♦ تأسس هذا البنك بموجب المرسوم 85-85 الصادر بتاريخ 30 أفريل 1985.

<sup>1</sup> بن علي، بلعزوز وكتوش، عاشور. (2004). واقع المنظومة المصرفية ومنهج الإصلاح. ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية-واقع وتحديات-. جامعة الشلف. ص. 492.

<sup>2</sup> اعتمادا على:

- غالم، عبد الله. (2014). مرجع سبق ذكره.. ص.ص. 147-148.

بن بوزيان، محمد وبوغرارة، بومدين وغري ناصر، صلاح الدين. (2010). مرجع سبق ذكره. ص.ص. 11-12.

أظهرت إذا التغييرات التي أدخلت على النظام المالي الجزائري خلال السبعينات وبداية الثمانينات محدوديتها، وعليه أصبح إصلاح هذا النظام أمراً حتمياً سواء من حيث منهج تسييره أو من حيث المهام المكلف بها<sup>1</sup>. فبسبب الأزمة التي حلت بالاقتصاد الجزائري سنة 1986 (أزمة البترول) وما أفرزته من اختلالات هيكلية على مستوى مؤشرات التوازنات الاقتصادية الكلية نتيجة الارتفاع الحاد في حجم المديونية الخارجية ونسبة خدمات الدين بسبب تقلص إيرادات الدولة المتأتية من الصادرات كانعكاس مباشر لانهيار أسعار البترول في السوق الدولية كان لزاماً على السلطات الجزائرية الإسراع في الإصلاحات على مختلف القطاعات والمستويات الاقتصادية ومن بين القطاعات التي مسها الإصلاح مباشرة قطاع المؤسسات المصرفية والمالية<sup>2</sup> وذلك بهدف التخفيف من القيود المفروضة عليه بغية تمكينه من التكيف مع متطلبات التحول نحو اقتصاد السوق والتخلص من الآثار السلبية لسياسة الكبح المالي<sup>3</sup>.

#### رابعا : مرحلة الإصلاحات المصرفية خلال الفترة 1986-1989

ويمكن أن نطلق على هذه المرحلة ما يعرف بمرحلة التحضير للانتقال من نظام الاقتصاد المخطط إلى نظام اقتصاد السوق.

##### 1. الإصلاح المصرفي لسنة 1986

استجابة لتزايد متطلبات الاقتصاد الوطني من التمويل كان من الضروري تحول النظام المالي من مجرد ناقل للأموال من الخزينة نحو المؤسسات العمومية إلى نظام مالي يلعب دوراً نشيطاً في تعبئة الموارد المالية وتخصيصها. فأول إجراء قامت به السلطات الجزائرية ضمن سلسلة من الإجراءات التي كانت تهدف إلى التحول بالنظام الاقتصادي بمبادئ ومؤسساته نحو اقتصاد يقوم على أسس وقواعد السوق هو إصدارها لقانون بنكي جديد رقم 86-12 المؤرخ في 19 أوت 1986 المتعلق بنظام البنوك والقروض، والذي يهدف إلى إصلاح جذري للنظام المصرفي محددًا بوضوح دور البنك المركزي والبنوك التجارية كما تقتضيه القواعد والمبادئ التقليدية للنشاط المصرفي<sup>4</sup>. وقد تضمن النقاط التالية<sup>5</sup>:

- تقليص دور الخزينة المهيمن في تمويل الاستثمارات وإشراك النظام المصرفي في توفير الموارد المالية الضرورية للتنمية الاقتصادية؛

<sup>1</sup> حميدات، محمود. (2014). مدخل للتحليل النقدي. ط. 4. ديوان المطبوعات الجامعية. الجزائر. ص. 137.

<sup>2</sup> بن علي، بلعزوز وكتوش، عاشور. (2004). مرجع سبق ذكره. ص. 493.

<sup>3</sup> بن بوزيان، محمد وبوغرارة، بومدين وغربي ناصر، صلاح الدين. (2010). مرجع سبق ذكره. ص. 12.

<sup>4</sup> عايشي، كمال. (2006). أداء النظام المصرفي الجزائري في ضوء التحولات الاقتصادية. مجلة العلوم الإنسانية. جامعة محمد خيضر بسكرة. المجلد 06. العدد 10. ص. 340-341.

<sup>5</sup> اعتماداً على:

- بن علي، بلعزوز. (2017). مرجع سبق ذكره. ص. 183-184.

- فضيل، فارس. (2013). مرجع سبق ذكره. ص. 57-58.

-أعاد القانون للبنك المركزي دوره كبنك للبنوك، وأصبح يتكفل بالمهام التقليدية للبنوك المركزية، وإن كانت هذه المهام تبدو في أحيان كثيرة مقيدة؛

-وضع نظام مصرفي على مستويين؛ تم الفصل بين البنك المركزي كملجأ أخير للإقراض وبين نشاطات البنوك التجارية؛

-أعاد القانون للمصارف ومؤسسات التمويل دورها في تعبئة المدخرات وتوزيع القروض في إطار المخطط الوطني للقروض كما سمح لها بإمكانية تسلم الودائع مهما كان شكلها ومدتها وأصبح أيضا بإمكانها أن تقوم بمنح القروض دون تحديد مدتها أو للأشكال التي تأخذها كما استعادت حق متابعة استخدام القرض وكيفية استرجاعه والحد من مخاطر القروض خاصة مخاطر عدم السداد.

## 2. الإصلاح المصرفي من خلال قانون 1988 (قانون استقلالية البنوك والمؤسسات المالية)

نظرا للنقائص والعيوب المتعلقة بقانون 1986، اتضح أنه غير ملائم للوضعية الاقتصادية ولم يستطع التكيف مع الإصلاحات التي قامت بها السلطات الجزائرية وخاصة بعد صدور القانون التوجيهي للمؤسسات في 1988، لذا تم تعديله بالقانون 06-88 المؤرخ في 1988/01/12 والذي دعى إلى استقلالية البنوك والمؤسسات المالية وضرورة تعديل قواعد التمويل<sup>1</sup> ومن أهم العناصر الأساسية التي جاء بها القانون 06-88 تمثلت ما يلي:<sup>2</sup>

-بموجب هذا القانون يعتبر البنك شخصية معنوية تجارية تخضع لمبدأ الاستقلالية المالية والتوازن المحاسبي، وهذا يعني أن نشاط البنك يخضع ابتداء من صدور هذا القانون إلى القواعد التجارية ويجب أن يخضع نشاطه لمبدأ الربحية والمردودية؛

-يمكن للمؤسسات المالية غير المصرفية، أن تقوم بعملية التوظيف المالي كالحصول على أسهم أو سندات صادرة عن مؤسسات تعمل داخل التراب الوطني أو خارجه؛

-يمكن أيضا لمؤسسات القرض أن تلجأ إلى الجمهور من أجل الاقتراض على المدى الطويل، كما يمكنها أن تلجأ إلى طلب ديون خارجية؛

-وعلى المستوى الكلي تم تعزيز دور البنك المركزي في تسيير السياسة النقدية؛

-كذلك في إطار استقلالية المؤسسات، تغير تعامل البنك مع المؤسسات الاقتصادية العمومية، فأصبحت تراعي في تعاملها عاملي المردودية والمخاطرة، وأصبحت البنوك تتمتع بصلاحيات عديدة منها معالجة ملفات الطالبين للاستثمار وكذا التفاوض بين البنك والمتعاملين الاقتصادية. لكن يلاحظ تراجع تطبيق استقلالية المصارف العمومية وإن كانت أولى المؤسسات التي تطبق القواعد التجارية، فهي مازالت تخضع لوصاية وزارة المالية<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> عايشي، كمال. (2006). مرجع سبق ذكره. ص. 341.

<sup>2</sup> لطرش، الطاهر. (2012). مرجع سبق ذكره. ص. 344-345.

<sup>3</sup> بوزيدي، إلياس. (2019). القانون البنكي الجزائري. دار هومة. الجزائر. ص. 51.

وبما أن الدولة الجزائرية مقبلة على الانتقال إلى اقتصاد السوق فإن هذا يتطلب إيجاد قطاع مصرفي متطور وفعال يتماشى مع متطلبات المرحلة. لذلك واصلت الجزائر من اصلاحاتها الاقتصادية والمالية وتجسدت في منح البنوك استقلاليتها المالية سنة 1989 بغرض زيادة فعالية نشاطها ورفع مردوديتها، كما تم اتخاذ قرار في 1987 بانسحاب الخزينة من عمليات تمويل الاقتصادي واقتصار دورها على تمويل الاستثمارات في البنية التحتية والقطاعات الاستراتيجية فقط، وخلال الفترة (1987-1988) اتخذت إجراءات أخرى لزيادة المنافسة كان أبرزها إلغاء الحكومة لقرار تخصيص بنوك معينة يتعامل معها العملاء على أساس نشاطهم القطاعي والسماح للمؤسسات المالية بأن تتعامل في مجالات مختلفة<sup>1</sup>.

أصبحت الإصلاحات المصرفية 1986 و1988 لا تنسجم ومتطلبات المرحلة الجديدة للاقتصاد الجزائري، حيث أن البنوك العمومية لم ترق إلى الدور الجديد المنوط بها بسبب الإجراءات والقوانين المقيدة لأنشطتها ولم يتعد دورها مجرد كونها أداة لعبور ومحاسبة التدفقات النقدية التي تنتقل من الخزينة العمومية إلى المؤسسات الاقتصادية العمومية، كما أصبحت القروض تمنح بموجب قرارات إدارية مما ترتب عنها زيادة أعباء القروض المشكوك فيها، وهذا أدى بطبيعة الحال إلى عجز البنوك عن تقديم السيولة للمؤسسات العمومية بل لجأت إلى طلب تسهيلات من البنك المركزي لمواجهة ذلك، هذه الوضعية المزرية التي شهدتها النظام المصرفي جعلت السلطات المعنية تتدخل لإصدار قانون شامل ينظم النشاط المصرفي ويحدد العلاقة بين مختلف مكونات النظام المصرفي الجزائري بالشكل الذي يتماشى مع نظام اقتصاد السوق<sup>2</sup>.

يمكن القول أن النظام المصرفي الجزائري في ظل الاقتصاد المخطط منذ الاستقلال إلى غاية 1986 كان مجرد حلقة وصل بين الخزينة العمومية و المؤسسات العمومية ، بمعنى أنه لم يلعب دوره الأساسي المتمثل في جمع المدخرات وتوزيعها على الاستثمارات حسب أهميتها بسبب سياسات الكبح المالي المفروضة عليه، ورغم أهمية الإصلاحات المصرفية لسنتي 1986 و1988 فإنها لم تستطع دفعه للتكيف مع الأوضاع الاقتصادية الجديدة ، هذه الأخيرة شكلت دافعا للسلطات الجزائرية للبدء بإصلاحات جديدة وجذرية سنة 1990 ممثلة في قانون النقد والقروض، والذي يعتبر نقطة الانطلاق لتبني سياسة التحرير المالي (التحول نحو اقتصاد السوق) بهدف تطوير النظام المصرفي من خلال إزالة أو التخفيف من القيود المفروضة عليه،

**المطلب الثاني: النظام المصرفي خلال مرحلة بداية اقتصاد السوق**

**أولاً: قانون النقد والقروض 10-90**

رغم المجهودات المبذولة من طرف السلطات الجزائرية لإصلاح النظام المصرفي خاصة أواخر الثمانينات، إلا أنه لم يستكمل تأسيس النظام المصرفي الجزائري إلا في 14-04-1990 تاريخ صدور قانون النقد والقروض (10-90)

<sup>1</sup> عايشي، كمال. (2006). مرجع سبق ذكره. ص.ص. 341-342.

<sup>2</sup> قوراري، آسية. (2020). مرجع سبق ذكره ص. 171.

الذي جاء استكمالاً للإطار القانوني لإصلاح الجهاز المصرفي، وحدد هذا القانون مجموعة من المبادئ كان الهدف منها تنشيط الوساطة المالية وتفعيل دور السياسة النقدية والمساهمة في دعم الاقتصاد الوطني الذي يقوم على قواعد السوق وحرية المنافسة، وعبر قانون النقد والقرض عن إرادة واضحة في تغيير نمط التسيير الذي اتبعته البنوك في الفترات السابقة وأراد بعث وتنظيم نشاطها وفق أسس الربحية ومبادئ اقتصاد السوق<sup>1</sup>، ويشمل القانون 90-10 كل المسائل المتعلقة بالنقد والقرض والبنك سواء تعلق الأمر بالشكل القانوني للبنك، أنشطة البنوك، مراقبة البنوك وعمليات التسيير.... إلخ وبهذا يوفر تسييراً فعالاً ومرناً للنشاطات الاقتصادية، وسعى هذا القانون إلى وضع حد نهائي للتداخل في الصلاحيات وبالتالي منع التدخلات الإدارية في النظام المالي والمصرفي<sup>2</sup>، وبذلك يمثل قانون النقد والقرض 90-10 نصاً تشريعياً يعكس الأهمية التي يجب أن يكون عليها النظام المصرفي ويعتبر من القوانين التشريعية الأساسية للإصلاحات المالية والمصرفية بالإضافة إلى أنه أخذ بأهم الأفكار التي جاء بها قانوننا 1986 و1988<sup>3</sup>، والدوافع التي أدت إلى تبني هذا الإصلاح المصرفي في الجزائر متعددة ومتنوعة منها<sup>4</sup>:

-دوافع نقدية: أصبحت الحاجة ملحة وضرورية لإجراء مراجعة جذرية للنصوص القانونية التي تحكم النشاط المصرفي في الجزائر على الوجه الذي يتناسب مع التطورات الحاصلة على الصعيد الداخلي والخارجي بما يسمح للبنوك من أداء دورها بفعالية، وبما يسمح للسلطات النقدية من إدارة السياسة النقدية بصرامة وأكثر استقلالية؛

-دوافع اقتصادية: تعتبر البنوك مؤسسات تقوم بالوساطة المالية، وتلعب دوراً هاماً في تمويل التنمية الاقتصادية ونظراً لحساسية هذا الدور فإن أي إصلاح اقتصادي لا يكتمل ما لم يواكبه إصلاح في النظام المصرفي والمالي بما يسمح للبنوك من أداء دورها كاملاً في تعبئة المدخرات وتخصيصها نحو المشاريع والأنشطة الاقتصادية بفعالية، فكلما زادت كفاءة القطاع المصرفي وتحسن دوره في مجال الوساطة المالية كلما انعكس ذلك إيجابياً على الوضع الاقتصادي بشكل عام؛

-دوافع تقنية: ترتبط هذه الدوافع بالتطورات التقنية التي حدثت في مجال تكنولوجيا الإعلام والاتصال وتوظيفها في مجال الصناعة المصرفية، والتوسع في استخدام وسائل الدفع الإلكترونية وتحديث وعصرنة أنظمة الدفع والربط الشبكي بين البنوك وإدخال أنظمة المقاصة الإلكترونية.

يعتبر إصدار قانون النقد والقرض 90-10 نقطة التحول في مسار الإصلاحات المالية والبدائية الحقيقية لسياسة التحرير المالي. وأهم ما تضمنه هذا القانون هو تعزيز أكبر لاستقلالية البنك المركزي والذي أصبح يحمل اسم "بنك الجزائر" وتعديل مهام البنوك التجارية لرفع فعاليتها ومساهمتها في النشاط الاقتصادي بعد منحها

<sup>1</sup> لعرف، فائزة. (2013). مرجع سبق ذكره. ص. 156.

<sup>2</sup> مفتاح، صالح. (2005)، مرجع سبق ذكره. ص. 114.

<sup>3</sup> صيد، ماجد ورقايقية، فاطمة الزهراء. (2019). مرجع سبق ذكره. ص. 871.

<sup>4</sup> بوزيدي، إلياس. (2019). مرجع سبق ذكره. ص. 53.

الشمولية في العمل المصرفي، وكذا فتح السوق المصرفية الجزائرية أمام القطاع الخاص الوطني والأجنبي<sup>1</sup>. أما الأهداف التي جاء بها قانون النقد والقرض 90-10 فهي عديدة أهمها<sup>2</sup>:

- تحرير القطاع المصرفي من التدخلات الإدارية ومنح البنوك استقلاليتها، وإبعاد الخزينة العمومية عن نظام القرض؛

- إعادة صوغ قواعد اقتصاد السوق وإعادة تأسيس ملاءة مؤسسات الدولة والبنوك؛

- رد الاعتبار للبنك المركزي فيما يتعلق بتسيير النقد والقرض؛ حيث يمنح القانون 90-10 صلاحيات واسعة لبنك الجزائر لإصدار النقود، المحافظة على استقرار قيمتها، تنظيم تداولها، ضبط سوق الصرف، الرقابة؛

- تشجيع الاستثمارات الأجنبية؛

- التطهير المالي لمؤسسات القطاع العمومي؛

- عدم التفرقة بين المتعاملين الاقتصاديين العموميين والخواص في مجال القرض والنقد؛

- إقامة نظام مصرفي متطور وقادر على ممارسة المهنة المصرفية بشكل يضمن تحقيق تراكم رأس المال وتوجيه مصادر التمويل؛

- توسيع شبكة البنوك التجارية واستحداث منتوجات بنكية جديدة؛

- تدعيم استقرار النظام المالي بسن مجموعة من القواعد الاحترازية التي تسير التوجهات العالمية وتضمن الانفتاح السليم على العالم الخارجي، حيث تلتزم البنوك بجميع الإجراءات القانونية التي ينص عليها مجلس النقد والقرض وتخضع لرقابة اللجنة المصرفية التي لها الحق بتطبيق عقوبات صارمة عليها في حال خروجها عن القواعد والإجراءات الواجب الالتزام بها.

لقد تضمن هذا القانون مجموعة من المبادئ والإجراءات يمكن عرضها بإيجاز<sup>3</sup>:

#### - الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة الحقيقية

في النظام الاقتصادي الذي كان يعتمد على التخطيط المركزي للاقتصاد كانت القرارات النقدية تتبع القرارات الحقيقية التي تترجم الخطة؛ أي أن تلك القرارات تتخذ على أساس كمي من طرف هيئة التخطيط ولم تكن هناك أهداف نقدية بحتة بالمفهوم التقليدي وكان الهدف الأساسي هو تعبئة الموارد اللازمة لتمويل البرامج المخططة. لهذا جاء قانون النقد والقرض بمبدأ الفصل بين الدائرتين الحقيقية والنقدية وأصبحت القرارات النقدية تتخذ على

<sup>1</sup> ناصر، سليمان وحديدي، آدم، (2015). تأهيل النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية الراهنة، أي دور لبنك الجزائر؟. المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية. جامعة قاصدي مرباح ورقلة. المجلد 02. العدد 02. ص. 14.

<sup>2</sup> طرشي، محمد. (2013). متطلبات تفعيل الرقابة المصرفية في ظل التحرير المالي والمصرفي -دراسة حالة الجزائر-. (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة حسيبة بن بوعلي -الشلف. الجزائر. ص. ص 240-241.

<sup>3</sup> انظر:

فضيل، فارس. (2013). مرجع سبق ذكره. ص. ص 60-61.

-منصر، كريمة. (2020). مرجع سبق ذكره. ص. ص 155-156.

لطرش، الطاهر. (2012). مرجع سبق ذكره. ص. ص 346-350.



أساس الأهداف النقدية التي تحددها السلطة النقدية انطلاقاً من الوضع النقدي الذي يتم تقديره من طرفها، ومن الأهداف المرجوة من هذا المبدأ:

- إعطاء البنك المركزي الذي أصبح يسمى بنك الجزائر مكانته الحقيقية في تطبيق السياسة النقدية؛
- التطهير المالي وإعادة الاستقرار النقدي الداخلي؛
- توحيد وظيفة الدينار في الاستعمالات الداخلية؛
- إعطاء سعر الفائدة دورها الحقيقي في إطار السياسة النقدية؛
- إزالة التمييز بين المؤسسات العمومية والمؤسسات الخاصة في منح القروض.

#### - الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة ميزانية الدولة

كانت الخزينة في النظام السابق تلعب دوراً بارزاً في تدبير الأموال اللازمة لتمويل الاستثمارات المخططة وذلك باللجوء إلى عملية القرض (الإصدار النقدي الجديد) حين لا يكفي الادخار المتأتي من الميزانية للقيام بذلك وقد أنشأ هذا الأمر نوعاً من التداخل بين صلاحيات البنك المركزي وصلاحيات الخزينة. ولهذا اعتمد قانون النقد والقرض الفصل بين دائرة ميزانية الدولة والدائرة النقدية قلم تعد الخزينة حرة في اللجوء إلى البنك المركزي للحصول على التمويل الذي تحتاجه عبر عملية القرض وبالتالي فإن تمويل عجزها عن طريق البنك المركزي لا يعتمد على اللجوء التلقائي بل أصبح يخضع لبعض القواعد، والأهداف المسطرة من هذا المبدأ هي:

- استقلالية البنك المركزي عن الخزينة العمومية؛
- تقليص ديون الخزينة اتجاه بنك الجزائر والقيام بتسديد الديون المتراكمة عليها؛
- الحد من الآثار السلبية للمالية العامة على التوازنات النقدية.

#### - الفصل بين دائرة ميزانية الدولة ودائرة القرض

كانت الخزينة في النظام السابق تلعب الدور الأساسي في تمويل الاستثمارات المخططة للمؤسسات العمومية، حيث همش النظام المصرفي الذي اقتصر دوره في كونه محطة تمر عبرها الموارد المالية من دائرة الخزينة إلى المؤسسات وهذا ما أنشأ غموضاً كبيراً على مستوى نظام التمويل للتداخل الكبير بين الوظيفة التمويلية للخزينة ووظيفة البنوك في هذا المجال. وعلى هذا الأساس اعتمد قانون النقد والقرض مبدأ الفصل بين الدائرتين حيث تم إبعاد الخزينة العمومية من منح القروض للاقتصاد ليقصر دورها على تمويل الاستثمارات العمومية المخططة من طرف الدولة أما بخصوص النظام المصرفي فسمح هذا المبدأ باستعادة مسؤوليته في منح القروض في إطار مهامه التقليدية، يسمح هذا المبدأ بتحقيق الأهداف التالية:

- استرجاع البنوك والمؤسسات المالية وظيفتها التقليدية في منح الائتمان؛
- أصبح توزيع القروض لا يخضع إلى قواعد إدارية، وإنما يرتكز أساساً على مفهوم الجدوى الاقتصادية للمشاريع؛
- تراجع دور الخزينة في تمويل النشاط الاقتصادي.



## -إنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة

كانت السلطة النقدية سابقا مشتتة عمليا في مستويات عديدة، حيث كانت وزارة المالية تتصرف على أساس أنها السلطة النقدية، كما كانت الخزينة تلجا في أي وقت وبدون حدود تقريبا إلى البنك المركزي لتمويل عجزها وعلى هذا الأساس كانت تتصرف أيضا كما لو كانت السلطة النقدية، وكان البنك المركزي يمثل بطبيعة الحال السلطة النقدية لاحتكاره امتياز إصدار النقود، لذا جاء قانون النقد والقرض ليُلغي هذا التشتت بإنشاء سلطة نقدية وحيدة مستقلة فتم إنشاء مجلس النقد والقرض والذي يمثل مجلس إدارة بنك الجزائر والسلطة النقدية في نفس الوقت، ويتمثل دوره كمجلس لإدارة بنك الجزائر أعطيت له نفس الصلاحيات التي آلت لإدارة البنك المركزي خصوصا فيما يتعلق بالتنظيم والقوانين المطبقة على مؤسسة الإصدار، أما فيما يخص دوره كسلطة نقدية فهو يمثل السلطة التي تسن القوانين المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية والتي تخص عدة مجالات، منها:

## -إصدار النقود الائتمانية؛

## -تحديد الأهداف المتعلقة بنمو الكتلة النقدية

## -تحديد المعايير والشروط المتعلقة بعمليات البنك المركزي، بالتحديد تلك المتعلقة بعمليات إعادة الخصم؛

-تحديد شروط إنشاء البنوك والمؤسسات المالية بما في ذلك مكاتب التمثيل الخاصة بالبنوك والمؤسسات المالية الأجنبية.

## -وضع نظام مصرفي على مستويين

أدى توحيد السلطة النقدية إلى تكريس نظام مصرفي يقوم على مستويين ويشير هذا الأخير إلى التمييز بين نشاط البنك المركزي كسلطة نقدية ونشاط البنوك التجارية كموزعة للقرض، وبموجب هذا الفصل أصبح البنك المركزي يمثل فعلا بنك البنوك يراقب ويتابع نشاطاتها وعملياتها حيث يقوم بدور المراقب في منح القروض من خلال تحديد نسب السيولة والملاءة والمخاطرة وكذا من خلال تحديد نسبة الاحتياطي الإلزامي كما يمكنه أن يوظف وضعه كملجأ أخير للإقراض في التأثير على السياسات الإقراضية للبنوك.

أي أن قانون النقد والقرض 90-10 يهدف عموما إلى تقديم تسهيلات ائتمانية للمؤسسات الاقتصادية وجعل البنوك في خدمتها بمعنى يجب أن يكون القطاع المالي يلعب دورا نشيطا في تعبئة المدخرات وتخصيصها ويتم ذلك وفق ما يلي:<sup>1</sup>

## -جعل أدوات السياسة النقدية تتماشى وفق قواعد السوق؛

## -تحرير أسعار الفائدة؛

## -التحرير التدريجي لمعاملات الحساب الجاري وحساب رأس المال؛

## -اعتماد سياسة أكثر مرونة اتجاه سعر الصرف؛

<sup>1</sup> عايشي، كمال. (2006). مرجع سبق ذكره. ص. 342.

-إنشاء سوق نقدية ومالية حقيقية (البورصة).

لقد سمح قانون النقد والقرض بإلغاء مفهوم تخصص البنوك؛ وهذا ما سمح للعملاء بالتعامل بحرية مع بنوك مختلفة وليس على أساس نشاطها القطاعي كما في السابق، كما سمح هذا القانون بتنوع السوق المصرفية الجزائرية بانفتاحها على بنوك خاصة وطنية وأجنبية. وأعطى للبنك المركزي مسؤولية إدارة السياسة النقدية والرقابة على الجهاز المصرفي<sup>1</sup>.

ثانيا: الإصلاح المالي ضمن برنامج الإصلاح الاقتصادي الشامل المدعم من قبل المؤسسات النقدية والمالية الدولية (1994-1998)

تبنّت الجزائر برنامج الإصلاح الاقتصادي الشامل خلال الفترة (1994-1998) والمدعم من قبل المؤسسات النقدية والمالية الدولية (صندوق النقد الدولي والبنك الدولي) بهدف استرجاع التوازنات الكبرى للاقتصاد الجزائري فقد تم على مرحلتين الأولى مرحلة التثبيت الاقتصادي (Stand-By) لمدة سنة (1994-1995) ومرحلة التعديل الهيكلي "التمويل الموسع" لثلاث سنوات (1995-1998) ولكون الإصلاح المصرفي والمالي جزء لا يتجزأ من الإصلاح الاقتصادي فقد شهد النظام المالي والمصرفي ضمن برنامج الإصلاح الاقتصادي الشامل إصلاحات مهمة تنقسم إلى مرحلتين أساسيتين<sup>2</sup>:

**المرحلة الأولى** تميزت بالتحول إلى استخدام أدوات السياسة النقدية غير المباشرة من خلال تحرير أسعار الفائدة على الودائع والقروض فهي محور الإصلاح المصرفي حيث ظهرت أسعار فائدة حقيقية موجبة لأول مرة مع نهاية 1996؛ الابتعاد عن الائتمان الموجه بإلغاء السقوف الائتمانية وإزالة الضوابط المفروضة على تخصيص الائتمان؛ إلغاء التمويل الإجباري للخرينة من خلال إلغاء الزام البنوك بشراء أدوات الخزينة وذلك بفتح المجال للقطاع الخاص وللوساطة المالية لكي تلعب دورها في تعبئة المدخرات عن طريق المزاد العلني بهدف تمكين الخزينة من تدبير احتياجاتها المالية؛ الإدارة غير المباشرة للسياسة النقدية من خلال الانتقال من أدوات تقليدية مباشرة إلى أدوات نقدية معاصرة وغير مباشرة منها أدوات الخزينة، شهادات الإيداع والمزادات الائتمانية... الخ؛ تحرير سعر الصرف من خلال ما تضمنه من تخفيض قيمة الدينار الجزائري بالإضافة إلى إنشاء سوق الصرف الأجنبي ما بين البنوك في نهاية 1995 وتلاه صدور القوانين المنظمة لعمل مكاتب الصرف.

<sup>1</sup> عايشي، كمال. (2006). مرجع سبق ذكره. ص.343.

<sup>2</sup> انظر:

- خاطر، طارق. (2015). أهمية التطور المالي في تحقيق التنمية الاقتصادية: دراسة تطبيقية وقياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013. مرجع سبق ذكره. ص.231.

-بعوتروس، عبد الحق. (2002). الإصلاح المالي والمصرفي في الجزائر وتحديات المرحلة المقبلة. مجلة الاقتصاد والمجتمع. جامعة قسنطينة 2. المجلد 01. العدد.01. ص.65-66.

أما المرحلة الثانية فتمثلت أساسا في إعادة تأهيل المؤسسات المالية والمصرفية نظرا لدورها المتعاظم في تعبئة المدخرات حيث تضمنت الإصلاحات، إدخال تعديلات على الأطر القانونية والتنظيمية و سن تشريعات وتوجهات تنسجم مع التوجهات الجديدة للاقتصاد كفتح هذا القطاع وإعادة رسملته وتحرير النشاط المصرفي وفتح المجال أمام مساهمة القطاع الخاص الوطني والأجنبي، فيكون إصلاح الأطر القانونية والتنظيمية الذي يمكن من ترقية النشاط المصرفي والمالي عن طريق توفير بيئة قانونية وتنظيمية تمتاز بالشفافية التامة التي يتطلبها القطاع؛ أما إعادة هيكلة المصارف العامة من خلال توفير متطلبات الخصوصية لتوفير بيئة تنافسية في السوق المصرفية فمن شأنها أن ترقى بالقطاع إلى مستوى النشاط المصرفي العالمي، وكذا تقليص ملكية الحكومة فيها وإعادة هيكلتها وظيفيا؛ تطوير سوق الأوراق المالية وذلك بتوفير الأطر القانونية والتنظيمية التي تسمح بتطوير النشاط المالي.

### المطلب الثالث: النظام المصرفي خلال الألفية الجديدة

#### أولا: إصلاح قانون النقد والقرض

على الرغم من أهمية قانون النقد والقرض 90-10 والتغيير الذي أدخله على شكل ووظائف النظام المالي الجزائري فإن جمود أغلب نصوصه في مقابل ما يشهده المحيط المالي والاقتصادي الداخلي والخارجي للجزائر من تحولات أظهر وبعد عشر سنوات من التطبيق أنه من الضروري العمل على إعادة تأهيل بعض الجوانب من نصوصه في ضوء مجموعة من الاعتبارات الموضوعية والتي من أهمها<sup>1</sup>:  
-الاختلالات المسجلة على مستوى الاشراف وضعف آليات الرقابة والسلامة وخصوصا في ضوء الالتزامات المفروضة على صعيد الرقابة والاشراف على المستوى العالمي؛  
-حفظ التوازنات الكبرى للمنظومة المصرفية لاسيما تعبئة المدخرات وتمويل الاستثمارات ودعم التوازنات الكبرى للاقتصاد؛

-متطلبات تفعيل دور القطاع الخاص؛

-الانفتاح الاقتصادي المتزايد على العالم الخارجي؛

-ضعف التنسيق بما لا يخدم رسم السياسة الاقتصادية العامة للدولة.

وعليه تواصلت مسيرة اصلاح نهج النظام المصرفي الجزائري بإصدار مجموعة من القوانين منها المعدلة والمتممة للقانون (10-90) ممثلة في الأمر 01-01 أو التي ألغت هذا القانون (10-90) ولكنها أخذت بأهم مبادئه ممثلة في "الأمر 11-03"<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> خاطر، طارق. (2015). أهمية التطور المالي في تحقيق التنمية الاقتصادية: دراسة تطبيقية وقياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013. مرجع سبق ذكره. ص. 231.

<sup>2</sup> طرشي، محمد. (2013). مرجع سبق ذكره. ص. 243.

**-الأمر 01-01 المتمم والمعدل لأحكام قانون النقد والقرض 90-10 المؤرخ في 27/02/2001**

نظرا للنقائص الواردة في قانون 10-90 المتعلق بالنقد والقرض، قررت السلطات مراجعته قبل إلغائه حيث أدخلت أول تعديل شكلي سنة 2001 عن طريق الأمر 01-01 المؤرخ في 27 فيفري 2001 والذي مس الجوانب الإدارية في تسيير بنك الجزائر فقط دون أن يتطرق إلى الجوانب الأخرى من القانون حيث تقرر<sup>1</sup>:

-إلغاء مجلس النقد والقرض من هيئة تسيير بنك الجزائر الذي أصبح بموجب هذا الأمر، يسير من قبل مجلس إدارة يتكون من: محافظ البنك المركزي؛ ثلاث نواب للمحافظ؛ وثلاث موظفين سامين؛ ومراقبان (استشارة)؛

-رفع عدد أعضاء مجلس النقد والقرض من سبعة أعضاء إلى عشرة أعضاء، حيث أصبح يتكون إضافة إلى أعضاء مجلس الإدارة من ثلاث شخصيات يختارون بحكم كفاءتهم في المسائل النقدية والاقتصادية.

وعلى هذا الأساس تم تعديل قانون النقد والقرض 10-90 بموجب الأمر رقم 01-01 أين تم فصل السلطة النقدية عن إدارة بنك الجزائر أي تم تقسيم المجلس إلى هئتين الأولى خصت مجلس الإدارة والمكلف بإدارة بنك الجزائر بما في ذلك تنظيم وسن القوانين الداخلية، أما الهيئة الثانية والمتمثلة في مجلس النقد والقرض والمكلفة بالسلطة النقدية دون التدخل في الإدارة.

**ثانيا: الأزمة المصرفية (أزمة البنوك الخاصة)**

واجه النظام المصرفي الجزائري عدد من الأزمات المصرفية خاصة بعد فتحه أمام القطاع الخاص الأجنبي والوطني بموجب قانون النقد والقرض 10-90 لممارسة نشاطه في السوق المصرفية ومن بين أهم الأزمات المصرفية التي شهدتها النظام المصرفي الجزائري نجد أزمة بنك الخليفة والبنك التجاري والصناعي الجزائري.

**-أزمة بنك الخليفة<sup>2</sup>**

يعتبر بنك الخليفة أول بنك تجاري وطني خاص تم انشاءه بقرار من مجلس النقد والقرض رقم 98-04 المؤرخ في 25 مارس 1998 في شكل شركة مساهمة وقدر رأس ماله بـ 500 مليون دج، قدم هذا البنك خدمات مصرفية مغرية كتقديم معدلات فائدة عالية على الودائع لأجل، بطاقات بنكية، حسابات بالعملة الصعبة، تسهيلات ائتمانية، بطاقات شراء الزبون تعادل ضعف مرتب الزبون..... إلخ، وهذا بهدف جلب أكبر عدد ممكن من العملاء، كما قدم عروضاً مغرية على الودائع الخاصة بالمؤسسات العمومية والهيئات العامة والضمان الاجتماعي. وقد اشارت اللجنة المصرفية في إحدى مذكراتها المتعلقة بنشاط الرقابة والتفتيش؛ أن أهم أسباب أزمة بنك الخليفة ما يلي:

-عدم احترام البنك للإجراءات المحاسبية للبنوك؛

-التأخير في تقديم التقارير لبنك الجزائر؛

<sup>1</sup> بن عبد الرحمان، أيمن. (2015). تطور النظام المصرفي الجزائري. دار بلقيس للنشر. الجزائر. ص. 125.

<sup>2</sup> شيلي، وسام. (2020). محاولة اختبار مدى قدرة الإصلاحات الرقابية بازل (3) على تعزيز صلابة النظام المصرفي الجزائري- الفترة (2004-

2017). (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3. الجزائر. ص. 163.

المراجعة غير المنتظمة لملفات التوطين؛

-غياب الرقابة والمتابعة؛

-عدم احترام قواعد الحذر.

لهذا واجه هذا البنك وضعية مالية صعبة ولم تكن له القدرة على سداد مستحقات عملائه، وعليه قامت السلطات الرقابية، بعد اتخاذ قرار تصفية البنك بالعديد من الإجراءات بهدف ضمان حقوق المودعين وقدمت شركة ضمان الودائع تعويضات بقيمة 600.000 دج.

### -أزمة البنك التجاري والصناعي الجزائري

تم اعتماد البنك التجاري والصناعي سنة 1998، وفي إطار برنامج الرقابة الشاملة الذي قام به بنك الجزائر على مستوى هذا البنك سنة 2001 وجد المفتشون عدة تجاوزات فيما يخص القواعد التنظيمية المتعلقة بالنشاط المصرفي من بينها عدم احترام التسيير الجيد للمهنة، خاصة فيما يتعلق بمعالجة الشيكات غير المدفوعة، وعدم كفاية الحساب الجاري للبنك لدى بنك الجزائر، وتجاوزات لقوانين الصرف؛ هذه التجاوزات وغيرها أدت إلى فقدان البنك التجاري والصناعي الجزائري للسيولة وعدم قدرته على تعويضها وبالتالي عدم قدرة هذا البنك على الوفاء بالتزاماته تجاه المودعين؛ لذا قررت اللجنة المصرفية في 31 أوت 2003 سحب الترخيص من هذا البنك<sup>1</sup>.

زعم إفلاس البنوك الخاصة الجزائرية ثقة الأعوان الاقتصاديين في القطاع المصرفي الخاص الوطني والأجنبي بشكل عام، وبالتالي دفع لاستمرار هيمنة البنوك العمومية على النشاط المصرفي وتراجع المنافسة في الساحة المصرفية الجزائرية<sup>2</sup> فارتفعت درجة تدخل الدولة في التنظيم المصرفي عن طريق القوانين الصادرة التي لا تترك للبنوك حرية كبيرة للتصرف والعمل دون الرجوع لبنك الجزائر<sup>3</sup>.

بعد الأزمة المصرفية التي شهدتها الجزائر ممثلة في إفلاس البنوك الخاصة (بنك الخليفة والبنك الصناعي والتجاري) كان لزاما على السلطات الجزائرية إعادة النظر في القانون 90-10 إذ ألغي هذا الأخير و عوض بالأمر رقم 03-11 المتعلق بالنقد والقرض.

### ثالثا: الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض

يعتبر قانون النقد والقرض الصادر في 26 أوت 2003<sup>4</sup> نصا تشريعي يعكس الأهمية التي تحتلها المنظومة المصرفية إذ جاء محافظا على أهم المبادئ التي جاء بها قانون النقد والقرض 90-10.

<sup>1</sup> شيلي، وسام. (2020). مرجع سبق ذكره. ص.ص. 163-164.

<sup>2</sup> زعرور، عمار. (2015). السياسة النقدية وأثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية-حالة الجزائر. دار قرطبة للنشر والتوزيع. الجزائر. ص. 249.

<sup>3</sup> بن قدور، أشواق. (2013). مرجع سبق ذكره. ص. 208.

<sup>4</sup> الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية (2003). أمر رقم 03-11 مؤرخ في 27 جمادى الثانية عام 1424 الموافق 26 غشت سنة 2003، يتعلق بالنقد والقرض. العدد 52.

وعليه جاء هذا الأمر لمراجعة القوانين والتشريعات التي تنظم العمل المصرفي، وإخضاع النظام المصرفي إلى القواعد والمعايير المصرفية أي معايير الملاءة المصرفية والاستمرار في تعميق مسار الإصلاحات<sup>1</sup> وعليه فإن هذا القانون جاء ليكرس الأهداف التالية<sup>2</sup>:

- دعم بنك الجزائر في ممارسة صلاحياته عن طريق:

\* الفصل بين مجلس الإدارة ومجلس النقد والقرض؛

\* زيادة مهام وصلاحيات مجلس النقد والقرض؛

\* إنشاء نظارة للبنك تعمل بالدوام الكامل؛

\* تدعيم مهام اللجنة المصرفية في مجال المراقبة وتزويدها بأمانة عامة.

- دعم حماية البنوك وحماية ودائع الزبائن عن طريق:

\* تشديد إجراءات اعتماد البنوك والمسيرين؛

\* تشديد إجراءات الردع والمعاقبة للمخالفين؛

\* منع تمويل الشركات التابعة للأعضاء المؤسسين للبنك؛

\* تدعيم صلاحيات جمعية للبنوك والمؤسسات المالية (ABEF)؛

\* توضيح شروط تسيير "مركزية المخاطر".

- تعزيز العلاقة بين بنك الجزائر والحكومة عن طريق:

\* إثراء محتوى التقارير الاقتصادية، المالية وتقارير التسيير الموجهة للحكومة من طرف بنك الجزائر؛

\* إنشاء لجنة مشتركة بين بنك الجزائر ووزارة المالية لتسيير الاستخدامات الخارجية والدين الخارجي؛

\* تمويل عمليات إعادة البناء نتيجة لكوارث قد تحدث في البلاد.

ومن خلال السعي لتحقيق هذه الأهداف يمكن اعتبار أن الأمر 11-03 يعتبر خطوة تصحيحية للثغرات التي تضمنها قانون النقد والقرض السابق "90-10" وفي نفس الوقت محاولة للتماشي مع المعطيات الجديدة التي أفرزتها التطورات الاقتصادية والمصرفية في الجزائر والعمل على المحافظة على تقوية الجانب العقابي والردعي لضمان سلامة واستقرار النظام المالي<sup>3</sup>.

ورغم أهمية قانون النقد والقرض 03-11 إلى أنه تعرض إلى تعديل وتمم بالأمر 04-10. إضافة إلى تتميمه بالقانون. 10-17 ليتماشى مع متطلبات المرحلة الجديدة التي شهدتها الساحة الاقتصادية الجزائرية.

<sup>1</sup> صحراوي، جميلة. (2017). مرجع سبق ذكره. ص. 145.

<sup>2</sup> بن عبد الرحمان، أيمن. (2015). مرجع سبق ذكره. ص. 126-127.

<sup>3</sup> بهناس، العباس وبن أحمد، لخضر. (2013). النظام المصرفي الجزائري في ظل الأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض والتحديات الراهنة له. مجلة دفاتر إقتصادية. جامعة زيان عاشور الجلفة. المجلد 04. العدد 02. ص. 39.

رابعا: الأمر 04-10 المؤرخ في 26 أوت 2010 المعدل والمتمم للأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض

ينص الأمر 04-10 المؤرخ في 26 أوت 2010، المعدل والمتمم للأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض، أن بنك الجزائر مكلف بضمان سلامة وصلابة النظام المصرفي؛ جاء هذا التدعيم الهام للإطار القانوني للاستقرار المالي في سنة 2010 بعد مراجعة القانون المتعلق بالنقد والقرض في 2003 باعتبار أن الأمر 11-03 المؤرخ في 26 أوت 2003 عزز الإطار القانوني للنشاط المصرفي، ولاسيما شروط الدخول في المهنة المصرفية، بعد إفلاس المصارف الصغيرة الضعيفة مما أدى إلى سحب اعتمادها<sup>1</sup>.

وعلى المستوى التنظيمي؛ واصل مجلس النقد القرض وبنك الجزائر في سنة 2010 جهودهما في مجال توطيد وتعزيز شروط ممارسة النشاط المصرفي، والتقارير المصرفية وحماية زبائن البنوك والمؤسسات المالية. كما واصل بنك الجزائر واللجنة المصرفية العمل بنشاط على تدعيم ممارسة الإشراف المصرفي بجعله على وجه الخصوص مطابقا للمعايير والمبادئ العالمية في هذا المجال. بالتوازي مع ذلك قام بنك الجزائر بتمحيص آليات المراقبة، واليقظة والانداز، لاسيما متابعة البنوك بتمارين لاختبار المقاومة (الضغط) ومؤشرات الصلابة المالية للنظام المصرفي، لهذا الغرض قام بتحيين الإجراءات والمدونات المنهجية للرقابة المصرفية. من جانب آخر تم خلال سنة 2010 مواصلة وإتمام جزء كبير من إعداد نظام لتنقيط المصارف، يستجيب إلى المقاييس الدولية في هذا المجال<sup>2</sup>.

فيما يتعلق بأنظمة الدفع، فإنه إذا كان لبنك الجزائر منذ 2003 مهمة قانونية وهي مراقبة أنظمة الدفع (المادة 52 من الأمر 11-03) فإن التدابير التشريعية الجديدة (الأمر 04-10) المتعلقة بالنقد والقرض تمنح لبنك الجزائر منذ ذلك الحين صلاحيات أوسع في هذا المجال حيث تشمل سير، مراقبة وأمن أنظمة الدفع<sup>3</sup>. وبخصوص فتح مجال الاستثمار في مجال البنوك والمؤسسات المالية للقطاع الأجنبي والخاص الوطني على مستوى التراب الجزائري نص ذلك الأمر 04-10 في المادة 83 بأنه "لا يمكن الترخيص بالمساهمات الخارجية في البنوك والمؤسسات المالية التي يحكمها القانون الجزائري إلا في إطار شراكة تمثل المساهمة الوطنية المقيمة 51% على الأقل من رأس المال. ويمكن أن يقصد بالمساهمة الوطنية جمع عدة شركاء.

وزيادة على ذلك، تملك الدولة سهما نوعيا في رأس مال البنوك والمؤسسات المالية ذات رؤوس الأموال الخاصة يخول لها بموجبه الحق في أن تمثل أجهزة الشركة، دون الحق في التصويت"<sup>4</sup>.

يلغي قانون المالية التكميلي لسنة 2020 من خلال مادته 51 قاعدة 51/49 المذكورة أعلاه، ولكن لم يتم تحديث قانون النقد والقرض في هذه الجزئية<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> بنك الجزائر. (2011). التقرير السنوي 2010 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. ص.93.

<sup>2</sup> المرجع نفسه. ص.93.

<sup>3</sup> المرجع نفسه. ص.120.

<sup>4</sup> الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية (2010). أمر رقم 04-10 مؤرخ في 16 رمضان عام 1431 الموافق 26 غشت سنة 2010، يعدل ويتمم الأمر رقم 11-03 المؤرخ في 27 جمادى الثانية عام 1424 الموافق 26 غشت سنة 2003 والمتعلق بالنقد والقرض. العدد 50. ص.12.

<sup>5</sup> KPMG Algérie. (2021). Guide des banques et des établissements financiers 2021. p.12.



خامساً: القانون 10-17 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017 المتمم للأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض (التمويل غير التقليدي)

شهدت أسعار النفط في الأسواق الدولية انهياراً حاداً في منتصف سنة 2014 من 98 دولار للبرميل سنة 2014 إلى 52 دولار سنة 2015 ثم إلى 43 دولار سنة 2016<sup>1</sup> نتيجة تراجع الطلب العالمي على المحروقات، وكون الاقتصاد الجزائري اقتصاداً ريعياً أغلب الموارد المتأتية مصدرها قطاع المحروقات وبالتالي انعكس ذلك مباشرة على تراجع الإيرادات المتأتية من هذا القطاع. وهنا وجدت الخزينة العمومية الجزائرية نفسها أمام تراجع مستمر في مداخيلها في ظل تزايد نفقات التسيير والتجهيز، ولتلافي اللجوء إلى الاستدانة الخارجية عمدت السلطات الجزائرية إلى البحث عن مصادر تمويل جديدة فتبنت ما يعرف بسياسة التمويل غير التقليدي والتي يطلق عليها أكاديمياً مصطلح "سياسة التيسير الكمي" ولتبني هذه السياسة تم إقرار القانون رقم 10-17 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017 المتمم للأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض.

أدخل القانون رقم 10-17 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017 تكميماً بإدخال مادة جديدة في قانون البنوك هي: المادة 45 مكرر. حيث جاء في القانون رقم 10-17 في مادته الأولى<sup>♦</sup> بأنه تتم أحكام الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، المعدل والمتمم، بمادة 45 مكرر تحرر كما يأتي<sup>2</sup>:

"المادة 45 مكرر: بغض النظر عن كل الأحكام المخالفة، يقوم بنك الجزائر، ابتداءً من دخول هذا الحكم حيز التنفيذ، بشكل استثنائي ولمدة خمس (5) سنوات، بشراء مباشرة عن الخزينة، السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة، من أجل المساهمة على وجه الخصوص، في:

-تغطية احتياجات تمويل الخزينة،

-تمويل الدين العمومي الداخلي،

-تمويل الصندوق الوطني للاستثمار.

تنفذ هذه الآلية لمرافقة تنفيذ برنامج الإصلاحات الهيكلية الاقتصادية والميزانية، والتي ينبغي أن تفضي في نهاية الفترة المذكورة أعلاه كأقصى تقدير، إلى:

-توازن خزينة الدولة،

-توازن ميزان المدفوعات.

تحدد آلية متابعة تنفيذ هذا الحكم من طرف الخزينة وبنك الجزائر عن طريق التنظيم."

<sup>1</sup>برحومة، سارة. (2020) أثر السياسة الإنفاقية على التضخم في الجزائر-دراسة تحليلية قياسية لحالة الاقتصاد الجزائري مقارنة مع مجموعة من الدول العربية للفترة (1990-2018). (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة المسيلة. ص.160.

<sup>♦</sup> مادة وحيدة.

<sup>2</sup> الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية. (2017). قانون رقم 10-17 مؤرخ في 20 محرم عام 1439 الموافق 11 أكتوبر سنة 2017، يتم الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 27 جمادى الثانية عام 1424 الموافق 26 غشت سنة 2003 والمتعلق بالنقد والقرض. العدد 57. ص.4.



تم تحديد آلية مراقبة الإجراءات الهيكلية والإصلاحات في إطار تنفيذ التمويل غير التقليدي بموجب المرسوم التنفيذي رقم 18-86 المؤرخ 5 مارس 2018<sup>1</sup>.

التمويل غير التقليدي الذي انتهجته الجزائر وفقا للقانون 17-10 المتمم لقانون النقد والقرض 03-11 يتمثل في إصدار النقود من طرف بنك الجزائر لتغطية عجز الخزينة العمومية بشكل مباشر لمدة خمس سنوات وهو ما يعني أنها عملية طبع نقود مشروطة بعجز الخزينة محددة زمنيا بخمس سنوات في حين أنها غير محددة بسقف معين<sup>2</sup> فقبل إصدار القانون 17-10 ووفقا للأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض كان هناك سقف للإصدارات النقدية مقابل التسبيقات المقدمة للخزينة لتغطية العجز بقيمة 10% من الإيرادات العادية للسنة الماضية على أن يكون استحقاق هذه الأموال خلال 240 يوما كما يقوم بنك الجزائر بعملية الشراء لسندات الخزينة بهذه القيمة وتتم عملية البيع والشراء من خلال سوق ما بين البنوك<sup>3</sup>.

وتقوم سياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر على مجموعة من المبادئ وهي<sup>4</sup>:

-استثنائية سياسة التمويل غير التقليدي ومحدوديتها: لقد نص المشرع الجزائري في المادة 45 مكرر من قانون النقد والقرض على أن سياسة التمويل غير التقليدي تسري لمدة 05 سنوات، وقد جاءت هذه السياسة بشكل استثنائي لتغطية العجز غير المتوقع في ميزانية الدولة الناتج عن انهيار أسعار البترول وبالتالي انخفاض مداخل الدولة؛

-شراء سندات الخزينة بطريقة مباشرة: أصبح بنك الجزائر يقوم بشراء السندات التي تصدرها الخزينة العمومية؛ حيث تمثل هذه السندات قيمة العجز المسجل في الميزانية، حيث أن هذا الإجراء يخالف ما كان يقوم به بنك الجزائر قبل صدور المادة 45 مكرر، حيث كان هذا الأخير يقوم بشراء ما يعادل 10% من الإيرادات العادية للدولة وكانت العملية تتم بشكل غير مباشر من خلال عمليات البيع والشراء من خلال السوق بين البنوك؛

-سقف الإصدار النقدي: لقد اعتمدت الجزائر في الإصدار النقدي قبل قانون 17-10 على نظام التغطية بفوائض الذهب والعملة الأجنبية وكانت الخزينة العمومية تطلب تسبيقات في حالة العجز لا تتجاوز 10% من مجموع هذه الفوائض غير أنه وبصدور القانون 17-10 المتمم للأمر 03-11 تم التخلي عن التغطية وتغطية عجز الخزينة بشكل مباشر.

<sup>1</sup> KPMG Algérie.(2021). **OP.CIT.P.13**

<sup>2</sup> رملي، حمزة. (2018). التمويل غير التقليدي في الجزائر وفق تعديلات قانون النقد والقرض... هل يتعلق الأمر بالتيسير الكمي؟. مجلة ميلاف للبحوث والدراسات. المركز الجامعي ميلة. المجلد 4. العدد 1. ص.222.

<sup>3</sup> رملي، حمزة. (2018). مرجع سبق ذكره. ص.217.

<sup>4</sup> شويط، خلدون. (2020). أثر إقرار قانون النقد والقرض للتمويل غير التقليدي ونظام بنك الجزائر للصيغة التشاركية على الاقتصاد الوطني. السياسة العالمية. جامعة بومرداس. المجلد 04. العدد 1. ص.206-207.

## المطلب الرابع: الإطار التشريعي والمؤسسي للنظام المصرفي الجزائري

يتضمن قانون النقد والقرض لسنة 2003 المعدل والمتمم في سنة 2010 (الأمر رقم 04-10 المؤرخ 26 أوت 2010) أحكامًا لتطبيقها على النظام المصرفي<sup>1</sup>.

يتكون النظام المصرفي الجزائري إلى غاية 02 جانفي سنة 2020 من 20 بنكا و08 مؤسسات مالية معتمدة<sup>2</sup> مقرها الرئيسي جمعها في الجزائر العاصمة تتوزع هذه البنوك والمؤسسات المالية المعتمدة كما يلي<sup>3</sup>:

-البنوك(التجارية):-عشرون (20) بنك : موزعة على 06: بنوك عمومية و14 بنك خاص؛

المؤسسات المالية موزعة على: مؤسستين (02) ماليتين عمومية: -05 مؤسسات مالية متخصصة في الإيجار المالي من بينها 03 عمومية؛ -تعاضدية واحدة للتأمين الفلاحي، معتمدة للقيام بالعمليات المصرفية والتي اتخذت في نهاية سنة 2009، صفة مؤسسة مالية

-ويضاف إلى جانب قائمة البنوك والمؤسسات المالية 06 مكاتب تمثيل<sup>4</sup> لبنوك أجنبية تحصلت على الترخيص من قبل مجلس النقد والقرض. ومؤسسات مالية متخصصة خارج القانون المصرفي على رأسها الصندوق الجزائري للاستثمار<sup>5</sup> (FNI).

-يشرف على تنظيم عمل النظام المصرفي الجزائري جهات رقابية: مجلس النقد والقرض، اللجنة المصرفية، بنك الجزائر جمعية المصارف والمؤسسات المالية ABEF.<sup>6</sup>

إجمالا كان لقانون النقد والقرض دور بارزا في إعادة تشكيل عناصر ومكونات النظام المصرفي الجزائري حيث أتاح القانون إمكانية إنشاء بنوك ومؤسسات مالية خاصة وأجنبية شريطة التقيد بقوانينه وضوابطه، وبالتالي عرف النظام المصرفي أشكال مختلفة من البنوك والمؤسسات المالية التي تنشط من خلاله وصورا مختلفة لأداء أعمالها، ويمكن تناول مكونات النظام المصرفي الجزائري ضمن خمس مجموعات رئيسية تتمثل في:

<sup>1</sup> KPMG Algérie.(2021). OP.CIT.P.12

<sup>2</sup> الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية. (2020). مقرررقم 01-20 مؤرخ في 6 جمادى الأولى عام 1441 الموافق 2 جانفي سنة 2020، يتضمن نشر قائمة البنوك وقائمة المؤسسات المالية المعتمدة في الجزائر.

<sup>3</sup> اعتمادا على:

- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية. (2020). مقرررقم 01-20 مؤرخ في 6 جمادى الأولى عام 1441 الموافق 2 جانفي سنة 2020، يتضمن نشر قائمة البنوك وقائمة المؤسسات المالية المعتمدة في الجزائر. العدد 15.ص.32.

-بنك الجزائر.(2019). التقرير السنوي 2018 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر.ص.ص.74-75.

<sup>4</sup> BANQUES ET ETABLISSEMENTS FINANCIERS: <https://www.bank-of-algeria.dz/html/banque.htm> , Accessed: (25/12/2021)

<sup>5</sup> كان يطلق عليه سابقا البنك الجزائري للتنمية BAD .

<sup>6</sup> KPMG Algérie.(2021). ). OP.CIT.P.26.

<sup>6</sup> KPMG Algérie.(2021). ). OP.CIT.P.P.16-19.

## أولا السلطات الرقابية على النظام المصرفي الجزائري

## 1. مجلس النقد والقرض

يتكون مجلس النقد والقرض من أعضاء مجلس إدارة بنك الجزائر وشخصيتين تختاران بحكم كفاءتهما في المسائل الاقتصادية والنقدية بمرسوم رئاسي، يرأس المجلس محافظ بنك الجزائر<sup>1</sup>. يتولى مجلس النقد والقرض بصفته سلطة نقدية ما يلي<sup>2</sup>:

-إصدار النقد؛

-مقاييس وشروط عمليات بنك الجزائر؛

-تحديد السياسة النقدية والإشراف عليها ومتابعتها وتقييمها؛

-تسيير غرف المقاصة؛

-منتجات التوفير والقرض الجديدة؛

-إعداد المعايير وسير وسائل الدفع وسلامتها؛

-شروط اعتماد البنوك والمؤسسات المالية وفتحها، وكذا شروط إقامة شبكاتها لاسيما تحديد الحد الأدنى من رأس مال البنوك والمؤسسات المالية وكذا كفاءات إدراتها؛

-شروط فتح مكاتب تمثيل البنوك والمؤسسات المالية الأجنبية في الجزائر؛

-المقاييس والنسب التي تطبق على البنوك والمؤسسات المالية لاسيما فيما يخص تغطية المخاطر وتوزيعها، والسيولة والقدرة على الوفاء والمخاطر بوجه عام؛

-حماية زبائن البنوك والمؤسسات المالية؛

-تحديد الشروط التقنية لممارسة المهنة المصرفية ومهنتي الاستشارة في المجالين المصرفي والمالي؛

-تنظيم الصرف وتسيير احتياطات الصرف؛

-كما يتخذ المجلس القرارات الفردية الآتية: الترخيص بفتح البنوك والمؤسسات المالية وتعديل قوانينها الأساسية وسحب الاعتماد، الترخيص بفتح مكاتب تمثيل للبنوك الأجنبية.

## 2. بنك الجزائر

يعرف الأمر 11-03 بنك الجزائر على أنه مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي ويعد تاجرا في علاقته مع الغير ويحكمه التشريع التجاري ويتبع قواعد المحاسبة العمومية ومراقبة مجلس المحاسبة،

<sup>1</sup> المواد 58 و59 و60 من الأمر 11-03. مرجع سبق ذكره. ص.ص. 9-10.

<sup>2</sup>-انظر:

المادة 62 من الأمر 11-03. مرجع سبق ذكره. ص.ص. 10-11.

المادة 06 من الأمر 04-10. المعدل والمتمم مرجع سبق ذكره. ص.ص. 12.

تمتلك الدولة رأس مال بنك الجزائر كلية، يقع مقر بنك الجزائر في مدينة الجزائر، يفتح فروعاً له أو وكالات في كل المدن حيث يرى ضرورة لذلك<sup>1</sup>، يتولى إدارته مجلس إدارة مكون من المحافظ (رئيساً) ثلاث نواب للمحافظ ثلاثة موظفين ذوي أعلى درجة من الكفاءة في المجالين الاقتصادي والمالي يعين جميعهم بمرسوم رئاسي<sup>2</sup>.

أما بخصوص مهام بنك الجزائر فإنه يحرص على تحقيق الاستقرار في الأسعار باعتباره هدفاً من أهداف السياسة النقدية وفي توفير أفضل الوسائل في ميادين القرض والصرف والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار النقدي والمالي، ولهذا الغرض يكلف بتنظيم الحركة النقدية ويوجه ويراقب بكل الوسائل الملائمة توزيع القروض وتنظيم السيولة ويسهر على حسن سير التعمدات المالية تجاه الخارج وضبط سوق الصرف والتأكد من سلامة النظام المصرفي وصلابته<sup>3</sup> بالإضافة إلى تقديم الاستشارة للحكومة في المسائل المالية والنقدية ومساعدتها وتمثيلها لدى المؤسسات المالية الدولية متعددة الأطراف والقيام بإصدار النقد<sup>4</sup>.

### 3. اللجنة المصرفية

ينص الأمر 11-03 على أنه تؤسس لجنة مصرفية مكلفة بمراقبة مدى احترام البنوك والمؤسسات المالية للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة عليها، المعاقبة على الاختلالات التي تتم معابقتها، كما تفحص اللجنة شروط استغلال البنوك والمؤسسات المالية وتسهر على نوعية وضعياتها المالية. وتسهر على احترام قواعد سير المهنة<sup>5</sup>، وتتكون اللجنة المصرفية وفقاً للمادة 106 من الأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض المعدل والمتمم بالأمر 04-10 من المحافظ رئيساً، وثلاثة أعضاء يختارون بحكم كفاءتهم في المجال المصرفي والمالي والمحاسبي، قاضيين ينتدب الأول من المحكمة العليا ويختاره رئيسها في حين ينتدب الثاني من مجلس الدولة ويختاره رئيس المجلس بعد استشارة المجلس الأعلى للقضاء، ممثل عن مجلس المحاسبة يختاره رئيس هذا المجلس من بين المستشارين الأولين، ممثل عن الوزير المكلف بالمالية<sup>6</sup>.

### 4. جمعية المصارف والمؤسسات المالية ABEF (هيئة تمثيلية)

فيما يتعلق بتنظيم المهنة، حسب التشريع المصرفي فإنه يجب على جميع المؤسسات الانضمام إلى الهيئة المهنية التي تم إنشاؤها تحت رعاية البنك المركزي، وهذه الهيئة تسمى جمعية البنوك والمؤسسات المالية (ABEF)<sup>7</sup>. يتمثل هدف الجمعية في تمثيل المصالح الجماعية لأعضائها لاسيما لدى السلطات العمومية وتزويد أعضائها

<sup>1</sup> المواد 9 و10 و11 من الأمر 11-03. مرجع سبق ذكره. ص.4.

<sup>2</sup> المادة 18، من الأمر 11-03. مرجع سبق ذكره. ص.5.

<sup>3</sup> المادة 02 من الأمر 04-10. مرجع سبق ذكره. ص.11.

<sup>4</sup> المواد 36 إلى 38 من الأمر 11-03. مرجع سبق ذكره. ص.ص.7-8.

<sup>5</sup> المادة 105 من الأمر 11-03. مرجع سبق ذكره. ص.17.

<sup>6</sup> المادة 08 من الأمر 04-10 المعدل والمتمم. مرجع سبق ذكره. ص.14.

<sup>7</sup> KPMG Algérie.(2019). Guide Investir en Algérie - 2019.p.123.

والجمهور بالمعلومات وتحسيسهم. تدرس هذه الجمعية المسائل المتصلة بممارسة المهنة لاسيما تحسين تقنيات البنوك والقروض، وتحفيز المنافسة ومحاربة العراقل التي تعترض المنافسة وإدخال تكنولوجيات جديدة وتنظيم خدمات الصالح العام وتسييرها وتكوين المستخدمين، والعلاقات مع ممثلي المستخدمين. ويمكن للوزير المكلف بالمالية أو محافظ بنك الجزائر أن يستشير الجمعية في كل المسائل التي تهم المهنة ويمكنها أن تقترح على محافظ بنك الجزائر أو على اللجنة المصرفية إنزال عقوبات ضد عضو أو أكثر من أعضائها<sup>1</sup>.

#### ثانيا: المؤسسات المصرفية (البنوك التجارية)

تؤسس البنوك التجارية الخاضعة للقانون الجزائري في شكل شركة مساهمة<sup>2</sup> هذه المؤسسات حسب المادة 70 من الأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض مخولة دون سواها بالقيام بجميع العمليات المصرفية المنصوص عليها في المواد من 66 إلى 68 باعتبارها تندرج ضمن مهنتها العادية. التي تتضمن ما يلي<sup>3</sup>:

- جمع الودائع من الجمهور؛

- منح القروض؛

- وضع وسائل الدفع تحت تصرف الزبائن وإدارتها.

البنوك التجارية تشمل البنوك العمومية والبنوك الخاصة؛ فقد سمح قانون النقد والقرض بإنشاء البنوك الخاصة الوطنية<sup>4</sup> أو في إطار الشراكة (رأس المال المختلط) وكذا السماح بفتح فروع لبنوك أجنبية مع مراعاة مبدأ المعاملة بالمثل وهذا بعد الحصول على ترخيص من مجلس النقد والقرض.

#### ثالثا: المؤسسات المالية

تؤسس المؤسسات المالية الخاضعة للقانون الجزائري على شكل شركة مساهمة<sup>4</sup> لا يمكن لهذه المؤسسات تلقي الودائع من الجمهور ولا إدارة وسائل الدفع أو وضعها تحت تصرف زبائنها وبإمكانها القيام بسائر العمليات الأخرى<sup>5</sup>.

كما سمح قانون النقد والقرض بإنشاء مؤسسات مالية خاصة أو في إطار الشراكة أو فتح فروع لمؤسسات مالية أجنبية مع مراعاة مبدأ المعاملة بالمثل وهذا بعد الحصول على الترخيص من مجلس النقد والقرض. ويمكن للبنوك والمؤسسات المالية أن تقوم بجميع العمليات ذات الصلة بنشاطها كالعمليات الآتية<sup>6</sup>:

<sup>1</sup> المادة 96. من الأمر 11-03. مرجع سبق ذكره. ص. 15.

<sup>2</sup> المادة 83 من الأمر 11-03. مرجع سبق ذكره. ص. 14.

<sup>3</sup> المادة 66 من الأمر 11-03. مرجع سبق ذكره. ص. 11.

<sup>4</sup> البنوك الخاصة الوطنية انتهى وجودها بصفة نهائية في الساحة المصرفية الجزائرية نهاية 2005.

<sup>4</sup> المادة 83 من الأمر 11-03. ص. 14.

<sup>5</sup> المادة 71 من الأمر 11-03. مرجع سبق ذكره. ص. 12.

<sup>6</sup> المادة 72 من الأمر 11-03. مرجع سبق ذكره. ص. 12.

-عمليات الصرف؛

-عمليات على الذهب والمعادن الثمينة والقطع المعدنية الثمينة؛

-توظيف القيم المنقولة وكل منتج مالي، واكتتابها وشراؤها وتسييرها وحفظها وبيعها؛

-الاستشارة والمساعدة في مجال تسيير الممتلكات؛

-الاستشارة والتسيير المالي والهندسة المالية.

كما يمكن للبنوك والمؤسسات المالية أن تتلقى من الجمهور أموالا موجهة للتوظيف في شكل مساهمات لدى مؤسسة ما، وفقا لكل الكيفيات القانونية كما في الأسهم وسندات الاستثمار وحصص الشركات والموصين في شركات التوصية أو سواها<sup>1</sup>، ويمكن للبنوك والمؤسسات المالية أن تأخذ مساهمات وتحوزها ولا يجوز أن تتعدى هذه المساهمات بالنسبة للبنوك الحدود التي رسمها مجلس النقد والقرض<sup>2</sup>.

رابعاً: مكاتب التمثيل

فتح مكتب تمثيلية لبنوك ومؤسسات مالية أجنبية خاضع لموافقة مجلس النقد والقرض. المكاتب التمثيلية المعتمدة عددها 06 وهي<sup>3</sup>:

-البنك البريطاني العربي للتجارة (BACB) (بريطانيا)

-إتحاد البنوك العربية والفرنسية (UBAF)(فرنسا)

-القرض الصناعي والتجاري (CIC) (فرنسا)

-MONTE DEI PASCHI DI SIENA (إيطاليا)

- BANCO SABADELL(إسبانيا)

- CAIXABANK(إسبانيا)

خامساً: مؤسسات مالية متخصصة خارج القانون المصرفي

هذه المؤسسات، على الرغم من كونها غير مرخصة وغير مدرجة في قائمة البنوك والمؤسسات المالية، إلا أنها تعد جزء من النظام المصرفي بسبب العمليات المصرفية التي تقوم بها. وعددها (07) سبعة، هذه المؤسسات هي<sup>4</sup>:  
-الصندوق الوطني للاستثمار (FNI) (سابقا كان يسمى البنك الجزائري للتنمية (BAD))؛  
-المصالح المالية لبريد الجزائر Algérie Poste؛

<sup>1</sup> المادة 73 من الأمر 11-03 مرجع سبق ذكره. ص.12.

<sup>2</sup> المادة 74 من الأمر 11-03. مرجع سبق ذكره. ص.12.

<sup>3</sup> اعتمادا على

- **BANQUES ET ETABLISSEMENTS FINANCIERS:** <https://www.bank-of-algeria.dz/html/banque.htm> , Accessed: (25/12/2021).

- KPMG Algérie.(2021). **OP.CIT.P.25.**

<sup>4</sup> KPMG Algérie.(2021). **OP.CIT.P.P.26-28.**

- صناديق الضمان التي تشمل كلا من:
- \*صندوق ضمان الصفقات العمومية (CGMP)؛
  - \*صندوق ضمان قروض الاستثمار (CGCI)؛
  - \*صندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (FGAR)؛
  - \*شركة ضمان القرض العقاري (SGCI)؛
  - \*الشركة الجزائرية لتأمين وضمان الصادرات (CAGEX).
- يعبر الشكل الموالي عن الإطار المؤسسي للنظام المصرفي الجزائري:

شكل رقم (1-3): الإطلال المؤسسي للنظام المصرفي الجزائري سنة 2020



المصدر: من إعداد الطالبة إيماندا على: ج.ر. (2020). مقرر رقم 20-01 المؤرخ في 2020/01/02 يتضمن نشر قائمة البنوك وقائمة المؤسسات المالية المعتمدة في الجزائر. ص.32؛ - خاطر، طارق. (2015). أهمية التطور المالي في تحقيق التنمية الاقتصادية... مرجع سبق ذكره. ص.236

- KPMG Algérie. (2021). **Guide des banques et des établissements financiers 2021**. P.25.

- **BANQUES ET ETABLISSEMENTS FINANCIERS**: <https://www.bank-of-algeria.dz/html/banque.htm> , Accessed(25/12/2021)



## المبحث الثاني: تحليل تطور النظام المصرفي: بعد العمق المالي

سيتم في هذا المبحث تحليل تطور النظام المصرفي الجزائري من خلال بعد العمق المالي، باستخدام مؤشرات السيولة، الودائع، والقروض، والأصول المصرفية.

## المطلب الأول: تحليل تطور سيولة الاقتصاد

في هذا المطلب سيتم تحليل العمق المالي باستخدام مؤشرات تعبر عن السيولة. وقبل تحليل العمق المالي من خلال مؤشرات السيولة لابد من تحليل تطور العرض النقدي بالمعنى الواسع (M2) كمرحلة أولى وبعدها تحليل العمق المالي من خلال مؤشرات السيولة المستخدمة بشكل واسع في الدراسات التجريبية كمرحلة ثانية.

## أولاً: تحليل تطور العرض النقدي (M2) بالمعنى الواسع خلال الفترة (1990-2020)

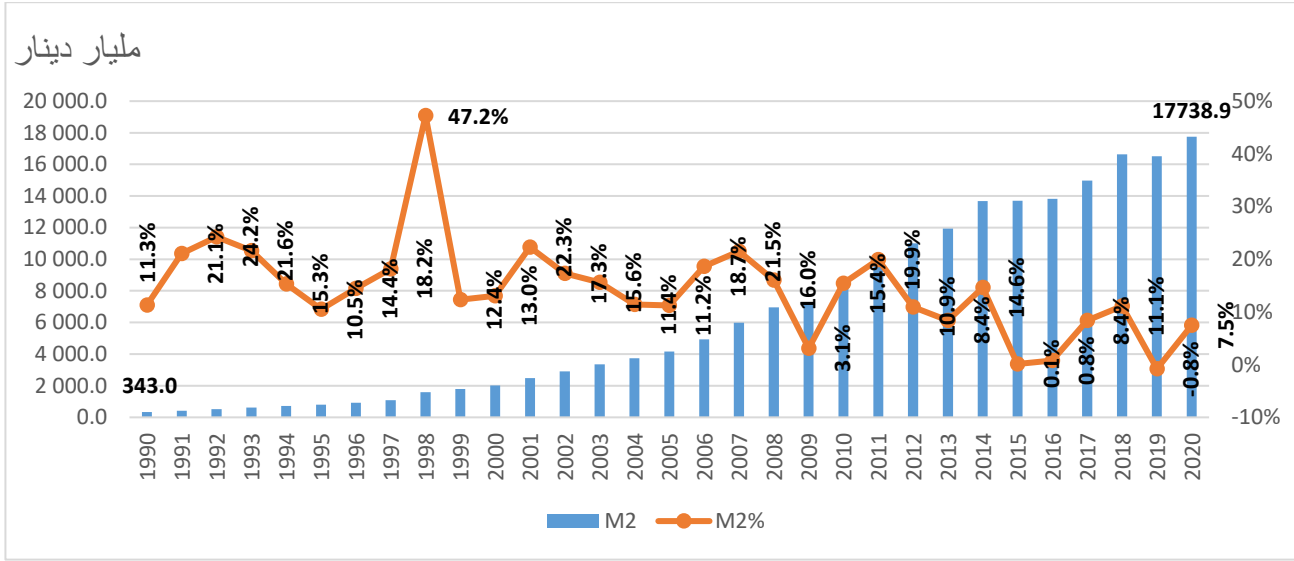
يتكون العرض النقدي الواسع (M2) (الكتلة النقدية) في الجزائر من ثلاث مكونات الأولى هي النقود القانونية (الائتمانية) التي تتضمن الأوراق النقدية المتداولة الصادرة عن بنك الجزائر والنقود المساعدة الصادرة عن نفس البنك لفائدة الخزينة، وتعتبر هذه النقود الأكثر سيولة في مكونات الكتلة النقدية. أما المكون الثاني فيتمثل في الودائع تحت الطلب (النقود الكتابية) ويضم كل من الودائع تحت الطلب لدى البنوك التجارية والودائع الجارية لدى مراكز البريد وصناديق الادخار وودائع الأموال الخاصة في الخزينة. أما المكون الأخير فيتمثل في الودائع لأجل (أشبه النقد) هي عبارة عن ودائع مجمدة لفترة محددة مقابل فوائد ويضم كلا من الودائع لأجل لدى البنوك، والودائع لدى الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط، تتميز الودائع لأجل بقلّة سيولتها مقارنة بالنقود الائتمانية والودائع تحت الطلب<sup>1</sup>. تمثل كل من النقود الائتمانية والودائع تحت الطلب ما يعرف بالمجمع النقدي M1 الذي يعكس مفهوم العرض النقدي بالمعنى الضيق. أما المجمع النقدي M2 فيعكس مفهوم العرض النقدي بالمعنى الواسع؛ ويضم كلا من المجمع النقدي M1 إضافة إلى الودائع لأجل (أشبه النقد)♦.

شهد حجم العرض النقدي الواسع (M2) خلال الفترة (1990-2020) تطوراً قياسياً حيث نمت هذه الأخيرة بمعدل نمو فاق (5071.69%) حيث انتقل من أدنى مستوى له بقيمة 343 مليار دج سنة 1990 إلى 17738.9 مليار دج سنة 2020، مسجلاً تضاعفاً بأكثر من 50 مرة خلال هذه الفترة. على الرغم من الارتفاع المستمر لحجم العرض النقدي الواسع (M2) إلا أنه عند تحليل معدلات نموه السنوي يتضح أنها تشهد تذبذباً ملحوظاً صعوداً ونزولاً. وهذا ما يبرزه الشكل البياني التالي:

<sup>1</sup> زعرور، عمار. (2015). مرجع سبق ذكره ص.ص. 347-349.

♦ انظر: الملحق رقم (01) يوضح تطور مكونات العرض النقدي بالمعنى الضيق والواسع خلال الفترة (1990-2020). ص.ص. 360.

شكل رقم (2-3): تطور حجم العرض النقدي الواسع (M2) ومعدل نموه M2% خلال الفترة (1990-2020)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (01)

يتأثر نمو العرض النقدي الواسع M2 بشكل واضح بالظروف والوضعية الاقتصادية التي سادت خلال سنوات الدراسة والاتجاه الذي اتخذته السياسة النقدية في معالجة تلك الظروف<sup>1</sup>، ويمكن تقسيم هذه الفترة إلى أربعة مراحل أساسية:

#### -المرحلة الأولى (1990-1993)

شهد نمو الكتلة النقدية ارتفاعا ملحوظا في الفترة الممتدة من 1990 إلى 1993 بلغ معدل نموها في المتوسط حوالي 19.6%، حيث ارتفعت من 343 مليار دج سنة 1990 إلى 627.4 سنة 1993. وبمعدلات نمو تتراوح بين 21% (خلال سنتي 1991 و1993) و24.2% (خلال سنة 1992 وهو أعلى معدل نمو سجل خلال هذه المرحلة وثاني أعلى معدل مسجل طوال فترة الدراسة 1990-2020) يعزى ذلك إلى انتهاء سياسة نقدية توسعية "التمويل التضخمي" لتمويل عجز الموازنة وتغطية احتياجات المؤسسات العمومية من الائتمان وهذا ما أدى بدوره إلى ارتفاع معدلات التضخم. فالنمو التضخمي للكتلة النقدية لم يكن حقيقيا ناتجا عن زيادة الإنتاج في الاقتصاد الوطني بل راجع أساسا لارتفاع إيرادات الصادرات المتأتية من قطاع المحرققات الناتجة بدورها عن ارتفاع أسعار البترول وتدهور أسعار الصرف<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> خاطر، طارق، (2015). أهمية التطور المالي في تحقيق التنمية الاقتصادية: دراسة تطبيقية وقياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013. مرجع سبق ذكره. ص.298.

<sup>2</sup> منصور، كريمة. (2020). مرجع سبق ذكره. ص.166.

## -المرحلة الثانية (1994-1999)

عرفت هذه المرحلة اتجاهها معاكسا للمرحلة السابقة؛ حيث مثلت مرحلة اللجوء إلى المؤسسات النقدية والمالية الدولية والتي تندرج ضمن إطار "الإصلاح الاقتصادي الشامل بتبني برنامج التعديل الهيكلي (1994-1998) الذي كان من بين أهدافه التحكم في نمو الكتلة النقدية بما يخدم التوازنات الاقتصادية فكان الإصلاح المالي كجزء رئيسي من الإصلاح الاقتصادي العام، بانتهاج سياسة تقشف صارمة مالية ونقدية (خفض العجز الموازي، التحكم في الانفاق العام، تجميد الأجور وخفض قيمة العملة) ولقد أدى التزام السلطات الجزائرية بشروط الاتفاق إلى تراجع ملحوظ في معدلات نمو الكتلة النقدية M2 خلال الفترة (1994-1999) حيث بلغ متوسط معدل نموها 19.7% إلا أنه في سنة في سنة 1998 شهد معدل نمو الكتلة النقدية الذروة بتسجيله أعلى معدل نمو يقدر بـ 47.3% خلال هذه المرحلة وطوال فترة الدراسة الممتدة من (1990-2020) ويرجع ذلك إلى سياسة التطهير المالي للمؤسسات العمومية التي شرعت الدولة تطبيقها ابتداء من سنة 1997، ليستأنف معدل نمو الكتلة النقدية انخفاضه سنة 1999 حيث بلغ 12.4%.

## -المرحلة الثالثة (2000-2014)

في هذه المرحلة تحسنت المؤشرات الكلية للاقتصاد الجزائري على نحو تدريجي مدعومة بالتحسن الملحوظ في أسعار البترول وعلى خلاف المرحلة السابقة (1994-1999) التي شهدت اتباع سياسة نقدية تقشفية للتحكم في معدلات التضخم، شهدت هذه المرحلة الثالثة (2000-2014) تبني السلطات النقدية لسياسة نقدية توسعية تزامنت مع تطبيق البرامج الاقتصادية التي تبنتها الحكومة ممثلة في برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي (2001-2004)، وبعده البرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي (2005-2009)؛ ثم برنامج توطيد النمو الاقتصادي (المخطط التنموي الخماسي) (2010-2014). وعليه انتقل حجم الكتلة النقدية من 222.6 مليار دج سنة 2000 إلى 3658.9 مليار دج سنة 2014، وبلغ معدل نموها في المتوسط 14.6% إلا أن معدلات نموها شهدت نوعا من التذبذب صعودا ونزولا، ففي سنة 2001 سجل معدل نمو الكتلة النقدية ثالث أعلى معدل نمو طوال فترة الدراسة (1990-2020) قدر بـ 22.3%. إلا أنه خلال سنة 2009 شهد معدل نمو الكتلة النقدية تراجعا ملحوظا وحادا بتسجيل معدل نمو يقدر بـ 3.1% وذلك راجع إلى الصدمة الخارجية (الأزمة العالمية 2008) ما أدى إلى تدهور أسعار البترول وما انجر عنها من انخفاض في صافي الموجودات الخارجية، ويلاحظ خلال السنتين 2010 و2011 أن معدلات نمو الكتلة النقدية عادت إلى الارتفاع حيث سجلتا معدلات نمو تقدر بـ 15.4% و 19.9%، وهذا راجع إلى الارتفاع في أسعار البترول وزيادة صافي الموجودات الخارجية وكذا الانطلاق في تنفيذ برنامج توطيد النمو الاقتصادي 2010-2014، لتشهد مرة أخرى هذه المعدلات اتجاهها تنازليا خلال السنتين 2012 و2013 قدرت بـ 10.9% و 8.4% على التوالي، إلا أنه خلال سنة 2014 عاد معدل نمو الكتلة النقدية للارتفاع ووصل إلى 14.6%.

## -المرحلة الرابعة (2015-2020)

عرفت هذه المرحلة تحولات عديدة على المستوى الداخلي والخارجي أبرزها التراجع الملحوظ لأسعار البترول خلال سنتي 2015 و2016 ومن ثم تراجع الإيرادات المتأتية من قطاع المحروقات وكذا نفاذ موارد صندوق ضبط الموارد<sup>♦</sup>. في وضع تميز بانهياب العديد من المؤشرات الكلية للاقتصاد بتعاظم العجز في الميزانية وميزان المدفوعات وأمام الوضع المتأزم لجأت الجزائر إلى التوجه نحو استخدام السياسة النقدية غير تقليدية بتبني أسلوب التمويل غير تقليدي "سياسة التسيير الكمي" في سنة 2017. وتزامنت هذه المرحلة كذلك مع الانطلاق في تنفيذ برنامج توطيد النمو الاقتصادي (2015-2019) وكذا مخطط الإنعاش الاقتصادي (2020-2024) وسجل معدل نمو الكتلة النقدية خلال هذه الفترة في المتوسط 4.5% وهو معدل نمو ضعيف جدا مقارنة بالمراحل السابقة.

ففي سنة 2015، وفي تعارض كلي مع الفترة (2010-2014)، أين كان متوسط نمو الكتلة- النقدية M2 يقدر بنسبة 13.4 % سنويا، تميزت الوضعية النقدية المُجمعة بنمو شبه منعدم للكتلة النقدية M2 بـ 0.1%. وهذا راجع إلى عاملين<sup>1</sup>: العامل الأول الناجم عن حدة الصدمة الخارجية على الاقتصاد الوطني، قد تجسد أيضا بتراجع واضح في وتيرة نمو موارد القطاعات خارج المحروقات؛ العامل الثاني زيادة حدة تغير هيكل الكتلة النقدية، إذ انتقلت الحصة النسبية للنقود الورقية ضمن M2 إلى 30% في نهاية 2015 مقابل 26,7% في نهاية 2014.

كما استمر انخفاض معدل نمو M2 في سنة 2016 (يقدر بـ 0.8%) يكمن مصدر الانخفاض في ودائع القطاعات خارج المحروقات (-3.2%) بينما ارتفعت ودائع قطاع المحروقات بنسبة 2.6%<sup>2</sup>.

أما في سنة 2017 تميزت هذه السنة بعودة أسعار البترول للتحسن تدريجيا إضافة إلى دخول ما يعرف بالتمويل غير التقليدي حيز التنفيذ في نوفمبر 2017، نمت الكتلة النقدية M2 بـ 8.4% مدفوعة بالارتفاع القوي للودائع تحت الطلب على مستوى المصارف حيث ارتفعت بـ 20.1% مقابل 6.8% فيما يخص الودائع لأجل، وبـ 4.9% فيما يتعلق بتداول النقد الورقي. غير أنّ سبب الارتفاع القوي في الودائع تحت الطلب على مستوى المصارف يعود، بنسبة تقارب 65%، إلى ودائع الشركة الوطنية للمحروقات والتي استفادت في أواخر 2017، من تسديد جزء من مستحقاتها على الخزينة العمومية (452 مليار دينار). وبالتالي دون ودائع قطاع المحرققات بلغ التوسع النقدي 4.9% فقط.<sup>3</sup> نفس الحال شهدت سنة 2018؛ وانتقل معدل نمو الكتلة النقدية في سنة 2018 إلى 11.1%، هذا الارتفاع ناجم عن الارتفاع القوي للودائع تحت الطلب على مستوى المصارف، حيث ارتفعت بـ 19.0% مقابل 11.1% فيما يخص الودائع لأجل، و4.5% فيما يتعلق بتداول النقد الورقي. غير أن سبب هذا الارتفاع القوي في الودائع تحت

<sup>♦</sup> أنشئ هذا الصندوق سنة 2000.

<sup>1</sup> بنك الجزائر. (2016). التقرير السنوي 2015 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. ص 133.

<sup>2</sup> بنك الجزائر. (2017). التقرير السنوي 2016 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. ص 129.

<sup>3</sup> بنك الجزائر. (2018). التقرير السنوي 2017 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. ص 122.

الطلب على مستوى المصارف يعود أيضا بنسبة تقارب 68% إلى تزايد الودائع تحت الطلب للشركة الوطنية للمحروقات.<sup>1</sup>

وبلاحظ في سنة 2019 أن حجم الكتلة النقدية سجل تراجعاً بحجم 16506.6 مليار دج مقابل 16636.7 مليار دج سنة 2018 وبمعدل نمو سالب يسجل أول مرة خلال فترة الدراسة (1990-2020) يقدر بـ (-0.8%) وليعاود مرة أخرى الارتفاع سنة 2020 مسجلاً معدل نمو يقدر بـ 7.5% وهي السنة التي عرف فيها العالم أزمة صحية بانتشار فيروس كوفيد-19\* ومالها من انعكاسات سلبية على الاقتصاد العالمي عموماً والاقتصاد الجزائري خاصة النشاط البنكي، عمد خلالها البنك المركزي إلى تبني سياسة نقدية توسعية للتخفيف من التداعيات الاقتصادية الناتجة عن وباء كوفيد-19، تهدف تدابير السياسة النقدية التوسعية إلى تعزيز ثقة المستثمرين ودعم أوضاع السيولة المحلية وتوفير الائتمان اللازم للتخفيف من حدة الركود الاقتصادي. حيث تم اتخاذ التدابير التالية:

- تخفيض المعدل التوجيهي المطبق على عمليات إعادة التمويل الرئيسية بـ 25 نقطة أساس (0.25%) لتثبيتته عند 3% بدلا من 3.25%<sup>2</sup>؛

- تخفيض معدل الاحتياطيات الإجبارية من 8% إلى 6%<sup>3</sup> ثم إلى 3%<sup>4</sup> بفضل هذا التخفيض، سيسمح بتحرير مبلغ إضافي هام للسيولة؛

- رفع عتبات إعادة تمويل بنك الجزائر للأوراق العمومية القابلة للتفاوض؛ لأن ذلك سيسمح للبنوك بزيادة قدرتها على إعادة التمويل لدى بنك الجزائر<sup>5</sup>.

هذه التدابير الاستثنائية المتخذة من أجل تحرير هوامش سيولة إضافية للنظام المصرفي، وبالتالي توفير للبنوك والمؤسسات المالية موارد دعم إضافية لتمويل الاقتصاد الوطني بتكاليف معقولة.

### ثانياً: تحليل مكونات العرض النقدي بالمعنى الواسع

من أجل تحليل مكونات الكتلة النقدية "العرض النقدي بالمعنى الواسع" يتم استعراض الشكل الموالي:

<sup>1</sup> بنك الجزائر. (2019). التقرير السنوي 2018 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. ص. 133.

\* شهد الاقتصاد العالمي عام 2020 أصعب أزمة اقتصادية ألمت به منذ الكساد الكبير في ثلاثينيات القرن الماضي في ظل انتشار جائحة فيروس كورونا المستجد (كوفيد-19) التي تسببت في ضرر بالغ لمستويات النشاط الاقتصادي في الدول المتقدمة والنامية على حد سواء. إذ تعرض الاقتصاد العالمي لصدمة كبيرة بسبب جائحة كوفيد-19. صندوق النقد العربي (2021). التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2021. ص. i.

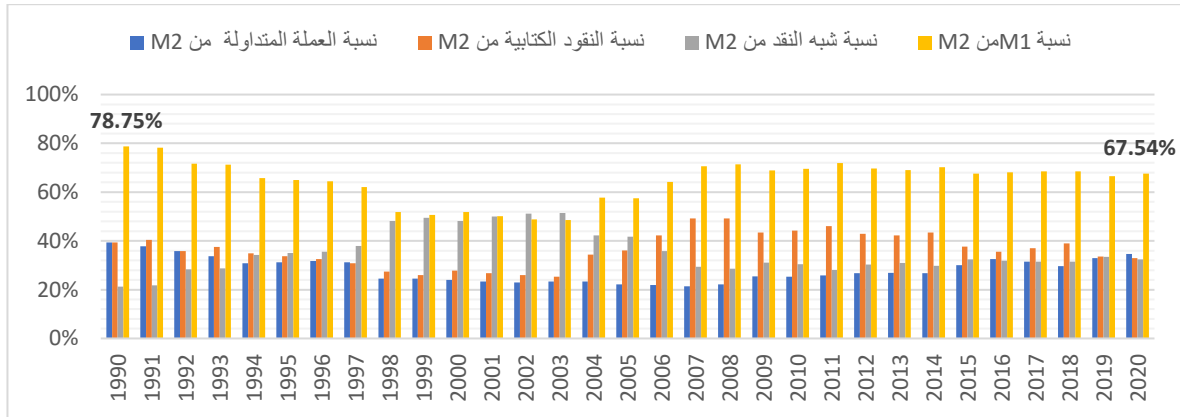
<sup>2</sup> بنك الجزائر. (2020). التعليم رقم 20-07 المؤرخة في 29 أبريل 2020 والمتعلقة بمعدل الفائدة التوجيهي المطبق على إعادة عمليات التمويل الرئيسية.

<sup>3</sup> بنك الجزائر. (2020). التعليم رقم 20-06 المؤرخة في 29 أبريل 2020 المعدلة والمتعلقة بالتنمية للتعليم رقم 2004-02 المؤرخة في 13 ماي 2004 المتعلقة بنظام الاحتياطيات الاجبارية.

<sup>4</sup> بنك الجزائر. (2020). التعليم رقم 20-09 المؤرخة في 14 سبتمبر 2020 المعدلة والمتعلقة للتعليم رقم 2004-02 المؤرخة في 13 ماي 2004 المتعلقة بنظام الاحتياطيات الاجبارية.

<sup>5</sup> بنك الجزائر. (2020). التعليم رقم 20-08 المؤرخة في 29 أبريل 2020 المعدلة للتعليم رقم 2016-06 المؤرخة في 1 سبتمبر 2016 والمتعلقة بعمليات السوق المفتوحة الخاصة بإعادة تمويل البنوك.

شكل رقم (3-3): نسبة مساهمة مكونات الكتلة النقدية في المجمع النقدي M2 خلال الفترة (1990-2020)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (02)

يمكن تحليل الشكل رقم (3-3) بتقسيمه إلى المراحل التالية:

#### -المرحلة الأولى (1993-1990)

من خلال الشكل رقم (3-3) يلاحظ سيادة حجم العرض النقدي بالمفهوم الضيق M1 (العملة في التداول والودائع تحت الطلب) في المساهمة تكوين الكتلة النقدية وبمقارنة حصة النقود الائتمانية بالنقود الكتابية فإنه يلاحظ انخفاض تدريجي في نسبة مساهمة العملة المتداولة في تكوين الكتلة النقدية حيث انتقلت من 39.33% سنة 1990 إلى 33.68% سنة 1993 وهو ما يدل على دور السلطات النقدية في تشجيع استخدام النقود الكتابية والعمل على التقليل من ظاهرة التسرب النقدي خارج الدائرة المصرفية حيث تراوحت معدلات مساهمة النقود الكتابية بين 35% و40%. بالمقابل كانت مساهمة أشباه النقد ضعيفة في تكوين الكتلة النقدية وبالتالي تساهم بنسبة ضئيلة في منح القروض المتوسطة وطويلة الأجل.

#### -المرحلة الثانية (1999-1994)

تميزت بالانخفاض التدريجي للمجمع النقدي M1 مقابل زيادة مساهمة شبه النقد في تكوين الكتلة النقدية حيث يلاحظ استمرار الانخفاض التدريجي لحصة النقود الائتمانية في تكوين الكتلة النقدية إذ سجلت خلال سنتي (1999-1998) نسب مساهمة وصلت على التوالي إلى 24.51% و24.59% نتيجة تطبيق سياسة نقدية تقشفية في حين سجلت النقود الكتابية نوعا من التراجع إذ انتقلت من 34.95% سنة 1994 إلى 26% سنة 1999 وبالتالي انخفاض قدرة البنوك على إنشاء النقود ومنه انخفاض العرض النقدي بالمعنى الضيق M1 مقابل زيادة حصة أشباه النقد حيث سجلت في سنوات (1999-1998) نسب مساهمة في تكوين الكتلة النقدية على التوالي 48.11% و49.41% ويعود ذلك إلى ارتفاع أسعار الفائدة نتيجة تحريرها خلال سنة 1997.

## -المرحلة الثالثة (2000-2014)

يلاحظ استقرار في نسب مساهمة النقود الائتمانية في الكتلة النقدية بنسب تتراوح بين 21% و 26% طوال هذه المرحلة. وبالمقابل شهدت حصة مساهمة النقود الكتابية في الكتلة النقدية نوعا من الارتفاع ابتداء من سنة 2004 بمعدل 34.41% واستمرت مساهمتها في الارتفاع لتشهد نوعا من الاستقرار في سنوات (2006-2014) مسجلة نسب مساهمة تتجاوز 40% بلغ أقصاها 49.20% و 49.24% في سنة 2007 و 2008 على التوالي وهذا ما يوحي بتحسين الفوائض المالية للأفراد نتيجة الطفرة أو التحسينات التي عرفتها منظومة الأجور وكذا زيادة عدد الأفراد الذين فتحوا حسابات على مستوى مراكز البريد والمؤسسات المالية<sup>1</sup>.

بالنسبة لأشباه النقد أعلى نسب المساهمة كانت خلال سنتي 2002 و 2003 حيث سجلت حصة أشباه النقد من M2 نسبة تتجاوز 51% وكان ذلك نتيجة لجوء الأفراد إلى إيداع أموالهم في البنوك الخاصة أبرزها بنك الخليفة الذي كان انشط البنوك نتيجة تقديم أسعار فائدة مغرية للمودعين، لتشهد الفترة (2004-2014) تراجعاً في حصة مساهمة أشباه النقد واستمرت في الانخفاض وسجلت نسب مساهمة تتراوح بين 28.07% و 42.2%، التراجع جاء نتيجة أزمة فقدان الثقة التي عرفها النظام المصرفي عقب افلاس البنوك الخاصة سنة 2003 وبالتالي تراجع الأهمية النسبية لأشباه النقد في التكوين M2 ما جعل الأفراد يفضلون حيازة السيولة في شكل أرصدة نقدية سائلة كما يعني أيضا زيادة تفضيل الأفراد لإيداع مدخراتهم في شكل ودائع تحت الطلب بدلا من الودائع لأجل وبالتالي سيادة المجمع النقدي M1 في تكوين الكتلة النقدية.

## -المرحلة الرابعة (2015-2020)

شهدت حصة النقود الائتمانية خلال الفترة (2015-2019) نسب مساهمة في تكوين الكتلة النقدية ضمن المجال 29.61% و 32.94% ما يعني تفضيل الأفراد لحيازة العملة المتداولة، لتشهد سنة 2020 ارتفاعاً آخر محسوس وصل إلى 34.60% وهذا راجع إلى لعدد من العوامل أبرزها المخاوف وظروف عدم اليقين التي صاحبت الجائحة (كوفيد-19) ما نتج عنه الحاجة لتوفير سيولة نقدية للوفاء بالتزامات الأفراد والمؤسسات. وبالمقابل يلاحظ بأن حصة النقود الكتابية خلال الفترة (2015-2019) شهدت نسب مساهمة تتراوح بين 33.55% و 38.93% لتسجل سنة 2020 إنخفاضا محسوس حيث وصلت نسبة المساهمة في تكوين الكتلة النقدية إلى 32.94%. إجمالا تؤكد حصص مساهمة النقود الائتمانية والنقود الكتابية التي تشكل المجمع النقدي M1 إلى الأهمية النسبية المرتفعة لهذا المجمع بتسجيل M1 نسب مساهمة تتجاوز 67%. في المقابل شهدت حصة أشباه النقد نوعا من الاستقرار خلال الفترة (2015-2019) بنسب مساهمة تتراوح ضمن المجال 31.44% و 33.51% لتشهد سنة 2020 انخفاضا محسوس في حصة مساهمتها وصلت إلى 32.46%. وتبقى مساهمة أشباه النقد ضعيفة في الكتلة النقدية.

<sup>1</sup> شيبان، وردة. (2016). العلاقة السببية بين كمية النقود والناتج المحلي الإجمالي في الجزائر دراسة قياسية (1990-2011). (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة باتنة 1. ص. 136.



ويستنتج من تحليل مكونات الكتلة النقدية سيادة المجمع النقدي M1 طوال فترة الدراسة مقارنة بأشباه النقد بالاستثناء الفترة 2001 أين سجلت مساهمتهما نوعاً من التساوي، وخلال السنوات (2002-2004) تجاوزت أشباه النقد المجمع النقدي M1 إذ سجلت أشباه النقد خلال سنة 2004 أعلى نسبة مساهمة تقدر بـ 57.93% لها طوال فترة الدراسة (1990-2020). وبعد سنة 2005 إلى غاية سنة 2020 انخفضت حصة أشباه النقد مقابل تزايد حصة مساهمة المجمع النقدي M1. وتجدر الإشارة إلى أن تراجع نسبة العملة الائتمانية / الكتلة النقدية M2 هو اتجاه نقدي مرغوب وملائم ينبغي تدعيمه.

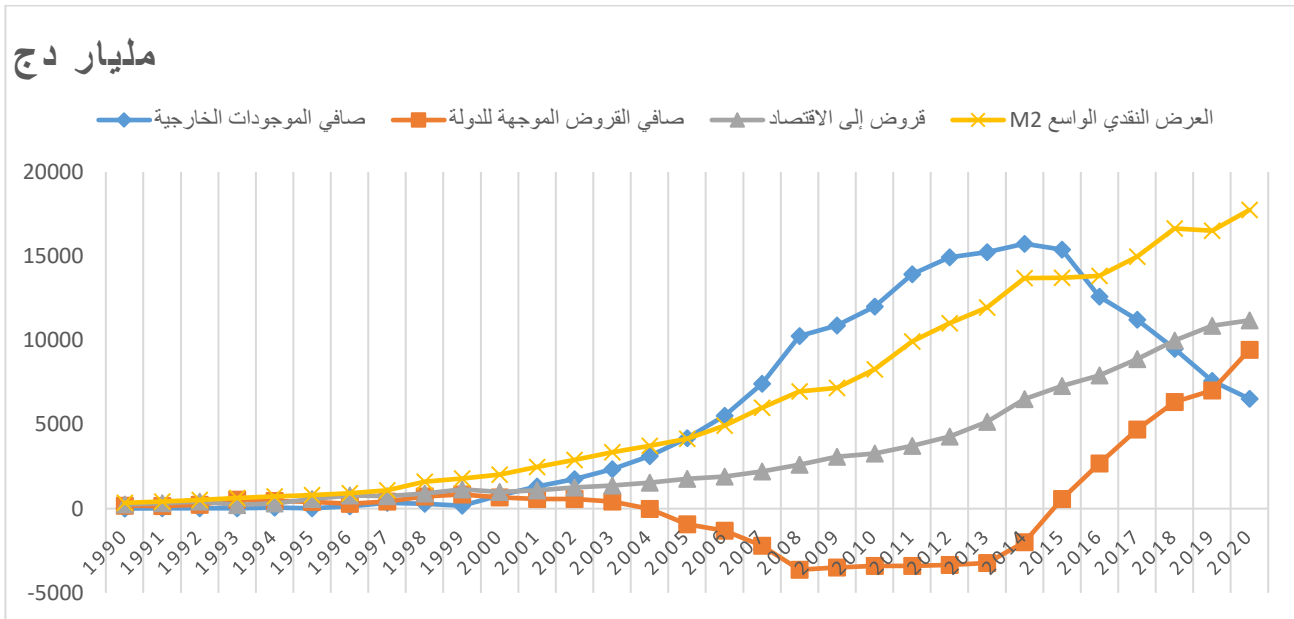
فبالبلدان التي تتسم بتطور النظام المالي وتطور وسائل الدفع تتميز بارتفاع الأهمية النسبية لأشباه النقد في تكوين الكتلة النقدية M2 فعلى سبيل المثال على مستوى الدول العربية التي تتسم بتطور نظامها المالي بشكل ملحوظ مثل الأردن، والبحرين، وعمان، والكويت وقطر ولبنان ومصر تساهم أشباه النقود في هذه الدول بنسب تتراوح ما بين 67% في الأردن و80% في لبنان من مكونات الكتلة النقدية<sup>1</sup>.

### ثالثاً: تطور مقابلات العرض النقدي الواسع "الكتلة النقدية"

تسمح دراسة مقابلات الكتلة النقدية بتحديد العوامل التي تؤثر على تطور الكتلة النقدية M2 بزيادة حجمها بالزيادة أو النقصان؛ ويمكن أن نميز في هذا الصدد بين صافي الموجودات الخارجية، إضافة إلى صافي القروض الداخلية التي تضم كلا من صافي القروض الموجهة للدولة والقروض الموجهة للاقتصاد.

شكل رقم (3-4): العرض النقدي الواسع "الكتلة النقدية" M2 والعناصر المقابلة له خلال الفترة (1990-

(2020)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (03)

<sup>1</sup> صندوق النقد العربي (2021). التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2021. أبوظبي. الإمارات العربية المتحدة. ص. 159.



بتحليل الوضعية النقدية المجمععة للنظام المصرفي ومن خلال الشكل رقم (3-4) يمكن تحليل تطور هذه المقابلات النحو الموالي:

### 1. صافي الموجودات الخارجية

ابتداء من سنة 2000 إلى غاية سنة 2014 عرف صافي الموجودات الخارجية ارتفاعا متواصلا حيث انتقل من 775.9 مليار دج سنة 2000 إلى 15734.5 سنة 2014 وهي أعلى قيمة خلال فترة الدراسة وهذا نتيجة للارتفاع المتواصل لأسعار المحروقات، إلا أنه وخلافا للمرحلة السابقة (2000-2014) شهدت المرحلة الممتدة من 2015 إلى غاية 2020 تراجعا مستمرا لتطور صافي الموجودات الخارجية إذ انتقلت من 15375.4 مليار دج سنة 2015 إلى 6518.2 مليار دج سنة 2020 وذلك راجع لتدهور أسعار المحروقات على المستوى السوق الدولية. ففي سنة 2015 عرف صافي الموجودات الخارجية تقلصا بنسبة -2.28% ويفسر هذا التقلص الطفيف بتآكل احتياطات الصرف بالدولار نتيجة تراجع قيمة الدينار مقابل العملة الأمريكية<sup>1</sup> لتشهد بعد ذلك سنة 2016 تقلصا قويا في نمو هذا المقابل قدر -18.08% في ظرف تميز باستقرار شبه كلي في نهاية الفترة لقيمة الدينار مقابل الدولار والرصيد السلبي لميزان المدفوعات<sup>2</sup> كما سجلت سنة 2019 تقلصا آخر قويا في نمو هذا المقابل قدر ب -19.89% لتسجل سنة 2020 تقلصا يقدر بـ -14.22% وهذا راجع إلى جانب تراجع أسعار المحروقات لضغوطات اقتصادية بسبب تداعيات الجائحة (كوفيد-19).

أما بالنسبة لمساهمة هذا المقابل في تكوين الكتلة النقدية فإنه خلافا لعشرية التسعينات (1990-1999) أين كان صافي الموجودات الداخلية (قروض للاقتصاد وقروض للخزينة) المصدر الأساسي للإنشاء والتوسع النقدي شهدت سنوات الـ 2000 وخاصة الفترة من سنة 2005 إلى غاية 2015 تجاوز صافي الموجودات الخارجية المجمع النقدي M2 بتسجيل معدلات مساهمة تفوق 100% ومنه يعتبر صافي الموجودات الخارجية المصدر الرئيسي للإنشاء النقدي خلال هذه الفترة وهذا راجع لارتفاع أسعار البترول في أغلب سنوات الدراسة. ليتراجع دور هذا المقابل ابتداء من سنة 2016 (91.17%) إلى غاية 2020 (36.75%) نتيجة للصدمة البترولية جراء الانخفاض الحاد لأسعار البترول في الأسواق الدولية الذي بدأ في منتصف سنة 2014 وكذا تدهور سعر صرف الدولار مقابل الأورو وآثار الجائحة (كوفيد-19) سنة 2020 كل ذلك تسبب في تسجيل عجوزات كبيرة في الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات. وبالتالي فقد هذا المقابل دوره الرئيسي في الإنشاء النقدي خلال هذه الفترة (2015-2020). في المقابل خففت المساهمة الإيجابية لصافي لقروض الداخلية من التأثير الانكماشى لصافي الموجودات الخارجية على معدل نمو الكتلة النقدية.

<sup>1</sup> بنك الجزائر. (2016). التقرير السنوي 2015 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. ص.134.

<sup>2</sup> بنك الجزائر. (2017). التقرير السنوي 2016 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. ص.131.

## 2. صافي القروض الداخلية

نميز في صافي القروض الداخلية بين القروض الموجهة للدولة والقروض الموجهة للاقتصاد.

## 1.2. صافي القروض الموجهة للدولة

من خلال تتبع تطور صافي القروض الموجهة للدولة يمكن التمييز بين ثلاث مراحل أساسية طبقا للظروف الاقتصادية التي شهدتها البلاد. المرحلة الأولى تمتد من 1990 إلى غاية 2003 كانت من خلالها الخزينة العمومية مدينا صافيا (مقرضة) اتجاه النظام المصرفي وقد سجلت قيما إيجابية خلال هذه المرحلة إذ ارتفع هذا الجزء المقابل للكتلة النقدية من 167 مليار سنة 1990 دج إلى 527.8 مليار دج سنة 1993.

إلا أنها شهدت نوعا من الانخفاض خلال الفترة (1994-1996) نتيجة تطبيق برنامج التعديل الهيكلي والالتزام بينوده بتطبيق سياسة مالية ونقدية تقشفية صارمة، إلا أن هذا المقابل عاد للارتفاع مجددا من سنة 1997 (423.6 مليار دج) إلى غاية 1999 (847.8 مليار دج) بسبب العجز الذي عرفته الخزينة العمومية وتنفيذ الحكومة لسياسة التطهير المالي للمؤسسات سنة 1999 ليعاود هذا المقابل الانخفاض تدريجيا من سنة 2000 (677.4 مليار دج) إلى غاية 2003 (423.4 مليار دج) بسبب ارتفاع الإيرادات النفطية نتيجة لارتفاع أسعار البترول وارتفاع إيرادات الموازنة العامة<sup>1</sup>، هذا الانخفاض التدريجي لصافي القروض الموجهة للدولة يعني انخفاض مساهمة هذا الأخير في تكوين الكتلة النقدية.

أما المرحلة الثانية فتمتد من سنة 2004 إلى غاية 2014 عرف من خلالها هذا الجزء المقابل للكتلة النقدية تسجيل قيم سالبة تعكس أن الخزينة العمومية لم تعد دائنا (مقرضا) صافيا اتجاه النظام المصرفي وكذا تسديد كافة ديونها المستحقة لدى بنك الجزائر وبالتالي انعدام مساهمتها في تكوين الكتلة النقدية خلال هذه المرحلة (2004-2014).

لتبدأ المرحلة الثالثة الممتدة من 2015 إلى غاية 2020 تحت تأثير العجزات القوية في الميزانية في 2014 وخاصة 2015 الممولة من خلال الاقتطاعات من صندوق ضبط الموارد (FRR) لم تعد الدولة دائنا صافيا اتجاه النظام المصرفي حيث أصبحت ابتداء من شهر ديسمبر 2015 مدينا صافيا<sup>2</sup> ولأول مرة منذ سنة 2005<sup>3</sup>، حيث بلغ صافي قروض النظام المصرفي على الدولة 567.5 مليار دج خلال سنة 2015. ليستمر في الارتفاع سنة 2016 بوتيرة نمو قوية قدرت بـ 372.63% فبلغ حجم صافي القروض الموجهة للدولة 2682.2 مليار دج وهذا راجع أولا إلى تقلص قوي لاستحقاقات الدولة على بنك الجزائر "صندوق ضبط الموارد" التي انتقلت من 2156 مليار دينار سنة 2015 دينار إلى 870 مليار دينار سنة 2016 وثانيا الارتفاع القوي لمستحقات المصارف التجارية على الدولة التي انتقلت من 1479.3 مليار دج في نهاية 2015 إلى 2388 مليار دينار في نهاية 2016، ارتبط أساسا بعمليات إعادة الشراء من طرف الخزينة

<sup>1</sup> حفصاوي، نور الهدى. (2018). مرجع سبق ذكره. ص. 201.

<sup>2</sup> بنك الجزائر. (2017). التقرير السنوي 2016 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. ص. 132.

<sup>3</sup> بنك الجزائر. (2016). التقرير السنوي 2015 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. ص. 134.

العمومية للمستحقات غير الناجعة للمصارف لزيائتها من المؤسسات العمومية والقرض الوطني للنمو الاقتصادي<sup>1</sup> يلاحظ أنه خلال السنتين 2015-2016 تشكل صافي القروض الموجهة للدولة مصدرا مهما للتوسع النقدي M2 في ظرف تميز بالتآكل الشديد في صندوق ضبط الإيرادات.

واصلت صافي القروض الموجهة للدولة ارتفاعها من جديد في سنة 2017<sup>♦</sup> بمعدل قدره 74.93% منتقلة من 2682.2 مليار دينار في نهاية 2016 إلى 4691.9 مليا دينار في نهاية 2017 تحت تأثير تزايد مستحقات بنك الجزائر على الخزينة العمومية التي انتقلت من (-870.1 مليار دج) في نهاية 2016 إلى (1967.4 مليار دج) في نهاية 2017 بالرغم من انخفاض مستحقات المصارف على الدولة (-11.07%). نجم ارتفاع صافي مستحقات بنك الجزائر عن الشراء المباشر لسندات الخزينة وذلك في إطار التمويل غير التقليدي بمبلغ قدره 2485 مليار دج حيث تمثل 300 مليار دج منها بموجب المادة 53 من الأمر 11-03 المؤرخة في 26 أوت 2003 و 2185 مليار دج بموجب المادة 45 مكرر من نفس الأمر المعدل والمتمم. ضمن هذا المبلغ الأخير خصص 570 مليار دينار لتغطية الاحتياجات التمويلية للخزينة العمومية بموجب سنة 2017 وخصص مبلغ 1615 مليار دينار لتمويل كل من الدين العمومي الداخلي والصندوق الوطني للاستثمار<sup>2</sup>. كما كان عليه الحال في سنتي 2015 و 2016 يشير تطور الكتلة النقدية M2 إلى أن قروض النظام المصرفي الموجهة للدولة خاصة تلك المتعلقة ببنك الجزائر لا تزال تشكل المصدر الأساسي للتوسع النقدي M2 في ظرف تميز بانخفاض في التدفقات السلبية لاحتياطات الصرف ذات الصلة بالعجز في الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات وبدرجة أقل تدفقات القروض الموجهة للاقتصاد هي التي تفسر الارتفاع في الكتلة النقدية M2 بمبلغ 1158.3 مليار دج في 2017.<sup>3</sup>

كما شهدت سنوات 2018 و 2019 و 2020 أيضا استمرار في ارتفاع هذا الجزء المقابل للكتلة النقدية مسجلا 6325.7 مليار دج و 7019.9 مليار دج و 9432.7 مليار دج على التوالي.

وعموما فإن المرحلة الممتدة من 2015 إلى 2020 تميزت بتراجع دور صافي الموجودات الخارجية كمقابل مهم في الانشاء النقدي نظير بروز صافي القروض الموجهة للدولة الذي شهد ارتفاعا مستمرا كمصدر رئيسي للتوسع النقدي M2 حيث بلغت مساهمة هذا المقابل (صافي القروض للدولة) في تكوين الكتلة النقدية في سنة 2020 بـ 53.18%. في المقابل كانت مساهمة صافي الموجودات الخارجية قدرت لنفس السنة بـ 36.75% فقط.

<sup>1</sup> بنك الجزائر. (2017). التقرير السنوي 2016 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. ص. 132.

<sup>♦</sup> في بداية 2017 استنفذت موارد صندوق ضبط الإيرادات.

<sup>2</sup> بنك الجزائر. (2018). التقرير السنوي 2017 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر ص. 125-126.

<sup>3</sup> المرجع نفسه. ص. 127.

## 2.2. القروض الموجهة للاقتصاد

شهدت القروض الموجهة للاقتصاد تطورا مستمرا طوال فترة الدراسة حيث انتقلت من 246.9 مليار دج إلى 11182.3 مليار دج سنة 2020، ولمعرفة دور هذا الجزء المقابل في تكوين الكتلة النقدية يمكن التمييز بين ثلاث مراحل، المرحلة الأولى الممتدة من 1990 إلى غاية 1999 كانت فيه القروض الموجهة للاقتصاد مصدر رئيسي للإنشاء النقدي، وابتداء من سنة 2000 إلى غاية 2014 والتي تمثل المرحلة الثانية، تراجع دور صافي القروض الموجهة للاقتصاد في تكوين الكتلة النقدية لصالح صافي الموجودات الخارجية الناتجة أساسا عن ارتفاع العوائد النفطية نتيجة ارتفاع أسعار البترول في الأسواق الدولية، إلا أنه وخلال المرحلة الممتدة من 2015 إلى غاية 2020 والتي تمثل المرحلة الثالثة شهدت عودة الدور الأساسي لصافي القروض الموجهة للاقتصاد في المساهمة في تكوين الكتلة النقدية والذي تزامن في نفس الوقت مع تراجع دور صافي الموجودات الخارجية كمصدر أساسي للإنشاء النقدي جراء انخفاض أسعار البترول. وأمام تقلص احتياطات الصرف وتغير وضعية الدولة من دائن إلى مدين صافي تجاه النظام المصرفي، واصلت القروض الموجهة للاقتصاد تزايدها خلال سنة 2015 إلى غاية 2019 بوتيرة نمو عرفت نوعا من الاستقرار في مجال يتراوح بين 8.69% و 12.26% إلا أنه خلال سنة 2020 تراجع معدل نمو القروض الموجهة للاقتصاد بـ 2.99% مقارنة بسنة 2019 أين سجل معدل نمو قدر بـ 8.84% وهذا راجع لأثار الجائحة السلبي على الاقتصاد، ومن خلال التحليل فإن الفترة الممتدة من 2015 إلى غاية 2020 يوضح أن القروض الموجهة للاقتصاد برزت كأحد أهم مصادر التوسع النقدي إذ تجاوزت نسبة مساهمتها في الكتلة النقدية خلال هذه الفترة الـ 50% في مجال يتراوح بين 53.10% و 65.78% لتأتي في المرتبة الأولى كأساس للإنشاء النقدي.

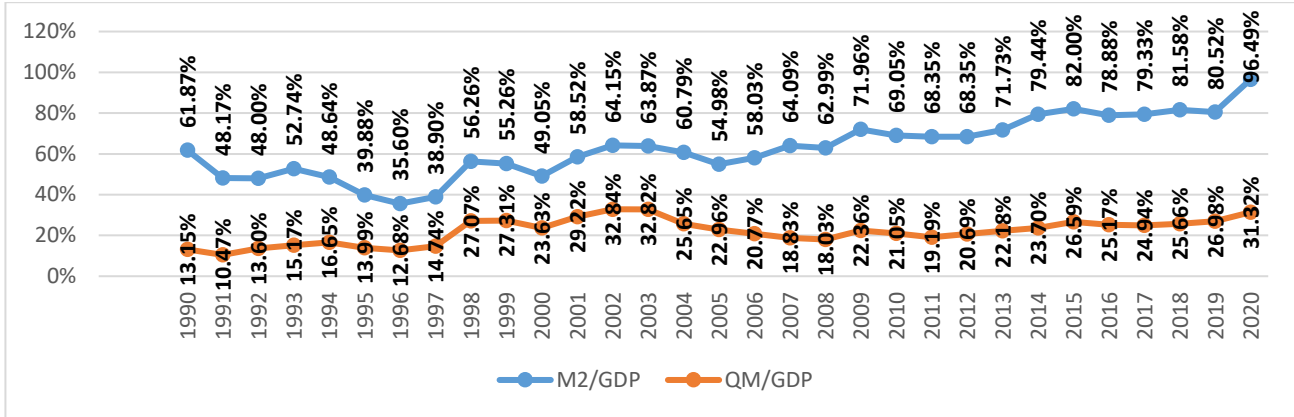
بعد الوقوف على تحليل تطور الكتلة النقدية ومكوناتها إضافة إلى تحديد العوامل المساهمة في زيادة حجمها بالزيادة أو النقصان (مقابلات الكتلة النقدية) لابد من ربط مدى مساهمة الكتلة النقدية المتكونة من السيولات النقدية وشبه النقدية في القطاع الحقيقي وبشكل خاص النمو الاقتصادي ممثلا بالنتائج المحلي الإجمالي.

## رابعاً: تحليل العمق المالي من خلال مؤشرات السيولة خلال الفترة (1990-2020)

يتم التركيز في هذه الحالة على مؤشرين رئيسيين هما: العرض النقدي بالمعنى الواسع وأشبه النقد كنسب مئوية من الناتج المحلي الإجمالي اللذين تم تناولهما في الجانب النظري للدراسة؛

يعكس المؤشر الأول (M2/GDP) درجة سيولة أو نقدية الاقتصاد كما يعكس أيضا مدى توسع البنوك في تقديم القروض لتمويل النشاط الاقتصادي. في حين يعكس المؤشر الثاني (QM/GDP) صورة أكثر وضوحاً عن تطور النظام المالي من خلال بعد العمق المالي بمدى مقدرة البنوك على تعبئة المدخرات المتوسطة وطويلة الأجل التي لها تحتاجها المشاريع الاستثمارية المنتجة في الاقتصاد. والشكل البياني رقم (3-5) يوضح تطور هذين المؤشرين خلال الفترة (1990-2020).

شكل رقم (3-5): تطور المؤشرين (M2/GDP) و (QM/GDP) خلال الفترة (1990-2020)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (04)

### 1. العرض النقدي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (M2/GDP)

يعتبر مؤشر نسبة عرض النقد إلى الناتج المحلي أحد مؤشرات السيولة المحلية ومؤشر لحجم الوساطة المالية، وخصوصا تعبئة المدخرات، فمن خلال مقارنة نسبة عرض النقد إلى الناتج المحلي بالنمو في الناتج المحلي الإجمالي يعطينا فكرة عن حجم العمق المالي، فكلما كانت قيمة المؤشر أكبر كلما كان حجم السيولة المحلية ينمو بمعدل أكبر من نسبة نمو الناتج المحلي، وبالتالي يعكس هذا المؤشر عمقا ماليا أكبر<sup>1</sup>.

من خلال الشكل البياني رقم (3-5) يلاحظ أن مؤشر سيولة الاقتصاد شهد تذبذبا بين فترة وأخرى، حيث شهد انخفاض متواصل خلال الفترة الممتدة من 1990 إلى 1996 بلغ في المتوسط 47.84% وإذا ما قورنت بالدول المتقدمة ذات الأنظمة المصرفية المتطورة حيث تصل نسبة هذا المؤشر في المتوسط ما بين 60% و 67% فهي تعتبر منخفضة". تزامنت هذه الفترة مع تطبيق برنامج التعديل الهيكلي والالتزام ببنوده بتطبيق سياسة نقدية ومالية تقشفية أسفرت عن تسجيل هذا المؤشر خلال سنة 1996 أدنى معدل له خلال هذه الفترة وطوال فترة الدراسة قدر بـ 35.60%، وتجدر الإشارة أنه خلال هذه الفترة شهد العرض النقدي بالمعنى الواسع M2 نموا سنويا قدر في المتوسط بـ 16.91% بالمقابل شهد نمو الناتج المحلي الإجمالي معدلا أكبر بلغ في متوسط الفترة نفسها ما معدله 29.81% وبالتالي فإن انخفاض مؤشر السيولة المحلية (M2/GDP) لا يعكس انخفاض حجم عمليات الوساطة المالية أو ضعفها بل إلى الزيادة المعتبرة في الناتج المحلي الإجمالي والتي تعود بالدرجة الأولى إلى قيام الدولة بتعديل قانون المحروقات لعام 1990 من خلال فتح المجال أمام الشركات الأجنبية للاستثمار فيه وهو ما انعكس إيجابا على تطوير الحقول وحجم الإنتاج حيث ارتفع حجم الجباية البترولية<sup>2</sup>. في الفترة الموالية بدأت معدلات السيولة المحلية

<sup>1</sup> صوفان، ذكريات يوسف. (2008). أثر تطور القطاع المالي على النمو الاقتصادي في الأردن للفترة 1978-2004. (أطروحة دكتوراه). كلية الدراسات العليا. الجامعة الأردنية. ص. 59.

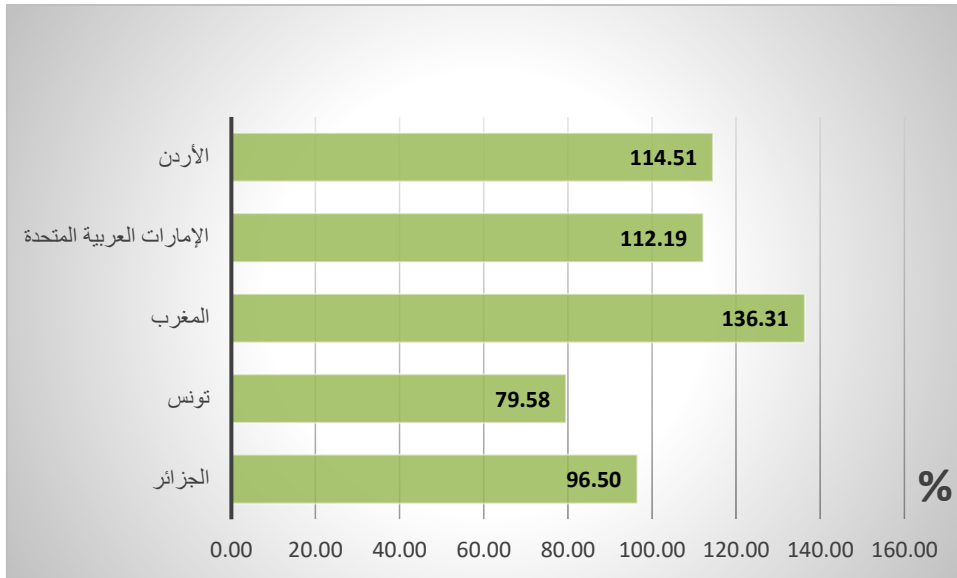
<sup>2</sup> بوغزالة، أمحمد عبد الكريم. (2016). أثر الانفتاح والتحرير المالي على القطاع المالي الجزائري. (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة الجزائر 3. ص. 214.

تتخذ منحاً تصاعدياً خلال الفترة الممتدة من 1997 إلى غاية 2014 حيث قدرت في المتوسط بـ 61.99% وهي بذلك تقترب من نسبة الدول المتقدمة التي لها نظام مصرفي متطور، ويرجع هذا الارتفاع بالموازاة مع تحسن مداخل الدولة المتأتية من العملة الصعبة وتطبيق برامج الإنعاش الاقتصادي (2001-2004) وبعده البرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي (2005-2009) وبرنامج توطيد النمو الاقتصادي (المخطط التنموي الخماسي) (2010-2014)، وبالتالي تضاعف حجم الانفاق الحكومي الأمر الذي أدى إلى ضخ مزيد من السيولة في الاقتصاد. ليواصل هذا المؤشر الارتفاع بشكل مستقر وملحوظ خلال الفترة الممتدة من 2015 إلى غاية 2020 حيث سجل في المتوسط 83.13% وشهدت سنة 2020 مستوى عال وصل إلى 96.46% وهو أعلى معدل سجل طوال فترة الدراسة (1990-2020) وهذا راجع إلى تنفيذ برنامج توطيد النمو الاقتصادي (2015-2019) وتبني سياسة تمويل غير تقليدي وما ترتب عنها من طبع نقود معتبرة للاقتصاد وكذا مخطط الإنعاش الاقتصادي (2020-2024)، والسياسية النقدية التوسعية المتبناة من قبل بنك الجزائر لمواجهة التداعيات السلبية لجائحة كوفيد 19.

يمكن مقارنة مؤشر (M2/GDP) المحقق في الجزائر بعدد من الدول العربية وهذا في سنة 2020 حسب

الشكل الموالي:

شكل رقم (3-6): مؤشر (M2/GDP) لدول عربية مختارة في سنة 2020



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في: قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية. البنك الدولي. <https://databank.albankaldawli.org/reports.aspx?source=world-development-indicators> تاريخ الوصول للصفحة. (2022/03/05)

من خلال الشكل رقم (3-6) يتضح أن الجزائر تأتي في المرتبة الرابعة وحققت نسبة معتبرة تتجاوز 96% وتتدلى تونس الترتيب بـ 79.58% لتسجل المغرب والأردن والإمارات مستويات قياسية تعدت 100% وذلك على التوالي 136.31%؛ 114.51%؛ 112.19% وهذا يدل على زيادة حجم الخدمات المالية المقدمة من قبل مؤسسات الوساطة المالية لصالح الاقتصاد.



المستويات المرتفعة لهذا المعدل في السنوات الأخيرة بالنسبة للجزائر يعكس مدى اعتماد الاقتصاد الجزائري على خدمات الوساطة المالية والنظام المصرفي في تمويل النشاط الاقتصادي<sup>1</sup>. إلا أن ارتفاع هذا المؤشر لا يعني بالضرورة تطور الوساطة المالية بقدر ما يعكس زيادة نفقات الدولة من جهة وتطور نشاط السوق الموازية (تداول فيه كمية معتبر من الكتلة النقدية)<sup>2</sup>. من جهة أخرى؛ ارتفاع معدلات استعمال النقد القانوني في الاقتصاد الجزائري تجعل هذا المؤشر لا يعكس مكانة النظام المصرفي لأن جزء مهم من التعاملات اليومية تتم خارج النظام<sup>3</sup>. بمعنى آخر وعلى الرغم من أهمية هذا المؤشر واستخدامه الواسع إلا أنه لا يستطيع إعطاء صورة واضحة عن مدى تطور النظام المصرفي في الدول النامية كالجزائر لأن نسبة معتبرة من المجمع النقدي هي عملة خارج النظام المصرفي، وهذا يدل على أن نسبة كبيرة من التعاملات تتم نقدا بدلا من استخدام الخدمات المصرفية<sup>4</sup> هذا ما يدفعنا إلى توظيف المؤشر الثاني أشباه النقد كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (QM/GDP).

## 2. أشباه النقد كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (QM/GDP)

ينظر لهذا المؤشر على أنه يعطي صورة أكثر وضوحا عن تطور النظام المصرفي لكونه يعكس قدرة المصارف على جذب المدخرات المتوسطة وطويلة الأجل مما يمنح المصارف قدرة أكبر على تمويل الاستثمارات المنتجة في الاقتصاد والتي تكون بحاجة للقروض ذات الأجل الطويل. والشكل رقم (3-5) يوضح تطور هذا المؤشر في الجزائر يلاحظ من خلال الشكل رقم (3-5) في المرحلة الممتدة من 1990 إلى 1999 وصلت نسبة هذا المؤشر في المتوسط حوالي 16.48% وهي منخفضة جدا قياسا بالدول التي تمتلك نظام مصرفي متطور حيث تصل فيها إلى 40% ورغم التحسن الملحوظ لهذا المؤشر خلال المرحلة الممتدة 2000 إلى غاية 2014 حيث سجلت هذه النسبة في المتوسط حوالي 23.59% إلى أنها تبقى منخفضة نوعا ما قياسا بالأنظمة المصرفية للدول المتقدمة ويلاحظ أنه خلال هذه المرحلة سجل هذا المؤشر خلال سنتي 2002 و2003 أعلى معدل طوال فترة الدراسة (1990-2020) يقدر على التوالي بـ 32.84% و 32.82% ويرجع ذلك إلى قدرة البنوك الخاصة على جذب مدخرات الأفراد خصوصا بنك الخليفة عن طريق منح فوائد مغرية للمودعين لتشهد بعدها الفترة من 2004 إلى غاية 2014 تراجع معدلات هذا المؤشر في مجال يتراوح بين 18.03% و 25.65% هذا راجع لأزمة البنوك الخاصة وفقدان الثقة في المنظومة المصرفية وكذا الصدمات الخارجية (الأزمة المالية لسنة 2008) ليشهد هذا المؤشر خلال الفترة (2015-2020) تسجيل نوع من الارتفاع مع تسجيل بعض التذبذبات حيث وصلت النسبة في المتوسط إلى 26.78% وشهدت سنة 2020 بلوغ هذا

<sup>1</sup> مزراودة، رياض. (2018). مرجع سبق ذكره. ص. 209.

<sup>2</sup> بن بوزيان، محمد وشكوري، سيدي محمد. (2006). التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي. الملتقى الوطني حول المنظومة البنكية في ظل التحولات القانونية والاقتصادية. معهد العلوم التجارية والاقتصادية وعلوم التسيير. المركز الجامعي بشار. ص. 13.

<sup>3</sup> مزراودة، رياض. (2018). مرجع سبق ذكره. ص. 209.

<sup>4</sup> زقير، عادل. (2015). أثر تطور الجهاز المصرفي على النمو الاقتصادي -دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة (1998-2012). (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة بسكرة. ص. 254.

المؤشر 31.32%، رغم التحسن المحقق في هذا المؤشر إلا أنه يبقى غير كاف مقارنة بحجم النقود المتداولة خارج النظام المصرفي.

وبشكل عام النسب الضعيفة لهذا المؤشر التي لم تتجاوز نسبة 33% منذ سنة 2002 يمكن تفسيرها بـ<sup>1</sup>

- تحويل هيكل ودائع المؤسسات البترولية من ودائع لأجل إلى ودائع تحت الطلب؛
- اتجاه العائلات إلى المدخرات العينية وخاصة العقارات وقلة الثقافة المصرفية؛
- زيادة معدلات التسرب النقدي لضعف ثقافة التعامل مع القطاع البنكي؛
- ضعف معدلات الشمول المالي إضافة للعامل الديني وتحريم التعامل بالربا.

المطلب الثاني: تحليل نشاط الإيداع

أولاً: تطور إجمالي ومكونات ودائع النظام المصرفي الجزائري خلال الفترة (1990-2020)

تمثل الودائع المصدر الأساسي الذي تستخدمه البنوك في نشاطها الإقراضي والاستثماري، ومعياراً يعكس مدى تطور وتحسن كمية وجودة الخدمات المقدمة من قبل البنوك، وكلما ارتفعت مقدرة البنوك على تعبئة الموارد المالية دل ذلك على فعالية المنظومة المصرفية.

1. تطور إجمالي ودائع البنوك الجزائية

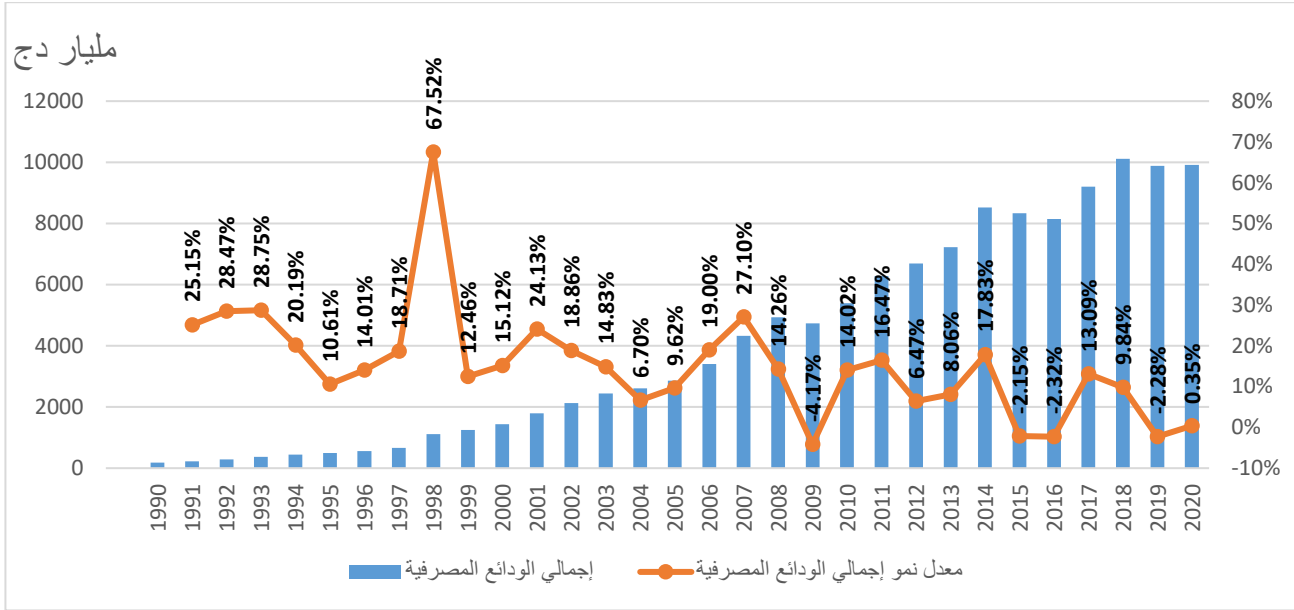
يوضح الشكل الموالي رقم (3-7) تطور إجمالي الودائع الملتقطة من قبل البنوك الجزائرية، حيث تنقسم حسب معيار الأجل إلى ودائع تحت الطلب (الودائع الجارية) والودائع لأجل خلال الفترة (1990-2020) \*.

<sup>1</sup> لمزاودة، رياض. (2018). مرجع سبق ذكره. ص. 210.

\* انظر : الملحق رقم (5) ص. 364.



شكل رقم (3-7): تطور حجم إجمالي الودائع المصرفية ومعدل نموها (1990-2020)



المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (05)

يوضح الشكل البياني رقم (3-7) أن نشاط البنوك في تعبئة الودائع تحت الطلب ولأجل شهد تطورا ملحوظا خلال فترة الدراسة (1990-2020)، إذ بلغ معدل النمو في الحجم الإجمالي للودائع 5455.69%؛ حيث انتقل إجمالي الودائع من 178.5 مليار دج سنة 1990 إلى 9916.9 مليار دج سنة 2020 أي بزيادة تعادل حوالي 54 ضعفا. أما فيما يتعلق بمعدل النمو السنوي باستثناء سنوات 2009؛ 2015؛ 2016؛ 2019 التي سجلت معدلات سالبة فإن باقي السنوات عرفت تحقيق معدلات موجبة لنمو إجمالي وداائع المصارف الجزائرية.

شهدت عموما معدلات نمو إجمالي الودائع المعبئة من طرف البنوك الجزائرية تذبذبا ملحوظا طوال فترة الدراسة، حيث شهدت هذه المعدلات ارتفاعا في عقب تحرير وانفتاح النظام المصرفي وصل سنة 1993 إلى 28.75%، ليليه تسجيل تراجع في معدلات نموها حيث انتقلت من 20.19% سنة 1994 ووصلت إلى حدود 10.61% سنة 1995، نظرا لتراجع موارد قطاع المحروقات وتسجيل معدلات فائدة حقيقية سالبة، فيما سجلت سنة 1998 أعلى نسبة نمو قدرها 67.52%، انتقلت فيها الموارد المعبئة من 664.8 مليار دج سنة 1997 إلى 1113.7 مليار دج سنة 1998، تبعها تقلب في الاتجاهين لهذه المعدلات في حين سجلت سنة 2009 معدل سالب لنمو الودائع المصرفية قدر بـ (-) 4.17% الذي يرجع إلى آثار الصدمة الخارجية للأزمة المالية العالمية 2008 على الجزائر وهذا بعد التطور المهم الذي سجل في الفترة التي سبقتها والذي بلغ معدلا (نمو) قياسيا قدره 27.10% سنة 2007، وفي حين عرفت سنة 2011 نموا ملحوظا قدره 16.47% مقارنة بذلك المسجل في 2010 بـ 14.02% فإن سنتي 2012 و 2013 عرفت ارتفاعا متواضعا بواقع 6.47% و 8.06% على التوالي وشهدت سنة 2014 ارتفاع ملحوظ في معدل نمو الودائع المصرفية قدر بـ 17.83%. عرفت بعد ذلك الفترة 2015-2016 معدلات نمو مستقرة للودائع المصرفية ولكن سلبية (-) 2.15%؛ - 2.32% على التوالي) ويعزى ذلك إلى الأزمة المالية التي شهدتها الاقتصاد الجزائري عقب انخفاض أسعار المحروقات،

لتسجل بعد ذلك معدلات نمو موجبة خلال السنتين 2017-2018 على التوالي 13.09% و9.84% انتقلت فيها الموارد المجمعة من 9207.50 مليار دج إلى 10113.10 مليار دج هذا راجع إلى التمويل غير التقليدي الذي كان له أثر إيجابي على تطور الودائع المصرفية إلا أنه في سنة 2019 سجلت معدل نمو سلبي قدر بـ (-2.28%) لتسجل سنة 2020 معدل نمو موجب ولكن طفيف يقدر بـ 0.35%.

يمكن القول أن التطور الملحوظ في حجم إجمالي الودائع والذي تلا صدور قانون النقد والقرض مرده اجتماع العديد من العوامل المباشرة وغير المباشرة تباين حجم تأثيرها والفترة التي شملها هذا التأثير، ولعل من أهمها:<sup>1</sup>  
-التحرير الجزئي للقطاع المصرفي والانفتاح على أدوات جديدة في العمل المصرفي والمالي ظلت غائبة على الساحة المصرفية الجزائرية فضلا عن دخول منافسين خواص وأجانب؛  
-التحولات البنوية في هيكل الاقتصاد الجزائري مع الاتجاه نحو اقتصاد السوق وانسحاب أو تراجع النشاط الاقتصادي للدولة في العديد من القطاعات لصالح القطاع الخاص (كالنقل، التجارة الخارجية، الأشغال العمومية... إلخ)؛

-الفوائض المالية الضخمة الناجمة عن تحسن مداخيل الجزائر من المحروقات وخصوصا منذ سنة 2000 أين ساهم هذا التراكم بشكل واضح في رفع حجم الودائع المصرفية (التوسع في ودائع مؤسسات قطاع المحروقات)، والذي تم تغذيته أيضا عن طريق نمو مدخرات القطاع الخاص من الأسر والمؤسسات على نحو ملاحظ، والذي له علاقة مع التوسع القوي في نفقات الموازنة لاسيما نفقات التجهيز والتحويلات الجارية، حيث تساهم هذه الأخيرة في ارتفاع مداخيل الأسر؛

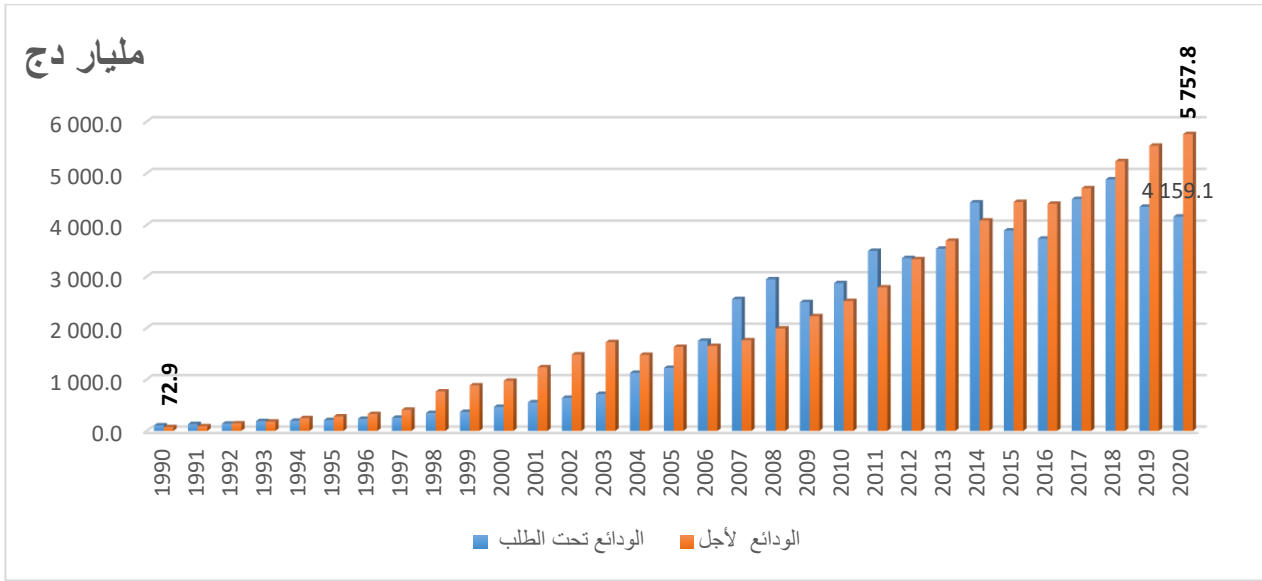
-تحسن المؤشرات الكلية للاقتصاد الجزائري وخصوصا معدلات التضخم وتراجع العجز الموازي، مع ظهور معدلات فائدة (دائنة ومدينة) حقيقية موجبة ابتداء من نهاية 1996.

## 2. تطور مكونات إجمالي الودائع المصرفية

لابد من تحليل هيكل الودائع لمعرفة الأهمية التي يحتلها كل مكون ودوره في الاقتصاد والشكل الموالي رقم (3-8) يوضح تطور حجم الودائع تحت الطلب والودائع لأجل خلال الفترة (1990-2020)، إذ يبرز الشكل أن هناك تزايد مستمر في حجم الودائع لأجل إذ انتقلت من 72.9 مليار دج سنة 1990 إلى 5757.8 مليار دج سنة 2020، أي تضاعفت بحوالي 78 مرة، وهذا مؤشر جيد. في المقابل انتقلت الودائع تحت الطلب من 105.5 مليار دج سنة 1990 إلى 4159.1 مليار دج سنة 2020 أي تضاعفت بحوالي 38.42 مرة.

<sup>1</sup> خاطر، طارق. (2015). أهمية التطور المالي في تحقيق التنمية الاقتصادية: دراسة تطبيقية وقياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013. مرجع سبق ذكره. ص.ص. 305-306.

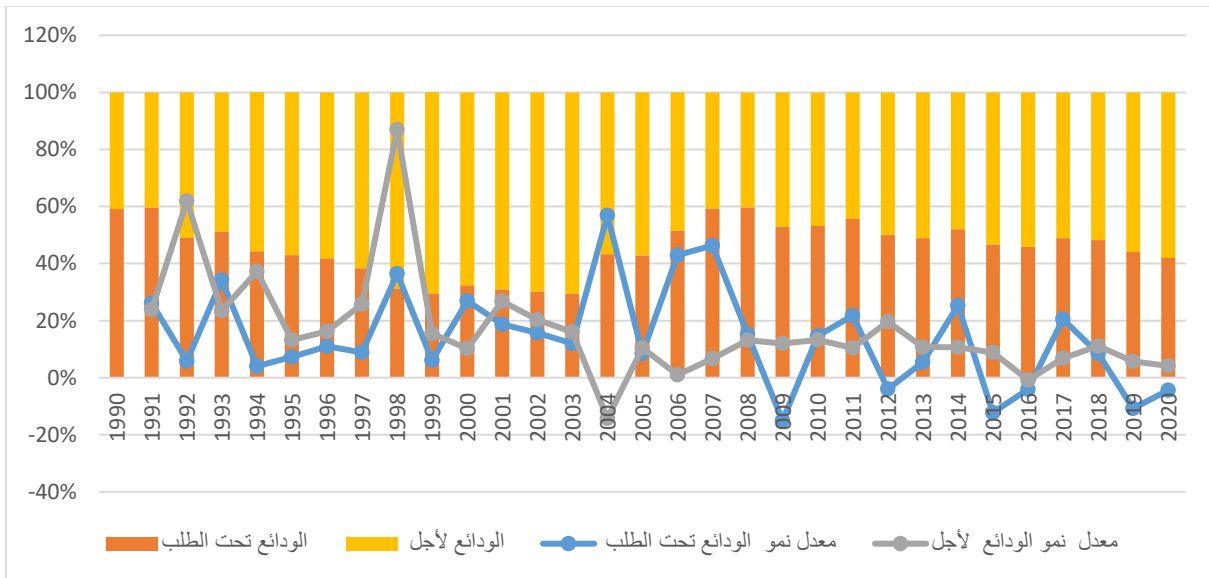
شكل رقم (3-8): تطور حجم الودائع المصرفية حسب أجالها (1990-2020)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (05)

كما يوضح الشكل رقم (3-9) الأهمية النسبية وكذا معدلات نمو كل من الودائع تحت الطلب والودائع لأجل خلال فترة الدراسة.

شكل رقم (3-9): الأهمية النسبية ومعدل نمو الودائع لأجل والودائع تحت الطلب خلال الفترة (1990-2020)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (06)

يظهر الشكل رقم (3-9) تفاوتاً في الأهمية النسبية لكل نوع من الودائع؛ فقد شكلت الودائع لأجل الجزء الأهم من إجمالي الودائع المصرفية انطلاقاً من سنة 1994 إلى غاية 2005 وسجلت أعلى حصة لها سنتي 1999 و2003 واللتان مثلت فيهما الودائع لأجل أكثر من 70% من قيمة إجمالي الودائع المصرفية نتيجة تحرير النظام المصرفي من

خلال تحقيق أسعار فائدة موجبة وكذا الترخيص بفتح البنوك الوطنية الخاصة والأجنبية، في حين أخذت الودائع تحت الطلب النصيب الأكبر في مجموع هذه الودائع اعتبارا من سنة 2006 إلى غاية سنة 2014 بنسب تراوحت بين 50.17% و 59.68% باستثناء سنة 2013 التي كان نصيب الودائع لأجل فيها (51.07%) أكبر بفارق صغير عن الودائع تحت الطلب (48.93%) وهذا راجع للارتفاع الكبير للودائع تحت الطلب لقطاع المحروقات الناجم عن ارتفاع أسعار النفط إضافة إلى ارتفاع ودائع قطاع العائلات نتيجة توفير مناصب شغل جديدة وكذا الرفع من الأجور لتحسين القدرة الشرائية، لتعود مساهمة الودائع لأجل تحتل النصيب الأكبر خلال الفترة (2015-2020) بتسجيل نسب تتجاوز 50% ضمن المجال 51.14% و 58.06% تعكس نوعا ما تحسن دور البنوك في جذب هذه الودائع الأجل التي يمكن أن تستخدم لمنح القروض المتوسطة وطويلة الأجل لتمويل الاستثمارات.

شهدت معدلات نمو كل من الودائع تحت الطلب والودائع لأجل تذبذبا كبيرا طيلة فترة الدراسة وتغيرات كبيرة القيمة في الاتجاهين الموجب والسالب خلال سنوات متتالية في كثير من الأحيان، كما يتضح أن معدلات نمو الودائع تحت الطلب كانت الأكثر تقلبا من نظيرتها الأجلة حيث تبدو أكثر تأثرا بالصدمات البترولية والأزمات المالية والاقتصادية التي تنعكس سلبا على مداخل الجزائر البترولية والتي هي من أهم مكونات هذا النوع من الودائع، حيث سجل معدل نمو الودائع تحت الطلب انخفاضا في 2009 بـ (-15.07%) وفي 2012 بـ (-3.99%). ناجم عن انكماش موارد قطاع المحروقات تحت تأثير الصدمة الخارجية يضاف إلى ذلك مباشرة قطاع المحروقات لبرنامج استثماري ضخم والذي استدعى رفع حجم التمويل الذاتي مما انعكس سلبا على حجم الودائع المجمعة<sup>1</sup>، في حين شهدت السنتين 2013-2014 معدلات نمو موجبة للودائع تحت الطلب على التوالي بـ 5.40% و 25.37% لتعود مرة أخرى لتسجل معدلات نمو سالبة خلال السنتين 2015-2016 (-12.25%) و (-4.10%) وهذا نتيجة تراجع ودائع قطاع المحروقات بسبب التراجع الحاد لأسعار المحروقات. وشهدت سنة 2018 زيادة متوسطة في معدل نمو الودائع تحت الطلب قدرت بـ 8.48% مقابل 20.55% سنة 2017 وهذا راجع لدخول سياسة التمويل غير التقليدي حيز التنفيذ في أكتوبر 2017. لتشهد بعد ذلك سنتي 2019 و 2020 معدلات نمو سلبية قدرت على التوالي بـ (-10.85%) و (-4.41%). وفيما يخص الودائع لأجل فإن نموها قد شهد نوعا من الاستقرار النسبي بعد سنة 2005 وهذا بعد الانخفاض الملحوظ الذي تم تسجيله في العام 2004 وذلك راجع إلى إفلاس البنكين الخاصين، في حين سجلت زيادة متوسطة في 2013 بـ 10.74% مقابل 19.59% في 2012 لتشهد سنة 2016 معدل نمو سالب قدر بـ (-0.77%) مقابل 8.81% سنة 2015، لتعود بعد ذلك لتسجل معدلات نمو موجبة خلال الفترة 2017-2020 ضمن المجال 4.09% و 11.13%. إن تطور حجم الودائع لأجل وحصتها ضمن إجمالي الودائع المصرفية من قبل البنوك الجزائرية يحتل أهمية بالغة لكون هذه الودائع تسمح للبنوك بالتوسع في منح القروض بمختلف صيغها خاصة القروض المتوسطة وطويلة الأجل التي تسمح بتمويل المشاريع الاستثمارية المنتجة وبالتالي المساهمة في تعزيز النمو الاقتصادي، تعكس النسب

<sup>1</sup> Abderezak, H. (2014). Elements of banking intermediation in the Algerian Banking system and the means to activate it. Arab Economic and Business Journal, 9(1), 46-53. doi: <https://doi.org/10.1016/j.aebj.2014.05.004>. P.49.

المرتفعة لحصة الودائع لأجل استقرارا أكبر في مؤشرات الأسعار التي تدعم ظهور أسعار الفائدة الحقيقية. أما بالنسبة للودائع تحت الطلب فهي الأخرى شهدت تطورا معتبرا تباين التحليل بشأن أثره، بين فريق لا يرى لها أثرا مهما على فاعلية أداء النظام المصرفي نظرا لعدم استقرارها وارتباط تطورها بمتطلبات الحدود القانونية للسيولة، وأن ذلك يعكس من جهة قصور النظام المصرفي الجزائري عن امتلاك أدوات فعالة تغري المودعين على الاتجاه أكثر نحو الأوعية الادخارية الأجلة، وبين من يستدل بالتحليل الحديث لهذا النوع من الودائع الذي يشير إلى وجود قدر منها له خاصية الاستقرار مما يمكن البنك من التوسع في استغلاله خارج أنشطة التمويل القصيرة، ويرى أنها دليل على ازدياد ثقة مختلف الأعوان الاقتصاديين في النظام المصرفي ومؤشر مهم لتنامي الوعي المصرفي. إلا أنه وبالنسبة للجزائر، فحتى إن كان نمو الودائع تحت الطلب لا يتولد عليه تكاليف ذات أهمية للبنوك ويؤثر إيجابيا على حسابات نتائجها، فإن الواقع لا يؤيد الافتراضات القائلة بأن نمو هذه الودائع دليل ثقة وفعالية البنوك الجزائرية في نشاط تعبئة الموارد، لكون النصيب الأكبر من المعروض النقدي في الجزائر مرده الإصدار النقدي الجديد بالإضافة إلى أن قدرا معتبرا من وداائع النظام المصرفي وتحديد الودائع تحت الطلب تعود ملكيتها في الأصل للخزينة العمومية<sup>1</sup>.

ثانيا: تطور إجمالي الودائع المصرفية حسب جهة ومصدر التقاطها

### 1. تطور إجمالي الودائع المصرفية حسب جهة التقاطها خلال الفترة (2000-2018)

سعت الجزائر إلى تنشيط الساحة المصرفية عقب إصدار قانون النقد والقرض من خلال السماح للبنوك الخاصة بالنشاط في السوق المصرفية الجزائرية، حيث يستعرض الجدول الموالي رقم (1-3) تطور نشاط كل من البنوك العمومية والبنوك الخاصة خلال الفترة (2000-2018).

جدول رقم (1-3): تطور إجمالي الودائع المصرفية حسب جهة التقاطها خلال الفترة (2000-2018)

البنوك الخاصة	البنوك العمومية	السنوات
5.22%	94.78%	2000
7.75%	92.25%	2001
12.51%	87.48%	2002
5.63%	94.37%	2003
6.02%	93.98%	2004
6.08%	93.92%	2005
6.42%	93.58%	2006
6.49%	93.51%	2007
7.34%	92.66%	2008
8.68%	91.32%	2009
9.12%	90.88%	2010

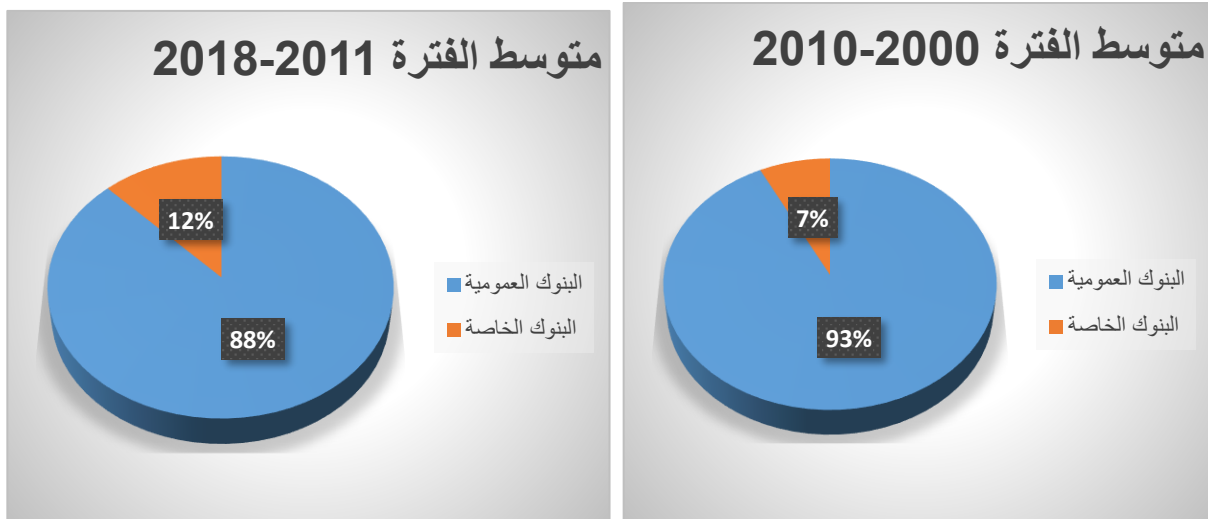
<sup>1</sup> خاطر، طارق. (2015). أهمية التطور المالي في تحقيق التنمية الاقتصادية: دراسة تطبيقية وقياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013. مرجع سبق ذكره. 307-308.

10.11%	89.89%	2011
12.15%	87.85%	2012
12.54%	87.46%	2013
11.89%	88.11%	2014
11.54%	88.46%	2015
13.15%	86.86%	2016
13.13%	86.87%	2017
13.05%	86.95%	2018

المصدر: من إعداد الطالبة: اعتمادا على البيانات الواردة في الملحق رقم (07)

يوضح الجدول رقم (3-1) أن البنوك العمومية تهيمن بشكل شبه كامل على الموارد المجمعة من طرف النظام المصرفي الجزائري، فعلى الرغم من تنوع وازدياد عدد المؤسسات المصرفية المتدخلة في السوق المصرفية الجزائرية منذ صدور قانون النقد والقرض فإن حصة البنوك الخاصة في سوق الودائع تظل متواضعة، هذه النسبة التي وصلت سنة 2002 إلى معدل قياسي بلغ 12.52% عرفت بعدها تدهورا كبيرا ولفترة طويلة كانعكاس للهبزة الكبيرة لقضية إفلاس البنوك الخاصة (بنك الخليفة والبنك الصناعي والتجاري) سنة 2003 والتي امتدت آثارها على كامل البنوك الخاصة وأثرت سلبا على ثقة الجمهور في هذه البنوك، وقد تحسن خلال الفترة اللاحقة هذا المعدل على نحو جد بطيء إلى غاية سنتي 2012 و2013 واللذان سجلت فيهما حصة البنوك الخاصة في سوق الموارد معدلا مقاربا لذلك المسجل في 2002، حيث كان نصيبها في 2012 يقدر بـ 12.15% مع ارتفاع طفيف في 2013 أين بلغ 12.54%، لتشهد سنتي 2014-2015 تراجع في حصة المواد المعبئة من قبل البنوك الخاصة على التوالي 11.89% و11.54% لتشهد بعد ذلك حصتها نوعا من الاستقرار في حدود 13% خلال الفترة الممتدة (2016-2018). كما يوضح الشكل رقم (3-10) حصة البنوك العمومية والخاصة في المتوسط للفترة (2000-2010) والفترة (2011-2018) على التوالي:

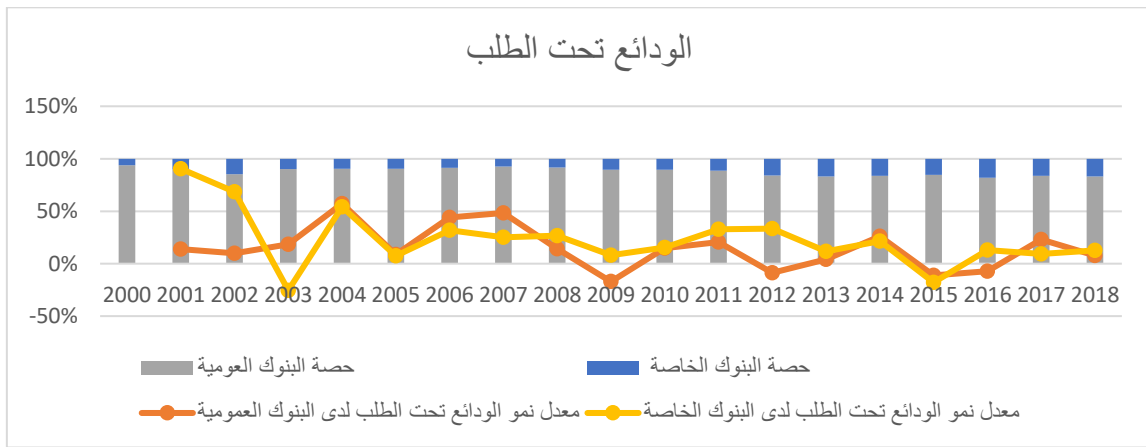
شكل رقم (3-10): حصة البنوك العمومية والخاصة في سوق الموارد خلال الفترة (2000-2018)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (07)

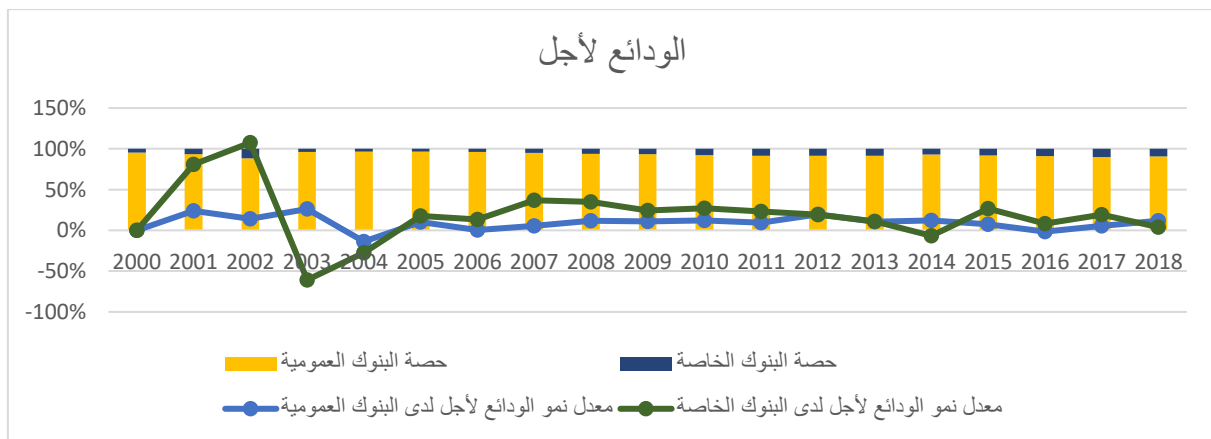
تبقى البنوك العمومية تستحوذ على النسبة الأكبر من إجمالي الودائع المصرفية رغم كونها في تراجع تدريجي لها في السنوات الأخيرة في مقابل تزايد طفيف في حصة البنوك الخاصة إلا أن حصة البنوك العمومية تتجاوز 85% من إجمالي الودائع المصرفية وهي نسبة عالية جدا ويمكن إرجاع هذه الوضعية إلى سببين رئيسيين: أولهما أن قطاع المحروقات ممثلا بالعديد من المؤسسات العمومية لا يزال يهيم على الاقتصاد الوطني وبالتالي فإن الودائع التي يقوم بتجميعها هذا القطاع ستعود بالدرجة الأولى إلى البنوك العمومية، السبب الثاني أزمة الثقة في البنوك الخاصة والتي أثرت بشكل كبير على الثقة في هذا النوع من البنوك وجعلت المودعين يترددون في إيداع أموالهم لديها<sup>1</sup>. كما يبرز الشكلين التاليين توزيع الودائع وفق آجالها بين البنوك العمومية والخاصة ومعدل نموها خلال الفترة (2000-2018):

شكل رقم (3-11): حصة البنوك العمومية والخاصة من الودائع تحت الطلب خلال الفترة (2000-2018)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (08)

شكل رقم (3-12): حصة البنوك العمومية والخاصة من الودائع لأجل خلال الفترة (2000-2018)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (08)

<sup>1</sup> حبار، عبد الرزاق. (2013). تطور مؤشرات الأداء ومسار الإصلاحات في القطاع المصرفي الجزائري. الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية. جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف. المجلد 05. العدد 01. ص.ص. 55-56.



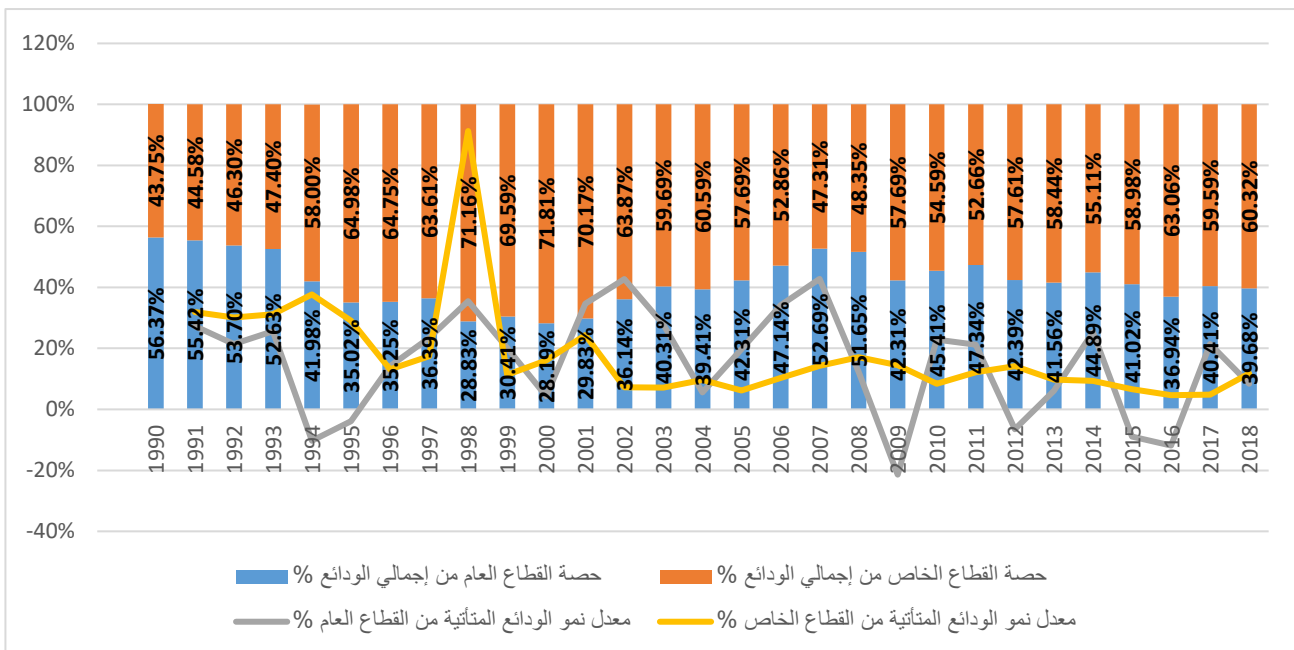
يظهر تحليل توزيع الموارد تحت الطلب والودائع لأجل بين كل من البنوك العمومية ونظيرتها الخاصة نجد حصة البنوك الخاصة نصيبها جد الضعيف تجاه جمع الموارد المعبئة وهذا طيلة فترة الدراسة، حيث تحوز البنوك الخاصة خلال سنة 2018 ما نسبته 16.92% من الودائع تحت الطلب في مقابل 9.45% من الودائع لأجل. على عكس البنوك العمومية التي تستحوذ وتهيمن على ما نسبته 83.08% من الودائع تحت الطلب مقابل 90.55% من الودائع لأجل لذات السنة.

أما من زاوية معدل نمو الودائع نجد أن البنوك الخاصة تسجل وتيرة نمو أكبر لنمو الودائع تحت الطلب منذ 2008 باستثناء سنوات 2014 و2015 و2017 ووتيرة أعلى كذلك بالنسبة لنمو الودائع لأجل منذ 2005 باستثناء سنتي 2014 و2018 قياسا بالبنوك العمومية. كذلك شهدت الودائع تحت الطلب ذات الارتباط الأكبر بقطاع المحرقات في البنوك العمومية معدلات نمو ذات تفاوت ملحوظ في معظم سنوات الدراسة بينما شهدت معدلات نمو الودائع لأجل استقرارا ملحوظا في أغلب السنوات.

## 2. تطور إجمالي الودائع المصرفية حسب مصدر التقاتها. خلال الفترة (1990-2018)

يرتبط التفسير الاقتصادي لحجم ونسب تطور وحدود تقلب واستقرار قيم ومعدلات نمو الودائع تحت الطلب والأجلة إلى حد كبير بمصدر هذه الودائع وطبيعة انعكاس المؤثرات الاقتصادية الداخلية والخارجية على هذه المصادر، إذ يوضح تحليل البيانات المتعلقة بنشاط تعبئة موارد البنوك، الاتجاهات الرئيسية المسجلة في هذا المجال خلال الفترة قيد الدراسة، من خلال تتبع توزيع الودائع الملتقطة من قبل البنوك العمومية والخاصة لدى كل من القطاع العام والخاص، (حسب ما يوضحه الملحق رقم 09) والشكل رقم (3-13) التالي:

### شكل رقم (3-13): توزيع إجمالي الودائع المصرفية حسب مصدرها خلال الفترة (1990-2018)



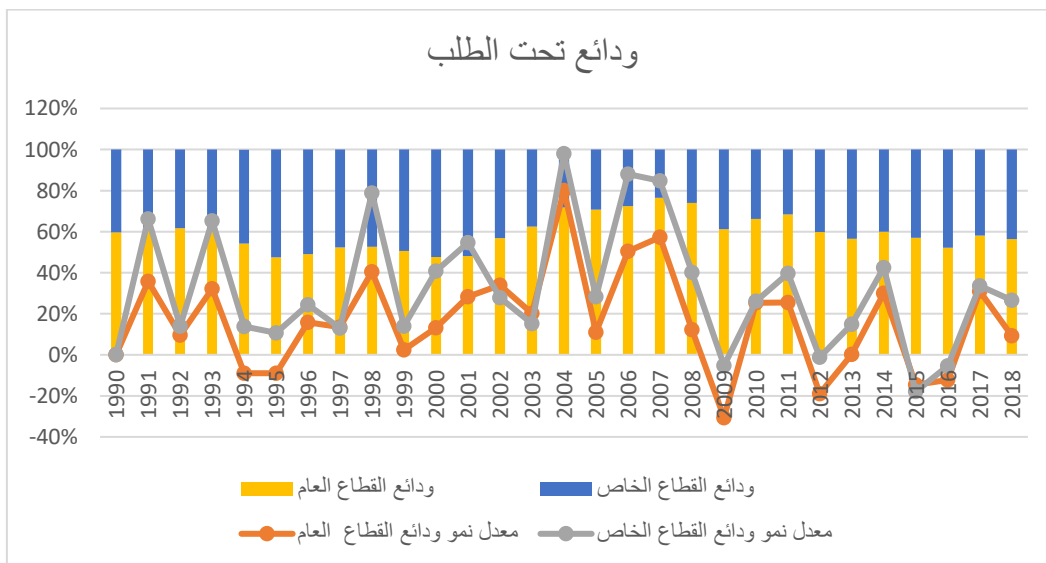
المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (09)



يتضح من خلال الشكل رقم (3-13) أن القطاع الخاص يبقى يمثل المصدر الأهم الذي تتأني منه إجمالي الودائع المصرفية منذ العام 1994 إلى غاية 2018 حيث يغذي بصفة معتبرة الموارد الثابتة والمتزايدة للبنوك، باستثناء سنتي 2007 و2008 أين مثلت الودائع الملتقطة من قبل البنوك لدى القطاع العام حصة تجاوزت بقليل تلك الواردة من القطاع الخاص مدفوعة بتأثير الارتفاع القوي للودائع تحت الطلب الناجم عن ارتفاع مداخيل الجزائر البترولية، أين حققت أسعار البترول أرقاما قياسية تجاوزت 140 دولار سنة 2008. ومن خلال تحليل معدل نمو الموارد الاجمالية المتأتية من القطاعين العام والخاص يظهر أن الودائع المتأتية من القطاع العام كانت الأكثر تقلبا خلال فترة الدراسة في مجال يتراوح بين -21.40% و42.78% بينما تظهر معدلات النمو السنوية لودائع القطاع الخاص أكثر استقرارا نسبيا منذ العام 1999 في مجال يتراوح بين 4.65% و24.35%، وقد عرفت الودائع المجمعة من طرف القطاع الخاص ارتفاعا محسوسا قد بـ 11.77% في نهاية 2018 مقابل 4.65% في نهاية 2016. تجسد هذا التطور المستحسن بالارتفاع في حصة ودائع القطاع الخاص (مؤسسات خاصة، أسر وجمعيات) لدى البنوك في إجمالي الودائع تحت الطلب ولأجل حيث سجلت هذه الحصة 59.59% في نهاية 2017 لتصل إلى 60.32% في 2018.

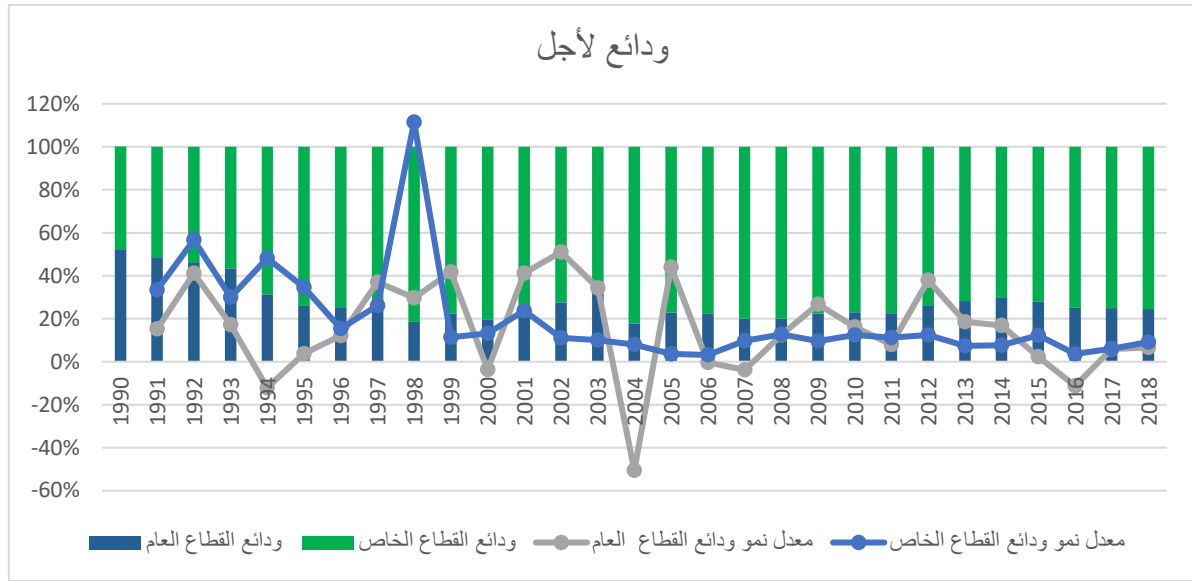
أما من زاوية التقسيم القطاعي لإجمالي الودائع المصرفية حسب آجالها وفق الشكلين رقم (3-14) و (3-15). يتضح أن الأهمية النسبية لكل من القطاع العام والخاص في تشكيل الودائع تختلف بحسب نوعية هذه الودائع بين كل من الودائع تحت الطلب والودائع لأجل، فالمصدر الرئيسي للودائع تحت الطلب كان في أغلب سنوات الدراسة متأنيا من القطاع العمومي بمقدار تجاوز الضعفين خلال بعض السنوات مستفيدا من الفوائض الكبيرة لمؤسسات قطاع المحروقات، باستثناء بعض الفترات أين اقتربت أو تجاوزت بقليل ودائع القطاع الخاص الجارية نظيرتها من القطاع العام، أما بالنسبة للودائع لأجل فإنه باستثناء سنة 1990 فإن ودائع القطاع الخاص شكلت المصدر الأهم لهذا النوع من الموارد وبفارق كبير جدا تجاوز 4 أضعاف خلال سنوات 1998 و2000 و2004.

شكل رقم (3-14): الودائع تحت الطلب حسب مصدرها خلال الفترة (1990-2018)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (10)

شكل رقم (3-15): الودائع لأجل حسب مصدرها خلال الفترة (1990-2018)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (10)

يمكن القول أن القطاع العام يمثل المصدر الأهم للبنوك في تعبئة الودائع تحت الطلب، فباستثناء سنتي (1996-1995) وسنتي (2001-2000)؛ فإن الودائع تحت الطلب للقطاع الاقتصادي العمومي استحوذت على الحصة الأكبر خلال كامل فترة الدراسة وبنسب تجاوزت 70% في الفترة (2008-2004)، لتتجه بعدها نحو الانخفاض التدريجي فقد سجلت سنة 2018 ما نسبته 56.44% من إجمالي الودائع تحت الطلب في مقابل 58.15% سنة 2017، كما أن معدلات نمو هذه الودائع كانت شديدة التقلب بالنسبة لكلا القطاعين.

في المقابل تساهم ودائع القطاع الخاص بالنصيب الأكثر أهمية على الإطلاق من إجمالي الودائع لأجل التي بحوزة البنوك الجزائرية، حيث انتقلت من 47.86% سنة 1990 إلى 82.39% سنة 2004 كأعلى معدل لها في حين تراجعت في الفترة اللاحقة وإلى غاية 2011 واستقرت بمعدلات تتراوح بين 77.12% إلى 79.97%، بينما سجلت ودائع نفس القطاع تراجعاً في الفترة اللاحقة وإلى غاية 2015 واستقرت بمعدلات تتراوح بين 70.04% و 73.72% لتسجل في الفترة اللاحقة نوعاً من التحسن والاستقرار خلال سنوات 2016 و 2017 و 2018 بتسجيلها معدل 74.99% و 75.02% و 75.47% على التوالي، والملاحظ هو أن الودائع الأجلة للقطاع الخاص قد سجلت استقراراً ملحوظاً في معدلات نموها وتحديدًا منذ سنة 1999؛ على خلاف معدلات نمو الودائع لأجل للقطاع العمومي التي على غرار سابقتها الودائع تحت الطلب سجلت تفاوتاً شديداً خلال أغلب سنوات الدراسة.

### ثالثاً: تحليل العمق المالي بالاعتماد على الودائع المصرفية خلال الفترة (1990-2020)

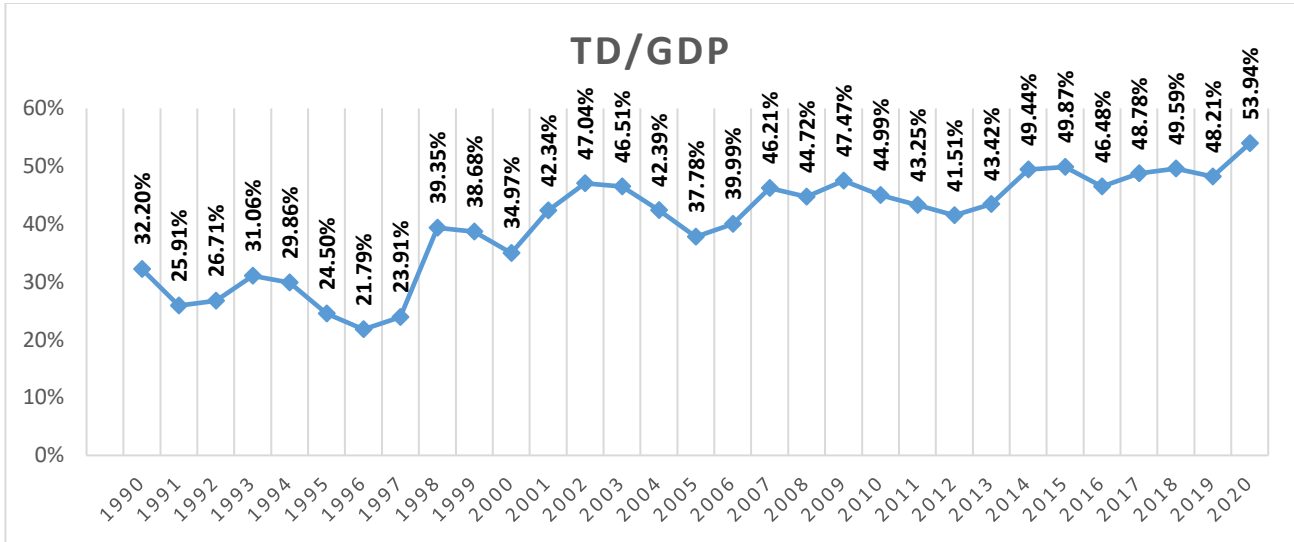
تلجأ عدد من الدراسات التجريبية في مجال قياس أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي إلى توظيف مؤشرات مختلفة محسوبة بالاعتماد على الودائع المصرفية، على أساس أنها تعكس مقدرة النظام المصرفي على تعبئة

الموارد المالية الرئيسية في نشاطه والتي تتشكل من الودائع على اختلاف أنواعها كالودائع تحت الطلب وودائع التوفير والودائع لأجل، مما يمنحه بالمقابل مقدرة أكبر على تمويل الاستثمار.

### 1. مؤشر إجمالي الودائع المصرفية إلى إجمالي الناتج المحلي

يستعمل مؤشر إجمالي الودائع المصرفية إلى الناتج المحلي كمؤشر أساسي للتطور المالي (العمق المالي) حيث تشير النسب المرتفعة والتحسين المستمر لهذا المؤشر إلى فعالية أكبر لوحدات النظام المصرفي في حشد المدخرات في الاقتصاد، الأمر الذي يتيح قاعدة واسعة تعتمد عليها في رسم وتنفيذ سياستها الاقراضية والاستثمارية وتوسيع أنشطتها التي يترتب عليها مقدرة إجمالية أكبر على توفير الاحتياجات المالية المتزايدة والمتنوعة لتمويل التنمية، ويوضح الشكل رقم (3-16) الموالى تطور هذا المؤشر في الجزائر خلال كامل فترة الدراسة.

شكل رقم (3-16): تطور المؤشر (DEPT:TD/GDP) خلال الفترة (1990-2020)

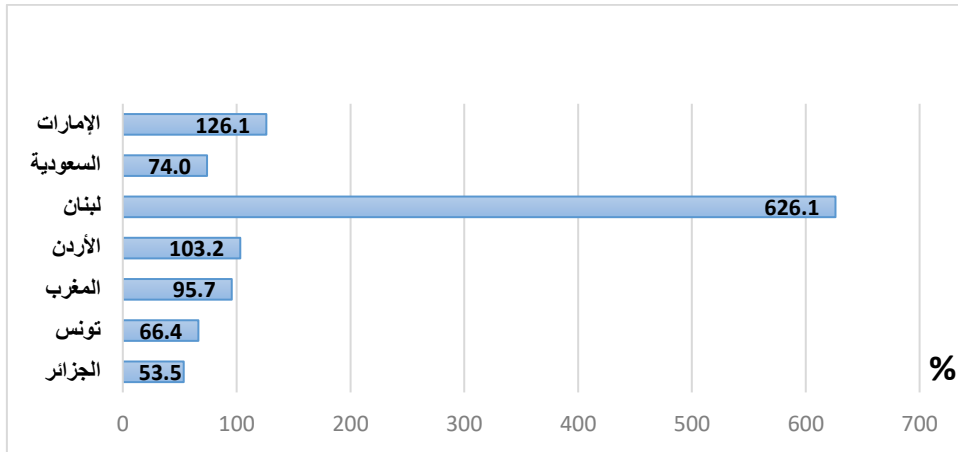


المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (11)

من خلال الشكل رقم (3-16) يلاحظ أن هذا المؤشر قد عرف تذبذبا بين الارتفاع والانخفاض خلال كامل فترة التحليل، وعموما فإنه يمكن التمييز بين مرحلتين من حيث تطور قيمة هذا المؤشر، المرحلة الأولى تمثل الفترة من (1997-1990) فقد شكلت نسبة الودائع المصرفية إلى إجمالي الناتج المحلي معدلات تتراوح بين 21.79% كأعلى قيمة لها و 21.79% كأدنى قيمة، لتشهد المرحلة الثانية الممتدة من (2020-1998) تطورا ملحوظا بتسجيل 34.97% كأدنى قيمة سنة 2000 و 53.94% كأقصى قيمة سجلها المؤشر في سنة 2020 ويعزى تسجيل هذه النسبة إلى تراجع الناتج المحلي الإجمالي من جهة (بسبب الجائحة "كوفيد19") وتحسن رصيد الودائع الإجمالية من جهة ثانية؛ وبالتالي تحسن هذا المؤشر يعكس تحسنا في قدرة البنوك على تعبئة الودائع مقارنة بالناتج المحلي الإجمالي.

بالرغم من تحسن هذا المؤشر بشكل ملحوظ في نشاط البنوك الجزائرية، فإنه يمكن مقارنته بالنسبة لمجموعة من الاقتصاديات العربية وهذا ما يبرزه الشكل التالي:

شكل رقم (3-17): مؤشر إجمالي الودائع المصرفية إلى إجمالي الناتج المحلي لدول عربية مختارة في سنة 2020



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في: صندوق النقد العربي (2021). التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2021. أبوظبي. الإمارات العربية المتحدة. ص.372.

يوضح الشكل رقم (3-17) أن البنوك الجزائرية تأتي في المرتبة الأخيرة من حيث قيمة المؤشر في سنة 2020 مقارنة بالبنوك العربية الأخرى حيث تظهر البيانات أن نسبة الودائع المصرفية إلى الناتج المحلي سجل معدلات عالية جدا أعلاها في لبنان حيث سجل المؤشر قيمة 626.1% تليها الإمارات بـ 126.1% ثم الأردن بـ 103.2%، المغرب بـ 95.7% ثم السعودية بـ 74% تونس بـ 66.4% لذات السنة، هذا الأمر يشير إلى ضعف فعالية البنوك الجزائرية وافتقارها لسياسات مناسبة على تحفيز الودائع وعدم وجود اوعية ادخارية مناسبة ومتنوعة تسمح بتوسيع وزيادة حجم موارد هذه البنوك، وعموما فإن ضعف نشاط البنوك الجزائرية في مجال تعبئة الودائع مقارنة بنظيرتها العربية يمكن أن يعزى إلى الأسباب التالية:

-انخفاض الوعي المصرفي في الجزائر مما يجعل نسبة قليلة من المدخرات تتجه نحو النظام المصرفي، ناهيك عن الوازع الديني الذي لعب دورا في ابتعاد المودعين عن التعامل مع البنوك في ظل نقص عدد البنوك الإسلامية (بنكين فقط)؛

-افتقار النظام المصرفي الجزائري إلى اوعية ادخارية ذات عوائد جذابة من شأنها تحفيز الجمهور على تحويل الأموال المكتنزة إلى شكل ودائع في البنوك؛

-نقص الثقة في النظام المصرفي الجزائري بسبب الأزمات التي عرفها والتي تتمثل في أزمة البنوك الخاصة؛

-تفضيل التعامل النقدي بغرض التهرب الضريبي، وانتشار رقعة تعاملات الاقتصاد الموازي؛

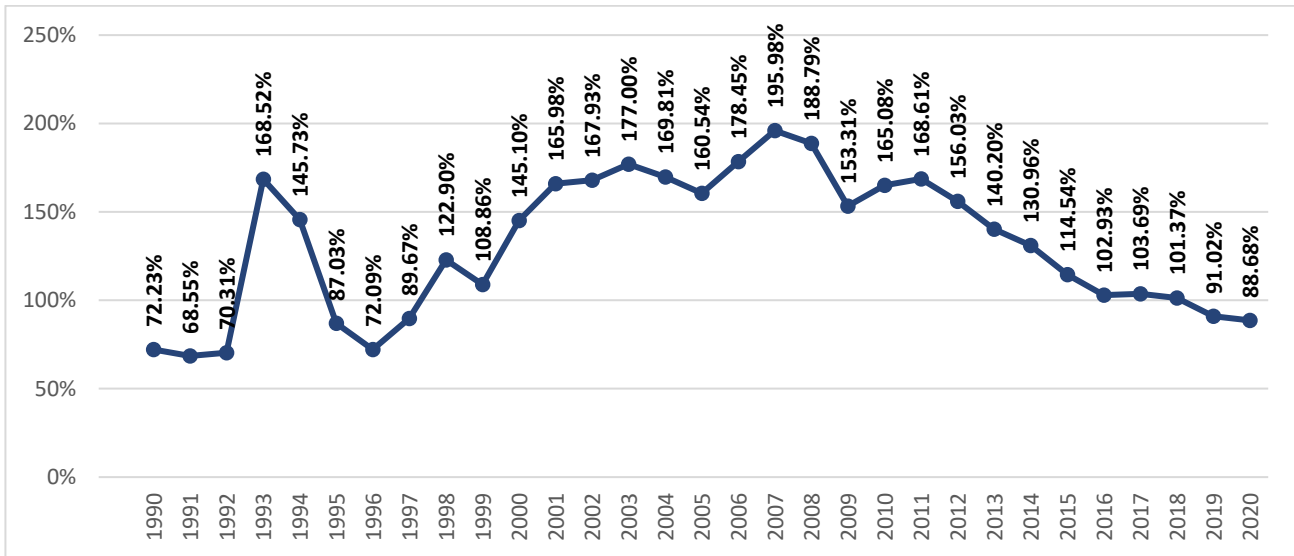
-تذبذب أسعار البترول في السوق الدولية مما يؤثر على ودائع قطاع المحروقات الموجودة في البنوك الجزائرية على شكل ودائع تحت الطلب؛

-قد تدفع مستويات التضخم المرتفعة المدخرين إلى تحويل مدخراتهم المالية إلى أصول عينية مثل الذهب وغيره بدلا من ودائع لدى البنوك، وذلك نظرا لانخفاض معدلات الفائدة الحقيقية على الودائع<sup>1</sup>.

## 2. مؤشر إجمالي الودائع إلى إجمالي القروض المصرفية

يعكس هذا المؤشر معدل تغطية الودائع للقروض المصرفية الذي يحسب من خلال نسبة إجمالي الودائع المصرفية إلى إجمالي القروض المصرفية ويعكس هذا المؤشر درجة اعتماد البنوك على الودائع المصرفية في القيام بنشاطها التمويلي (الاقراضي والاستثماري) وبدل ارتفاع هذا المؤشر إلى قدرة النظام المصرفي على تعبئة الموارد اللازمة لتمويل الأنشطة الضرورية. كما أن الإفراط في قيمتها يدل في هذه الحالة على وجود سيولة مفرطة لدى النظام المصرفي وضعفا في كفاءة الأنشطة التمويلية والاقراضية لهذا النظام، وفي المقابل يدل انخفاض هذه النسبة على عجز الودائع المعبئة عن تغطية الأنشطة التمويلية للبنوك<sup>2</sup>.

شكل رقم (3-18): تطور مؤشر نسبة إجمالي الودائع إلى إجمالي القروض المصرفية خلال الفترة (1990-2020)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (11)

يبرز الشكل رقم (3-18) تزايد أهمية الودائع المصرفية في تغطية النشاط التمويلي، حيث انتقلت من أقل معدل لها سنة 1991 بحوالي 68.55% من إجمالي القروض إلى ما يقرب من الضعف خلال سنتي 2007 و2008 محققة معدلات تفوق 195.98% و188.79% على التوالي وبقي المعدل يسجل نسبة تتجاوز 100% وهذا يدل على أن تطور إجمالي الودائع (تحت الطلب ولأجل) كان بمعدلات أكبر من تطور إجمالي القروض المصرفية، ليشهد بعدها

<sup>1</sup> زقير، عادل. (2015). مرجع سبق ذكره. ص. 257.

<sup>2</sup> خاطر، طارق. (2015). أهمية التطور المالي في تحقيق التنمية الاقتصادية: دراسة تطبيقية وقياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013. مرجع سبق ذكره ص. 334.

هذا المعدل تراجعاً خلال السنتين الأخيرتين بتسجيل نسب أقل من 100% حيث بلغت قيمة المؤشر في سنة 2020 ما نسبته 88.68% مقابل 91.02% سنة 2019 هذا يدل على عجز إجمالي الودائع على تغطية النشاط التمويلي للبنوك وبالتالي الحد من قدرتها على تمويل النشاط الاقتصادي مما يدفعها للبحث عن تجديد سيولتها وطلبها من البنك المركزي عبر السوق النقدية.

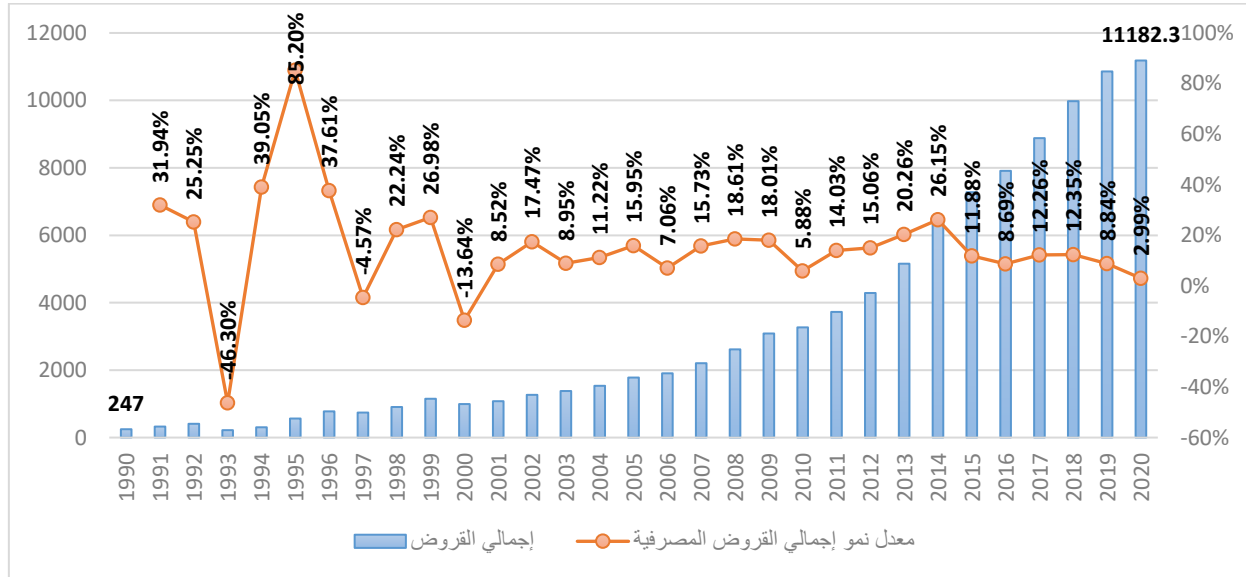
### المطلب الثالث: تحليل تطور نشاط الإقراض

بعد تحليل جانب نشاط الإيداع للبنوك الجزائرية فإنه يتعين المرور إلى تحليل الجانب الآخر المقابل لهذا النشاط وهو جانب توزيع وتخصيص القروض المصرفية؛ حيث يعتمد نشاط توزيع القروض بشكل أساسي على نشاط هذه البنوك في تعبئة الموارد من مختلف الأعوان الاقتصاديين، وعليه سيتم في هذا المطلب تحليل دور البنوك في تمويل النشاط الاقتصادي بالجزائر خلال فترة الدراسة (1990-2020).

### أولاً: تحليل إجمالي القروض المصرفية حسب أجالها خلال الفترة (1990-2020)

شهد نشاط الإقراض للنظام المصرفي الجزائري تطوراً معتبراً بعد الإصلاحات الرئيسية التي شهدتها القطاعين المالي والحقيقي، ويوضح الشكل رقم (3-19) الموالي حجم القروض الممنوحة للاقتصاد الوطني التي قامت بتوزيعها البنوك خلال الفترة (1990-2020).

### شكل رقم (3-19): تطور حجم إجمالي القروض المصرفية ومعدل نموها خلال الفترة (1990-2020)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (12)

يوضح الشكل رقم (3-19) أن حجم القروض المصرفية الممنوحة من قبل البنوك الجزائرية عرف تطوراً ملحوظاً حيث انتقل من 247 مليار دج سنة 1990 إلى 11182.3 مليار دج سنة 2020 أي بزيادة تعادل حوالي 44.27 ضعفاً عن سنة الأساس، ووتيرة النمو كانت متذبذبة ولكنها في الاتجاه الموجب باستثناء سنة 1993 التي شهدت

تراجعا شديدا في معدل نمو القروض المصرفية ويعزى ذلك للسياسة النقدية التقشفية التي انتهجها بنك الجزائر آنذاك برفع معدل إعادة الخصم وتقييد معدلات الفائدة، كما شهدت سنتي 1997 و 2000 معدلات نمو سلبية على التوالي -4.57% و-13.64%. بالمقابل فإن أعلى معدل نمو موجب للقروض المصرفية كان في سنة 1995 حيث نمت بمعدل 85.20%، أما خلال الفترة (2001-2019) فقد شهدت معدلات نمو القروض نوعا من الاستقرار ضمن المجال 26.15% و5.88%. لتسجل سنة 2020 أدنى معدل نمو موجب بلغ 2.99% وهذا طبعا لتأثيرات الجائحة (كوفيد-19) على النشاط البنكي. التطور المعتبر في حجم القروض المصرفية الممنوحة يرجع لدخول الإصلاحات المصرفية الجديدة في الميدان المصرفي ابتداء من سنة 2003 وكذا مرحلة التوسع في الانفاق العام والذي صاحبه انجاز المشاريع العمومية<sup>1</sup>، لتسجل القروض الممنوحة للاقتصاد مستوى قياسيا في سنة 2020 حيث قام بنك الجزائر ويهدف احتواء التداعيات الناتجة عن وباء كوفيد-19 بتبني سياسة نقدية تيسيرية في محاولة لدعم الاقتصاد المحلي، تم على إثرها خفض سعر الفائدة الرئيس مرتين منذ بدء انتشار الفيروس في أوائل عام 2020، بواقع 25 نقطة أساس في كل مرة، لينخفض بذلك سعر فائدة السياسة النقدية إلى 3%<sup>2</sup>، كما تم تخفيض نسبة الاحتياطي القانوني من 8% إلى 6%<sup>3</sup> ثم إلى 3%<sup>4</sup> بفضل هذا التخفيض، سيسمح بتحرير مبلغ إضافي هام للسيولة ومن ثم التوسع في منح القروض. كما تم في ذات السنة تأجيل سداد أقساط القروض المستحقة وإعادة جدولة قروض للزبائن المتأثرين بالظروف الناجمة عن تفشي وباء كوفيد-19، وكذا مواصلة التمويلات للزبائن المستفيدين من تأجيل سداد القروض أو إعادة جدولتها<sup>5</sup> حيث اتخذت هذه التدابير الاستثنائية لحماية الاقتصاد الوطني وتوفير الشروط الضرورية لمواصلة نشاط المؤسسات الإنتاجية بصفة منتظمة.

إن تحليل تطور الحجم الإجمالي للقروض الموزعة لا يعطي صورة واضحة عن دور البنوك في تمويل التنمية الاقتصادية خاصة الاستثمارات التي تحتاج إلى قروض طويلة الأجل ولهذا سيتم تحليل تطور القروض الموزعة من حيث أجالها (معياري أجال الاستحقاق): قروض قصيرة ومتوسطة وطويلة الأجل وهذا ما يبرزه الشكل التالي:

<sup>1</sup> بن عبد الرحمان، أيمن. (2015). مرجع سبق ذكره. ص. 132.

<sup>2</sup> صندوق النقد العربي. (2021). تقرير "آفاق الاقتصاد العربي". الإصدار الثالث عشر- أبريل 2021- تقارير آفاق قطرية: الجزائر. أبوظبي. الإمارات العربية المتحدة.

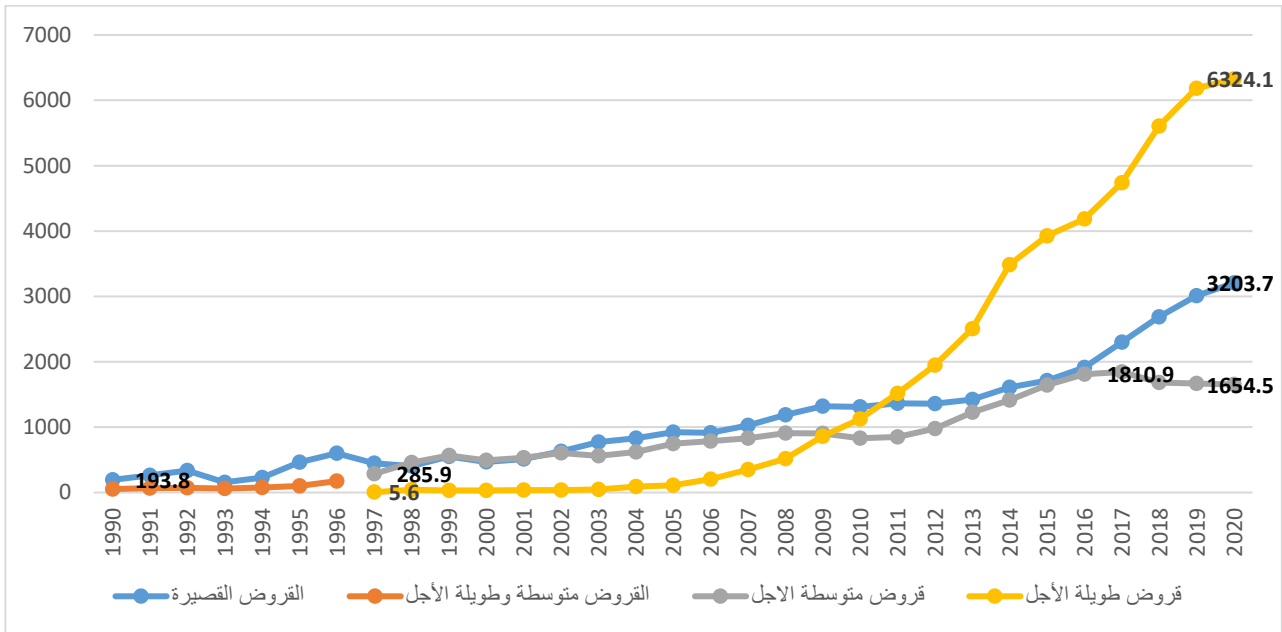
<sup>3</sup> بنك الجزائر. (2020). التعليم رقم 06-2020 المؤرخة في 29 أبريل 2020 المعدلة والمتمة للتعليم رقم 02-2004 المؤرخة في 13 ماي 2004 المتعلقة بنظام الاحتياطيات الاجبارية.

<sup>4</sup> بنك الجزائر. (2020). التعليم رقم 09-2020 المؤرخة في 14 سبتمبر 2020 المعدلة والمتمة للتعليم رقم 02-2004 المؤرخة في 13 ماي 2004 المتعلقة بنظام الاحتياطيات الاجبارية.

<sup>5</sup> بنك الجزائر. (2020). التعليم رقم 05-2020 المؤرخة بتاريخ 06 أبريل 2020 المتعلقة بالإجراءات الاستثنائية لتخفيف بعض الاحكام الاحترازية المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية.



شكل رقم (3-20): تطور حجم القروض المصرفية الموزعة من طرف البنوك الجزائرية حسب آجالها خلال الفترة (2019-1990)



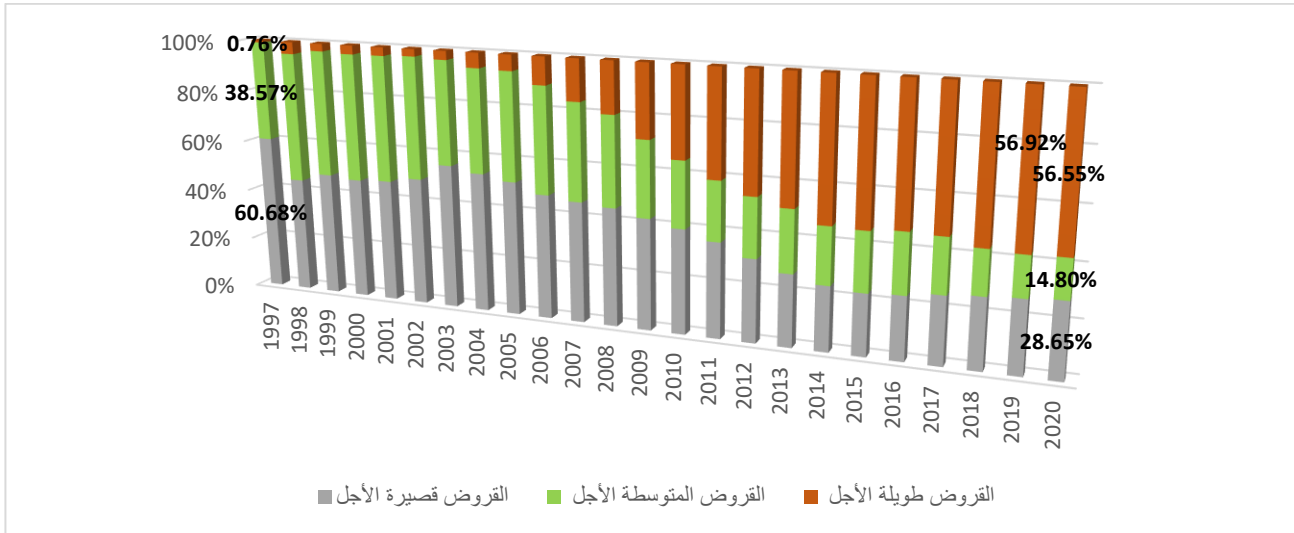
المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (12)

يلاحظ من الشكل رقم (3-20) أنه خلال الفترة (1997-1990) كانت القروض قصيرة الأجل هي المهيمنة على أنواع القروض الأخرى والتي استفادت منها المؤسسات العمومية والخزينة العمومية وفي مرحلة لاحقة القطاع الخاص في مجال التجارة الخارجية، في المقابل واجهت المؤسسات الاقتصادية وخاصة العمومية صعوبات كبيرة في الحصول على القروض طويلة الأجل وهذا راجع للسياسة النقدية الانكماشية التي تهدف إلى الحد من زيادة عرض النقود وعدم رغبة البنوك في تحمل المخاطر المترتبة على هذا النوع التمويلي أي أنه خلال هذه الفترة لم تهتم البنوك بتمويل التنمية الاقتصادية، أما في الفترة الموالية (1998-2002) تساوت تقريبا حجم كل من القروض المتوسطة والقصيرة الأجل بمعدلات نمو متقاربة إلى حد كبير، في حين عادت هذه الأخيرة لتتجاوز القروض المتوسطة إلى غاية 2014 أما السنتين 2015 و2016 أين تساوت تقريبا حجم كل من القروض المتوسطة والقروض قصيرة الأجل لتعاود هذه الأخيرة التفوق مرة أخرى على القروض المتوسطة الأجل إلى غاية 2020. أما القروض طويلة الأجل فكانت شبه غائبة عن تمويلات هذه البنوك لتعرف تطورا ملحوظا منذ سنة 2004 بمعدلات نمو عالية أعلاها في 2004 و2006 بأكثر من 86% وأصبحت هذه القروض المكون المهيمن في تشكيلة إجمالي القروض المصرفية ابتداء من سنة 2011 بقيمة 1515.6 مليار دج مقابل 1363 مليار دج للقروض قصيرة الأجل و847.9 مليار دج للقروض متوسطة الأجل، واخذت القروض متوسطة وطويلة الأجل معاً الحصة الأهم من إجمالي القروض المصرفية خلال الفترة (1998-2002) بتسجيل نسب تتجاوز 50% لتشهد الفترة الموالية (2003-2005) تراجعاً معتبراً في حصة القروض متوسطة وطويلة الأجل بتسجيل نسب ضمن المجال 43.95% و48.12% إلا أنه منذ 2006 إلى غاية 2015 شهدت حصة القروض متوسطة وطويلة الأجل الاستمرار في الارتفاع لتسجل سنة 2015 أعلى حصة بما نسبته 76.49% وهو أعلى



معدل طوال فترة الدراسة، هذه القفزة النوعية في مجال منح القروض متوسطة وطويلة الأجل كانت نتيجة لزيادة معدل الاستثمار في الاقتصاد، خاصة الاستثمارات المتعلقة بقطاعي الطاقة والماء كذلك الاستثمارات المتعلقة بالشركات الكبرى كسونطراك وسونلغاز على وجه الخصوص<sup>1</sup>، لتشهد الفترة (2016-2020) انخفاضا تدريجيا في حصة القروض متوسطة وطويلة الأجل من إجمالي القروض حيث سجلت ما نسبته 71.35% سنة 2020 مقابل 75.80% في 2016 ويعزى هذا التراجع إلى الانعكاسات السلبية للجائحة (كوفيد-19) على نشاط البنوك وعلى العموم تبقى حصة القروض المتوسطة وطويلة الأجل هي المهيمنة ضمن إجمالي القروض المصرفية خلال الفترة (2006-2020). وهذا شيء إيجابي في ظل غياب سوق مالية متطورة. يوضح الشكل التالي الأهمية النسبية للقروض الموزعة من طرف البنوك الجزائرية.

شكل رقم (3-21): الأهمية النسبية للقروض المصرفية الموزعة من طرف البنوك الجزائرية حسب آجالها خلال الفترة (1997-2020)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (13)

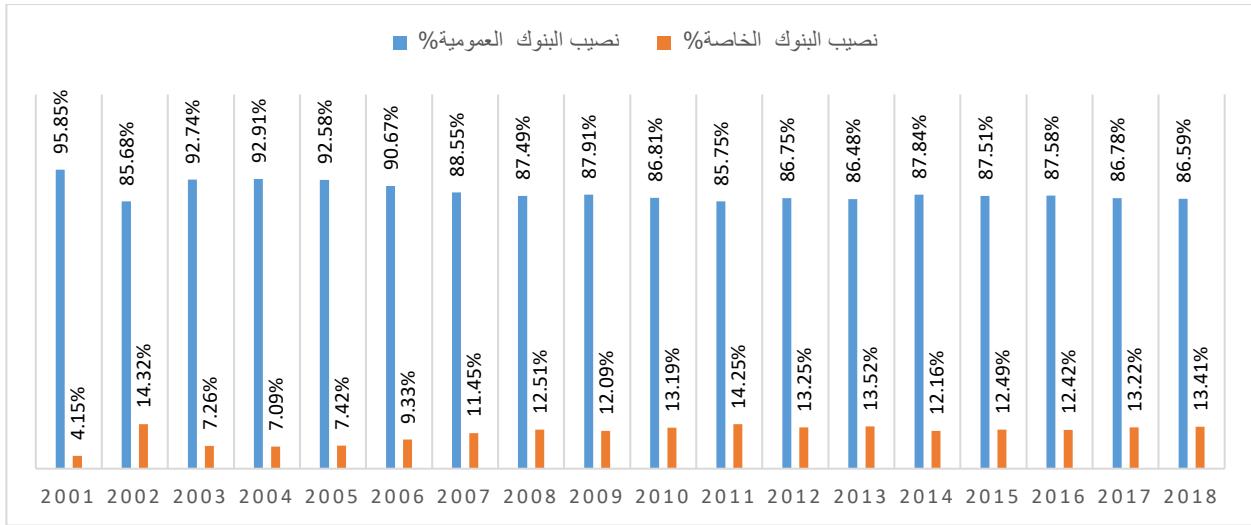
هذه النسب تبين النمو النوعي للتمويل البنكي للنشاط الاقتصادي، حيث أنه من المتعارف عليه أن القروض قصيرة الأجل هي غالباً قروض استهلاكية، أو للاستغلال، بينما القروض طويلة الأجل تمثل قروض استثمارية ونمو نسبة هذه القروض تظهر المنحى الجديد للاقتصاد الوطني خلال هذه الفترة، فنسبة نمو القروض المتوسطة وطويلة الأجل من جهة وتراجع نسبة القروض قصيرة الأجل بالنسبة لإجمالي القروض تدل على تغير في الذهنيات ونضج لدى أصحاب المشاريع الاستثمارية<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> القورصو، وفاء. (2019). أثر القروض المصرفية على النمو الاقتصادي: دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1980-2017). (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة أبي بكر بلقايد. تلمسان. ص. 180.  
<sup>2</sup> بن عبد الرحمان، أيمن. (2015). مرجع سبق ذكره. ص. 135.

ثانيا: تحليل إجمالي القروض المصرفية حسب مصدر التوزيع خلال الفترة (2001-2018)

يقدم الملحق رقم (14) حجم القروض المصرفية الموزعة حسب آجال الاستحقاق بين البنوك العمومية والبنوك الخاصة، كما يوضح الشكل الموالي رقم (3-22) سيطرة واضحة للبنوك العمومية على سوق القروض المصرفية مثلما هو الحال في سوق الموارد على الرغم من تواجد العديد من البنوك الخاصة إلا أن نشاطها بقي محدودا لعدم قدرتها على منافسة البنوك العمومية.

شكل رقم (3-22): الأهمية النسبية للقروض المصرفية الموزعة حسب مصدرها خلال الفترة (2001-2018)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (14)

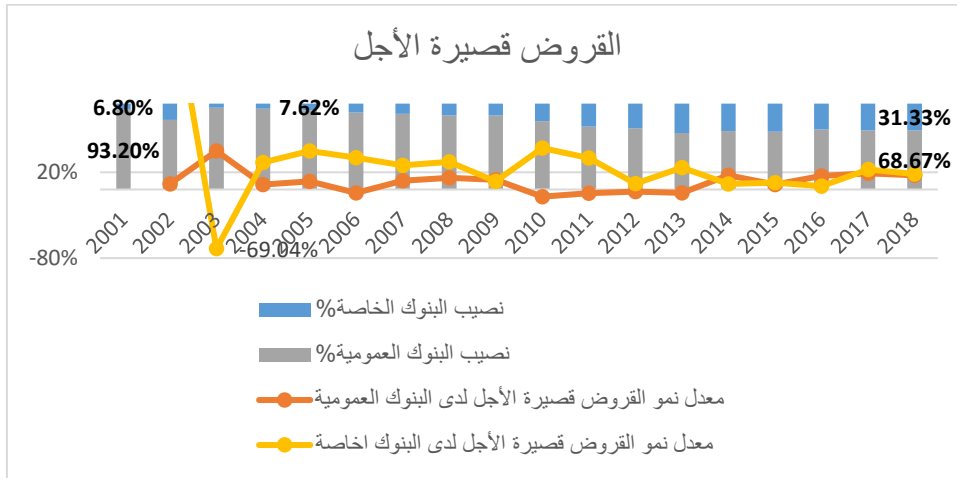
يوضح الشكل رقم (3-22) هيمنة البنوك العمومية بشكل كامل على سوق القروض المصرفية حيث سجلت في سنة 2001 منح أكثر من 95% من إجمالي القروض المصرفية، لتعرف في سنة 2002 تراجعاً مشجعاً لحصة البنوك العمومية هذا راجع لدخول البنوك الخاصة في السوق المصرفية الجزائرية والتي مثلت نسبتها في ذات السنة 14.32%، إلا أنه وبسبب أزمة البنوك الخاصة في سنة 2003 تراجع نصيب البنوك الخاصة وسجلت خلال نفس السنة ما نسبته 7.26% ثم عادت هذه الأخيرة إلى التحسن المستمر بشكل بطيء لتصل إلى أعلى مستوى لها سنة 2011 بـ 14.25% أما في سنة 2018 فإن القروض الممنوحة من قبل البنوك العمومية شكلت ما نسبته 86.59% في مقابل 13.41% للبنوك الخاصة. وبالتالي تبقى سيطرة القروض الموزعة من طرف البنوك العمومية الملتزمة بصفة كبيرة بتمويل المشاريع الكبرى للمؤسسات العمومية مهيمنة في حصة السوق<sup>1</sup> وتبعاً لذلك استقرت حصة البنوك الخاصة نسبياً مقارنة بإجمالي القروض الموزعة وتخص القروض الموزعة من طرف البنوك الخاصة تمويل المؤسسات الخاصة والأسر وهو القطاع الذي عرف ارتفاعاً محسوساً في الادخار المالي، ويبقى جزء كبير من ادخاره هذا مستقراً، في هذه السنوات الأخيرة، مما يعزز الموارد المستقرة للبنوك<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> بنك الجزائر. (2019). التقرير السنوي 2018 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. ص. 83.  
<sup>2</sup> بنك الجزائر. (2014). التقرير السنوي 2013 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. ص. 107.

يمكن تحليل تطور القروض الموزعة ومعدل نموها من طرف البنوك العمومية والخاصة تبعا لأجل الاستحقاق انطلاقا من الشكلين رقم (3-23) و (3-24) حيث يوضحان على التوالي القروض قصيرة الأجل ومعدلات نموها السنوي لكل من البنوك العمومية والبنوك الخاصة والقروض المتوسطة وطويلة الأجل ومعدلات نموها لكل من البنوك العمومية والبنوك الخاصة وهذا خلال الفترة (2001-2018).

يتضح من خلال الشكل رقم (3-23) أن معدل نمو القروض قصيرة الأجل لدى البنوك الخاصة عرف انخفاضا حادا من 242.41% سنة 2002 إلى -69.04% في 2003 وهذا راجع لأزمة البنوك الخاصة لتعرف بعدها وتيرة نمو القروض قصيرة الأجل لدى البنوك الخاصة خلال الفترة (2004-2013) معدلات أعلى من مثلتها العمومية التي سجلت معدلات نمو سلبية خلال الفترة (2010-2013) وهو ما يبرر الارتفاع المتواصل لحصة البنوك الخاصة من إجمالي القروض قصيرة الأجل مسجلة في سنة 2013 ما نسبته 34.21% وهي أعلى حصة سجلتها البنوك الخاصة خلال كامل فترة الدراسة، لتشهد بعدها سنة 2014 تسجيل البنوك العمومية لمعدل نمو موجب (16.51%) يفوق معدل نمو البنوك الخاصة (6.30%) أما سنة 2015 فقد شهدت تراجع ملحوظ في معدل نمو القروض قصيرة الأجل للبنوك العمومية 5.63% في مقابل 7.82% للبنوك الخاصة، لتشهد سنة 2016 ارتفاع معتبر في معدل نمو القروض قصيرة الأجل لدى البنوك العمومية (15.77%) في ظل تراجع معدل نمو القروض قصيرة الأجل للبنوك الخاصة إلى 3.92% لتعرف هذه الأخيرة مرة أخرى ارتفاعا معتبرا خلال سنة 2017 بمعدل نمو وصل إلى 23.13% مقابل 18.71% للبنوك العمومية كما شهدت سنة 2018 استمرار تفوق معدل نمو القروض قصيرة الأجل للبنوك الخاصة (17.86%) عن ذلك المسجل لدى البنوك العمومية (16.51%) ولكن بفارق بسيط. يلاحظ من الشكل التراجع التدريجي في حصة البنوك العمومية من القروض قصيرة الأجل حيث سجلت ما نسبته 68.67% في سنة 2018 مقابل 93.20% سنة 2001 كما شهدت البنوك الخاصة تحسنا تدريجيا في حصتها حيث وصلت في سنة 2018 إلى 31.33% مقابل 6.80% سنة 2001 ورغم هذا التحسن في حصة هذه الأخيرة إلا أن البنوك العمومية تبقى تستحوذ على الحصة الأكبر في سوق القروض قصيرة الأجل.

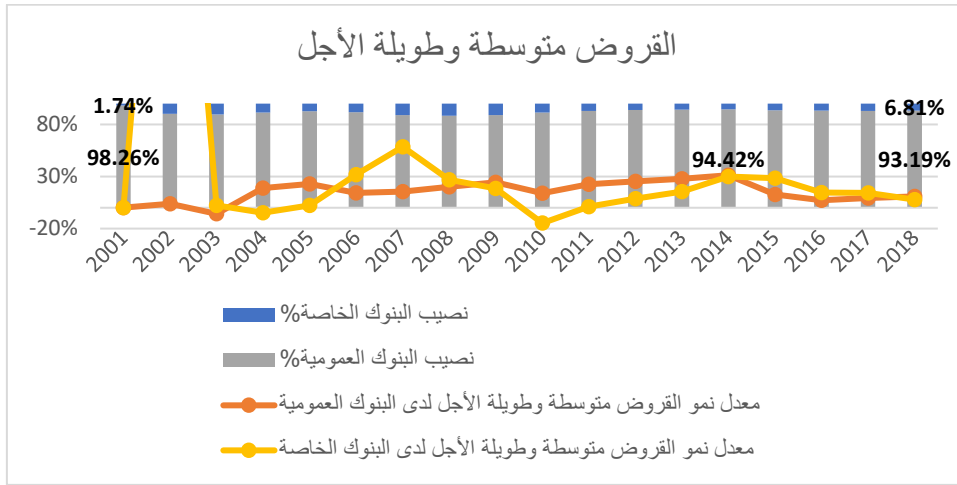
شكل رقم (3-23): القروض المصرفية قصيرة الأجل الموزعة من طرف البنوك العمومية والخاصة ومعدل نموها خلال الفترة (2001-2018)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (15)

أما القروض المتوسطة وطويلة الأجل فيوضح الشكل رقم (3-24) أيضا هيمنة واضحة للبنوك العمومية على سوق القروض المتوسطة وطويلة الأجل، حيث بلغت حصتها 93.19% سنة 2018 مقابل 6.81% للبنوك الخاصة، وقد سجلت حصة البنوك الخاصة خلال السنتين (2003-2002) تحسنا ملحوظا مسجلة على التوالي 9.69% و 10.43% إلا أن أزمة البنوك الخاصة أثرت على نشاط هذه البنوك في الفترة الموالية، وعادت للتحسن في نصيبها في الفترة (2009-2007) والذي وصل لحدود 11% أين سجلت البنوك الخاصة أعلى معدل نمو لهذا النوع من القروض بـ 58.62% سنة 2007 وهذا راجع للجهود المبذولة من قبلها في مجال توزيع قروض الاستثمار لفائدة المؤسسات الخاصة والقروض الموجهة لتمويل السلع المعمرة لفائدة الأسر، غير أنها عادت للانخفاض مرة أخرى، إلا أن البنوك العمومية سجلت وتيرة نمو أعلى من البنوك الخاصة خلال السنتين (2014-2013) لتعود البنوك الخاصة وتسجل وتيرة نمو أعلى من البنوك الخاصة خلال الفترة (2017-2015) وفي سنة 2018 سجلت البنوك العامة وتيرة نمو تصل إلى 10.96% مقابل 7.94% للبنوك الخاصة ما يعكس تراجع ملحوظ في وتيرة نمو القروض المتوسطة وطويلة الأجل لدى هذه الأخيرة.

شكل رقم (3-24): القروض المصرفية طويلة الأجل الموزعة من طرف البنوك العمومية والخاصة ومعدل نموها خلال الفترة (2001-2018)



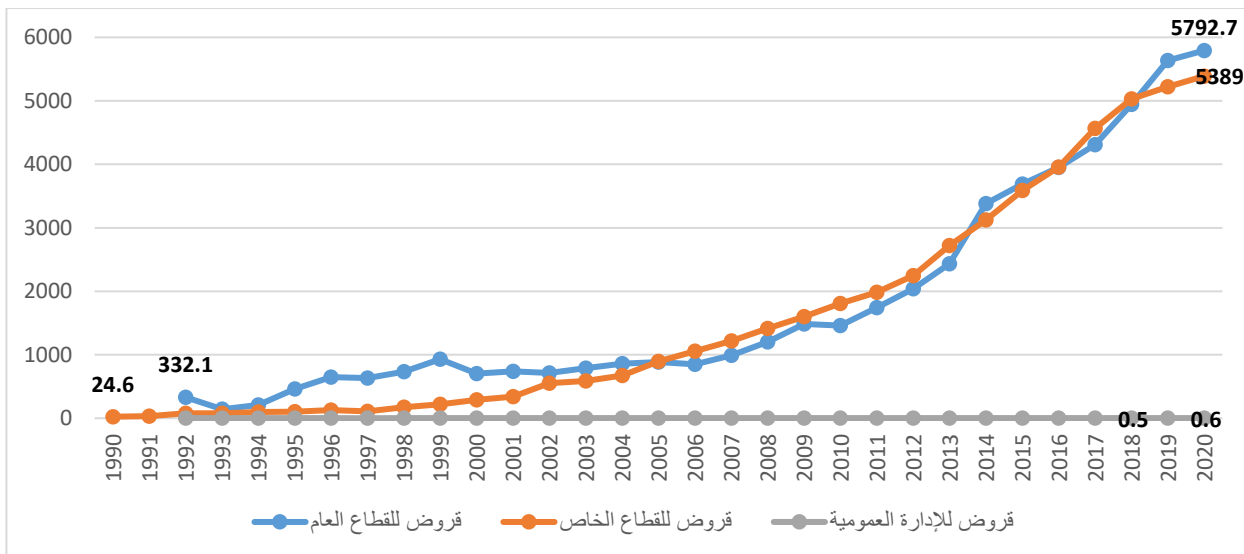
المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (15)

ثالثا: تحليل إجمالي القروض المصرفية حسب وجهة التوزيع خلال الفترة (1990-2020)

إن توزيع إجمالي القروض المصرفية حسب القطاع القانوني (القطاع العمومي والقطاع الخاص) يعكس مدى الكفاءة التخصيصية للبنوك، وكلما ارتفع معدل التمويل الموجه للقطاع الخاص دل ذلك على ارتفاع التخصيص الكفء للنظام المصرفي وبالتالي المساهمة في تعزيز النمو الاقتصادي، يوضح الشكل الموالي توزيع إجمالي القروض المصرفية حسب التقسيم القطاعي بعد طرح الديون غير الناجعة المعاد شراءها من طرف الخزينة.

شكل رقم (3-25): تطور حجم إجمالي القروض المصرفية الموزعة حسب القطاع القانوني خلال الفترة (1990-2020)

مليار دج



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (16)

يوضح الشكل رقم (3-25)، أن حجم القروض المقدمة للقطاع العمومي شهد تراجعاً خلال السنتين (1993-1994) اللتان سجلتا على التوالي 142 مليار دج و 208 مليار دج مقارنة بسنة 1992 التي بلغ فيها حجم القروض الممنوحة للقطاع العام 332.1 مليار دج لتشهد بعدها الفترة (1995-1999) ارتفاعاً متواصلاً وبوتيرة سريعة حيث انتقل حجم القروض المقدمة للقطاع العمومي من 462 مليار دج سنة 1995 إلى 929.6 مليار دج سنة 1999 لتشهد الفترة (2001-2003) تراجعاً واستقراراً في حجم هذه القروض بحوالي أكثر من 700 مليار دج، أما الفترة (2004-2020) فقد شهدت ارتفاعاً كبيراً في حجم القروض الموجهة للقطاع العام التي وصلت إلى مستوى قياسي في سنة 2020 بـ 5792.7 مليار دج يدل هذا الارتفاع في القروض الموجهة للقطاع العام على الدور المهم لهذا الأخير في هيكل الاقتصاد مع الإشارة أن البنوك العمومية تعتبر بمثابة شبك يضمن تمويل مؤسسات هذا القطاع دون مراعاة لجوانب الكفاءة والقدرة على تحقيق أرباح في هاته المؤسسات، أما القروض الموجهة للإدارة العامة فإنها جد ضئيلة ولم تتعدى 1.4 مليار كأقصى قيمة لها في 2006 باستثناء سنة 1992 أين بلغت 4.1 مليار دج. وبشكل عام، يمكن القول أن ارتفاع حجم الائتمان المقدم للقطاع العمومي في السنوات الأخيرة راجع إلى اتجاه استمرار الحكومة في الاقتراض المحلي وإصدار أدوات الدين لتغطية العجزات المسجلة في الميزانية العامة ولمواجهة الضغوطات الاقتصادية والمالية التي فرضتها جائحة كوفيد-19، خاصة في ظل التراجع الملموس للإيرادات الحكومية<sup>1</sup>.

أما حجم القروض المقدمة للقطاع الخاص فقد عرفت بدورها تطوراً معتبراً وبشكل متواصل تقريباً حيث انتقلت من 24.6 مليار دج سنة 1990 إلى 5389 مليار دج سنة 2020، وابتداءً من سنة 2005 تجاوزت القروض المقدمة للقطاع الخاص تلك القروض الموجهة للقطاع العام واستمر الأمر وبمعدلات نمو متقاربة إلى غاية 2013 وهذا راجع للجهود المبذولة لتشجيع مؤسسات القطاع الخاص والتي يستفيد بعضها من امتيازات وتسهيلات للوصول إلى القرض المصرفي لاسيما مشاريع الدعم لصالح الشباب، بالإضافة إلى نمو القروض الموجهة للأسر وتحديدًا في صورة قروض للحصول على سكنات<sup>2</sup> لتشهد سنتي 2014 و 2015 تجاوزت القروض الموجهة للقطاع العام تلك القروض الموجهة للقطاع الخاص بينما عرفت سنة 2016 تساوي تقريباً في حجم القروض المقدمة للقطاعين الخاص والعام على التوالي 3957.1 مليار دج و 3952.2 مليار دج وخلال سنتي 2017 و 2018 تجاوزت القروض المقدمة للقطاع الخاص تلك المقدمة للقطاع العام لتشهد السنتين 2019 و 2020 عودة تجاوزت القروض الموجهة للقطاع العام تلك الموجهة للقطاع الخاص، والتحسن في حجم القروض الممنوحة للقطاع الخاص يمكن إرجاعه إلى الجهود المبذولة من قبل السلطات المعنية لتعزيز الشمول المالي من خلال تسهيل منح القروض والتسهيلات للمشروعات الصغيرة والمتوسطة ومتناهية الصغر، والإجراءات التحوطية التي اتخذها البنك الجزائر لضخ السيولة

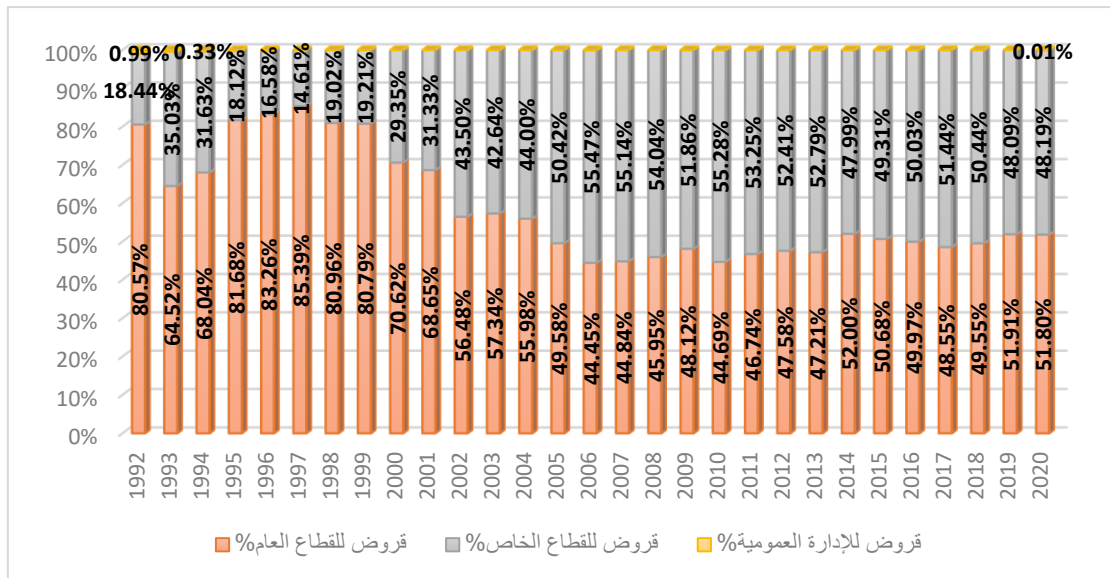
<sup>1</sup> صندوق النقد العربي (2021). التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2021. مرجع سبق ذكره. ص. 162.

<sup>2</sup> حفصاوي، نور الهدى. (2018). مرجع سبق ذكره. ص. 239.

في الاقتصاد للتخفيف من تداعيات جائحة كورونا والتي منها تخفيض سعر الفائدة الأمر الذي حفز القطاع الخاص على الاقتراض لتعويض التراجع في النشاط الاقتصادي .

ويمكن القول أن حصة القروض المقدمة للقطاع الخاص من إجمالي القروض المصرفية الموزعة قد شهد ارتفاعا مع تحرير القطاع المصرفي بداية التسعينات ليصل إلى 35.03% سنة 1993 غير أن هذه النسبة عرفت تراجعا حادا ووصلت سنة 1997 إلى 14.61% في مقابل 85.39% لصالح القطاع العام ، ثم عادت هذه النسبة للتحسن بشكل تدريجي إلى غاية 2006 أين شهدت حصة القطاع الخاص استقرارا بين 52% و55% لتشكل بذلك النصيب الأكبر من إجمالي القروض وفق القطاع القانوني ويعكس ذلك اهتمام البنوك بهذا القطاع، إلا أنه في الفترة الموالية (2014-2020) شبه نصيب القطاع الخاص تراجعا إذا سجلت سنة 2014 ما نسبته 47.99% مقابل 52% للقطاع العام أما سنة 2015 فقد سجلت حصة القطاع الخاص ارتفاع طفيف بما نسبته 49.31% مقابل 50.68% لتسجل سنة 2016 تقريبا حيث سجلت القروض الموجهة للقطاع الخاص 50.03% مقابل 49.97% للقطاع العام، أما السنتين 2019 و2020 فسجلتا انخفاض نصيب القطاع الخاص من إجمالي القروض بـ 48.09% مقابل 48.19% على التوالي مقابل 51.91% و51.80% للقطاع العمومي، ويعني هذا أن حجم القروض الموزعة للقطاع العام يبقى مهما ضمن هيكل الاقتصاد، وهو ما يبينه الشكل الموالي:

شكل رقم (3-26): تطور الأهمية النسبية للقروض المصرفية الموزعة حسب القطاع القانوني خلال الفترة (1992-2020)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (16)

وبشكل عام حسب التقرير السنوي لبنك الجزائر (لسنة 2018) فإنه في ظل غياب سوق مالية متطورة، تضمن وتغطي القروض المباشرة بطريقة شبه كلية تمويل الاقتصاد الوطني بما يساوي 98.4%. حيث تضمن هذه



القروض تمويل للقطاع الخاص بأكمله، و96.8% من تمويل القطاع العمومي (96.3% للقطاع العمومي خلال 2017).<sup>1</sup>

إضافة إلى ما سبق، يمكن تحليل نشاط الإقراض على نحو أكثر دقة لكل من البنوك العمومية والبنوك الخاصة تبعا لوجهة التوزيع (القطاع القانوني) وهو ما يوضحه الجدول التالي:

جدول رقم (2-3): القروض المصرفية الموزعة من طرف البنوك العمومية والخاصة حسب القطاع القانوني خلال الفترة (2000-2018)

الوحدة: مليار دج

السنوات	البنوك العمومية				البنوك الخاصة			
	قروض للقطاع العام	قروض للقطاع الخاص	إجمالي القروض الموزعة من طرف البنوك العمومية	المساهمة في تمويل القطاع العام	قروض للقطاع العام	قروض للقطاع الخاص	إجمالي القروض الموزعة من طرف البنوك الخاصة	المساهمة في تمويل القطاع الخاص
2000	701.8	264.9	966.7	100.00%		26.4	26.4	90.94%
2001	478.5	554.6	1033	93.20%	34.9	9.8	44.7	98.26%
2002	508.5	576.3	1084.8	80.97%	119.5	61.8	181.3	90.31%
2003	736.6	542.7	1279.2	95.22%	37	63.2	100.2	89.57%
2004	779.7	645.8	1425.6	94.13%	48.6	60.2	108.8	91.47%
2005	881.6	765.3	1646.9	99.90%	0.9	131.1	132	85.37%
2006	847.3	879.2	1726.5	99.87%	1.1	176.5	177.6	83.28%
2007	987.3	964	1951.3	99.80%	2	250.4	252.4	79.38%
2008	1200.3	1083.7	2287	99.84%	1.9	325.2	327.1	76.92%
2009	1484.9	1227.1	2712	99.93%	1	372.1	373.1	76.73%
2010	1461.3	1374.5	2835.8	99.99%	0.1	430.8	430.9	76.14%
2011	1742.3	1451.7	3194	100.00%	0	530.7	530.7	73.23%
2012	2040.7	1675.4	3716.1	100.00%	0	569.5	569.5	74.63%
2013	2434.3	2023.2	4457.5	100.00%	0	697	697	74.38%
2014	3373.4	2338.7	5712.1	99.72%	9.5	781.3	790.8	74.96%
2015	3679.5	2687.1	6366.6	99.74%	9.5	899.5	909	74.92%
2016	3943.3	2982	6925.3	99.76%	9.5	973	982.5	75.40%
2017	4302.3	3401.7	7704	99.78%	9.5	1164.4	1173.9	74.50%
2018	4934.7	3701.4	8636.1	99.81%	9.5	1328.5	1338	73.59%

المصدر: اعتمادا على: بنك الجزائر. التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. التقارير السنوية. (2002-2018).

يوضح الجدول رقم (2-3)، القروض الموزعة للقطاعين العمومي والخاص من طرف البنوك العمومية والخاصة، حيث يلاحظ أن البنوك الخاصة خلال سنة 2002 استطاعت تمويل القطاع العمومي بما نسبته 19.03% إلا أنه بداية من سنة 2003 انخفضت مساهمة البنوك الخاصة في تمويل القطاع العمومي وهذا على راجع لأزمة البنوك الخاصة لتصل إلى 0% خلال الفترة (2011-2013) لتضمن البنوك العمومية بشكل كلي تقريبا تمويل

<sup>1</sup> بنك الجزائر. (2019). التقرير السنوي 2018 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. ص.83.

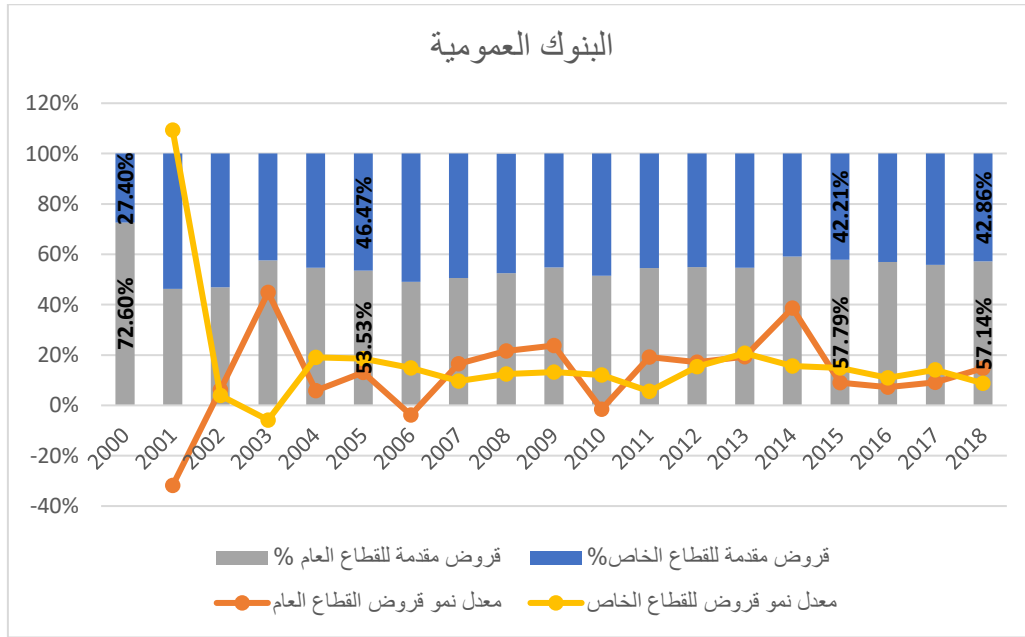


القطاع العمومي ، لتعرف بعدها الفترة (2014-2018) مساهمة ضئيلة للبنوك الخاصة في تمويل القطاع العمومي ضمن المجال 0.19% و 0.28% ولا تزال القروض الموزعة من طرف البنوك العمومية، المشاركة بقوة في تمويل المشاريع الكبرى للمؤسسات العمومية، تهيمن على أكبر من 99% من حصة السوق وبالتالي تضمن البنوك العمومية بصفة كلية التمويل المباشر للقطاع العمومي<sup>1</sup>.

ومن جهة أخرى شهدت حصة البنوك الخاصة من تمويل القطاع الخاص خلال معظم فترة الدراسة (2000-2018) وكانت وتيرة نمو هذه القروض لدى البنوك الخاصة بعد أزمة البنوك الخاصة أعلى عموماً بشكل طفيف عن تلك المسجلة من طرف البنوك العمومية، حيث بلغت حصتها من إجمالي القروض الموجهة للقطاع الخاص سنة 2020 ما نسبته 26.41% مقابل 73.59% للبنوك العمومية هذه الأخيرة التي تبقى حصتها في تمويل القطاع الخاص (بعد طرح إعادة الشراء) جد مهمة لكونها تحتفظ بحصة معتبرة لتمويل القطاع الخاص.

كما يوضح الشكلين المواليين توزيع القروض من طرف البنوك العمومية والخاصة حسب القطاع القانوني:

شكل رقم (3-27): القروض المصرفية الموزعة من طرف البنوك العمومية حسب القطاع القانوني خلال الفترة (2018-2000)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (17)

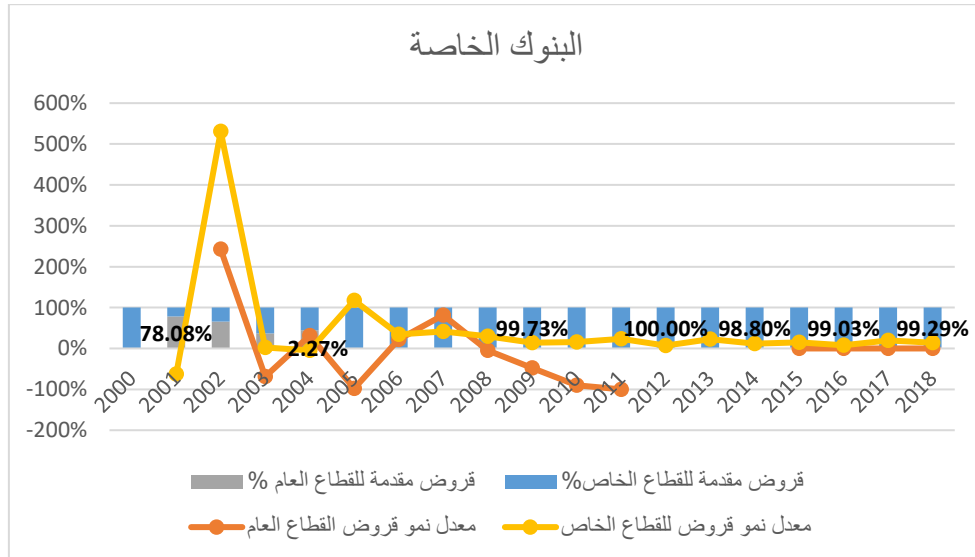
تقوم البنوك العمومية حسب الشكل رقم (3-27)، إذن بمنح القروض للقطاعين العام والخاص غير أن النصيب الأكبر للقروض الموزعة كان من نصيب القطاع العمومي (المؤسسات العمومية) مقارنة بالقطاع الخاص (المؤسسات الخاصة والأسر) خلال أغلب سنوات الدراسة، فقد سجلت حصة القطاع العام سنة 2000 أعلى نسبة قدرت بـ 72.60% في حين سجلت السنوات من (2011-2018) معدلات تتراوح بين 54.55% و 59.06% هذا يعكس

<sup>1</sup> بنك الجزائر. (2018). التقرير السنوي 2017 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. ص.78.

مرافقة البنوك العمومية للمؤسسات الاقتصادية العمومية الكبرى كمؤسسات قطاعات الطاقة، والانشاءات والنقل وغيرها، هذا الاتجاه أيضا يعكس العلاقة القوية بتركة الفترة السابقة التي كانت تفرض على هذه البنوك أن تمول وبدون دراسة فعلية مؤسسات القطاع العمومي مع وجود عدد معتبر من هذه المؤسسات الاقتصادية العمومية تعاني من اختلالات لا تسمح لها بحسب المعايير والضمانات المالية المفروضة بالاستفادة من التمويل البنكي، وهي الوضعية التي ترسخت في السنوات الأخيرة حتى باتجاه القروض المقدمة للقطاع الخاص في ظل التوجهات السياسية القائمة واعتبارات عدم الفصل بين ملكية وإدارة هذه البنوك<sup>1</sup>.

بينما يوضح الشكل رقم (3-28)، أنه بالنسبة للبنوك الخاصة فإن مساهمتها في تمويل القطاع العام شهدت نسبة معتبرة وصلت في سنة 2001 إلى 78.08% من إجمالي القروض الممنوحة من قبلها لتشهد في الفترة الموالية إنخفاض تدريجي جراء أزمة البنوك الخاصة ووصلت إلى 0% حيث قامت السلطات بتشديد الرقابة على هذه البنوك وإصدار تعليمية بعدم تعامل المؤسسات العمومية معها. إلا أنه خلال الفترة (2014-2018) شهدت مساهمة البنوك الخاصة في تمويل القطاع العمومي معدلات تتراوح بين 1.20% و 0.71% وهي نسب ضعيفة جدا (معدلات هامشية) تعكس هيمنة البنوك العمومية شبه التامة تقريبا في تمويل القطاع العمومي، ويقتصر دور البنوك الخاصة في تمويل النشاط الاقتصادي الخاص بنسب تتراوح بين 98% و 100% خلال الفترة (2005-2018) كما أن معدلات نمو القروض الموجهة للقطاع الخاص تفوق تلك المحققة من قبل البنوك العمومية في أغلب سنوات الدراسة.

شكل رقم (3-28): القروض المصرفية الموزعة من طرف البنوك الخاصة حسب القطاع القانوني خلال الفترة (2018-2000)



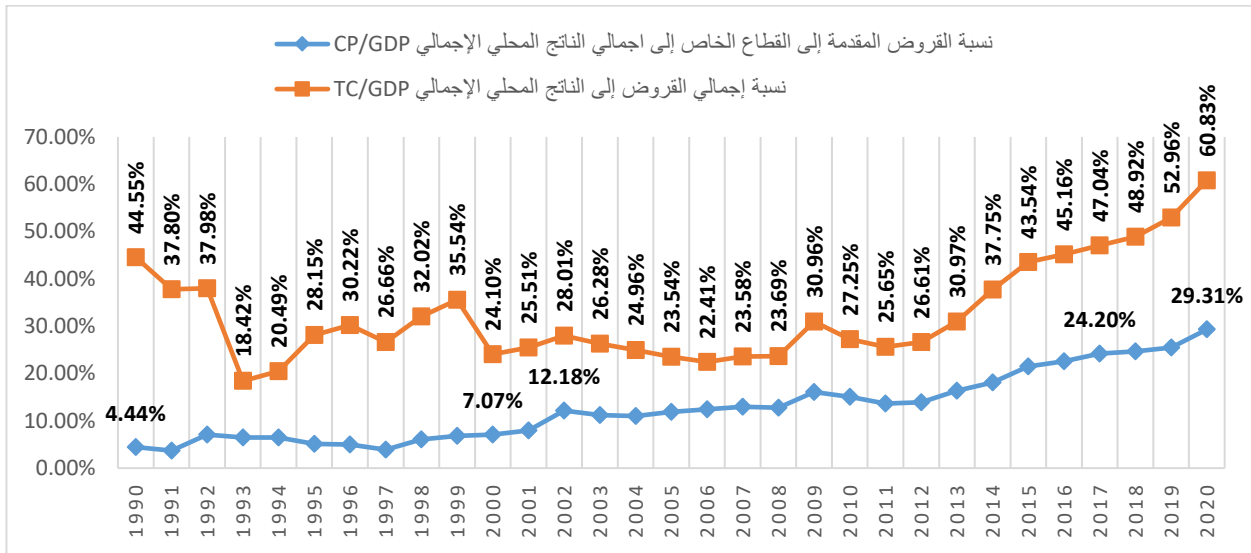
المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (17)

<sup>1</sup> خاطر، طارق. (2015). أهمية التطور المالي في تحقيق التنمية الاقتصادية: دراسة تطبيقية وقياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013. مرجع سبق ذكره. ص. ص. 325-326.

رابعاً: تحليل العمق المالي بالاعتماد على القروض المصرفية خلال الفترة (1990-2020)

تعتبر مؤشرات نشاط الإقراض (الائتمان) من بين أبرز المؤشرات المستعملة في الدلالة على درجة تطور النظام المصرفي، وتوظف أغلب الدراسات في مجال التطور المالي مقاييس متنوعة ترتبط بهذا النشاط، ويوضح الشكل رقم (3-29)، تطور المؤشرات الرئيسية التي تعكس بعد العمق المالي من خلال نشاط الائتمان والمتمثلة في: نسبة إجمالي القروض المصرفية إلى إجمالي الناتج المحلي (PRIVY: TC/GDP)، ونسبة القروض المقدمة للقطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي (PRIVATE: CP/GDP).

شكل رقم (3-29): تطور المؤشرات (PRIVY : TC/GDP) (PRIVATE : CP/GDP) خلال الفترة (1990-2020)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (18)

يوضح الشكل رقم (3-29)، أن مؤشر نسبة إجمالي القروض المصرفية إلى إجمالي الناتج المحلي (PRIVY: TC/GDP) الذي يقيس قدرة النظام المصرفي على تمويل النشاط الاقتصادي للقطاعات العام والخاص، كلما ارتفع هذا المؤشر دل ذلك على عمق مالي أكبر في النظام المصرفي وبالتالي ارتفاع مساهمته في تمويل النشاط الاقتصادي، والعكس صحيح في حالة تسجيل المؤشر لمعدلات ضعيفة يدل ذلك على ضعف مستوى العمق المالي وبالتالي فإن النظام المصرفي لا يساهم كما ينبغي في تمويل النشاط الاقتصادي.

عموما عرف هذا المؤشر تذبذبا ملحوظا طوال فترة الدراسة (1990-2020)، حيث شهدت الفترة (1990-2001) تسجيل المؤشر لنسبة بلغت في المتوسط 30.12% وعرفت سنة 1993 تسجيل أدنى نسبة تقدر بـ 18.42% وأعلى نسبة كانت في سنة 1990 بمعدل يقدر بـ 44.55% هذه الفترة تزامنت مع اصلاح النظام المصرفي بصدور قانون النقد والقرض 90-10 الذي أعاد للنظام المصرفي دوره الأساسي في تمويل النشاط الاقتصادي وكذا الإصلاحات التي باشرتها السلطات الجزائرية بمساعدة المؤسسات النقدية والمالية الدولية، لتشهد الفترة الموالية

(2002-2014) تسجيل المؤشر تراجعاً بلغت في المتوسط 27.05% مع تسجيل سنة 2014 معدلاً أعلى خلال هذه الفترة وصل إلى 37.75% وهي الفترة التي شهدت إفلاس البنوك الخاصة وفقدان الثقة -جزئياً- في النظام المصرفي الجزائري، لتشهد الفترة الموالية (2015-2020) ارتفاعاً ملحوظاً في قيمة المؤشر بلغت في المتوسط 49.74% وهي الفترة التي تزامنت مع تراجع أسعار النفط وكذا تعديل قانون النقد والقرض بإصدار القانون 10-17 المتعلق بالتمويل غير التقليدي وكذا التدابير الاستثنائية التي اتخذها بنك الجزائر للتخفيف من الانعكاسات السلبية للجائحة (كوفيد 19) خلال سنة 2020، وقد سجل هذا المؤشر خلال هذه السنة أعلى معدل طوال كامل فترة الدراسة (1990-2020) بنسبة تقدر بـ 60.83% حيث قام خلالها البنك المركز بخفض معدل الفائدة ومعدل إعادة الخصم بهدف رفع القدرة التمويلية للبنوك التجارية وكذلك تأجيل تسديد أقساط القروض المستحقة وإعادة جدولة قروض الزبائن المتأثرين من تفشي وباء كوفيد-19 ومواصلة تقديم التمويل اللازم لهم، وهذا ما ساهم في رفع حجم القروض الموزعة من قبل النظام المصرفي ومن ثم الرفع من مساهمتها في الناتج المحلي الإجمالي. هذا الأخير شهد في ذات السنة تراجعاً حاداً.

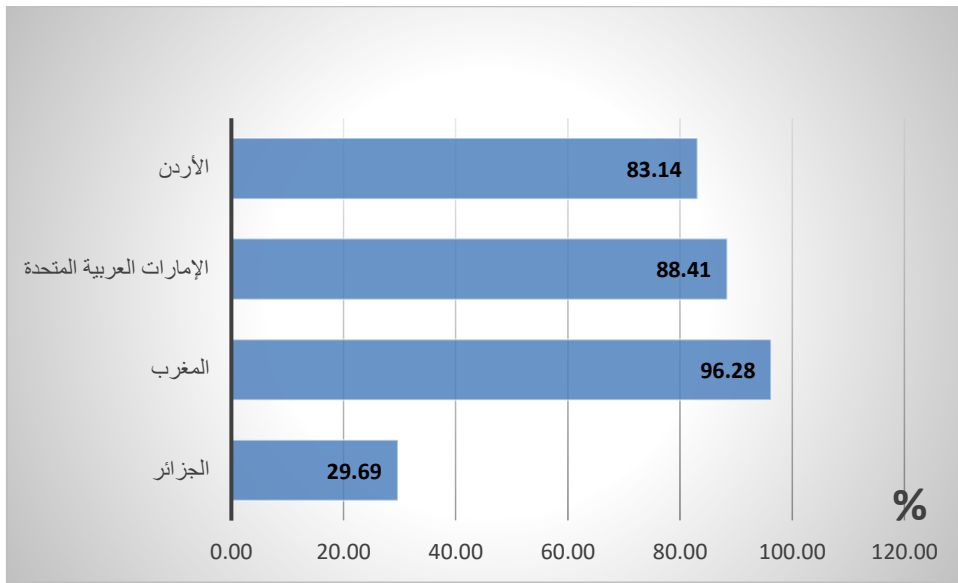
إن مؤشر نسبة إجمالي القرض المصرفية يتضمن القروض المقدمة للقطاعين العمومي والخاص غير أن الأدبيات الاقتصادية تعتبر القطاع الخاص أكثر كفاءة في استخدام الأموال وأكثر مساهمة في تعزيز معدلات النمو الاقتصادي لذلك سنقوم بتحليل مؤشر نسبة القروض المقدمة للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي. يستخدم مؤشر نسبة القروض المقدمة للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي بشكل واسع كونه يعكس أهمية تطور النظام المصرفي في مجال الوساطة، فمن خلال استبعاد القروض المقدمة للقطاع العمومي فإن هذا المؤشر يعبر بصورة أدق عن دور البنوك في تمويل نشاط القطاع الخاص<sup>1</sup> وأن التخصيص الكفء للموارد المالية يعتمد على مدى قدرة القطاع الخاص في الحصول على نسبة مهمة منه، كما أن هذا المؤشر يرتبط مباشرة بالاستثمار والنمو؛ فالقروض المقدمة للقطاع الخاص تعزز الاستثمار ونمو الإنتاجية على نحو أكبر مما تحققه القروض المقدمة للقطاع العمومي، فكلما ارتفع هذا المؤشر دل ذلك على زيادة مستوى العمق المالي (زيادة حجم الخدمات المالية المقدمة للقطاع الخاص) ومن ثم مساهمة أعلى في الناتج المحلي الإجمالي.

يوضح الشكل رقم (3-29)، أن نسبة القروض المقدمة للقطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي (PRIVATE: CP/GDP) شهد تذبذباً مستمراً خلال كامل فترة الدراسة، حيث سجل معدلات ضعيفة خلال الفترة (1990-2001) وصلت في المتوسط إلى 5.85% هذه الفترة كانت بداية تحرير النظام المصرفي الجزائري بصدور قانون النقد والقرض 10-90 كما تزامنت مع السياسة النقدية والمالية التقشفية التي انتهجتها الجزائر آنذاك، لتشهد الفترة (2002-2014) تحسناً في هذا المؤشر وصلت في المتوسط إلى 13.67% وهي الفترة التي تم فيها تعديل قانون النقد والقرض بموجب الأمر 11-03 وعملت السلطات على تشجيع تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال مشاريع دعم

<sup>1</sup> عايشي، كمال. (2006). مرجع سبق ذكره. ص. 349.

وتشغيل الشباب وتقديم كل أنواع التسهيلات خاصة الائتمانية، وبالتالي رفع مساهمة النظام المصرفي في تمويل القطاع الخاص، لتشهد الفترة (2015-2020) نوعاً من الارتفاع الملحوظ والمستقر مسجلة في المتوسط بما نسبته 24.62% حيث سجلت سنة 2020 أعلى معدل طوال فترة الدراسة (1990-2020) ووصل إلى 29.31%. وهذا يعكس رغبة السلطات في تشجيع تمويل القطاع الخاص ورفع مساهمته في الناتج المحلي الإجمالي. وبالرغم من زياد حجم القروض المقدمة للقطاع الخاص في الجزائر في السنوات الأخيرة إلا أنه يعتبر دون المستوى المطلوب ومرتدي مقارنة بالناتج المحلي الإجمالي. كما أنه يمكن مقارنة هذا المؤشر مع عدد من الدول العربية المختارة وهذا خلال سنة 2020.

شكل رقم (3-30): مؤشر نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي لدول عربية مختارة في سنة 2020



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في: قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية. البنك الدولي. <https://databank.albankaldawli.org/reports.aspx?source=world-development-indicators> تاريخ الوصول للصفحة (2022/03/05)

نسبة القروض المقدمة للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر تبقى ضعيفة جداً مقارنة ببعض الدول العربية في سنة 2020 حيث تسجل المغرب أعلى نسبة تقدر بـ 96.28% تليها الإمارات بـ 88.41% ثم الأردن بـ 83.14% ما يعكس أهمية وارتفاع دور البنوك في تمويل القطاع الخاص وبالتالي تعزيز مساهمته في الناتج المحلي الإجمالي في هذه الدول مقارنة بالجزائر.

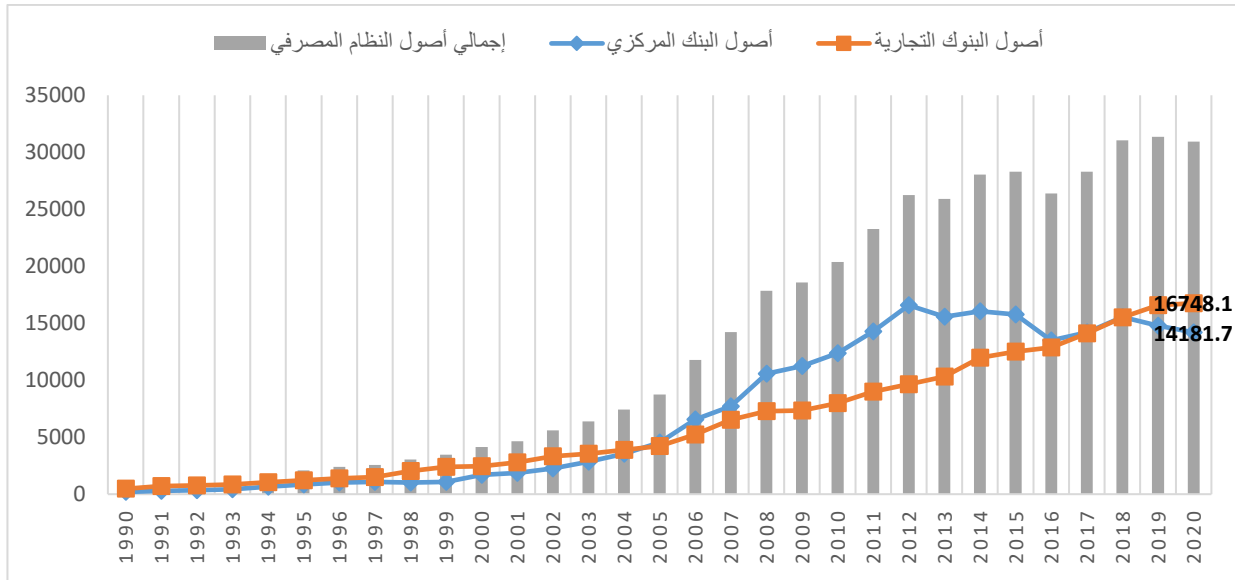
#### المطلب الرابع: تحليل تطور أصول النظام المصرفي

يعكس تحليل حجم أصول النظام المصرفي صورة مهمة عن حجم -عمق- تدخل هذا النظام في النشاط الاقتصادي ومدى تكيفه مع التحولات الحاصلة في كم ونوعية هذه الأنشطة، الأمر الذي دفع العديد من الدراسات التجريبية التي تهتم بقياس أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي إلى توظيف أحد أهم هذه المؤشرات المتعلقة بالعمق المالي.

أولاً: تحليل تطور أصول البنك المركزي والبنوك التجارية خلال الفترة (1990-2020)

يعرض الشكل رقم (3-31)، عرضاً لحجم أصول كل من البنك المركزي والبنوك التجارية وكذا إجمالي أصولهما الذي يمثل في النهاية إجمالي أصول النظام المصرفي، هذا خلال كامل فترة الدراسة (1990-2020).

شكل رقم (3-31): تطور أصول النظام المصرفي الجزائري خلال الفترة (1990-2020)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (19)

عرفت أصول النظام المصرفي سواء تعلق الأمر بأصول البنوك التجارية أو البنك المركزي تطوراً جدياً معتبراً خلال كامل فترة الدراسة. حيث انتقلت أصول البنوك التجارية من 472.2 مليار دج سنة 1990 إلى 16748.1 مليار دج سنة 2020 مسجلة تضاعفاً بـ 34.47 مرة في المقابل انتقلت أصول البنك المركزي من 196.3 مليار دج سنة 1990 إلى 14181.7 مليار دج سنة 2020 مسجلة تضاعفاً بحوالي 71.25 مرة.

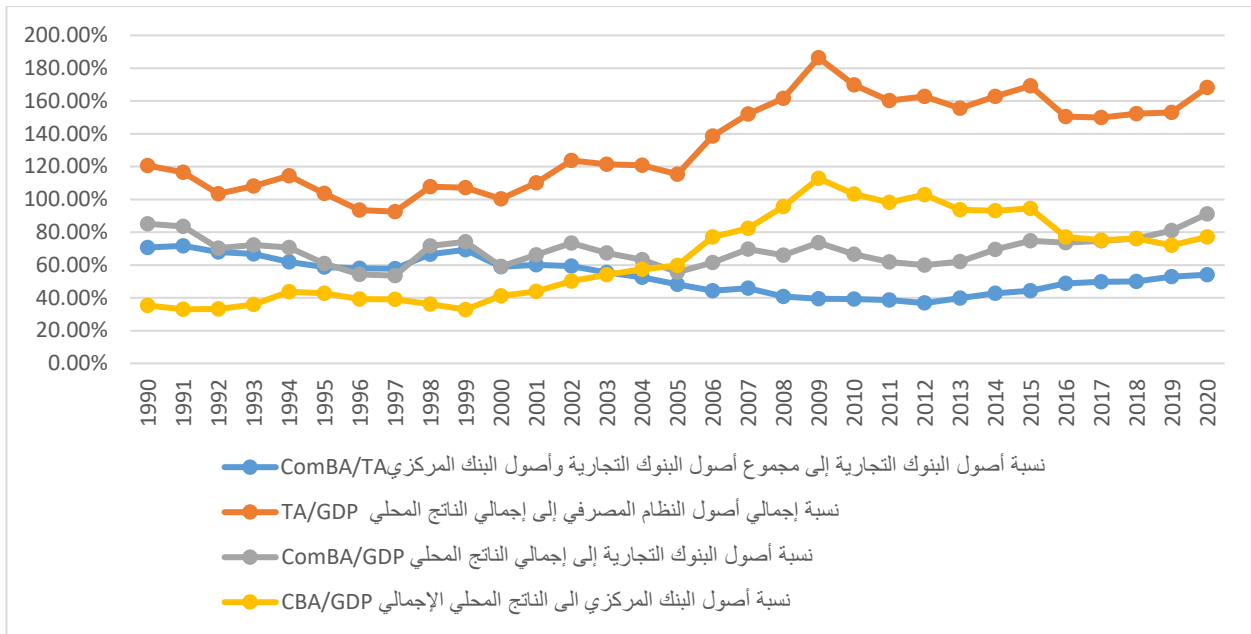
يوضح الشكل تجاوز أصول البنوك التجارية أصول البنك المركزي خلال الفترة (1990-2004)، بينما شهد المرحلة الموالية (2005-2016) تجاوز أصول البنك المركزي أصول البنوك التجارية، هذا راجع للارتفاع الكبير لصافي الموجودات الخارجية لدى البنك المركزي لتتعاقد تقريباً أصول البنوك التجارية مع أصول البنك المركزي خلال الفترة (2017-2018)، ثم خلال السنتين الأخيرتين (2019-2020) تجاوزت أصول البنوك التجارية أصول البنك المركزي. كون هذا الأخير تأثر بالصدمة النفطية في أواخر 2014 التي أدت إلى تراجع معتبر في صافي الموجودات الخارجية.

ثانياً: تحليل العمق المالي بالاعتماد على الأصول المصرفية خلال الفترة (1990-2020)

توظف الدراسات التجريبية للتطور المالي (العمق المالي) في العادة أربع مؤشرات هي: نسبة أصول البنوك التجارية إلى مجموع أصول البنوك التجارية وأصول البنوك المركزية (ComBA/TA) لتعكس الأهمية النسبية للبنوك التجارية؛ نسبة أصول البنوك التجارية إلى إجمالي الناتج المحلي (ComBA/GDP) للتعبير عن الحجم المطلق

للبنوك التجارية مقارنة بحجم الاقتصاد الحقيقي : نسبة أصول البنك المركزي الى الناتج المحلي الإجمالي (CBA/GDP) للتعبير عن الحجم المطلق للبنك المركزي مقارنة بحجم الاقتصاد الحقيقي، نسبة إجمالي أصول النظام المصرفي إلى إجمالي الناتج المحلي (TA/GDP) للتعبير أيضا عن الحجم المطلق للنظام المصرفي مقارنة بحجم الاقتصاد الحقيقي. وهو ما يبرزه الشكل الموالي:

شكل رقم (3-32): تطور مؤشرات (Bank: ComBA/TA)؛ (ComBA/GDP)؛ (CBA/GDP)؛ (TA/GDP). خلال الفترة (1990-2020)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (20)

يبرز الشكل رقم (3-32)، أن مؤشر نسبة أصول البنك المركزي الى الناتج المحلي الإجمالي (CBA/GDP) شهد خلال السنوات العشر الأولى التي تلت تحرير النظام المصرفي وهي الفترة (1990-1999) تسجيل المؤشر في المتوسط معدلا يصل إلى 37.12% وهذا شيء إيجابي ، إلا أنه في الفترة الموالية (2000-2020) شهد المؤشر ارتفاعا معتبرا يقدر في المتوسط ب 77.98% يعكس المساهمة الكبيرة -نظريا- لبنك الجزائر في تمويل النشاط الاقتصادي، ويلاحظ في سنوات 2009، 2010، 2012 تجاوز المؤشر معدل 100% ، النسب المرتفعة لأصول بنك الجزائر قياسا بالناتج المحلي الإجمالي تعكس الزيادة الكبيرة في صافي الموجودات الخارجية أكثر مما تعكس الترابط بين الحكومة وبنك الجزائر من أجل توفير التمويل اللازم للتنمية الاقتصادية. لهذا نستخدم المؤشر الموالي وهو نسبة أصول البنوك التجارية إلى الناتج المحلي كون هذه الأخير تقدم خدمات مالية متنوعة أكثر من البنك المركزي.

يلاحظ من الشكل رقم (3-32)، أن مؤشر نسبة أصول البنوك التجارية إلى الناتج المحلي الإجمالي (ComBA/GDP) خلال الفترة (1990-2004) سجل في المتوسط معدلا يقدر 68.40% هذه الفترة التي كانت بداية تحرير النظام المصرفي واستعادة البنوك التجارية لمهامها التقليدية بتعبئة الموارد المالية ومنح القروض، ويلاحظ أن



مساهمة البنوك التجارية في الناتج المحلي تتجاوز مساهمة البنك المركزي وبالتالي زيادة أهمية الخدمات المالية المقدمة من البنوك التجارية، لتعرف الفترة الموالية (2005-2017) تراجعاً بتسجيل المؤشر لمعدل يقدر في المتوسط بـ 66.87% وهنا تجاوزت أصول بنك الجزائر أصول البنوك التجارية في المساهمة في الناتج المحلي الإجمالي وهذا راجع لزيادة صافي الموجودات الخارجية لدى بنك الجزائر خصوصاً في السنوات التي شهدت أسعار البترول فيها ارتفاعاً قياسياً، لتعرف سنة 2018 تسجيل المؤشرين أصول البنك المركزي وأصول البنوك التجارية كنسب من الناتج المحلي معدلاً متقارباً قدر على التوالي بـ 76.14% و 76.07%، لتشهد السنتين الأخيرتين (2019-2020) عودة ارتفاع نسبة أصول البنوك التجارية إلى الناتج المحلي مسجلة على التوالي 80.91% و 91.10% مقارنة بأصول بنك الجزائر إلى الناتج المحلي مسجلة 72.07% و 77.14% في 2019 و 2020. ويمكن ارجاع سبب تراجع أصول بنك الجزائر للمساهمة في الناتج المحلي مقارنة بأصول البنوك التجارية إلى التراجع الحاد لصافي الموجودات الخارجية جراء تراجع أسعار البترول. في السوق الدولية.

بصورة أدق لمعرفة الأهمية النسبية للبنوك التجارية مقارنة بالبنك المركزي يستخدم أيضاً مؤشر نسبة أصول البنوك التجارية إلى إجمالي أصول النظام المصرفي (أصول البنوك التجارية + أصول البنك المركزي) (Bank: ComBA/TA) كلما ارتفع هذا المؤشر دل ذلك على ارتفاع وتنوع مستوى الخدمات المالية المقدمة من قبل البنوك التجارية ومنه حجم (عمق) مالي أعلى، يوضح الشكل رقم (3-32)، أنه خلال الفترة (1990-2004) شهدت المؤشر في المتوسط تسجيل معدل يقدر بـ 62.38% هذا يدل على ارتفاع الأهمية النسبية للبنوك التجارية وتزايد دورها في النشاط الاقتصادي، لتشهد الفترة الموالية (2005-2020) تراجعاً في المؤشر بتسجيل معدل يقدر في المتوسط بـ 44.74% ويرجع ذلك إلى كون المؤشر سجل في أغلب السنوات معدلات تقل عن 50% وكذا الارتفاع المعتبر لحجم أصول بنك الجزائر المدفوع بالارتفاع في صافي الموجودات الخارجية، وبالتالي تراجع الأهمية النسبية للبنوك التجارية لحساب البنك المركزي باستثناء سنتي 2019 و 2020 أين حقق المؤشر المعدلات التالية 52.90% و 54.15% وبالتالي تحسن طفيف في الأهمية النسبية للبنوك التجارية.

يبرز المؤشر الرابع نسبة أصول النظام المصرفي إلى إجمالي الناتج المحلي (TA/GDP) حيث يوضح الشكل رقم (3-32)، أنه خلال الفترة (1990-2001) سجل المؤشر في المتوسط معدلاً يقدر بـ 106.51% لتشهد الفترة الموالية (2002-2020) ارتفاعاً معتبراً بلغ في المتوسط 151.27% وهو ما يدل على ارتفاع مساهمة أصول النظام المصرفي في تمويل النشاط الاقتصادي.

المبحث الثالث: تحليل تطور النظام المصرفي: بعد الوصول "الشمول"، الكفاءة والاستقرار المالي وتحديات

### إصلاح المنظومة المصرفية بالجزائر

بعد تحليل مؤشرات التطور المالي-المصرفي- من خلال بعد العمق المالي، سيتم في هذا المبحث تحليل تطور مؤشرات الأبعاد الثلاثة وهي: الوصول (الشمول) المالي، الكفاءة المالية، والاستقرار المالي.



## المطلب الأول: تحليل تطور النظام المصرفي: بعد الوصول "الشمول" المالي

إذا كان العمق المالي يساهم في تحسين النمو الاقتصادي من خلال قدرة وفعالية النظام المالي في تعبئة المدخرات ومن ثم توجيهها نحو من هم بحاجة إليها سواء كانوا مستثمرين أو مستهلكين؛ فإن النظام المالي الأكثر شمولية يمتلك قدرة أكبر على تعبئة المدخرات وتقديم الخدمات المالية لكافة شرائح المجتمع بما فيه الفئات المهمشة وبالتالي تحفيز النمو الاقتصادي. لهذا يحظى موضوع الشمول المالي الذي يهتم بتوسيع فرص الوصول للخدمات المالية المقدمة من قبل النظام المالي الرسمي باهتمام متزايد في السنوات الأخيرة وذلك للدور والاهمية المتأتية من تحسين الوصول للخدمات المالية في المساهمة في خلق فرص العمل وتعزيز النمو الاقتصادي وتحسين مستوى المعيشة. وعليه سيتم في هذا المطلب تحليل مؤشرات أساسية لبعث الشمول المالي في الجزائر

## أولاً: الكثافة المصرفية (انتشار الفروع المصرفية) ومكاتب البريد

يوضح الجدول الموالي عدد البنوك التجارية وكذا فروعها ومعدل نموها خلال الفترة (2004-2020):

جدول رقم (3-3): تطور المؤشرات عدد البنوك التجارية وعدد فروعها ومعدل نمو فروعها خلال الفترة (2004-2020)

السنوات	عدد البنوك التجارية	عدد فروع البنوك التجارية	معدل نمو عدد فروع البنوك التجارية
2004	21	1061	
2005	19	1090	2.73%
2006	18	1172	7.52%
2007	19	1227	4.69%
2008	21	1296	5.62%
2009	21	1305	0.69%
2010	20	1303	-0.15%
2011	20	1358	4.22%
2012	20	1393	2.58%
2013	20	1414	1.51%
2014	20	1435	1.49%
2015	20	1469	2.37%
2016	20	1490	1.43%
2017	20	1501	0.74%
2018	20	1521	1.33%
2019	20	1546	1.64%
2020	20	1578	2.07%

المصدر: من إعداد الطالبة: اعتماداً على البيانات الواردة في قاعدة بيانات Financial Access Survey (FAS) متاحة على الموقع الإلكتروني:

<https://data.imf.org/?sk=E5DCAB7E-A5CA-4892-A6EA-598B5463A34C> تاريخ الوصول للصفحة: 2021/12/28

يوضح الجدول رقم (3-3)، أن عدد البنوك التجارية خلال سنة 2004 كان 21 بنك لتتخفص في سنة 2005 إلى 19 بنك نتيجة سحب اعتماد بنكين بطلب منهما ("مى بنك" و"أركو بنك")<sup>1</sup> ثم 18 بنك سنة 2006 نتيجة سحب اعتماد "بنك الريان الجزائري" لعدم التزامه بأحكام النظام رقم 01-04 المتعلق بالحد الأدنى لرأس مال البنوك والمؤسسات المالية العاملة في الجزائر<sup>2</sup> ثم ارتفعت إلى 19 بنك سنة 2007 نتيجة اعتماد بنك "كاليون-الجزائر-ش.أ"<sup>3</sup> ثم إلى 21 بنك في السنتين 2008-2009 هذا راجع لاعتماد فرع البنك "إتش.إس.بي.سي-الجزائر"<sup>4</sup> وكذا اعتماد بنك "مصرف السلام-الجزائر.ش.أ"<sup>5</sup> لتشهد الفترة (2010-2020) تواجد 20 بنك تجاري (بعد تحويل الصندوق الوطني للتعاضدية الفلاحية من بنك إلى مؤسسة مالية في نهاية سنة 2009). وبخصوص عدد الفروع فهناك توسع هام حيث انتقلت من 1061 فرعا سنة 2004 إلى 1578 فرعا سنة 2020 أي أنها سجلت ارتفاعا قدره 48.72%، في حين كان أعلى معدل نمو لفروع البنوك التجارية سنة 2006 (7.52%) ثم سنة 2008 (5.62%) ليستقر معدل نمو الفروع البنكية عند أقل من 4.70% في باقي السنوات.

وحسب التقرير السنوي لبنك الجزائر فإنه في نهاية 2018 لا تزال شبكة البنوك العمومية مهيمنة على الساحة المصرفية بـ 1151 وكالة (فرع) مقابل 1145 وكالة سنة 2017، أما شبكة المصارف الخاصة فقد بلغت 373 وكالة مقابل 355 في نهاية 2017<sup>6</sup>. وبما أن البنوك العمومية تستحوذ على شبكة واسعة من الفروع. فإنه لا بد من تطوير هذه البنوك والرفع من مستوى تنافسيتها.

وتقاس الكثافة المصرفية باستخدام مؤشرين الأول هو عدد فروع البنوك التجارية لكل 100 ألف راشد (الانتشار الديمغرافي) والثاني عدد فروع البنوك التجارية لكل 1000 كم<sup>2</sup> (الانتشار الجغرافي) والشكل الموالي يوضح تطور هذين المؤشرين خلال الفترة (2004-2020) في الجزائر:

<sup>1</sup> انظر:

-مقرر رقم 01-05 مؤرخ في 26 ذي القعدة عام 1426 الموافق 28 ديسمبر سنة 2005، يتضمن سحب اعتماد بنك "مى بنك".

-مقرر رقم 02-05 مؤرخ في 26 ذي القعدة عام 1426 الموافق 28 ديسمبر سنة 2005، يتضمن سحب اعتماد بنك "أركو بنك".

<sup>2</sup> مقرر رقم 01-06 مؤرخ في 19 صفر 1427 الموافق 19 مارس سنة 2006، يتضمن سحب اعتماد بنك.

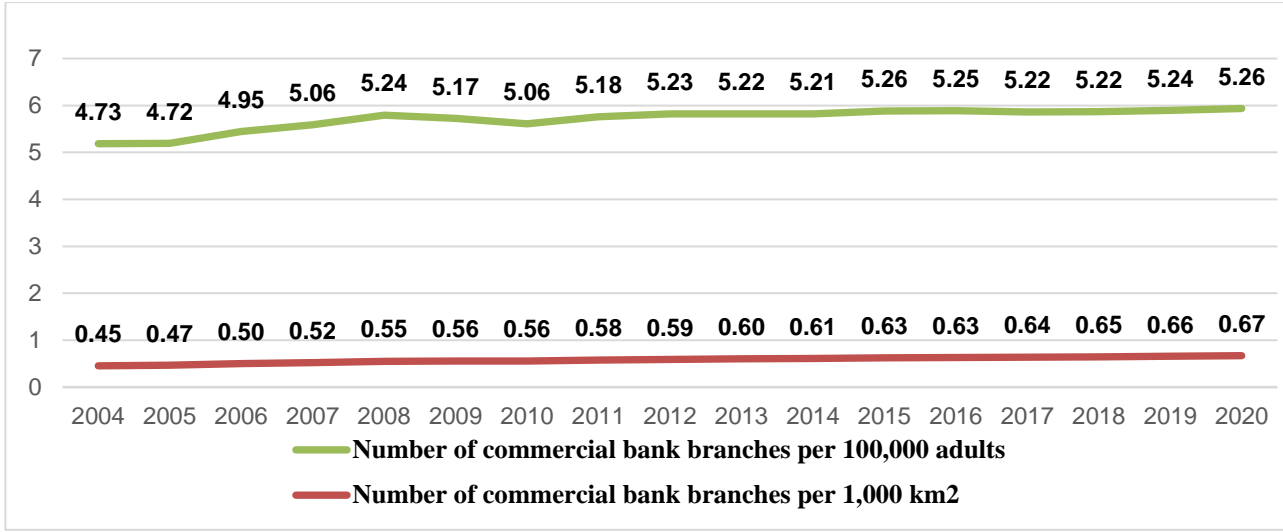
<sup>3</sup> مقرر اعتماد رقم 02-07 مؤرخ في 21 ربيع الثاني عام 1428 الموافق 9 مايو سنة 2007، يتضمن اعتماد بنك.

<sup>4</sup> مقرر رقم 01-08 مؤرخ في 13 جمادى الثانية عام 1429 الموافق 17 يونيو سنة 2008، يتضمن اعتماد فرع البنك إتش.إس.بي.سي-الجزائر.

<sup>5</sup> مقرر رقم 02-08 مؤرخ في 10 رمضان عام 1429 الموافق 10 سبتمبر سنة 2008، يتضمن اعتماد بنك.

<sup>6</sup> بنك الجزائر(2019). التقرير السنوي 2018 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. ص.75.

شكل رقم (3-33): عدد فروع البنوك التجارية لكل 100.000 راشد وعدد فروع البنوك التجارية لكل 1000 كم<sup>2</sup> خلال الفترة (2004-2020)

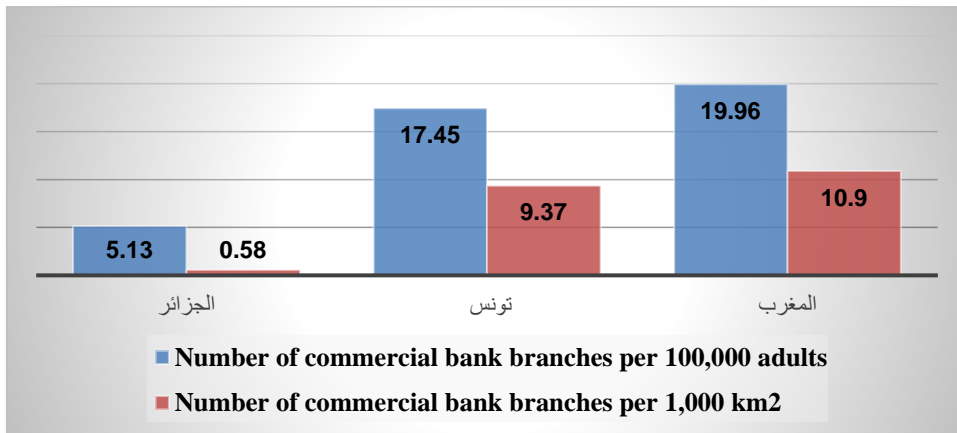


المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel ، اعتمادا على البيانات الواردة في قاعدة بيانات Financial Access Survey (FAS) متاحة على الموقع الإلكتروني: <https://data.imf.org/?sk=E5DCAB7E-A5CA-4892-A6EA-598B5463A34C> تاريخ الوصول للصفحة:

2021/12/28

يوضح الشكل رقم (3-33)، ضعف معدل انتشار الفروع البنكية لكل 100 000 راشد إذ انتقلت من 4.73 فرعا سنة 2004 إلى 5.26 فرعا سنة 2020 هذا يعكس ضعف الانتشار من الناحية الديمغرافية، وفي المقابل يظهر مؤشر عدد الفروع البنوك التجارية لكل 1000 كلم<sup>2</sup> معدلا يقل عن 01 فرعا خلال الفترة (2004-2020) وهذا يعكس ضعف الانتشار الجغرافي للفروع البنكية، ويمكن الحكم على مدى ضعف مؤشرات الكثافة المصرفية من خلال مقارنتها مع دولتي تونس والمغرب في الفترة (2004-2020).

شكل رقم (3-34): متوسط عدد فروع البنوك التجارية لكل 100.000 راشد ومتوسط عدد فروع البنوك التجارية لكل 1000 كم<sup>2</sup> خلال الفترة (2004-2020) لـ الجزائر؛ تونس؛ المغرب



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel ، اعتمادا على البيانات الواردة في قاعدة بيانات Financial Access Survey (FAS) متاحة على الموقع الإلكتروني: <https://data.imf.org/?sk=E5DCAB7E-A5CA-4892-A6EA-598B5463A34C> تاريخ الوصول للصفحة:

2021/12/28

يظهر الشكل رقم (3-34)، مؤشرات: متوسط عدد الفروع البنوك التجارية لكل 1000 كلم<sup>2</sup> ومتوسط عدد فروع البنوك التجارية لكل 100.000 راشد في الفترة (2004-2020). يلاحظ أن الجزائر تحتل المرتبة الأخيرة من حيث مؤشرات الانتشار الجغرافي (0.58 فرعا لكل 1000 كلم<sup>2</sup>)، والديمغرافي (5.13 فرعا لكل 100.000 راشد) لفروع البنوك التجارية، في المقابل جاءت دولة المغرب في المرتبة الأولى من حيث الانتشار الديمغرافي لفروع البنوك التجارية حيث نجد في المتوسط 19.96 فرعا لكل 100.000 راشد، ومن حيث الانتشار الجغرافي 10.9 فرعا لكل 1000 كلم<sup>2</sup>، وتليها تونس بـ 17.45 فرعا لكل 100.000 راشد و9.37 فرعا لكل 1000 كلم<sup>2</sup>. هذا يدل على أن الجزائر بعيدة كل البعد عن تلك المعدلات المحققة في المغرب وتونس وبالتالي تحقق الجزائر مستويات ضعيفة من حيث انتشار الفروع البنكية فضلا عن سوء توزيع الفروع البنكية حيث يقع أغلبها في المدن الشمالية والمراكز الحضرية الكبرى التي تتميز بكثافة سكانية وكذا تركز أهم القواعد الاقتصادية والتجارية فيها.

بالإضافة إلى الفروع المصرفية تنتشر فروع مكاتب البريد التي تقدم خدمات مالية مختلفة. وتمثل مكاتب البريد هذه وسيلة مهمة في المساهمة في وصول الخدمات المالية لشرائح كبيرة في المجتمع وخاصة في المناطق الريفية والنائية. ويرتبط ذلك، بالانتشار الجغرافي الواسع لهذه المكاتب وقدم تواجدها. ففي الجزائر تلعب شبكة البريد في حالات عديدة، كقنوات للتحويلات المالية المحلية، حيث تصل حصتها (مكاتب البريد) إلى 90%<sup>1</sup> في سنة 2018 يمتلك بريد الجزائر شبكة تضم 3811 وكالة موزعة على كامل التراب الوطني أي ما يعادل مؤسسة بريدية لكل 3261 شخص<sup>2</sup>. وبالتالي تعتبر شبكات البريد قناة مهمة لتحسين وصول الخدمات المالية لفئات عديدة في المجتمع.

#### ثانيا: انتشار آلات الصراف الآلي (ATMs)

يوضح الجدول الموالي عدد آلات الصراف الآلي (ATMs) ومعدل نموها خلال الفترة (2004-2019):

<sup>1</sup> برنيه، محمد يسر. (2012). توسيع فرص الوصول للتمويل والخدمات المالية في الدول العربية ودور المصارف المركزية. ورقة قدمت في اجتماع الدورة 36 لمجلس محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية والتي عقدت في الكويت 1 أكتوبر 2012. صندوق النقد العربي. أبوظبي. ص.ص. 24-25.

<sup>2</sup> بنك الجزائر (2019). التقرير السنوي 2018 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. ص.ص. 75-76.

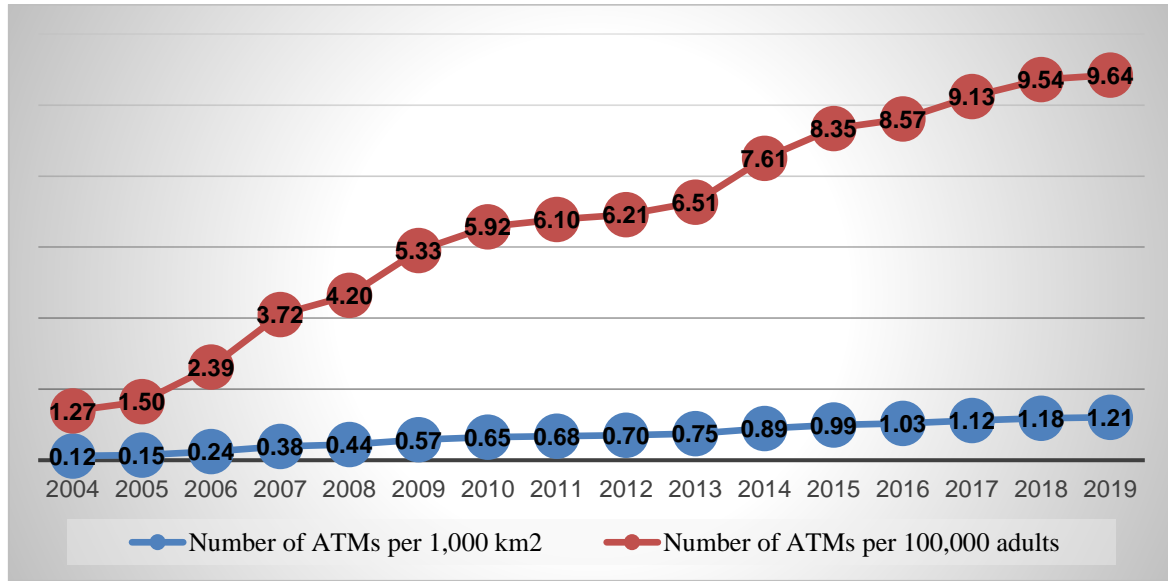
جدول رقم (3-4): عدد آلات الصراف الآلي (ATMs) ومعدل نموها خلال الفترة (2004-2019)

السنوات	عدد آلات الصراف الآلي (ATMs)	معدل نمو آلات الصراف الآلي (ATMs)
2004	290	
2005	353	21.72%
2006	574	62.61%
2007	915	59.41%
2008	1056	15.41%
2009	1367	29.45%
2010	1550	13.39%
2011	1622	4.65%
2012	1679	3.51%
2013	1790	6.61%
2014	2124	18.66%
2015	2365	11.35%
2016	2463	4.14%
2017	2658	7.92%
2018	2814	5.87%
2019	2881	2.38%

المصدر: من إعداد الطلبة؛ اعتمادا على البيانات الواردة في قاعدة بيانات (FAS) Financial Access Survey متاحة على الموقع الإلكتروني: <https://data.imf.org/?sk=E5DCAB7E-A5CA-4892-A6EA-598B5463A34C> تاريخ الوصول للصفحة: 2021/12/28

يظهر الجدول رقم (3-4)، أن عدد آلات الصراف الآلي كانت في ارتفاع مستمر إذ انتقلت من 290 آلة سنة 2004 إلى 2881 آلة سنة 2019، وشهدت معدلات نمو عالية، أقصاها كان في سنة 2006 بمعدل نمو وصل إلى 62.61% ثم سنة 2007 بمعدل نمو 59.41% ويلاحظ أن معدل نمو آلات الصراف الآلي يفوق تلك المسجلة في فروع البنوك التجارية، وهذا يدل على التوجه نحو استغلال التكنولوجيا في تعزيز الوصول المالي لشرائح المجتمع وبالتالي التوجه نحو توفير الخدمات المالية عبر آلات الصراف الآلي كبديل عن توفير الخدمات المالية عبر فروع البنوك التجارية وبنوك البريد الجزائري. ويقاس انتشار آلات الصراف الآلي أيضا باستخدام مؤشرين أحدهما يعبر عن الانتشار الجغرافي وآخر يعبر عن الانتشار الديمغرافي وهذا ما يبرزه الشكل الموالي:

شكل رقم (3-35): عدد آلات الصراف الآلي (ATMs) لكل 100.000 راشد وعدد آلات الصراف الآلي (ATMs) لكل 1000 كم<sup>2</sup> خلال الفترة (2004-2019)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، اعتمادا على البيانات الواردة في قاعدة بيانات Financial Access Survey (FAS) متاحة على الموقع الإلكتروني: <https://data.imf.org/?sk=E5DCAB7E-A5CA-4892-A6EA-598B5463A34C> تاريخ الوصول للصفحة:

2021/12/28

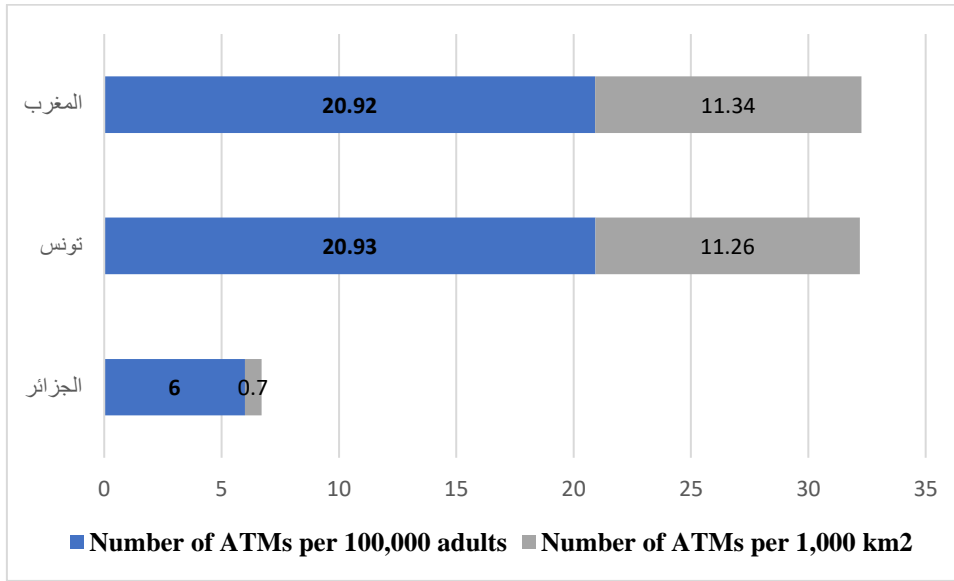
يظهر الشكل رقم (3-35)، أن مؤشر عدد آلات الصراف الآلي لكل 100.000 راشد شهد ارتفاع مستمر من سنة 2004 حيث انتقلت من 1.27 آلة لكل 100.000 راشد سنة 2004 إلى 9.64 آلة لكل 100.000 راشد سنة 2019. وهذا يعكس التحسن المسجل في الانتشار الديمغرافي، ويلاحظ أنه ابتداء من سنة 2009 تفوق هذا المؤشر على مؤشر عدد الفروع البنوك التجارية لكل 100.000 راشد، حيث أن هذه الأخيرة لم تتجاوز معدل 5.5 فرعا لكل 100.000 راشد. وهذا ما يؤكد على أن آلات الصراف الآلي كانت بديل مهم للفروع المادية في تقديم الخدمات المالية نظرا لمزاياها من حيث انخفاض التكاليف وكذا توفير الخدمة 24/24 ساعة وطيلة أيام الأسبوع.

في المقابل يلاحظ أن مؤشر عدد آلات الصراف الآلي لكل 1000 كم<sup>2</sup> لم تتجاوز الواحد خلال الفترة (2004-2015) لتتجاوز الواحد خلال الفترة (2016-2019) وبالتالي تحسن نوعا ما في الانتشار الجغرافي ولكل يبقى محدود، وفي المقابل كان مؤشر فروع البنوك التجارية لكل 1000 كم<sup>2</sup> لم يتجاوز الواحد طوال الفترة (2004-2020).

وللحكم بشكل أفضل على مدى انتشار آلات الصراف الآلي في الجزائر سيمقارنتها خلال الفترة (2004-

2019) مع كل من تونس والمغرب.

شكل رقم (3-36): متوسط عدد آلات الصراف الآلي (ATMs) لكل 100.000 راشد ومتوسط عدد آلات الصراف الآلي (ATMs) لكل 1000 كم<sup>2</sup> خلال الفترة (2004-2019) ل: الجزائر؛ تونس؛ المغرب



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، اعتمادا على البيانات الواردة في قاعدة بيانات (FAS) Financial Access Survey متاحة على الموقع الإلكتروني: <https://data.imf.org/?sk=E5DCAB7E-A5CA-4892-A6EA-598B5463A34C> تاريخ الوصول للصفحة:

2021/12/28

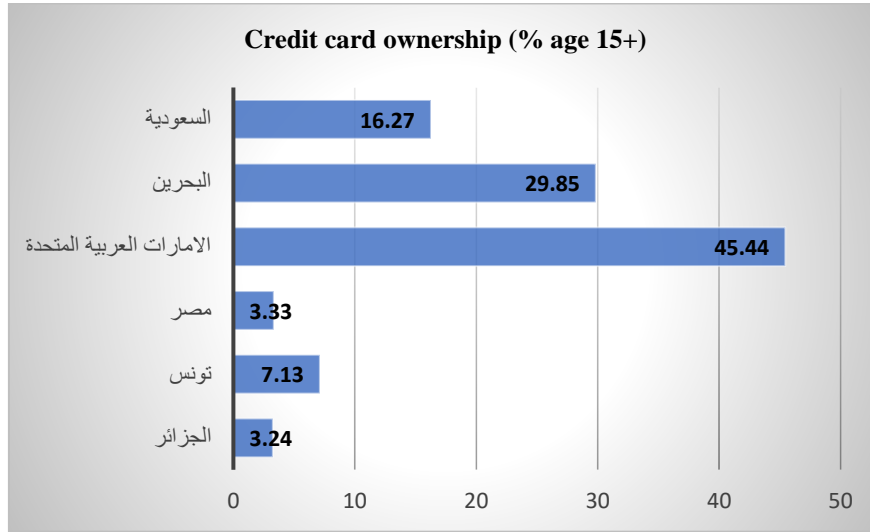
يظهر الشكل رقم (3-36)، متوسط عدد آلات الصراف الآلي (ATMs) لكل 100.000 راشد ومتوسط عدد آلات الصراف الآلي (ATMs) لكل 1000 كم<sup>2</sup> في الفترة (2004-2019)، يلاحظ أن الجزائر تحتل المرتبة الأخيرة في مؤشر الانتشار الديمغرافي (6 آلات لكل 100.000 راشد) والجغرافي (0.7 آلة لكل 1000 كم<sup>2</sup>) وبعبارة كل البعد عن المعدلات المسجلة في دولتي المقارنة، حيث يلاحظ تسجيل تونس والمغرب لمعدلات متقاربة جدا، على التوالي: من حيث الانتشار الديمغرافي بـ 20.93 و 20.92 آلة لكل 100.000 راشد، ومن حيث الانتشار الجغرافي بـ 11.26 و 11.34 آلة لكل 1000 كم<sup>2</sup>.

### ثالثا: بطاقات الائتمان

يعتبر عدد مستخدمي بطاقات الائتمان من المؤشرات المهمة للشمول المالي، ويعتمد استخدام بطاقات الائتمان على مدى تطور البنية التحتية التقنية المتوفرة في الدولة<sup>1</sup> حيث تسمح هذه البطاقات للأفراد بالحصول على التمويل ومختلف الخدمات المالية. في هذا الصدد حسب الشكل رقم (3-37)، بلغت نسبة الراشدين الذين يستخدمون بطاقات الائتمان (Credit card) في الجزائر حوالي 3.24% فقط في المقابل جاءت الإمارات العربية المتحدة في المرتبة الأولى بنسبة 45.44% تلتها البحرين 29.85% ثم السعودية بنسبة 16.27% ثم تونس بنسبة 7.13%. وهذا ما يعكس ضعف استخدام بطاقات الائتمان في الجزائر.

<sup>1</sup> صندوق النقد العربي. (2019) التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2019. أبوظبي. الإمارات العربية المتحدة. ص. 197.

شكل رقم (3-37): نسبة الراشدين الذين يمتلكون بطاقات ائتمانية Credit card خلال سنة 2017 لعدد من الدول العربية بما فيها الجزائر



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في قاعدة بيانات Global Financial Inclusion متاحة على الموقع الإلكتروني: <https://databank.worldbank.org/source/global-financial-inclusion> تاريخ الوصول للصفحة:

2022/01/12

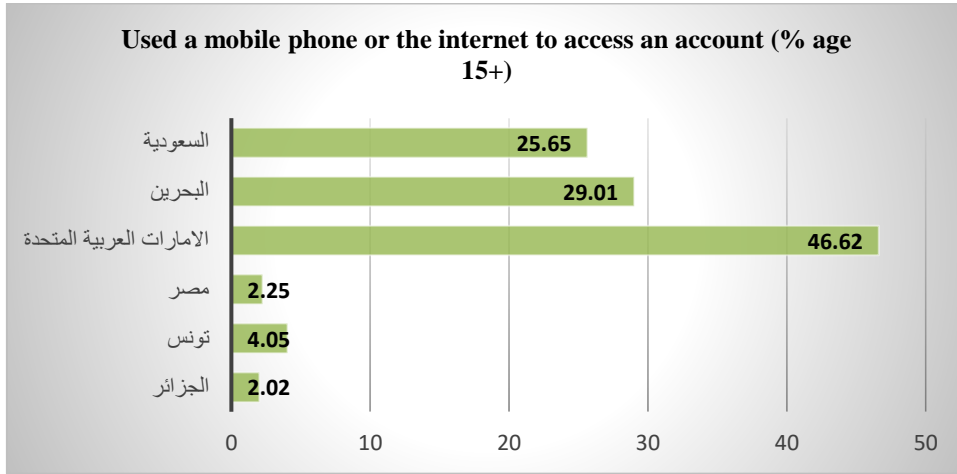
#### رابعاً: النفاذ (الوصول) للخدمات المالية عبر الإنترنت والهاتف المحمول

تتيح التقنيات الحديثة فرصاً لزيادة مستويات الشمول المالي من خلال التوسع في تقديم الخدمات المالية عبر الإنترنت والهاتف المحمول في ضوء التنامي العالمي لأهمية التقنيات (التكنولوجيا) المالية الحديثة Financial Technology (fintech) ودورها في دعم الخدمات المالية وزيادة الشمول المالي<sup>1</sup> في هذا الإطار حسب الشكل رقم (3-38) بلغت نسبة الراشدين الذين يستخدمون الهاتف المحمول والانترنت للوصول إلى الخدمات المالية في الجزائر 2.02% فقط، مقارنة بدولة الإمارات العربية المتحدة التي تأتي في المرتبة الأولى بنسبة 46.62% تليها البحرين بنسبة 29.01% ثم السعودية بنسبة 25.65%. وبالتالي أظهرت مؤشرات النفاذ للخدمات المالية باستخدام الانترنت والهاتف المحمول في الجزائر بأنها متدنية جداً وخاصة في ضوء التنامي المتزايد لاستخدام التكنولوجيا في المجال المالي والمصرفي على مستوى العالم، حيث تسمح الخدمات المالية الرقمية خصوصاً استخدام الهاتف المحمول في تعزيز الوصول للخدمات المالية الرسمية وبالتالي إدماج فئة من كانت مهمشة من قبل لعدم قدرتها للوصول للخدمات المالية عبر الفروع البنكية وآلات الصراف الآلي. وبالتالي لا بد من تعزيز وتوفير البيئة اللازمة لتقديم الخدمات المالية الرقمية في الجزائر نظراً لمزاياها.

1 صندوق النقد العربي. (2019) التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2019. مرجع سبق ذكره. ص. 198.



شكل رقم (3-38): نسبة الراشدين الذين يستخدمون الانترنت والهاتف المحمول للنفاد المالي خلال سنة 2017 لعدد من الدول العربية بما فيها الجزائر



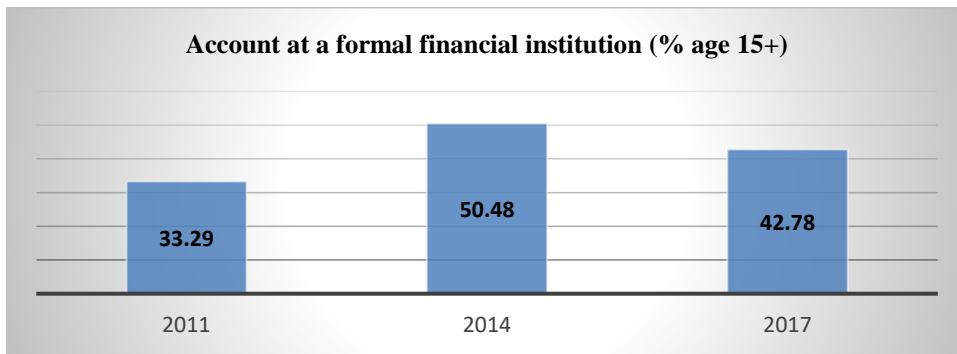
المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في قاعدة بيانات Global Financial Inclusion متاحة على الموقع الالكتروني: <https://databank.worldbank.org/source/global-financial-inclusion> تاريخ الوصول للصفحة:

2022/01/12

خامسا: نسبة الحسابات في المؤسسات المالية الرسمية للراشدين 15 سنة فما فوق

يظهر الشكل رقم (3-39) تطور الحسابات في المؤسسات المالية الرسمية للسنوات 2011، 2014، 2017، ويظهر الشكل أن النسبة انتقلت من 33.29% سنة 2011 إلى 50.48% سنة 2014 ويرجع ذلك ربما إلى زيادة إقبال الأفراد على فتح الحسابات في المؤسسات المالية الرسمية وخصوصا مراكز البريد إلا أن النسبة انخفضت إلى 42.78% سنة 2017. في المقابل تشير هذه النسبة أنه في سنة 2017 هناك حوالي 57.22% من الجزائريين مستبعدين (ظاهرة الإقصاء المالي) ولا يستفيدون من خدمات النظام المالي الرسمي.

شكل رقم (3-39): تطور نسبة الحسابات في المؤسسات المالية الرسمية للراشدين 15 سنة فما فوق للسنوات: 2011، 2014، 2017



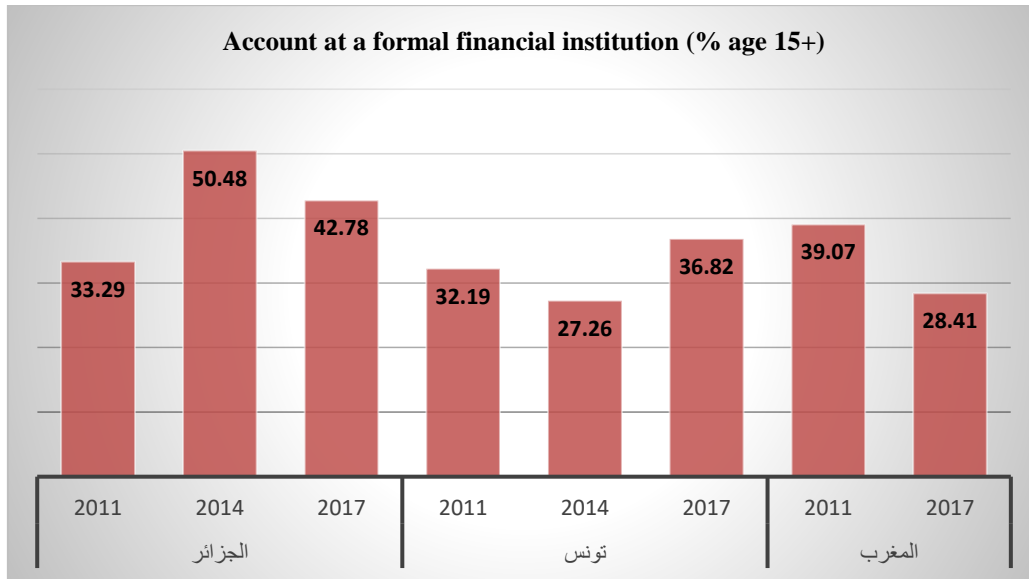
المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في قاعدة بيانات Global Financial Development متاحة على الموقع الالكتروني: <https://databank.worldbank.org/source/global-financial-development> تاريخ الوصول للصفحة:

2021/12/28

وبمقارنة هذا المؤشر مع كل من تونس المغرب حسب الشكل رقم (3-40)، نجد أن المغرب في سنة 2011 سجلت ما نسبته 39.07% تليها الجزائر بـ 33.29% وأخيرا تونس بـ 32.19%، أما في سنة 2014 فقد حققت الجزائر نسبة أعلى قدرت بـ 50.48% مقارنة بتونس 27.26% بينما سنة 2017 شهدت تراجعا في النسبة لدى كل من الجزائر 42.78% والمغرب 28.41% في حين شهدت تونس ارتفاع النسبة إلى 36.82%. ويلاحظ أنه في سنة 2017 بقيت الجزائر تحتل المرتبة الأولى من حيث نسبة الحسابات في المؤسسات المالية الرسمية وتونس في المرتبة الثانية والمغرب ثالثا. رغم ذلك تبقى هذه النسب المحققة في البلدان الثلاثة منخفضة سواء بالمقارنة مع المتوسط العالمي البالغ 68.5% أو متوسط البلدان متوسطة الدخل البالغ 65.3% فيما ترتفع تلك النسب في البلدان مرتفعة الدخل إلى 93.7%<sup>1</sup> وقد يفسر الانخفاض في مستويات الشمول المالي لكون فئة الشباب لا يتمتعون باستقلالية مالية قبل سن 25 كما أن الشباب دون السن الثامنة عشر لا يمكنهم فتح حسابات مالية خاصة بهم وإدارتها<sup>2</sup>.

شكل رقم (3-40): تطور نسبة الحسابات في المؤسسات المالية الرسمية للراشدين 15 سنة فما فوق للسنوات:

2011؛ 2014؛ 2017 لكل من الجزائر؛ تونس؛ المغرب



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في قاعدة بيانات Global Financial Development متاحة على الموقع الإلكتروني: <https://databank.worldbank.org/source/global-financial-development> تاريخ الوصول للصفحة: 2021/12/28

ما يعاب على مؤشر نسبة امتلاك الأفراد لحسابات في مؤسسات مالية؛ أنه لا يعني بالضرورة توفر أو تحصل هؤلاء الأفراد على الخدمات المالية المختلفة مثل خدمات الادخار والقروض وخدمات الدفع وخدمات التأمين. فقد تكون هذه الحسابات غير نشطة، أو أنها لا تتيح لأصحابها إمكانية الحصول على الخدمات المالية المختلفة<sup>3</sup>.

<sup>1</sup>صندوق النقد العربي. (2019) التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2019. مرجع سبق ذكره. ص. 196.

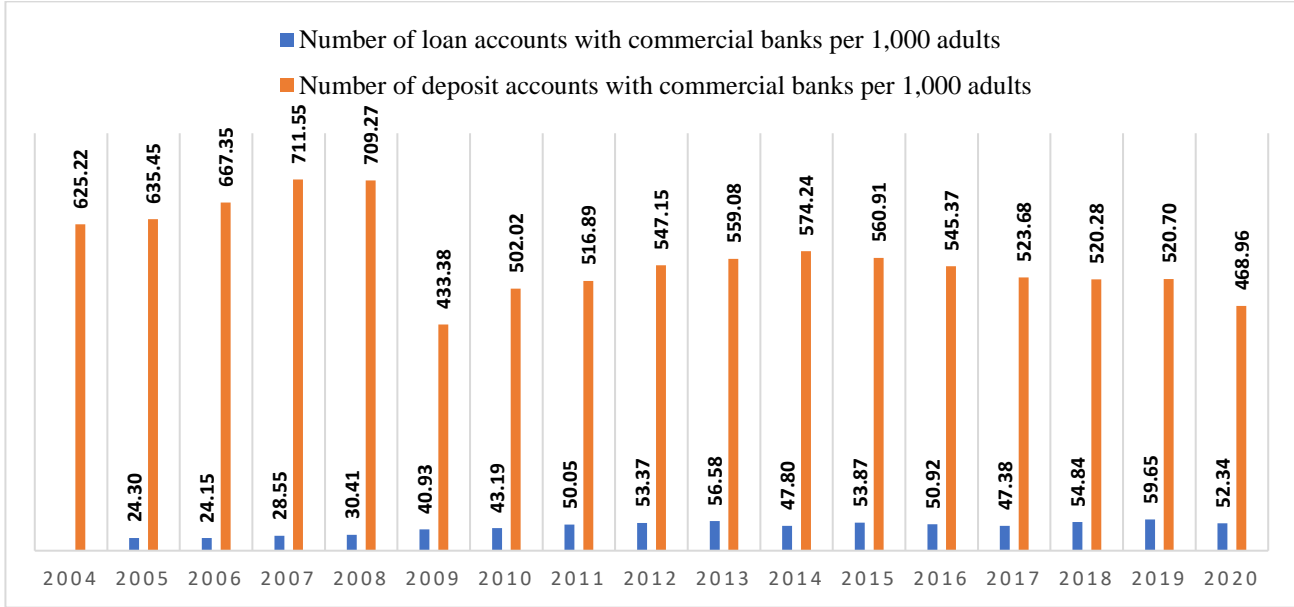
<sup>2</sup> اتحاد المصارف العربية. (2018). واقع الشمول المالي في العالم العربي. ص. 4.

<sup>3</sup> برنيه، محمد يسر. (2012). مرجع سبق ذكره. ص. 13.

## سادسا: عدد حسابات الإيداع والإقتراض لدى البنوك التجارية

يوضح الشكل التالي عدد حسابات الإيداع والإقتراض لدى البنوك التجارية لكل 1000 راشد خلال الفترة (2004-2020).

شكل رقم (3-41): عدد حسابات الإيداع والإقتراض لدى البنوك التجارية لكل 1000 راشد خلال الفترة (2004-2020)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel ، اعتمادا على البيانات الواردة في قاعدة بيانات (FAS) Financial Access Survey متاحة على الموقع الإلكتروني: <https://data.imf.org/?sk=E5DCAB7E-A5CA-4892-A6EA-598B5463A34C> تاريخ الوصول للصفحة:

2021/12/28

بلغ متوسط عدد حسابات القروض خلال الفترة (2005-2020) 44.90 حساب لكل ألف راشد بينما بلغ متوسط عدد حسابات الودائع خلال الفترة (2004-2020) 565.97 حساب لكل ألف راشد.

ومن الشكل رقم (3-41)، يلاحظ الخلل الكبير (الفجوة) بين حسابات الودائع لدى البنوك التجارية من جهة والتي بلغت في المتوسط حدود 565.97 حساب لكل 1000 راشد وهي نسبة مقبولة، وحسابات القروض من جهة أخرى والتي بلغت في المتوسط حدود 44.90 حساب لكل 1000 راشد هذا يدل على ضعف حسابات القروض وعدد المقترضين، بمعنى أن البنوك الجزائرية ليس لها القدرة على تحويل المدخرات إلى استثمارات منتجة. فضعف عدد المقترضين ليس راجع لجانب الطلب بقدر ما هو مرتبط بجانب العرض وتركيز البنوك الجزائرية على فئة معينة دون الاهتمام بالشرائح الأخرى للمجتمع وخاصة صغار المدخرين<sup>1</sup> إضافة إلى ضعف انتشار الفروع البنكية.

<sup>1</sup> لمزاودة، رياض. (2018). مرجع سبق ذكره. ص. 227.

## المطلب الثاني: تحليل تطور النظام المصرفي: بعد الكفاءة المالية

سنقوم في هذا المطلب بتحليل مؤشرات التطور المالي من حيث بعد الكفاءة المالية للنظام المصرفي الجزائري باستخدام مؤشرات المردودية، ومؤشر صافي هامش سعر الفائدة. إذ تعكس هذه المؤشرات مدى كفاءة النظام المصرفي في أداء الوظائف الرئيسية المرتبطة بتمويل النشاط الاقتصادي في بيئة مالية سليمة وتنافسية.

## أولاً: تحليل مؤشرات مردودية رأس المال وأصول البنوك التجارية

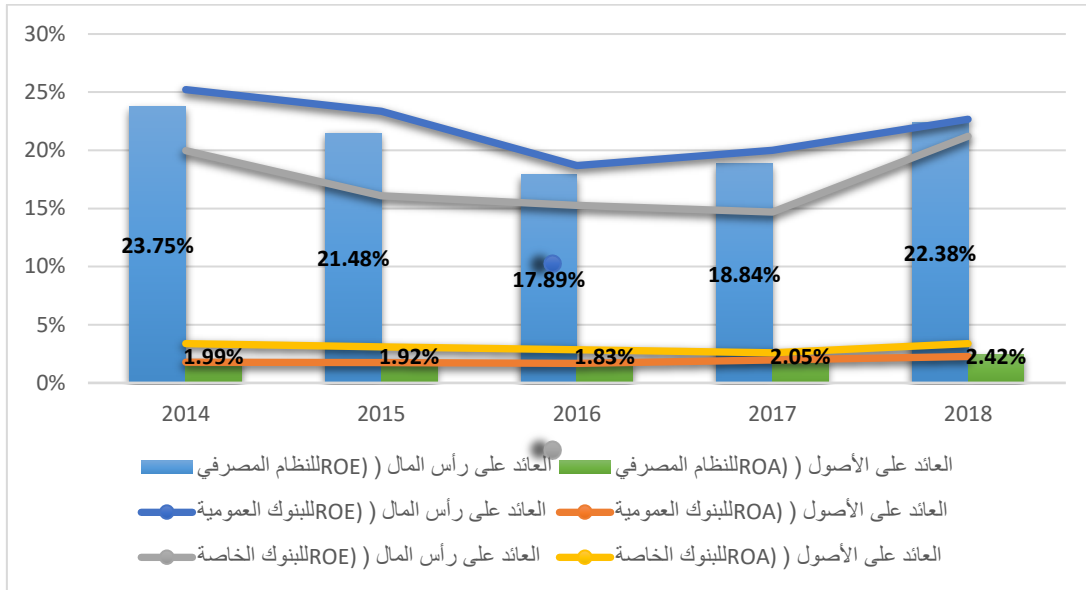
يقدم الجدول رقم (3-5) والشكل رقم (3-42) تطوراً لمعدلات العائد على الأموال الخاصة (ROE: Return On Equity) والعائد على الأصول (ROA: Return On Assets).

جدول رقم (3-5): تطور معدلات العائد على الأموال الخاصة (ROE) والعائد على الأصول (ROA) خلال الفترة (2014-2018)

السنوات	البنوك العمومية		البنوك الخاصة		النظام المصرفي	
	العائد على رأس المال (ROE) للبنوك العمومية	العائد على الأصول (ROA) للبنوك العمومية	العائد على رأس المال (ROE) للبنوك الخاصة	العائد على الأصول (ROA) للبنوك الخاصة	العائد على رأس المال (ROE) للنظام المصرفي	العائد على الأصول (ROA) للنظام المصرفي
2014	25.22%	1.77%	19.97%	3.38%	23.75%	1.99%
2015	23.37%	1.76%	16.10%	3.11%	21.48%	1.92%
2016	18.69%	1.68%	15.28%	2.84%	17.89%	1.83%
2017	19.99%	1.97%	14.69%	2.59%	18.84%	2.05%
2018	22.68%	2.27%	21.21%	3.38%	22.38%	2.42%

المصدر: بنك الجزائر. (2019). التقرير السنوي 2018 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. ص. 91.

شكل رقم (3-42): تطور مؤشرات: على العائد على رأس المال (ROE) والعائد على الأصول (ROA) للنظام المصرفي الجزائري خلال الفترة (2014-2018)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الجدول رقم (3-5)

1. مؤشر مردودية الأموال الخاصة (ROE): يعكس هذا المؤشر مدى كفاءة النظام المصرفي في استثمار موارده الذاتية بالشكل الذي يساهم في زيادة ربحيته وتعظيم قيمة أسهمه، يوضح الجدول رقم (3-5) والشكل رقم (3-42) أن النظام المصرفي يحقق مستويات مستقرة وجيدة من حيث مؤشر مردودية الأموال الخاصة خلال الفترة (2014-2018).

يلاحظ من الجدول رقم (3-5) والشكل رقم (3-42)، أنه في سنة 2015 كانت مردودية النظام المصرفي جيدة رغم الانخفاض الطفيف مقارنة بسنة 2014 حيث انخفض معدل مردودية الأموال الخاصة بحوالي نقطتين (2) مئويتين ليصل إلى 21.48% خص التراجع في العائد على رأس المال كل من البنوك العمومية والبنوك الخاصة ولكن لأسباب مختلفة؛ يرتبط التراجع في مردودية الأموال الخاصة للمصارف العمومية بارتفاع قوي للأموال الخاصة مقارنة بالنتائج. في حين، نجم الانخفاض المسجل لدى المصارف الخاصة عن انخفاض نتائجها<sup>1</sup>.

كما بقيت مردودية النظام المصرفي للعائد في رأس المال في 2016 جيدة رغم الانخفاض الطفيف لمردودية الأموال الخاصة مقارنة بالمعدلات المسجلة في 2014 و2015. وبلغ معدل العائد على رأس المال 17.89%، نتج التراجع في معدل مردودية الأموال الخاصة للمصارف العمومية عن الارتفاع القوي لمتوسط الأموال الخاصة، مقارنة بارتفاع النتائج، بسبب تكلفة إعادة التمويل المعدومة من قبل، والتي تضاف إلى تكاليف المصارف. في المقابل، انخفضت معدلات مردودية الأموال الخاصة للبنوك الخاصة<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> بنك الجزائر. (2016). التقرير السنوي 2015 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. ص. 104.

<sup>2</sup> بنك الجزائر. (2017). التقرير السنوي 2016 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. ص. 96.

يلاحظ من الجدول رقم (3-5) والشكل رقم (3-42)، أنه في سنة 2018 عرفت مردودية الأموال الخاصة (العائد على رأس المال) تحسناً، بتسجيل ارتفاع كبير، منتقلة من 18.8% في 2017 إلى 22.38% في 2018 هذا بفضل النمو الجيد للنتائج (30%) نسبة لمتوسط رأس المال (9.5%)<sup>1</sup>. وحسب صنف المصارف سجلت مردودية الأموال الخاصة إرتفاعاً لدى كل من البنوك العمومية وكذا البنوك الخاصة حيث بلغت على التوالي 22.68% في 2018 (19.99% في 2017) لدى البنوك العمومية، و 21.21% في 2018 (14.69% في 2017) لدى البنوك الخاصة، وهذا راجع لتحسن نتائجها مقارنة بمتوسط رأس مالها.

وبشكل عام حسب الجدول رقم (3-5) والشكل رقم (3-42) يظهر:

- أن البنوك العمومية تحقق معدلات عالية لرأس المال تجاوزت تلك المحققة من قبل البنوك الخاصة خلال الفترة (2014-2018).

- أن بقاء معدل العائد على حقوق الملكية ضمن المستويات الموجبة يشير إلى الأداء الجيد للبنوك وكفاءتها في استخدام رأس مالها خلال الفترة (2014-2018).

2. مؤشر مردودية الأصول (ROA): يعكس هذا المؤشر مدى قدرة النظام المصرفي على إدارة أصوله واستثمارها لتحقيق أرباح خلال فترة زمنية معينة، فكلما ارتفعت نسبة هذا المؤشر دل ذلك على كفاءة النظام المصرفي في التحكم في التكاليف ورفع مستوى هامش الربح. وبعبارة أخرى يشير معدل العائد على الأصول إلى مدى كفاءة النظام المصرفي في عملية منح القروض، وقدرته على المحافظة على الأصول وتنميتها من خلال تحقيق عوائد مناسبة. يوضح الجدول رقم (3-5) والشكل رقم (3-42)، أن النظام المصرفي يحقق مستويات مستقرة وجيدة من حيث مؤشر مردودية الأصول خلال الفترة (2014-2018).

في سنة 2015 استقر معدل العائد على الأصول عند 1.92% مقابل 1.99% سنة 2014 ويخص هذا الاستقرار كل من البنوك العمومية والبنوك الخاصة ولكن لأسباب مختلفة؛ فالاستقرار النسبي للعائد على الأصول ناتج عن تزايد الأصول، بالنسبة للمصارف العمومية، (وبالتالي تزايد نتائجها)، وتدني الأصول بالنسبة للمصارف الخاصة (وبالتالي انخفاض نتائجها)<sup>2</sup>.

كما بقيت مردودية النظام المصرفي للعائد على الأصول جيدة في 2016 رغم الانخفاض الطفيف لها مقارنة بالمعدلات المسجلة في 2014 و2015 فقد بلغ 1.83%، وبالنسبة لمعدل مردودية الأصول للبنوك العمومية فإنه مستقر نسبياً وهذا راجع بالأساس لارتفاع النتائج الذي يتماشى مع ارتفاع الأصول<sup>3</sup>. وبالمثل بقي معدل مردودية الأصول للبنوك الخاصة مستقراً.

<sup>1</sup> بنك الجزائر. (2019). التقرير السنوي 2018 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. ص.90.

<sup>2</sup> بنك الجزائر. (2016). التقرير السنوي 2015 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. ص.104.

<sup>3</sup> بنك الجزائر (2017). التقرير السنوي 2016. التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. ص.96.

كما عرف متوسط معدل مردودية الأصول (العائد على الأصول) تحسنا منتقلا من 2.05 % سنة 2017 إلى 2.42 % في 2018 وحسب صنف المصارف فقد عرف مؤشر العائد على الأصول للمصارف المقاس (بنسبة الناتج / مجموع متوسط الأصول) ارتفاعا في 2018 مقارنة بـ 2017، سواء لدى البنوك العمومية أو البنوك الخاصة حيث ارتفع ليسجل على التوالي 3.38 % في 2018 (مقابل 2.59 % في 2017) بالنسبة للبنوك الخاصة وإلى 2.27 % في 2018 مقابل (1.97 % في 2017) بالنسبة للبنوك العمومية.

كما يظهر الجدول رقم (3-5) والشكل رقم (3-42):

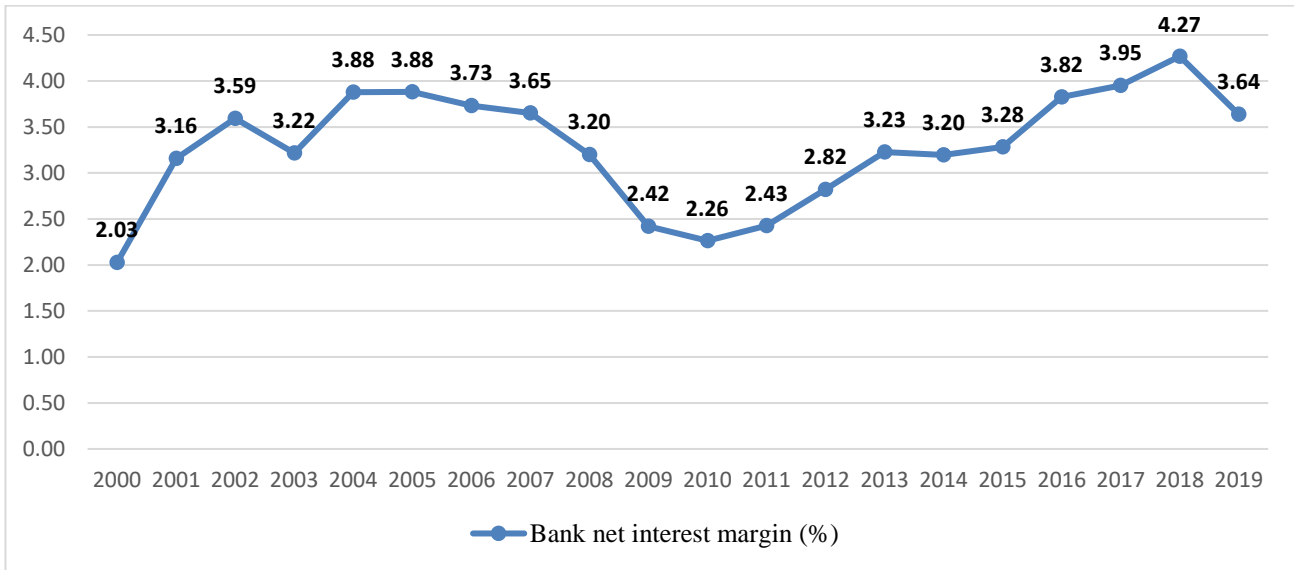
- أن البنوك الخاصة تسجل معدل مردودية للأصول أعلى بكثير من ذلك الذي تحققه البنوك العمومية، ويرجع ذلك لارتفاع متوسط حجم أنشطة هذه البنوك الخاصة وانخفاض مصاريفها، كما يدل على أن البنوك الخاصة أكثر كفاءة من البنوك العمومية في تسيير مخاطر القروض.

- النظام المصرفي يحقق معدلات عائد موجبة مما يدل على كفاءته في توظيف مصادر أمواله وكذا إدارة أصوله بشكل كفاء.

#### ثانيا: مؤشر صافي هامش سعر الفائدة (Bank net interest margin %)

يعبر هامش سعر الفائدة عن الفرق بين معدل العائد الذي تتقاضاه البنوك ومعدل الفائدة الذي تدفعه للمودعين أي الفرق بين سعري الاقتراض والإيداع، وحتى تقوم البنوك بأداء وظائفها بشكل جيد لا بد أن تتمتع بقدر من الكفاءة فكلما إنخفضت التكاليف كلما ارتفعت الكفاءة التخصيصية للموارد بمعنى أداء وظيفة الوساطة المالية بأدنى تكلفة ممكنة، لكون التكاليف المرتفعة تزيد من أعباءها على الأعوان الاقتصاديين غير الماليين. ويدل ارتفاع مؤشر صافي هامش الفائدة على ارتفاع ربحية البنوك، بمعنى أن هامش صافي فائدة مرتفع يعني أرباح أكبر في المقابل كفاءة أقل ووجود أثر سلبي على النشاط الاقتصادي من خلال نقل تلك الأعباء لطالبي التمويل والباحثين عن الخدمات المالية، وبالتالي كلما كان هامش صافي الفائدة منخفضا كلما كانت هناك كفاءة مالية أكبر من خلال زيادة مستوى المنافسة البنكية.

شكل رقم (3-43): تطور مؤشر هامش الفائدة الصافي (Bank net interest margin (%)) خلال الفترة (2000-2019)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في قاعدة بيانات Global Financial Development متاحة على الموقع الإلكتروني: <https://databank.worldbank.org/source/global-financial-development> تاريخ الوصول للصفحة:

2021/12/28

تكون البنوك أكثر كفاءة من خلال القدرة على عرض منتوجات مالية بتكلفة منخفضة، يلاحظ من الشكل رقم (3-42)، ارتفاع الهامش الصافي لسعر الفائدة من 2.03% في سنة 2000 إلى 3.64% سنة 2019 وأعلى معدل سجل في سنة 2018 بنسبة 4.27% هذا يدل على ارتفاع تكاليف إنتاج الخدمات المالية في النظام المصرفي مقارنة بحجم الأصول البنكية، ويرتبط هذا المؤشر بحدة المنافسة فزيادة المنافسة تقلل من هامش الفائدة وبالتالي التقليل من تكاليف إنتاج الخدمة المالية، فنجد هذا المؤشر عند أدنى مستوياته في الاقتصاديات المتطورة نظرا لقوة المنافسة بين البنوك سواء في تعبئة الودائع أو في منح القروض، وذلك من خلال فرض معدلات منخفضة لطالبي القروض المصرفية، ففي سنة 2015 حققت الاقتصاديات المتقدمة مثل اليابان معدل في حدود 0.98% وفرنسا في حدود 0.93%<sup>1</sup> ورغم فتح المجال للقطاع الخاص في الجزائر ودخول البنوك الخاصة لتحسين مستوى المنافسة البنكية لكنها بقيت دون المستوى المرغوب فيه وبعيدة عن تلك المحققة في الاقتصاديات المتطورة.

<sup>1</sup> لمزاودة، رياض. (2018). مرجع سبق ذكره. ص. 203.



## المطلب الثالث: تحليل تطور النظام المصرفي: بعد الاستقرار المالي

يشار إلى النظام المالي المستقر بأنه ذلك النظام الذي يمتلك القدرة على مواجهة أو التصدي للأزمات المالية بالشكل الذي يسمح له بالاستمرار في تقديم خدماته المالية للاقتصاد وبالتالي المساهمة في تحقيق نمو اقتصادي، وعليه سنقوم في هذا المطلب بتحليل تطور النظام المصرفي من خلال البعد الأخير وهو بعد الاستقرار بواسطة تحليل مؤشرات: مؤشر Bank Z-score ، نسبة رأس مال البنوك إلى الأصول المرجحة بالخطر (كفاية رأس المال)، نسبة القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض، و مؤشر التركيز المصرفي.

## أولاً: مؤشر Bank Z-score

شكل رقم (3-44): تطور مؤشر Bank Z-score خلال الفترة (2000-2019)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في قاعدة بيانات Global Financial Development متاحة على الموقع الإلكتروني: <https://databank.worldbank.org/source/global-financial-development> تاريخ الوصول للصفحة:

2021/12/28

يستخدم مؤشر Bank Z-score لقياس الاستقرار المالي للنظام المصرفي؛ حيث كلما زادت قيمته دل ذلك على مستوى أعلى من الاستقرار المصرفي وتراجع المخاطر التي يتعرض إليها النظام، من الشكل أعلاه يلاحظ بأن درجة الاستقرار المصرفي في النظام المصرفي الجزائري زادت بشكل كبير مما يدل على سلامته من التعرض لأي أزمة مالية. وفيما يلي أهم المخاطر التي يتعرض لها أي نظام مالي والتي تؤثر على مستوى استقراره ومن ثم معرفة وضعه النظام المالي الجزائري اتجاه هذه المخاطر:<sup>1</sup>

-مخاطر القرض: البنوك العمومية تسيطر على سوق التمويل في الجزائر من خلال تمويل المؤسسات العامة والخاصة، فعملية تمويل المؤسسات العامة أثقلت ميزانيات البنوك من خلال عدم قدرة هذه الأخيرة على دفع

1 لمزاودة، رياض. (2018). مرجع سبق ذكره. ص. 237-238.

مستحققاتها وتحمل عملية دفعها من قبل الخزينة العمومية، هذه العملية أصبحت السمة الأساسية لنظام التمويل في الجزائر، مما جعل البنوك تعمل دون مخاطر ودون ضغوط مع هذه المؤسسات لعلمها المسبق بتسديد مستحققاتها من قبل الخزينة العمومية وذلك من خلال تكرار عملية إعادة الرسملة وتطهير محافظ البنوك من الديون غير مضمونة الدفع؛

-مخاطر السيولة: في ظل الوضعية المالية المريحة للبنوك وتحقيقها لفوائض السيولة من خلال الاختلال الكبير في حجم الودائع وحجم القروض الممنوحة، البنوك الجزائرية بعيدة عن هذه المخاطر حالياً؛ إضافة إلى دور بنك الجزائر ووظيفته كملجأ أخير للإقراض وتوفير التسهيلات الائتمانية لها كلما اقتضت الضرورة، إضافة إلى أن الاقتصاد الجزائري في معزل عن التدفقات الأجنبية لدخول الرأسمال الأجنبي مما يحد من مخاطر التدفقات المفاجئة؛

-خطر الصرف: النظام المصرفي الجزائري محمي من مخاطر تقلبات أسعار الصرف، القروض بالعملية الصعبة محضورة في الاقتصاد الجزائري، إضافة إلى التحكم الكبير برصيد العملات الأجنبية والرقابة الصارمة للصرف من قبل بنك الجزائر، إضافة إلى انعدام تواجد البنوك الجزائرية دولياً مما يحد من الصدمات الخارجية لتقلبات سعر الصرف.

وبالنظر للمخاطر المذكورة أعلاه نجد أن قضية الاستقرار المالي حسب مؤشر Bank Z-score ليست مصدر قلق في الجزائر نظراً لوضعها الآمن نتيجة الاعتبارات التالية<sup>1</sup>:

-اعتماد البنوك الجزائرية على استمرار دعم الدولة يجعلها في منأى عن أي أزمة مالية محتملة، فميزانية الدولة متاحة لتعزيز بنوك الدولة العمومية؛

-البنوك الخاصة هي بنوك ذات رأس مال أجنبي تعود لمؤسسات أجنبية ودرجة إندماجها في السوق الجزائرية ضعيف؛

-الانخفاض الكبير لمستوى إندماج الاقتصاد الجزائري في الاقتصاد العالمي.

إلا أن هذه الوضعية ليست مستمرة لكونها مرتبطة بقدرة الدولة على توفير الدعم المستمر وتحقيق الفوائض المالية لديها، كما أن الودائع الضخمة التي تتمتع بها البنوك العمومية هي في الأساس ودائع ومدخرات الدولة، وبالتالي لا بد من التعرض لموضع الخلل والضعف في هذه الحالة الظرفية من خلال دراسة خطر تقلبات أسعار المحروقات على المنظومة المصرفية الجزائرية.

-خطر تقلبات أسعار المحروقات: يتأتى من أهمية قطاع المحروقات في الاقتصاد الجزائري حيث يهيم هذا القطاع على جل الصادرات الجزائرية ويمثل أكثر من ثلثي الإيرادات الحكومة ما يجعل النظام المالي شديد الحساسية وبدرجة كبيرة للصدمات والتقلبات في أسعار المحروقات بالأسواق الدولية، ففي فترات الرواج وارتفاع أسعار المحروقات تزداد مدخرات هذا القطاع مما يؤثر إيجاباً على قدرة البنوك على منح القروض، فمع الطفرات النفطية تتجه البنوك

<sup>1</sup> لمزاودة، رياض. (2018). مرجع سبق ذكره. ص. 238.

العمومية إلى التركيز على سوق القروض بدلا من سوق الودائع لتوفر السيولة المالية؛ ففتجه إلى وضع تسهيلات الحصول على الائتمان والتوسع في منح القروض لمؤسسات غير كفؤة وغير قادرة على ضمان تسديد ديونها خاصة في فترات الركود وتراجع أسعار النفط في الأسواق العالمية، طبعا ميزانية الدولة متاحة لكن إلى متى، ففي ظل تراجع مداخيل الدولة والعجز المالي يتضح أن الاستقرار المالي مسألة وقت فقط، لكون مؤشرات السلامة المالية هي نتيجة الدعم غير المشروط لميزانية الدولة من خلال التطهير المالي وإعادة الرسملة التي كلفت الدولة مبالغ ضخمة كان من الأخرى توجيهها لمشاريع إنتاجية ذات مردودية عالية<sup>1</sup>.

ثانيا: الحد الأدنى لرأس المال ومؤشر نسبة رأس مال البنوك إلى الأصول المرجحة بالمخاطر (كفاية رأس المال)

### 1. الحد الأدنى لرأس المال

للحفاظ على سلامة البنوك ومن ثم سلامة النظام المصرفي ككل، كان لا بد من تحديد الأدنى لرأس مالها هذا الأخير يمثل هامش الأمان أو خط الدفاع الأول لحماية أموال المودعين في حال التعرض لأي أزمة أو خسارة مالية للبنك.

وبخصوص الحد الأدنى لرأس المال في البنوك والمؤسسات المالية العاملة في الجزائر فقد حدد أول مرة بـ 500 مليون دج بالنسبة للبنوك، و100 مليون دج للمؤسسات المالية بموجب النظام رقم 90-01 المؤرخ في 04 جويلية 1990<sup>2</sup>. إلا أن الشروط تغيرت بموجب النظام رقم 04-01 المؤرخ في 04 مارس 2004 برفع الحد الأدنى لرأس مال البنوك والمؤسسات المالية إلى 2.5 مليار دج للبنوك، و500 مليون دج للمؤسسات المالية<sup>3</sup>، وبموجب النظام رقم 08-04 المؤرخ في 23 ديسمبر 2008 تم رفع الحد الأدنى لرأس المال من جديد إلى 10 مليار دج للبنوك و3.5 مليار دج بالنسبة للمؤسسات المالية.

آخر رفع للحد الأدنى لرأس المال كان بموجب النظام 18-03 المؤرخ 04 نوفمبر 2018 بـ 20 مليار دج للبنوك، و6.5 مليار دج للمؤسسات المالية، على أن تلتزم البنوك والمؤسسات المالية العاملة في الجزائر بالإمتثال لأحكام هذا النظام في أجل أقصاه 31 ديسمبر 2020. ويجب على البنوك والمؤسسات المالية أن تمتلك في أجل أقصاه 31 ديسمبر 2019 رأسمالا محررا نقدا يساوي على الأقل 15 مليار دج للبنوك و05 مليار دج للمؤسسات المالية، وعند انقضاء الأجل يسحب اعتماد البنوك والمؤسسات المالية التي لا تلتزم بأحكام هذا النظام<sup>4</sup>. إلا أن هذا النظام عدل وتمم

<sup>1</sup> لمزاودة، رياض. (2018). مرجع سبق ذكره. ص. 238.

<sup>2</sup> الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية. (1991). نظام رقم 90-01 مؤرخ في 12 ذي الحجة عام 1410 الموافق 4 يونيو سنة 1990 يتعلق بالحد الأدنى لرأسمال البنوك والمؤسسات المالية العاملة في الجزائر. العدد 39. ص. 1549.

<sup>3</sup> الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية. (2004). نظام رقم 04-01 مؤرخ في 12 محرم عام 1425 الموافق 4 مارس سنة 2004، يتعلق بالحد الأدنى لرأسمال البنوك والمؤسسات المالية العاملة في الجزائر. العدد 27. ص. 37.

<sup>4</sup> الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية. (2018). نظام رقم 18-03 مؤرخ في 26 صفر عام 1440 الموافق 4 نوفمبر سنة 2018، يتعلق بالحد الأدنى لرأسمال البنوك والمؤسسات المالية العاملة في الجزائر. العدد 73. ص. 23.

بموجب صدور نظام رقم 20-08 المؤرخ في 7 ديسمبر 2020 وينص على تمديد مهلة التزام البنوك والمؤسسات المالية بأحكام النظام (18-03) في أجل أقصاه 30 جوان 2021<sup>1</sup>.

## 2. مؤشر نسبة رأس المال التنظيمي إلى الأصول المرجحة بالمخاطر (كفاية رأس المال)

يحدد هذا المؤشر مدى صلابة البنوك من خلال احتفاظها برأس مال كاف لاستيعاب كل الخسائر الناجمة عن المخاطر التي تتعرض لها، ويطلق عليه مؤشر كفاية رأس المال (الملاءة المصرفية). الذي يحتسب برأس المال المرجح بأوزان المخاطر على الأصول والذي حدد في اتفاقية بازل 1 بـ 8% لمقابلة المخاطر الائتمانية، وفي اتفاقية بازل 2 بـ 8% أيضا لمقابلة كل من المخاطر الائتمانية، السوقية والتشغيلية. أما في اتفاقية بازل 3 فقد حدد بـ 10.5% لمقابلة نفس المخاطر التي نصت عليها اتفاقية بازل 2<sup>2</sup>.

وبالنسبة للجزائر نصت المادة 02 من النظام رقم 91-09 المؤرخ في 14 أوت 1991 والمادة 03 من التعليم رقم 94-74 المؤرخة في 29 نوفمبر 1994 المتعلقة بتحديد القواعد الحمائية على وجوب أن تحترم المؤسسات المالية نسبة ملاءة تعادل على الأقل 8% وقد جاء فرض هذه النسبة بصورة تدريجية تتوافق والمرحلة الانتقالية التي كانت تمر بها البنوك الجزائرية والاقتصاد الوطني عموما، حيث كان تطبيقها على النحو التالي: 04% حتى نهاية جوان 1995، 5% حتى نهاية ديسمبر 1996، 6% حتى نهاية ديسمبر 1997، 7% حتى نهاية ديسمبر 1998، 8% حتى نهاية ديسمبر 1999<sup>3</sup>، واستمر العمل بها حتى نهاية 2013<sup>4</sup>.

تم رفع هذه النسبة تماشيا مع اتفاقية بازل 3 وهذا بموجب النظام 14-01 المؤرخ في 16 فيفري 2014 المتضمن نسبة الملاءة المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية إلى 9.5% بين مجموع الأموال الخاصة القانونية من جهة ومجموع مخاطر القرض والمخاطر العملية ومخاطر السوق المرجحة من جهة أخرى. ويجب أن تغطي الأموال الخاصة القاعدية هذه المخاطر بنسبة 7% على الأقل، كما يجب على البنوك والمؤسسات المالية أن تشكل "وسادة أمان" تتكون من أموال خاصة قاعدية تغطي 2.5% من مخاطرها المرجحة وتلتزم البنوك والمؤسسات المالية بالإفصاح عن هذه النسب الثلاث للجنة المصرفية كل 03 أشهر أو في أي وقت تحدده اللجنة<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية. (2021). نام رقم 20-08 المؤرخ في 21 ربيع الثاني عام 1442 الموافق 7 ديسمبر سنة 2020، يعدل ويتمم النظام رقم 18-03 المؤرخ في 26 صفر عام 1440 الموافق 4 نوفمبر سنة 2018 والمتعلق بالحد الأدنى لرأس المال البنوك والمؤسسات المالية العاملة في الجزائر. العدد 05. ص.26.

<sup>2</sup> معمري، نارجس. (2021). واقع تطبيق البنوك الجزائرية لمقررات اتفاقيات بازل. كتاب جماعي محكم ذو ترقيم دولي حول: الآليات المعاصرة للرقابة المصرفية وإدارة المخاطر كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة 20 أوت سكيكدة. ص.231.

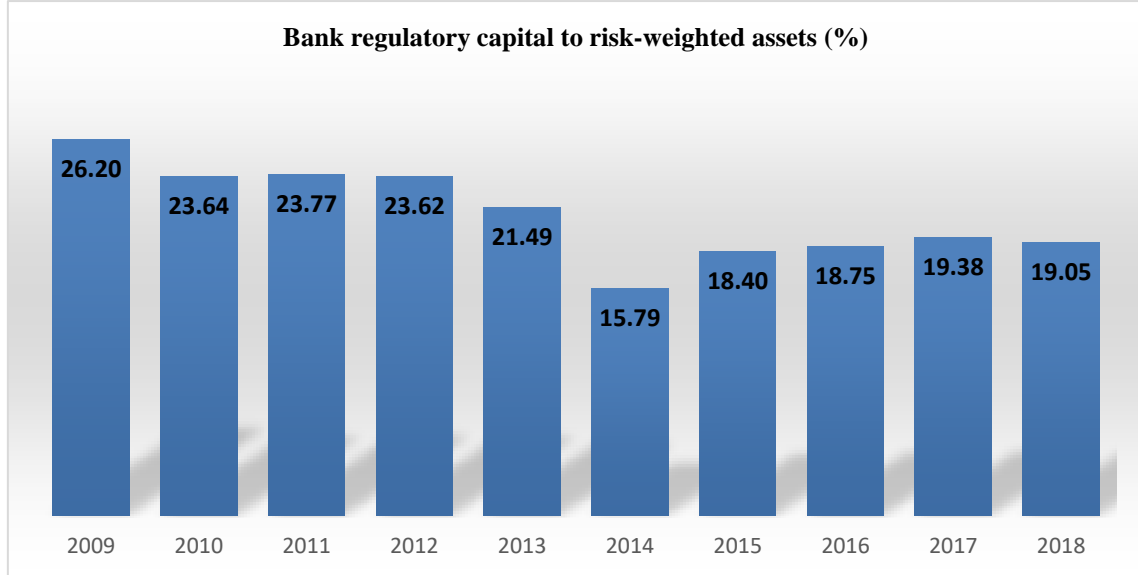
<sup>3</sup> خاطر، طارق. (2015). أهمية التطور المالي في تحقيق التنمية الاقتصادية: دراسة تطبيقية وقياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013. مرجع سبق ذكره. ص. 261.

<sup>4</sup> بوبكر، مصطفى. (2019). الرقابة المصرفية والتنظيم الاحترازي الجزائري. دار هومة. الجزائر. ص.44.

<sup>5</sup> الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية. (2014). نظام رقم 14-01 مؤرخ في 16 ربيع الثاني عام 1435 الموافق 16 فبراير سنة 2014. يتضمن نسبة الملاءة المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية. العدد 56. ص.21-28.

الشكل رقم يوضح تطور مؤشر نسبة رأس المال التنظيمي إلى الأصول المرجحة بالمخاطر (معدل كفاية رأس المال) خلال الفترة (2009-2018).

شكل رقم (3-45): تطور مؤشر نسبة رأس المال التنظيمي إلى الأصول المرجحة بالمخاطر خلال الفترة (2009-2018)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في قاعدة بيانات Global Financial Development متاحة على الموقع الإلكتروني: <https://databank.worldbank.org/source/global-financial-development> تاريخ الوصول للصفحة: 28/12/2021

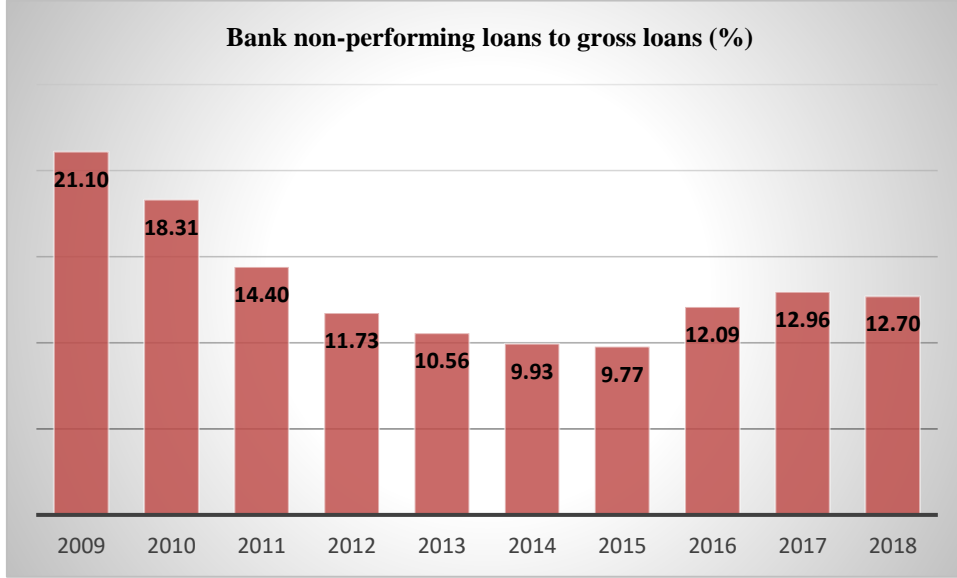
نلاحظ من الشكل أن مؤشر معدل كفاية رأس المال على الرغم من ارتفاعه الطفيف سنة 2011 مقارنة بسنة 2010 إلا أنه عرف انخفاضاً متبايناً في باقي السنوات، وبشكل عام تتجاوز النسب المحققة تلك التي حددتها التشريعات قبل سنة 2014 بـ 8% لتصبح 9.5% بعد صدور النظام 01-14 المؤرخ في 16 فيفري 2014. تماشياً مع مقررات بازل 3. ويلاحظ أنه في سنة 2014 انخفضت النسبة إلى حدود 15.79% وهذا بسبب أن معدل الملاءة يأخذ بعين الاعتبار جميع المخاطر<sup>1</sup> ومع ذلك يتجاوز هذا المعدل النسبة المطبقة دولياً وفق مقررات بازل 3 (10.5%) وبالتالي فإن نسبة رأس المال التنظيمي المرجح بالمخاطر يشير إلى أن النظام المصرفي الجزائري يتمتع بملاءة عالية تعزز من قدرته على استيعاب الخسائر المحتملة.

<sup>1</sup> عباسي، طلال و أولاد زاوي، عبد الرحمان. (2019). واقع وصلابة الجهاز المصرفي الجزائري في ظل اتفاقية بازل III. مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية. جامعة أم البواقي. المجلد 06. العدد 03. ص. 472.

## ثالثًا: مؤشر القروض المتعثرة كنسبة إلى إجمالي القروض

هذا المؤشر يحدد جودة أصول البنوك من خلال دراسة احتمالية تدني قيمتها حيث تتأثر نوعية أصول البنوك بصفة كبيرة بحجم القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض وذلك راجع لكون القروض البنكية من أهم أصول البنوك التجارية<sup>1</sup>.

شكل رقم (3-46): تطور مؤشر نسبة القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض خلال الفترة (2009-2018)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في قاعدة بيانات Global Financial Development متاحة على الموقع الإلكتروني: <https://databank.worldbank.org/source/global-financial-development> تاريخ الوصول للصفحة:

2021/12/28

يلاحظ من الشكل أعلاه أن نسبة القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض في تحسن تدريجي فبعدما كانت نسبة القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض في سنة 2009 تقدر بـ 21.10% نجدها عرفت تراجعاً تدريجياً في السنوات الموالية وقد وصلت في سنة 2018 إلى 12.70%. على الرغم من الانخفاض التدريجي لنسبة القروض المتعثرة إلا أنها لا تزال مرتفعة بالمقارنة مع المعايير الدولية في هذا المجال والتي توصي بعدم تجاوز نسبة القروض المتعثرة في النظام المصرفي نسبة 5%<sup>2</sup>.

إن الجزء الكبير من القروض المتعثرة في النظام المصرفي الجزائري موجودة على مستوى البنوك العمومية، وأسباب تعثر القروض فيها يعود بدرجة كبيرة إلى المقترضين سواء بسبب فشل المشاريع الممولة وإفلاسها أو بسبب الامتناع عن السداد، الأمر الذي لا ينفى مسؤولية البنوك العمومية في تعثر جانب كبير من القروض لقصور المتابعة

<sup>1</sup> معمري، نارجس. (2021). مرجع سبق ذكره. ص. 232.

<sup>2</sup> بن مداني، صديقة، وسعودي، بلقاسم. (2015). القروض المصرفية المتعثرة في البنوك الجزائرية وسبل علاجها. مجلة دراسات اقتصادية. جامعة زيان عاشور الجلفة. المجلد 09. العدد 2. ص. 80.

المستمرة والدورية للمشاريع بعد مرحلة التمويل ولضعف الدراسات الائتمانية وقصور الضمانات خاصة فيما يتعلق بالقروض الموسمية وكذا القروض الموجهة في إطار التمويل الثلاثي (Ansej-Cnac-Angem) وهذا تنفيذا لسياسات وبرامج الدولة التي تقضي بتمويل برامج التنمية بغض النظر عن الدراسة الائتمانية لملف القرض والضمانات والتأكد من أهلية ومصداقية المقترض<sup>1</sup>.

وبشكل عام تزايد القروض المتعثرة لعدة أسباب تتلخص فيما يلي:<sup>2</sup>

-الإقراض من الداخل: ويقصد به توجيه القروض لفئة معينة تعمل داخل القطاع المصرفي وعدم وجود نظام محكم لمنح الائتمان، حيث يتساهل بعض المسؤولين في منح الائتمان لمعارفه وأقاربه دون ضمانات كافية، وقد ساهم في تزايد القروض من الداخل مشاركة السياسيين في القطاع المصرفي كمساهمين أو مدراء للبنوك المحلية، واستخدام العلاقات السياسية للحصول على ودائع القطاع العام، مما أثر سلامة على سلامة النظام المصرفي؛  
-التعامل مع مقترضين مرتفعي المخاطر: حيث عادة ما تفضل البنوك في اختيار المقترض ذو الجدارة الائتمانية والقادر على سداد ديونه، ويرجع ذلك إلى عدم إجراء البنوك للتحليلات المالية بشكل كامل ودقيق، نظرا لقلّة خبرة موظفي الائتمان والمحللين الماليين بالبنك، ونتيجة لارتفاع درجة المخاطر المحتملة في البنك ترفع البنوك أسعار الفائدة على الإقراض، في ظل تراجع أسعار الفائدة على الادخار مما يضعف من تعبئة المدخرات المالية؛  
-عدم استقرار الاقتصاد الكلي: قد تنتج مشكلة القروض المتعثرة لأسباب خارجة عن إرادة البنك تتمثل في دخول الاقتصاد مرحلة الانكماش والتباطؤ وعدم الاستقرار. خاصة موجات التضخم مما يؤدي إلى صعوبة تقييم القروض نتيجة ضعف القدرة على التنبؤ بتلك التقلبات الاقتصادية سواء كانت لأسعار الصرف أو أسعار الأصول والأرباح التي يمكن أن يحققها المقترضون من أعمالهم.

رابعا: مؤشر التركيز المصرفي

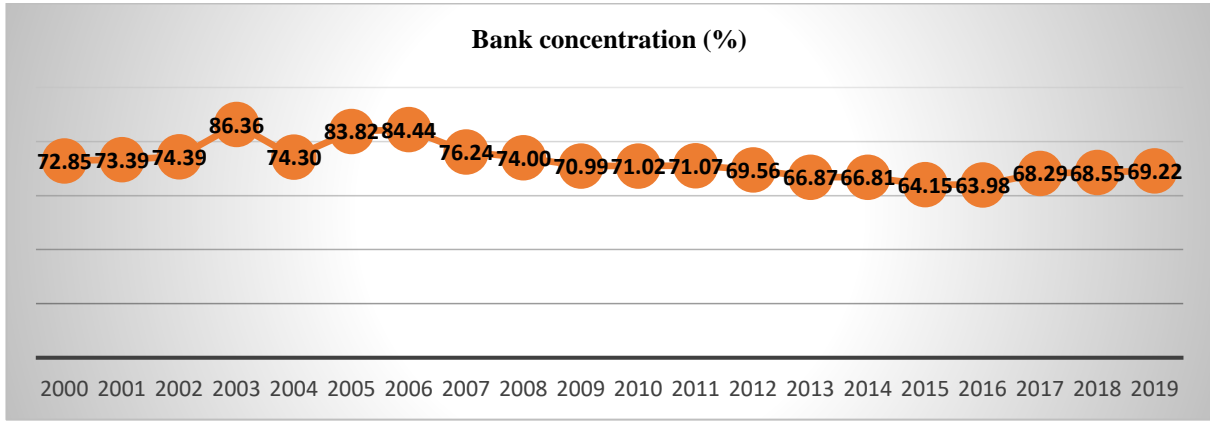
لمعرفة طبيعة السوق الذي يحكم العمل المصرفي، يستخدم مؤشرين الأول هو نسبة أصول ثلاث بنوك تجارية كبرى إلى إجمالي أصول القطاع المصرفي، والثاني هو مؤشر نسبة أصول خمسة بنوك تجارية كبرى إلى إجمالي أصول القطاع المصرفي وهذا ما يوضحه الشكلين التاليين:

<sup>1</sup> بن مداني، صديقة، وسعودي، بلقاسم. (2015). مرجع سبق ذكره. ص. 80.

<sup>2</sup> أبو العز، نهلة. (2020). مرجع سبق ذكره. ص. 41.



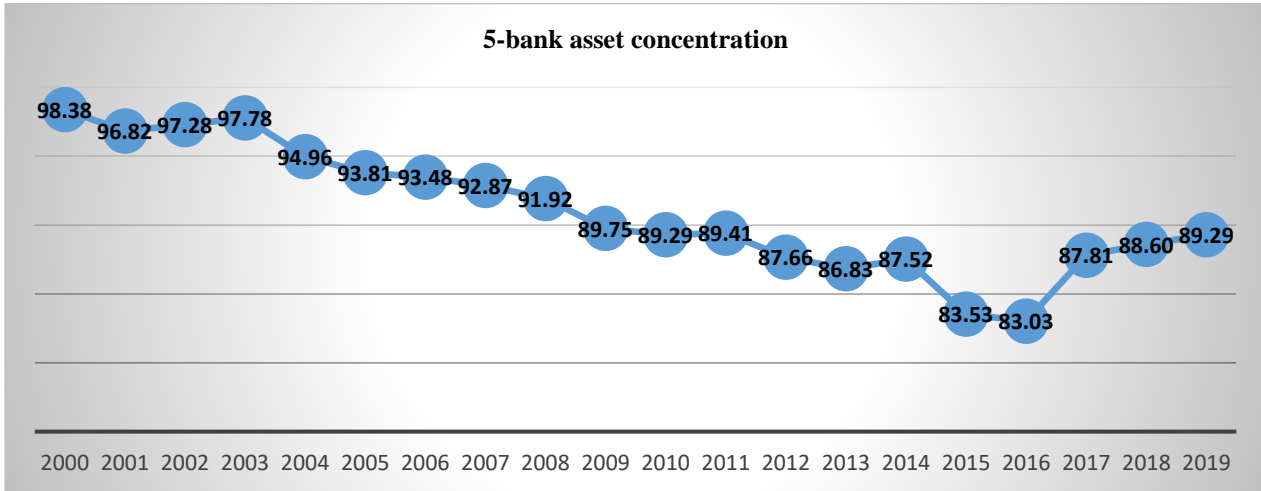
شكل رقم (3-47): تطور مؤشر نسبة أصول ثلاث بنوك تجارية كبرى إلى إجمالي أصول القطاع المصرفي خلال الفترة (2000-2019)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في قاعدة بيانات Global Financial Development متاحة على الموقع الإلكتروني: <https://databank.worldbank.org/source/global-financial-development> تاريخ الوصول للصفحة:

2021/12/28

شكل رقم (3-48): تطور مؤشر نسبة أصول خمس بنوك تجارية كبرى إلى إجمالي أصول القطاع المصرفي خلال الفترة (2000-2019)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في قاعدة بيانات Global Financial Development متاحة على الموقع الإلكتروني: <https://databank.worldbank.org/source/global-financial-development> تاريخ الوصول للصفحة:

2021/12/28

يوضح الشكلين السابقين نسبة التركيز المصرفي ومدى سيطرة البنوك الثلاثة الكبرى على إجمالي أصول القطاع المصرفي خلال الفترة (2000-2019)، حيث سجلت في المتوسط 72.52% أما في حالة خمس بنوك فنجدتها تستحوذ في المتوسط ما نسبته 91% وهي معدلات عالية جدا تعكس احتكار السوق المصرفية من قبل عدد قليل من البنوك. كما يلاحظ من الشكلين الانخفاض التدريجي لنصيب أكبر ثلاثة بنوك أو خمسة بنوك من إجمالي أصول القطاع المصرفي بمرور الزمن حيث نجدها سجلت في سنة 2019 على التوالي 69.22% و 89.29% إلا أنها تبقى نسب



عالية جدا وبالتالي يعاني النظام المصرفي الجزائري من التركيز أو احتكار شبه كامل من البنوك الخمسة الأولى. تجدر الإشارة طبعا أن هذه البنوك هي في الأصل هي بنوك عمومية كونها هي المهينة على هيكل النظام المصرفي الجزائري وتبقى حصة البنوك الخاصة ضئيلة جدا الأمر الذي يضعف من المنافسة، صحيح أن قانون النقد والقرض سمح بفتح المجال المصرفي أمام البنوك الخاصة، إلا أن بنك الجزائر حازم في منح الاعتماد لبعض البنوك مما أعاق دخولها، في المقابل نجد البنوك العمومية تتلقى كامل الدعم من قبل الحكومة الأمر الذي زاد من تقليل المنافسة في المنظومة المصرفية الجزائرية.

#### المطلب الرابع: تحديات تطوير النظام المصرفي الجزائري

تعاني البنوك الجزائرية من عدة مشاكل، تقف عائقا أمام تطورها في أداء وظائفها الرئيسية المرتبطة خصوصا بالوساطة المالية في جانب تعبئة الموارد المالية (المدخرات) والتخصيص الكفء لها (الاستثمار) لخدمة الاقتصاد الوطني وتتمثل أبرز التحديات التي تقف أمام تطور النظام المصرفي الجزائري في:

##### أولا: صغر حجم البنوك الجزائرية

رغم التطور الذي عرفته المصارف الجزائرية فيما يتعلق بزيادة أصولها ورؤوس أموالها إلا أنها مازالت تعتبر صغيرة الحجم إذا ما قورنت بالمصارف العربية والدولية الأخرى وهو أمر سيحد لا محالة من قدرتها على التمويل طويل الأجل وكبير الحجم وفي نفس الوقت يقلل من مستوى الخدمات والمنتجات التي يمكن أن تقدمها للعملاء وبالتالي يخفض من قدرتها التنافسية خاصة في ظل التحولات المحلية والدولية التي تعرفها البيئة المصرفية<sup>1</sup>.

##### ثانيا: هيكل ملكية البنوك

رغم مرور أكثر ثلاثة عقود، على اجراء الاصلاحات المصرفية في الجزائر وفتح القطاع المصرفي أمام القطاع الخاص إلا أننا نلاحظ أن هيكل ملكية النظام المصرفي الجزائري مازال يسيطر عليه القطاع العام ويمثل نسبة كبيرة منه فنجد أن من بين حوالي 20 بنكا معتمدا يمتلك القطاع العام 06 بنوك وهي الأكبر حجما على الساحة المصرفية. يترتب عن الهيمنة المعتبرة للبنوك العمومية التي تتلقى كامل الدعم من الدولة على النشاط المصرفي عدم إتاحة الظروف المناسبة للمنافسة العادلة التي تساعد على تطور النشاط المصرفي.

##### ثالثا: التركيز في نصيب البنوك

يتميز النظام المصرفي الجزائري بظاهرة ارتفاع درجة التركيز الذي يتمثل في ارتفاع نصيب عدد قليل من المصارف من مجمل الأصول المصرفية، نسبة التركيز المصرفي تقيس مدى سيطر البنوك الثلاثة الكبرى على إجمالي أصول القطاع المصرفي خلال الفترة (2000-2019) حيث سجلت في المتوسط 72.52%، أما في حالة خمس بنوك فنجدها تستحوذ

<sup>1</sup> بهناس، العباس وبن أحمد، لخضر. (2013). مرجع سبق ذكره. ص.43.

في المتوسط على ما نسبته 91% وهي معدلات عالية جدا تعكس احتكار السوق المصرفية من قبل عدد قليل من البنوك. وبالتالي يعاني النظام المصرفي الجزائري من احتكار شبه كامل من البنوك الخمسة. تجدر الإشارة طبعا أن هذه البنوك هي في الأصل هي بنوك عمومية كونها هي المهينة على هيكل النظام المصرفي الجزائري وتبقى حصة البنوك الخاصة ضئيلة جدا الأمر الذي يضعف أو يحد من المنافسة.

#### رابعاً: القروض المتعثرة

إن القروض المتعثرة هي نتيجة حتمية للممارسات غير الخاضعة لمبادئ العمل المصرفي التجاري السليم، إذ لا يزال النظام المصرفي الجزائري يعاني من ارتفاع نسبة القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض على الرغم من الانخفاض التدريجي لها إلا أنها لا تزال مرتفعة بالمقارنة مع المعايير الدولية في هذا المجال والتي توصي بعدم تجاوز نسبة القروض المتعثرة في النظام المصرفي نسبة 5%. كما أن الجزء الكبير من القروض المتعثرة في النظام المصرفي الجزائري موجودة على مستوى البنوك العمومية، وأسباب تعثر القروض فيها يعود بدرجة كبيرة إلى المقترضين سواء بسبب فشل المشاريع الممولة وإفلاسها أو بسبب الامتناع عن السداد، الأمر الذي لا ينفي مسؤولية البنوك العمومية في تعثر جانب كبير من القروض لقصور المتابعة المستمرة والدورية للمشاريع بعد مرحلة التمويل ولضعف الدراسات الائتمانية وقصور الضمانات خاصة فيما يتعلق بالقروض الموسمية وكذا القروض الموجهة في إطار التمويل الثلاثي (Ansej-Cnac-Angem) وهذا تنفيذا لسياسات وبرامج الدولة التي تقضي بتمويل برامج التنمية بغض النظر عن الجدارة الائتمانية للمقترضين.

#### خامساً: ضعف مستوى الوصول (الشمول) المالي في الجزائر

يحتاج الشمول المالي إلى بنية تحتية معززة للشمول المالي، وذلك بما يشمل أنظمة دفع كفؤة وشبكة من فروع البنوك منشرة في كافة أنحاء البلاد وشبكة من الصرافات الآلية ووحدات الدفع. كما يشمل ذلك أيضا بنية رقمية مساندة لنشر الخدمات المالية في الأماكن النائية من خلال الأنظمة التقنية التي تساعد الأفراد على النفاذ للخدمات المالية عبر الانترنت والهاتف المحمول<sup>1</sup>. في هذا الصدد تبرز الحاجة إلى المزيد لتطوير البنية التحتية للنظام المالي في الجزائر، وهذا ما يتضح من خلال عدد من مؤشرات البنية التحتية التي تشير إلى انخفاض مؤشرات التغطية الجغرافية والسكانية لمؤشرات فروع البنوك التجارية، وعدد آلات الصراف الآلي، كما يعتبر مستوى تطور أنظمة الدفع والأنظمة الإلكترونية التي تسمح للأفراد بالنفاذ للخدمات المالية محدودا في الجزائر وهو ما يحول دون زيادة مستويات الشمول المالي فيها.

<sup>1</sup> صندوق النقد العربي. (2019). التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2019. مرجع سبق ذكره. ص. 201.

## سادسا: انخفاض مستوى المنافسة المالية

يتسم النظام المصرفي الجزائري بارتفاع مستوى التركيز، حيث يستحوذ عدد قليل من المؤسسات المصرفية على حجم السوق المصرفي من حيث الودائع أو النشاط الاقراضي وهو ما يؤدي إلى انخفاض مستويات المنافسة، وبالتالي عدم تطور الخدمات المصرفية كما ونوعا وارتفاع تكلفة تقديم الخدمات المالية وبالتالي استبعاد عدد معتبر من الأفراد والشركات من النفاذ (الوصول) المالي<sup>1</sup>.

## سابعا: ارتفاع استخدام النقد الورقي

ارتفاع استخدام النقد الورقي دليل على تخلف النظام المالي وعدم قدرته على أداءه وظائفه الرئيسية، وكذا ضعف استخدام التكنولوجيا المالية في تقديم خدماته.

## ثامنا: محدودية محفزات الادخار

يعد أحد العوامل التي تؤدي إلى تدني وعزوف أصحاب الفوائض المالية عن التعامل مع النظام المصرفي في الجزائر وذلك لأسباب عدة منها<sup>2</sup>:

1. ضعف معدلات الفائدة: كون السلطات النقدية في كثير من الأحيان تفرض حدودا منخفضة لمعدلات الفائدة الإسمية، كما تفرض معدلات متعددة للفائدة حسب أولوية القطاعات الاقتصادية. وقد تلجأ إلى مثل هذه السياسة لتشجيع الاستثمار في بعض القطاعات، كالقطاع الزراعي مثلا، أو للمساهمة في تمويل عجز الموازنة العامة، بإقراض بعض المشاريع المملوكة للدولة بمعدلات منخفضة أو اشتراط الحكومة على البنوك التجارية أن تشتري سندات حكومية بفوائد منخفضة، وهذه السياسة المشوهة لمعدل الفائدة، لا تشجع المدخرين على إيداع أموالهم، وتضعف حافز الادخار المحلي، مما يؤدي إلى هروب رؤوس الأموال إلى الخارج، بسبب انخفاض معدل الفائدة فيبقى الادخار في البنوك منخفضا.

فمعدلات الفائدة في البنوك الجزائرية بالنسبة للقروض هي بين 5.5% و9% أما بالنسبة للودائع فهي بين 1.25% و3.5% وهذا العائد يعتبر ضعيف بالنسبة للمدخر. كما أن استقراره في مستويات دنيا يعتبر من بين الأسباب التي تؤدي إلى عجز البنوك عن تعبئة الادخار، وعليه فإن الأعوان الاقتصاديين يجدون في السوق الموازية فرصا لتوظيف أموالهم مقابل عوائد ذات مردودية أحسن من توظيفها في البنوك.

2. ارتفاع معدلات التضخم: تعد معدلات التضخم المرتفعة أحد مؤشرات عدم استقرار الاقتصاد الكلي، وعجز الحكومة عن التحكم في السياسات الاقتصادية الكلية، وهذا بدوره يخلق مناخا غير مشجع على الادخار، فالأموال

<sup>1</sup> صندوق النقد العربي. (2019). التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2019. مرجع سبق ذكره. ص.202.

<sup>2</sup> سلامي، أحمد وبن تقات، عبد الحق. (2017). استقطاب الودائع المصرفية لدى الجهاز المصرفي الجزائري بين التحديات وفرص النجاح. مجلة التنمية الاقتصادية. جامعة الشهيد حمه لخضر. الوادي الجزائر. المجلد 02. العدد 02. ص.230-231.

التي يدخرها الأفراد تضعف مقدرتها في المستقبل على شراء السلع والخدمات مما يؤدي إلى فقدان المدخرات للكثير من قيمتها، أي التخوف من تأكلها نتيجة لزيادة معدلات التضخم، فالادخار هو ضحية للتضخم؛

3. غياب عامل الثقة في النظام المصرفي، إن عدم الثقة في النظام المصرفي بشكل عام، والقطاع المصرفي الخاص بشكل خاص، يعزى لأسباب رئيسية، تتمثل في تزايد عمليات الاختلاس والتزوير والتلاعب بالحسابات، والتي استنفذت الكثير من الموارد المالية، وأدت إلى صعوبات خطيرة. بالإضافة إلى إفلاس بعض البنوك والمؤسسات المالية الخاصة، رغم إنشاء صندوق ضمان الودائع، وعدم صرف مستحقات عملاءها كاملة (مثل بنك الخليفة والبنك الصناعي التجاري). ولا شك أن هذه القضايا التي تستحوذ على اهتمامات أفراد المجتمع، قد أثرت بالسلب على المدخر، وتركت انطباعا سلبيا على مدى كفاءة النظام المصرفي؛ الأمر الذي سيدفع للتفكير كثيرا عند التعامل مع البنوك، وهو ما سيؤثر على حركة الودائع لدى النظام المصرفي، فالغياب شبه تام للثقة بين الفرد والبنك سيعزز ثقافة الاكتناز.

#### تاسعا: ثقل الإجراءات البيروقراطية في البنوك الجزائرية خاصة طول معالجة ملفات القروض

تعاني البنوك الجزائرية من ثقل إجراءات التعامل مع العملاء خاصة فيما يتعلق بدراسة ملفات طلب القروض، وبالأخص البنوك العمومية، فنجد مدة دراسة ملف طلب قرض قد تصل إلى فترة تتراوح بين 5 و6 أشهر في بنك عمومي، وهذا بالرغم من أن الشروط التحسينية المقررة للبنوك الجزائرية تقرر بتخفيض هذه المدة إلى 20 يوما، هذا بالإضافة إلى وضع شروط تعجيزية أمام المستثمرين حين طلبهم للقروض الاستثمارية، وذلك بمطالبتهم بمساهمة شخصية في المشروع تتجاوز أحيانا 30% إلى 40% من قيمة المشروع، فضلا عن المبالغة في طلب الضمانات التي قد تفوق مرتين أو 3 مرات المبلغ المقترض<sup>1</sup>.

#### عاشرا: ضعف استخدام التكنولوجيا المالية

لقد خطت الجزائر خطوات قليلة في مجال تطوير واستخدام التكنولوجيا المالية في العمل المصرفي إذ لازالت تحتاج إلى زيادة مستوى الاستثمار في التكنولوجيا المالية الحديثة وتطبيق الأنظمة والبرامج العصرية لتكون قادرة على مواكبة المنافسة في الأسواق الداخلية والخارجية. ويزيد استخدام التكنولوجيا المالية من سرعة التسويات وزيادة الشفافية، حيث تسمح بنشر كافة المعلومات الموجودة فورا مما يزيد ثقة المستثمرين بالبنوك. كذلك، فإن استخدام التقنيات الحديثة يمكن المصارف من التوسع وتنويع الخدمات التي تقدمها لعملائها ويساهم بالتالي في رفع كفاءة الوساطة المالية<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> صحراوي، إيمان وحرفوش، سهام. (2019). تأهيل النظام المصرفي الجزائري كمدخل لزيادة فرص تمويل الاقتصاد الوطني. الملتقى الوطني حول: النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة محمد بوضياف. المسيلة. ص.73.

<sup>2</sup> بهناس، العباس وبن أحمد، لخضر. (2013). مرجع سبق ذكره. ص.44.

## المبحث الرابع: تحليل تطور بورصة الجزائر

سعت السلطات العمومية الجزائرية إلى تنوع مصادر تمويل النشاط الاقتصادي، فبادرت إلى إنشاء سوق مالية تحت اسم "بورصة الجزائر" كآلية جديدة لتمويل الاقتصاد الوطني إلى جانب النظام المصرفي، ولهذا سيتم في هذا المبحث التطرق إلى نشأة بورصة الجزائر وكذا تحليل مؤشرات تطورها الرئيسية ومن ثم الوقوف على أبرز العقبات التي تواجهها وكذا سبل تفعيلها.

## المطلب الأول: بورصة الجزائر: النشأة؛ الهيئات المنظمة والمتدخلون فيها

## أولاً: نشأة بورصة الجزائر

تعود فكرة إنشاء بورصة الجزائر إلى الإصلاحات الاقتصادية التي أعلن عنها في 1987 والتي دخلت حيز التطبيق سنة 1988 خصوصاً القانونين 01-88 و 03-88 المؤرخين في 12 جانفي 1988 المتعلقين على التوالي باستقلالية المؤسسات العمومية الاقتصادية وإنشاء صناديق المساهمة؛ فأصبحت المؤسسات العمومية في شكل شركات مساهمة قسم رأسمالها الاجتماعي إلى عدد من الأسهم التي وزعت بين صناديق المساهمة وأصبحت خاضعة لأحكام القانون التجاري المعدل بقوانين سنة 1988، ما دفع بضرورة التوجه لإنشاء سوق مالية تتداول فيها الاسهم<sup>1</sup>، وعلى هذا الأساس يجب تصور دور هذه السوق على أنها وسيلة أخرى لتمويل الاقتصاد من دون تقليص أهمية التمويل المصرفي (الذي يجب أن يبقى فعالاً) وبالتالي ستعزز منظومة التمويل بالسماح للأعوان الاقتصاديين الذين هم في حاجة إلى التمويل بطلب القروض مباشرة من الأعوان الذين لهم قدرة على التمويل وذلك من خلال إصدار السندات (سندات الملكية أو سندات الدين) التي توفر عوائد مغرية في مستوى النتائج التي تحققها المؤسسات التي تشكل السوق<sup>2</sup>.

وبشكل عام فإن إنشاء بورصة الجزائر مر بالمراحل التالية:

## -المرحلة التقريرية (1990-1992)

التحضير الفعلي لإنشاء بورصة الجزائر كان ابتداء من سنة 1990 وبهذا نص المرسوم رقم 90-101 المؤرخ بتاريخ 27 مارس 1990 على إمكانية مفاوضة قيم الخزينة بين المؤسسات العمومية فقط. كما أوضح المرسوم رقم 90-102 المؤرخ بتاريخ 27 مارس 1990 أنواع شهادات الأسهم التي يمكن أن تقوم بإصدارها الشركات العمومية الاقتصادية وكذا شروط مفاوضاتها، حيث سمح هذا المرسوم للشركات المذكورة باكتساب شهادات الأسهم المكتسبة برؤوس أموال الشركات العمومية الاقتصادية الأخرى، و في أكتوبر من نفس السنة، و من خلال هيئة مؤهلة هي الجمعية العامة لصناديق المساهمة، اتخذت الحكومة قرار إنشاء هذه الهيئة بتسمية مؤقتة تحت اسم " شركة

<sup>1</sup> شمعون، شمعون. (1993). البورصة: بورصة الجزائر. أطلس للنشر. الجزائر. ص.79.

<sup>2</sup> المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي. (2000). مرجع سبق ذكره. ص.26.

القيم المتداولة"، و بتاريخ 09 نوفمبر 1990 قامت صناديق المساهمة الثمانية بتأسيس شركة ذات أسهم برأس مال يقدر بمبلغ 320.000 دج موزع بحصص متساوية بين الصناديق الثمانية ويديرها مجلس إدارة مكون من ثمانية أعضاء، كل عضو يمثل أحد صناديق المساهمة، ويقوم المجلس بتعيين المدير العام الذي يتولى مهمة تسيير الشركة. ولقد نصت القوانين الأساسية لهذه الشركة بأن هدفها الأساسي يكمن في وضع تنظيم يسمح بإنشاء بورصة للأوراق المالية في أفضل الشروط، و تتوفر لديها جميع الإمكانيات للبرقي والازدهار محققة بذلك الأهداف المنوطة بها. و نظرا لبعض العقبات التي واجهتها هذه الشركة والخاصة بالدور غير الواضح الذي يجب أن تلعبه وبضعف رأسمالها فقد تم تعديل قوانينها و رفع رأسمالها في فيفري 1992 إلى 9.320.000.00 دج كما غير اسمها لتحمل بذلك اسم بورصة الأوراق المالية. و بالرغم من كل المجهودات المبذولة إلا أن البورصة لم تتمكن من أن تكون عملية بالمرّة في هذه المرحلة، حيث اعترضت انطلاقها العديد من الصعوبات المتعلقة بالمحيط الاقتصادي والاجتماعي للبلاد<sup>1</sup>.

#### -المرحلة الابتدائية (1993-1996)

لقد تم في هذه المرحلة تعديل القانون التجاري الذي كان لا يتوافق مع شروط سير البورصة حيث منع قانون 88-04 المؤرخ بتاريخ 12 جانفي 1988 عملية تنازل الشركات العمومية عن أسهمها لغير المؤسسات العمومية، لهذا الغرض وبموجب المرسوم التشريعي رقم 93-08 المؤرخ في 25 أفريل 1993 تم إدخال بعض التعديلات على القانون التجاري، يتعلق الأمر بتعديلات خاصة بشركات الأسهم و بالقيم المنقولة ف فيما يخص شركات الأسهم فقد نص المرسوم بصفة واضحة على إمكانية تأسيسها و الشروع في العرض العمومي للدخار سواء عند تأسيس الشركة أو عند تقرير رفع رأسمالها وكذا تعريف القيم المنقولة التي تستطيع إصدارها المؤسسات المساهمة المدرجة في البورصة<sup>2</sup>.

وفي 23 ماي 1993 صدر المرسوم رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم، وعرفت فيما بعد ببورصة الجزائر الذي أقر بإنشاء بورصة القيم المنقولة ومقرها العاصمة واعتبرها المكان الوحيد الذي يتم فيه عقد الصفقات على الأسهم والسندات الصادرة من طرف الحكومة وشركات المساهمة. كما أقر بتبعية الهيئتين التاليتين للبورصة وهما: لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة (COSOB) وشركة تسيير بورصة القيم (SGBV)، وفي 13 جوان 1993 صدر المرسوم التنفيذي رقم 94-176 الذي حدد فئات الأشخاص المعنوية أو المؤسسات التي يمكن اعتمادها لدى لجنة تنظيم البورصة كوسطاء وهم البنوك وشركات التأمين، صناديق المساهمة التي حلت في سبتمبر 1995<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> زيدان، محمد ونورين، بومدين. (2006). دور السوق المالي في تمويل التنمية الاقتصادية بالجزائر المعوقات والأفاق. الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات. دراسة حالة الجزائر والدول النامية. - كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة بسكرة. ص.ص. 6-7.

<sup>2</sup> المرجع نفسه. ص. 7.

<sup>3</sup> بوراس، أحمد. (2002/2003). أسواق رؤوس الأموال. مطبوعات جامعة منتوري. قسنطينة. الجزائر. ص. 138.

## -مرحلة الانطلاق الفعلية: (من 1996 إلى وقتنا الحالي)

مع نهاية سنة 1996 كانت كل الظروف جاهزة من الناحية القانونية والتقنية لإنشاء بورصة القيم المنقولة حيث:

- تم وضع نص قانوني لإنشاء وتنظيم هذه البورصة.
- أصبح للبورصة مكان مادي بغرفة التجارة.
- تم تشكيل لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (COSOB) في فيفري 1996 إلى جانب شركة تسيير القيم (SGBV) مع تحديد مخطط كل منهما، وأصبح كل الأفراد العاملين بالهيئتين جاهزين للعمل.
- ومع بداية سنة 1997، تم اختيار الوسطاء في العمليات البورصية يمثلون مختلف المؤسسات المالية (بنوك وشركات تأمين) حيث تولت لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة مهمة تكوين هؤلاء عن طريق الاستعانة بالخبراء الكنديين وتنظيم عدة ملتقيات من بينها ملتقيين أسبوعين في كل من تونس وفرنسا، بهدف الاستفادة ولو بشكل سطحي من خبرة هذين البلدين، في مجال التعامل بالسوق المالي.

وقد عملت لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة طوال سنة 1997، على تهيئة الجو الملائم، وتحضير كل الهيئات المعنية للشرع في العمل بالتاريخ المحدد، وهو نهاية سنة 1997 وتم بالفعل إصدار أول قيمة منقولة بالجزائر بتاريخ 02 جانفي 1998، متمثلا في القرض السندي لسوناطراك، وذلك فيما يسمى بالسوق الأولي للسوق المالي، وعلى هذا الأساس أصبحت شركة سوناطراك أول متعامل اقتصادي يدرشن السوق المالية في الجزائر، في الوقت الذي كان ينتظر أن تصبح بورصة الجزائر عملية<sup>1</sup>.

ليتم منذ 1999 الانتقال من مرحلة الإصدار إلى مرحلة التداول بانضمام أربعة أوراق مالية إلى البورصة وهي: سهم رياض سطيف الذي تم تسعيره في أول جلسة في شهر سبتمبر 1999؛ سهم صيدال وتم تسعيره بعد أسبوع من تسعير سهم رياض سطيف؛ سهم فندق الأوراسي الذي تم تسعيره في أواخر شهر نوفمبر، بالإضافة إلى سند سوناطراك الذي تم تسعيره في شهر أكتوبر 1999 وأيضا تداوله في البورصة<sup>2</sup>.

وعلى هذا الأساس فإن البورصة تمثل المكان الذي يتم فيه تداول الأصول المالية على المدين المتوسط والطويل لكونها تعتبر وسيلة فعالة جدا من أجل تعبئة المدخرات المحلية والأجنبية وتعزيز قيمة الشركات المدرجة؛ توسيع العمل الاستثماري وتعميمه؛ تحسين الحوكمة لدى الشركات؛ ضمان إستدامة الشركات (المجمعات الكبرى؛ الشركات الصغيرة والمتوسطة)؛ الارتقاء بسمعة الشركة. فبورصة الجزائر هي عبارة عن تجمع للعديد من المؤسسات والمهنيين<sup>3</sup> وهو ما سيتم التطرق إليه في العنصرين المواليين.

<sup>1</sup> زيدان، محمد ونورين، بومدين. (2006). مرجع سبق ذكره. ص.8.

<sup>2</sup> حفصاوي، نور الهدى. (2018). مرجع سبق ذكره. ص.246.

<sup>3</sup> تعريف بورصة الجزائر. (2014). متاح على الموقع الإلكتروني:

<https://www.sgbv.dz/commons/ar/document/document833843090.pdf> تاريخ الوصول للصفحة (2022/01/25)



ثانيا: الهيئات المنظمة لبورصة الجزائر

نصت المادة 03 المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة على أنه تشتمل بورصة القيم المنقولة على هيئتين هما<sup>1</sup>: لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة؛ شركة تسيير بورصة القيم؛ ليتم في سنة 2003 صدور القانون رقم 03-04 المؤرخ في 17 فيفري 2003 ليعدل ويتم المرسوم التشريعي السابق (93-10) حيث سمح القانون 03-04 بتعديل المادة 03 بإضافة هيئة ثالثة إلى جانب الهيئتين السابقتين وتدعى هذه الهيئة: المؤتمر المركزي على السندات<sup>2</sup>.

### 1.1 لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (COSOB)

#### 1.1 دور لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (COSOB)

تتمثل مهام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (COSOB) في تنظيم ومراقبة سوق القيم المنقولة، ولا سيما من خلال الحرص على: حماية المستثمرين في القيم المنقولة، والسير الحسن وشفافية سوق القيم المنقولة. ومن أجل تمكينها من تحقيق مهامها، حُوِّلت هذه اللجنة بالسلطات التالية: السلطة التنظيمية؛ سلطة الإشراف والمراقبة؛ السلطة التأديبية والتحكيمية. ومن حيث التشكيل: تتشكل من رئيس يُعين بموجب مرسوم رئاسي لمدة 04 سنوات، ستة أعضاء يعينون بقرار من وزير المالية لمدة 04 سنوات<sup>3</sup>.

#### 2.1 السلطات

حُوِّلت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها COSOB من أجل انجاز مهامها بالسلطة التنظيمية، وسلطة الإشراف والمراقبة والسلطة التأديبية. على النحو التالي<sup>4</sup>:

#### 1.2.1 السلطة التنظيمية

تصدر اللجنة اللوائح التنظيمية المتعلقة خاصة بـ:

- التزامات الإفصاح عن المعلومات من جانب الجهات المصدرة عند إصدار القيم المنقولة من أجل اللجوء العلني للإدخار، وعند القبول في البورصة أو العروض العلنية؛
- اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة فضلا عن القواعد المهنية التي تنطبق عليها؛

<sup>1</sup> الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية. (1993). مرسوم تشريعي رقم 93-10 مؤرخ في 2 ذي الحجة عام 1413 الموافق 23 مايو سنة 1993، يتعلق ببورصة القيم المنقولة. العدد 34. المادة 03 ص. 4.

<sup>2</sup> الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية. (2003). قانون رقم 03-04 مؤرخ في 16 ذي الحجة عام 1423 الموافق 17 فبراير سنة 2003، يعدل ويتم المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 02 ذي الحجة عام 1413 الموافق ل 23 مايو سنة 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم. العدد 11. المادة 02. ص. 21.

<sup>3</sup> <https://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=152>. Accessed (24/01/2022)

<sup>4</sup> <https://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=152>. Accessed (24/01/2022)



- شروط التداول والمقاصة للقيم المنقولة المسجلة في البورصة؛
- القواعد المتعلقة بمسك حساب الحفاظ على السند؛
- القواعد المتعلقة بتسيير نظام التسوية/ تسليم السندات؛
- تسيير محفظة القيم المنقولة.

وتخضع اللوائح التنظيمية الصادرة عن اللجنة لتصديق وزير المالية وتُنشر في الجريدة الرسمية.

### 2.2.1 سلطة المراقبة والإشراف

- وتسمح هذه السلطة للجنة بأن تضمن، على وجه الخصوص:
- الالتزام بالقوانين والأنظمة من قبل المشاركين في السوق؛
- قيام الشركات باللجوء العلني للاذخار بما يتوافق مع التزامات الإفصاح عن المعلومات التي تخضع لها؛
- السير الحسن للسوق.

### 3.2.1 السلطة التأديبية والتحكيمية

تُنشأ بداخل لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها غرفة تأديبية وتحكيمية تتألف من رئيس وعضوين (02) منتخبين من بين أعضاء اللجنة، وعضوين (02) من القضاة يعينهم وزير العدل. وتختص الغرفة في المسائل التأديبية بالتحقيق في أي خرق للالتزامات المهنية والأخلاقية يرتكبه الوسطاء في عمليات البورصة، وكل انتهاك للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة عليهم.

وأما في المسائل التحكيمية، فتختص الغرفة بالتحقيق في النزاعات التقنية الناشئة عن تفسير القوانين واللوائح التنظيمية التي تحكم نشاط سوق البورصة والناشئة بين:

- الوسطاء في عمليات البورصة؛
- الوسطاء في عمليات البورصة وشركة تسيير بورصة القيم المنقولة (SGBV)؛
- الوسطاء في عمليات البورصة وزيائهم؛
- الوسطاء في عمليات البورصة والجهات المصدرة

### 2 شركة تسيير بورصة القيم (SGBV)

#### 1.2 تعريف شركة تسيير بورصة القيم (SGBV)

يقع مقر شركة تسيير بورصة القيم، المعروفة اختصاراً (SGBV)، في 27 شارع العقيد عميروش، الجزائر العاصمة، وهي شركة ذات أسهم برأس مال قدره 485200000.00 دينار جزائري، وقد تأسست بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 وتحقق إنجازها في 25 ماي 1997؛ وتمثل الشركة إطاراً منظماً ومضبوطاً في خدمة الوسطاء في عمليات البورصة بصفتهم الاحترافيين لتمكينهم من أداء مهامهم وفقاً للقوانين

والأنظمة المعمول بها. وقد شرعت الشركة، منذ نشأتها، في تنصيب الأجهزة التنفيذية والتقنية اللازمة للمعاملات على القيم المنقولة المقبولة في البورصة<sup>1</sup>.

## 2.2. المؤسسون لشركة تسيير بورصة القيم المنقولة

البنوك الوطنية: بنك التنمية المحلية BDL، البنك الخارجي الجزائري BEA، بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR، القرض الشعبي الجزائري CPA، البنك الوطني الجزائري BNA، الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط CNEP Banque. شركات التأمين الوطنية: الشركة الجزائرية للتأمين وإعادة التأمين CAAR، الشركة المركزية لإعادة التأمين CCR، الشركة الجزائرية للتأمين SAA، الشركة الجزائرية للتأمينات CAAT، الصندوق الوطني للتعاضدية الفلاحية CNMA. البنك الخاص: يونيون بنك UB<sup>2</sup>.

## 3.2. المساهمون في شركة تسيير بورصة القيم المنقولة

-بنك التنمية المحلية (BDL)؛

-البنك الخارجي الجزائري (BEA)؛

-بنك الفلاحة والتنمية الريفية (BADR)؛

-القرض الشعبي الجزائري (CPA)؛

-البنك الوطني الجزائري (BNA)؛

-الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط (بنك-CNEP)؛

-BNP PARISBAS El Djazair

-Société Générale Algérie

-Tell Markets

-البركة بنك الجزائر Al Baraka Banque Algérie

-السلام بنك الجزائر Al Salam Bank Algeria<sup>3</sup>

## 4.2. مهام شركة تسيير بورصة القيم المنقولة

تتكفل شركة تسيير بورصة القيم المنقولة بالأنشطة التالية:

-التنظيم الفعلي لعملية الإدراج في بورصة القيم المنقولة؛

-التنظيم المادي لحصص التداول في البورصة وإدارة نظام التداول والتسعير؛

-نشر المعلومات المتعلقة بالمعاملات في البورصة وإصدار النشرة الرسمية للتسعيرة.

ويتم تنفيذ مهام الشركة تحت إشراف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها. (COSOB)<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> <https://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=141>. Accessed (24/01/2022)

<sup>2</sup> <https://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=141>. Accessed (24/01/2022)

<sup>3</sup> <https://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=141>. Accessed (24/01/2022)

<sup>4</sup> <https://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=141>. Accessed (24/01/2022)

## 3. المؤتمر المركزي على السندات

المؤتمر المركزي للسندات هو شركة ذات أسهم يساهم فيها الوسطاء المعتمدون 05 بنوك والثلاث شركات المصدرة للقيم المنقولة بالإضافة إلى شركة تسيير بورصة القيم والخزينة العمومية وبنك الجزائر، وقد حددت المساهمة الدنيا في رأسمال الشركة بمليوني دينار جزائري<sup>1</sup>.  
تم تحديد دور المؤتمر المركزي بموجب القانون 03-04 المؤرخ في 17 فيفري 2003، ويُعنى المؤتمر المركزي (الجزائر للمقاصة) بالعمليات التالية<sup>2</sup>:

-فتح وإدارة الحسابات الجارية للسندات المفتوحة باسم ماسكي الحسابات حافظي السندات (TCC) المتدخلين؛  
-مركزة حفظ السندات مما يسهل انتقالها بين الوسطاء الماليين؛  
-إنجاز المعاملات على السندات لفائدة الشركات المُصدرة، (توزيعات الأرباح، زيادة رأس المال...)  
-الترقيم القانوني للسندات المقبولة في عملياته، وفقاً للمعايير الدولية: (ISIN) الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية؛  
-نشر المعلومات المتعلقة بالسوق.  
ويساعد إنشاء هذه الهيئة على تقليل التكاليف وأجال عمليات التسوية/ التسليم وغيرها من العمليات المتعلقة بالسندات (استلام توزيعات الأرباح والفوائد وممارسة الحقوق...).

## ثالثا المتدخلون في البورصة:

بعد إصدار القيم المنقولة في السوق الأولية، تتطلب عملية تداولها في السوق الثانوية ببورصة الجزائر، تدخل أطراف تتمثل أساسا في وسطاء عمليات البورصة وهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة<sup>3</sup>. وعليه فإن الأطراف المتدخلة في بورصة الجزائر هم:

## 1. الوسطاء في عمليات البورصة (IOP)

حدد المرسوم التشريعي رقم 10/93، المعدل والمتمم، المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة وضع الوسطاء في عمليات البورصة، ومنحهم السلطة الحصرية للتداول على القيم المنقولة في البورصة. وتقوم لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بتنظيم ومتابعة ومراقبة نشاط الوسطاء في عمليات البورصة، كما أنّها الجهة التي تمنحهم الاعتماد.

ويتضمن سوق المال في الجزائر حالياً تسعة وسطاء في عمليات البورصة يمثلون البنوك العمومية التالية: بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR، وبنك التنمية المحلية BDL، وبنك الجزائر الخارجي BEA، والبنك الوطني

<sup>1</sup> شلغوم، حنان. (2021). تفعيل بورصة الجزائر بين الواقع والمأمول. مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية. جامعة أم البواقي. المجلد 08. العدد 02. ص. 665.

<sup>2</sup> <https://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=153>. Accessed (24/01/2022)

<sup>3</sup> بكيجل، عبد القادر. (2021). دراسة وتحليل أسباب ضعف أداء بورصة الجزائر وسبل تفعيل دورها في النشاط الاقتصادي. مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية. جامعة المسيلة. المجلد 14. العدد 01. ص. 469.

الجزائري BNA ، والصندوق الوطني للتوفير والاحتياط-بنك CNEP-Banque، والقرض الشعبي الجزائري CPA، والبنكين الخاصين بي أن بي باريبا الجزائر BNP Paribas El djazair و Société Générale Algérie وشركة خاصة Tell Markets<sup>1</sup>.

أما من حيث المهام يُكلف الوسطاء في عمليات البورصة بتوفير الخدمات الاستثمارية المالية المحددة بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدل والمتمم المؤرخ في 23 ماي 1993، وهي:

- توظيف القيم المنقولة والمنتجات المالية لجهة المصدرة؛
- التداول في السوق لحساب زبائنهم؛
- تسيير حافظة السندات بموجب تفويض؛
- نشاط البيع والشراء كطرف مقابل؛
- عمليات الترويج المتصلة بأحد الأنشطة المذكورة أعلاه؛
- وقد تم توسيع نشاط الوسطاء في عمليات البورصة ليشمل مجالات جديدة مثل ضمان الأداء الجيد للمعاملات المالية، وإرشاد المستثمرين.

### 2. هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (OPCVM)

هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة تتألف من شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير (SICAV) والصناديق المشتركة للتوظيف (FCP) وتعتبر هذه الهيئات بمثابة محفّزات حقيقية لضمان السيولة على مستوى سوق البورصة ولهم دور جوهري في نشر القيم المنقولة في أوساط فئات واسعة من جمهور المستثمرين. وتوجد في البورصة الجزائرية حالياً شركة استثمار ذات رأس مال متغير واحدة وهي المسماة "شركة الاستثمار المالي" (SICAV) (CELIM)<sup>2</sup>.

### 3. ماسكو الحسابات حافظو السندات (TCC)

ماسكو الحسابات حافظو السندات هم البنوك والمؤسسات المالية وشركات التجارة التي تمتلك صفة الوسطاء في عمليات البورصة. ويوفّر ماسكو الحسابات حافظو السندات للمستثمرين خدمات فتح وتسيير الحسابات الجارية المخصصة للقيم المنقولة المكتتب عليها في السوق الأولية أو المكتسبة في السوق الثانوية<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> <https://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=154> .Accessed (24/01/2022)

<sup>2</sup> تعريف بورصة الجزائر. (2014). متاح على الموقع الإلكتروني:

<https://www.sgbv.dz/commons/ar/document/document833843090.pdf> تاريخ الوصول للصفحة (2022/01/25)

<sup>3</sup> نفس المرجع.

## 4. مرقى البورصة

مرقى البورصة هو مستشار مرافق. ويجب أن يكون وسيطاً معتمداً في عمليات البورصة أو بنكاً أو مؤسسة مالية أو شركة استشارية في مجالات المالية والقانون وإستراتيجية الأعمال، مع تمتعه بالخبرة الكافية في عمليات هيكلية رأس المال، واندماج وشراء المؤسسات، على أن يكون معترفاً به ومسجلاً لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها. ويتعين على جميع الشركات الراغبة في إدراجها في سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أن يكون لها مرقى بورصة، سواء بالنسبة لعملية الإدراج، وكذا طوال فترة حياتها داخل سوق البورصة. ويقوم المرقى بدور أساسي في مراقبة احترام التزامات الشفافية التي تخضع لها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المدرجة<sup>1</sup>.

## المطلب الثاني: أسواق بورصة الجزائر

تتضمن التسعيرة الرسمية لبورصة القيم المنقولة سوقاً لسندات رأس المال (سوق الأسهم) وسوقاً لسندات الدين.

أولاً: سوق سندات رأس المال (سوق الأسهم): تتكون سوق سندات رأس المال من:

1. السوق الرئيسية: الموجهة للشركات الكبرى. يوجد في سنة 2020 خمس (05) شركات مُدرجة في تسعيرة السوق الرئيسية، وهي:

- مجمع صيدال: الناشط في القطاع الصيدلاني؛

- مؤسسة التسيير الفندقي الأوراسي : الناشطة في قطاع السياحة؛

- أليانس للتأمينات : الناشطة في قطاع التأمينات؛

- شركة روبية الناشطة في قطاع الصناعات الغذائية؛

- مؤسسة بيوفارم : الناشطة في القطاع الصيدلاني.

أما شروط الإدراج في السوق الرئيسية: فهي<sup>2</sup>:

- يجب أن تكون الشركة منظمة قانونياً على شكل شركة ذات أسهم (SPA) ؛

- أن يكون لديها رأس مال مدفوع بقيمة دنيا تساوي خمسة ملايين دينار (5000000 دينار جزائري) ؛

- أن تكون قد نشرت الكشوف المالية المعتمدة للسنوات المالية الثلاثة السابقة للسنة التي تم فيها تقديم طلب القبول؛

- أن تقدم تقريراً تقييمياً لأصولها يُعدّه عضو في الهيئة الوطنية للخبراء المحاسبين، من غير محافظ حسابات

الشركة، أو أي خبير آخر بحيث تعترف اللجنة بتقريره التقييمي، على أن لا يكون عضواً في هذه الأخيرة؛

- أن تكون قد حققت أرباحاً خلال السنة السابقة لطلب القبول، ما لم تعفيها اللجنة من هذا الشرط؛

<sup>1</sup> <https://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&smod=139> .. Accessed (24/01/2022)

<sup>2</sup> <https://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=149> .. Accessed (24/01/2022)

- يجب على الشركة إحاطة اللجنة بكل عمليات التحويل أو البيع التي طرأت على عناصر من الأصول قبل عملية الإدراج؛

- إثبات وجود هيئة داخلية لمراجعة الحسابات تكون محل تقدير من قبل محافظ الحسابات في تقريره عن الرقابة الداخلية للشركة.

- وإن لم يوجد ذلك، فيجب على الشركة المبادرة إلى تنصيب مثل هذه الهيئة خلال السنة المالية التالية لقبول سنداتهما في البورصة؛

- ضمان التكلّف بعمليات تحويل السندات؛

- تسوية النزاعات الكبرى بين المساهمين والمؤسسة؛

- العمل على الامتثال لشروط الكشف عن المعلومات؛

- الطرح للاكتتاب العام سندات رأس المال بما يمثل 20% على الأقل من رأس مال الشركة، في موعد لا يتجاوز يوم الإدراج؛

- ينبغي أن توزع سندات رأس المال المطروحة للاكتتاب العام على مائة وخمسين (150) مساهماً كحد أدنى، في موعد لا يتجاوز تاريخ الإدراج.

2. سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المخصصة للشركات الصغيرة والمتوسطة: تم إنشاء هذه السوق في سنة 2012 بموجب نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-12 المؤرخ في 18 صفر 1433 الموافق 12 يناير 2012، المعدّل والمتمّم للنظام رقم 03-97 المؤرخ في 17 رجب 1418 الموافق 18 نوفمبر 1997 المتعلّق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة. (صادر في الجريدة الرسمية رقم 41 بتاريخ 15 يوليو 2012). ويمكن لهذه السوق أن توفر للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة عند انطلاقتها مصدراً بديلاً للحصول على رؤوس أموال ما يتيح فرصة ممتازة للنمو بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال توفير سوق مُحكمة التنظيم للمستثمرين من أجل توظيف استثماراتهم. AOM Invest هي الشركة الوحيدة المدرجة في هاته السوق وذلك في سنة 2018 وهي. شركة ناشطة في مجال دراسة وتطوير وتشغيل المشاريع السياحية.

أما شروط الإدراج في سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تعتبر شروط الإدراج في السوق الرئيسية صارمة نوعاً ما وعادة لا تمتلك المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الشروط اللازمة لتلبيةها، لهذا أُدرجت بعض التعديلات التنظيمية خلال سنة 2012 على تلك الشروط حيث تميّزت بتخفيفها، فصارت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ملزمة بأن<sup>1</sup>:

- تكون على شكل شركة ذات أسهم، وينبغي لها أن تعيّن، لمدة خمس (05) سنوات، مستشاراً مرافقاً يسمى "مراقب البورصة"؛

<sup>1</sup> <https://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=149>. . Accessed (24/01/2022)

-تفتح رأسمالها بنسبة 10% كحد أدنى يوم الإدراج في البورصة ؛  
 -تطرح للاكتتاب العام سندات رأس المال التابعة لها، بحيث تُوزَّع على ما لا يقل عن خمسين (50) مساهماً أو ثلاثة (03) مستثمرين من المؤسسات يوم الإدراج ؛  
 -تنشر كشوفها المالية المصدّقة للعامين الماضيين، ما لم تعفها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها من هذا الشرط. وأما شروط الأرباح والحد الأدنى لرأس المال فليست مفروضة على الشركة التي تطلب الإدراج في سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك دون الإخلال بأحكام القانون التجاري المتعلقة بالشركات ذات الأسهم التي تقوم باللجوء العلني إلى الادخار.  
 وإلى ذلك، لا تنطبق هذه الشروط على الشركة التي تكون قيد الإنشاء من خلال عملية اللجوء العلني إلى الادخار.

ثانياً: سوق سندات الدين: تتكون سوق سندات الدين من:

1. سوق سندات الدين التي تصدرها الشركات ذات الأسهم. وهي لا تحتوي على أي سند في هذه الفترة بعد نهاية إستحقاق سندات مجموعة "دحلي" في سنة 2016.
2. سوق كتل سندات الخزينة العمومية (OAT) المخصصة للسندات التي تصدرها الخزينة العمومية الجزائرية. وتأسست هذه السوق في سنة 2008 وتحصي حالياً أكثر من 25 سند للخزينة العمومية مدرجة في التسعيرة بإجمالي قريب من 400 مليار دينار جزائري. ويتم التداول على سندات الخزينة، التي تتنوع فترات استحقاقها بين 7 و10 و15 عاماً، من خلال الوسطاء في عمليات البورصة وشركات التأمين التي تحوز صفة "المتخصصين في قيم الخزينة" بمعدل خمس حصص في الأسبوع.

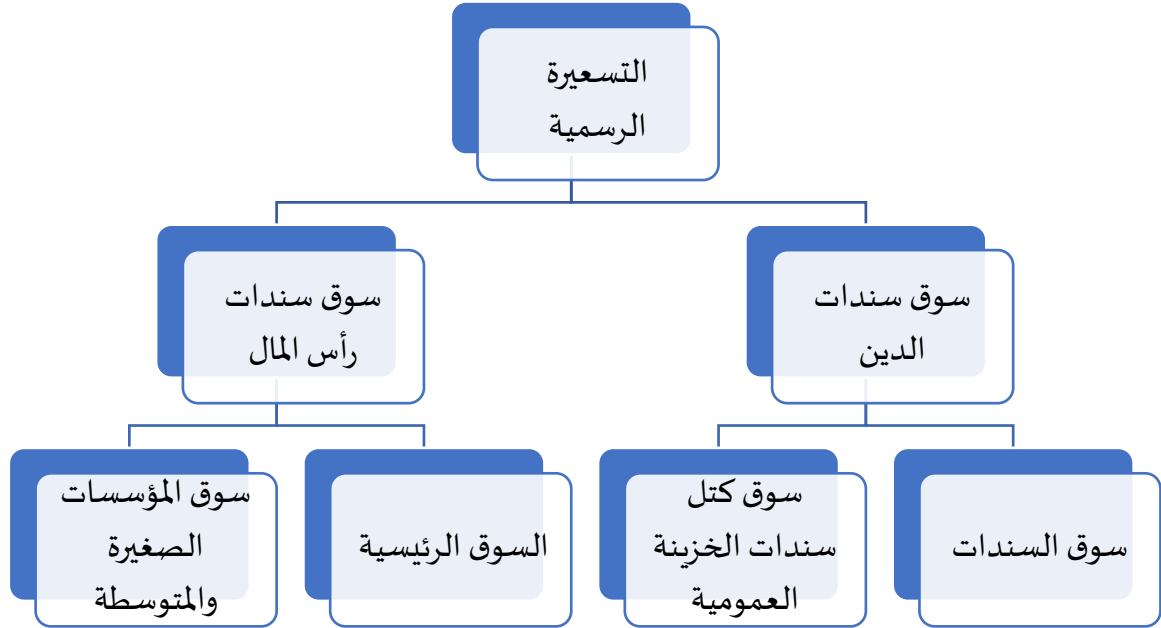
أما شروط الإدراج في سوق السندات

تعتبر سندات الاستحقاق والسندات القابلة للتحويل إلى سندات رأسمال والسندات المساهمة أو أي وصل آخر يخول الحق في سندات رأس المال كسندات دين. باستثناء سندات الخزينة التي تقبل بقوة القانون، يجب أن يكون سعر السندات الدين التي طلب بشأنها القبول بالتداول في البورصة مساوياً على الأقل لخمسائة مليون دينار (500.000.000 دج) وذلك يوم الإدراج<sup>1</sup>.

ويمثل الشكل البياني التالي التسعيرة الرسمية لبورصة القيم:

<sup>1</sup> <https://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=149> . Accessed (24/01/2022)

شكل رقم (3-49): التسعيرة الرسمية لبورصة القيم في الجزائر



SOURCE: <https://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=145> .Accessed (18/01/2022)



يلخص الجدول الموالي شروط الإدراج في أسواق بورصة الجزائر:

جدول رقم (3-6): ملخص شروط الإدراج في أسواق بورصة الجزائر

سوق سندات الدين		سوق سندات رأس المال (سوق الأسهم)		الشروط
سندات الخزينة العمومية	سندات الدين	السوق الرئيسية	السوق الرئيسية	
الدولة عن طريق المديرية العامة للخزينة	شركة المساهمة والهيئات الحكومية والدولة	شركة ذات أسهم SPA	شركة ذات أسهم SPA	الشكل القانوني
غير محدد	غير محدد	لا يوجد حد معين	500 مليون دج	رأس مال الأدنى المدفوع
	ليست مطلوبة	ليست مطلوبة	ربح	نتائج السنة المالية الأخيرة عند الطلب
غير محدد	على الأقل 500 مليون دج	10%	20%	الحصة المطلوبة لاكتتاب العلني
غير محدد	غير محدد	50 مساهما أو 03 مستثمرون مؤسسيين	150 مساهما	عدد أصحاب الاسهم يوم الادراج.
	ليست مطلوبة	للسنتين 02 الأخيرتين ما لم تحصل على إعفاء من (COSOB)	للسنوات 03 الأخيرة على أن تكون السنة الأخيرة ربح	الكشوف المالية المصدقة و المنشورة
	ليست مطلوبة	مطلوب تعيين مرقي البورصة	مطلوب	هيكل التدقيق المحاسبي الداخلي

المصدر: بن الصالح، بوجمعة. (2019). مدى التزام الشركات المدرجة في بورصة الجزائر بمتطلبات الإفصاح الواردة في معايير المحاسبة والتقارير الدولية (IAS-IFRS). أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة البليدة 2. ص. 241.

كما يلخص الجدول الموالي الشركات المتواجدة في أسواق بورصة الجزائر حسب التسعيرة الرسمية خلال الفترة (1990-2020).

جدول رقم (3-7): الشركات المتواجدة في أسواق بورصة الجزائر حسب التسعيرة الرسمية خلال الفترة (1990-2020)

السنوات	سوق سندات رأس المال (سوق الأسهم)		سوق سندات الدين	
	السوق الرئيسية	سوق م.ص.م	سوق سندات الدين	سوق سندات الدين
	م.ت.ف الأوراسي؛ رياض سطيف؛ صيدال	م.ت.ف الأوراسي؛ رياض سطيف؛ صيدال	لشركات الأسهم	مجموع الشركات
1999	رياض سطيف؛ صيدال	/	سوناطراك	01 /
2000	م.ت.ف الأوراسي؛ رياض سطيف؛ صيدال	/	سوناطراك	01 /
2001	م.ت.ف الأوراسي؛ رياض سطيف؛ صيدال.	/	سوناطراك	01 /
2002	م.ت.ف الأوراسي؛ رياض سطيف؛ صيدال.	/	سوناطراك	01 /
2003	م.ت.ف الأوراسي؛ رياض سطيف؛ صيدال.	/	سوناطراك	/
2004	م.ت.ف الأوراسي؛ رياض سطيف؛ صيدال.	/		/
2005	م.ت.ف الأوراسي؛ رياض سطيف؛ صيدال.	/		/
2006	م.ت.ف الأوراسي؛ رياض سطيف؛ صيدال.	/	-إتصالات الجزائر-سونلغاز.	02 /
2007	م.ت.ف الأوراسي؛ صيدال.	/	-الجوية الجزائرية؛ إتصالات الجزائر؛ سونلغاز.	03 /
2008	م.ت.ف الأوراسي؛ صيدال.	/	-الجوية الجزائرية؛ إتصالات الجزائر؛ سونلغاز.	03 الخزينة العمومية
2009	م.ت.ف الأوراسي؛ صيدال	/	الجوية الجزائرية؛ إتصالات الجزائر؛ سونلغاز؛ دحلي.	04 الخزينة العمومية
2010	م.ت.ف الأوراسي؛ صيدال.	/	الجوية الجزائرية؛ إتصالات الجزائر؛ سونلغاز؛ دحلي.	04 الخزينة العمومية
2011	أليانس للتأمينات؛ م.ت.ف الأوراسي؛ صيدال.	/	الجوية الجزائرية؛ إتصالات الجزائر؛ سونلغاز؛ دحلي.	04 الخزينة العمومية
2012	أليانس للتأمينات؛ م.ت.ف الأوراسي؛ صيدال	/	سونلغاز؛ دحلي	02 الخزينة العمومية

الخزينة العمومية	02	سونلغاز؛ -دحلي	04	/	أليانس للتأمينات؛ م.ت.ف.الأوراسي؛ الروبية؛ صيدال	2013
الخزينة العمومية	02	سونلغاز؛ -دحلي	04	/	أليانس للتأمينات؛ م.ت.ف.الأوراسي؛ الروبية؛ صيدال	2014
الخزينة العمومية	01	دحلي.	04	/	أليانس للتأمينات؛ م.ت.ف.الأوراسي؛ الروبية؛ صيدال	2015
الخزينة العمومية	01	دحلي.	05	/	أليانس للتأمينات؛ بيوفارم؛ م.ت.ف. الأوراسي؛ الروبية؛ صيدال	2016
الخزينة العمومية	/		05	/	أليانس للتأمينات؛ بيوفارم؛ م.ت.ف. الأوراسي؛ الروبية؛ صيدال	2017
الخزينة العمومية	/		06	AOM invest spa	أليانس للتأمينات؛ بيوفارم؛ م.ت.ف. الأوراسي؛ الروبية؛ صيدال	2018
الخزينة العمومية	/		06	AOM invest spa	- أليانس للتأمينات؛ بيوفارم؛ م.ت.ف. الأوراسي؛ الروبية؛ صيدال	2019
الخزينة العمومية	/		06	AOM invest spa	أليانس للتأمينات؛ بيوفارم؛ م.ت.ف. الأوراسي؛ الروبية؛ صيدال	2020

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بورصة الجزائر متاح على الموقع الإلكتروني: <https://www.sgbv.dz>

### المطلب الثالث: تحليل تطور بورصة الجزائر: بعد العمق المالي؛ الكفاءة المالية

إن تحليل التطور المالي السوقي يضم أيضا أربعة أبعاد على غرار النظام المصرفي إلا أن بورصة الجزائر بالنظر إلى حداثة تكوينها ولاعتبارات معينة سنكتفي فقط بتحليل التطور المالي السوقي بالتركيز على البعدين التاليين: العمق المالي، والكفاءة المالية، حيث استخدمت المؤشرات المعبرة عن هذين البعدين في شكل واسع في الدراسات التجريبية.

#### أولا: مؤشرات العمق المالي

##### 1. تحليل مؤشر الرسملة السوقية إلى الناتج المحلي الإجمالي

قبل تحليل مؤشر الرسملة السوقية إلى الناتج المحلي الإجمالي لا بد من تحليل مؤشر تطور الرسملة السوقية الذي هو عبارة عن قيمة الأسهم المتداولة في البورصة وبعبارة أخرى فإن الرسملة السوقية هي حاصل ضرب عدد الأسهم المصدرة من طرف شركة معينة في السعر السوقي للسهم أي هي قيمة الشركة انطلاقا من السوق، وبالنسبة للسوق ككل فإن رسملتها هي مجموع قيم الشركات المقيدة بها<sup>1</sup>.

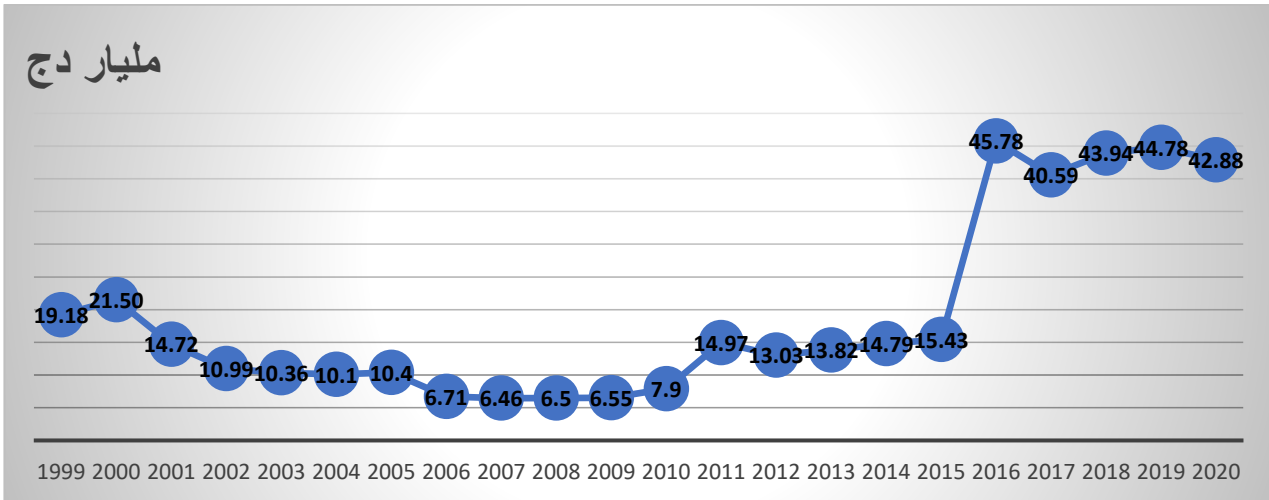
<sup>1</sup> جبار، محفوظ. (2008). أداء بورصة الجزائر: الواقع والأفاق. مجلة معهد العلوم الاقتصادية. جامعة الجزائر 3. المجلد 12. العدد 01. ص.ص. 20-21.

يعرض الشكل رقم (3-50)، تطور مؤشر إجمالي الرسملة السوقية (رأس المال السوقي) لبورصة الجزائر خلال الفترة (1999-2020) حيث انتقل حجم الرسملة السوقية من 19.18 مليار دج سنة 1999 إلى 42.88 مليار دج سنة 2020 بمعدل نمو يقدر ب (123.57%) أي أنها تضاعفت بأكثر من 1.24 مرة؛ وبشكل عام يوضح الشكل رقم (3-50) أن حجم الرسملة السوقية عرف تذبذبا طوال فترة الدراسة بين الارتفاع والانخفاض.

فيلاحظ أنه في الفترة (1999-2000) انتقلت الرسملة السوقية من 19.18 مليار دج إلى 21.5 مليار دج بمعدل نمو موجب يقدر ب 12.07%، لتشهد بعد ذلك الفترة (2001-2002) انخفاضا حادا ب 14.72 مليار دج و 10.99 مليار دج على التوالي عكستها معدلات النمو السالبة (-31.52%) لسنة 2001 و (-25.34%) لسنة 2002. وهذا راجع لانخفاض أسهم الشركات المدرجة. لتشهد بعد ذلك الفترة (2003-2005) استقرارا في حجم الرسملة في مجال يتراوح بين 10.1 مليار دج و 10.40 مليار دج. هذا راجع لغياب أي إصدارات جديدة خارج القيم المسعرة وجمود حصص التداول، لتشهد بعد ذلك سنة 2006 انخفاضا آخر حاد حيث سجلت الرسملة السوقية 6.71 مليار دج بمعدل انخفاض يقدر ب (-35.48%) نتيجة انسحاب شركة رياض سطيف، وإلى غاية سنة 2009 ظلت الرسملة السوقية في حدود 6.55 مليار دج لتشهد بعد ذلك سنتي (2010-2011) نوعا من الارتفاع في الرسملة السوقية مسجلة معدلات نمو موجب تقدر على التوالي ب (20.61%) و (89.37%) هذا الارتفاع الملحوظ المسجل في سنة 2011 راجع لطرح أسهم شركة أليانس للتأمينات. لتشهد بعد ذلك سنة 2012 انخفاضا في حجم الرسملة السوقية حيث انتقلت من 14.97 مليار دج إلى 13.03 مليار دج وذلك بسبب تراجع سعر سهم كل من م.ت.ف. الأوراسي وصيدال بينما بقي سعر سهم أليانس للتأمينات ثابتا<sup>1</sup>، لتشهد بعد ذلك الفترة (2013-2015) نوعا من الارتفاع في الرسملة السوقية في مجال يتراوح بين 13.82 مليار دج و 15.43 مليار دج ويعزى ذلك إلى إدراج أسهم شركة رويبة ابتداء من سنة 2013 وارتفاع القيمة السوقية لكل من سهم م.ت.ف. الأوراسي وصيدال؛ لتسجل بعد ذلك سنة 2016 ارتفاعا آخر في الرسملة السوقية بمعدل نمو هو الأعلى طوال فترة الدراسة (1999-2020) يقدر ب 196.70% حيث بلغ حجم الرسملة السوقية 45.78 مليار دج وهذا يعزى لإدراج أسهم شركة بيوفارم لتسجل بعد ذلك انخفاضا في سنة 2017 حيث سجلت الرسملة السوقية 40.59 مليار دج بمعدل انخفاض يقدر ب (-11.34%) لتشهد بعد ذلك سنتي 2018 و 2019 ارتفاعا في الرسملة السوقية مسجلة على التوالي 43.94 مليار دج و 44.78 مليار دج وهذا نتيجة لإدراج أسهم شركة AOM invest spa ابتداء من سنة 2018. لتشهد سنة 2020 تراجعا في حجم الرسملة السوقية إلى 42.88 مليار دج. ويرجع ذلك إلى تأثير البورصة الجزائرية على غرار الأسواق المالية العالمية سلبيا بتداعيات جائحة كورونا (covid-19).

<sup>1</sup>العرب، سارة. (2018). اتجاهات تطوير بورصة الجزائر للأوراق المالية على ضوء المتغيرات الراهنة. (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة الجزائر 3. ص. 158.

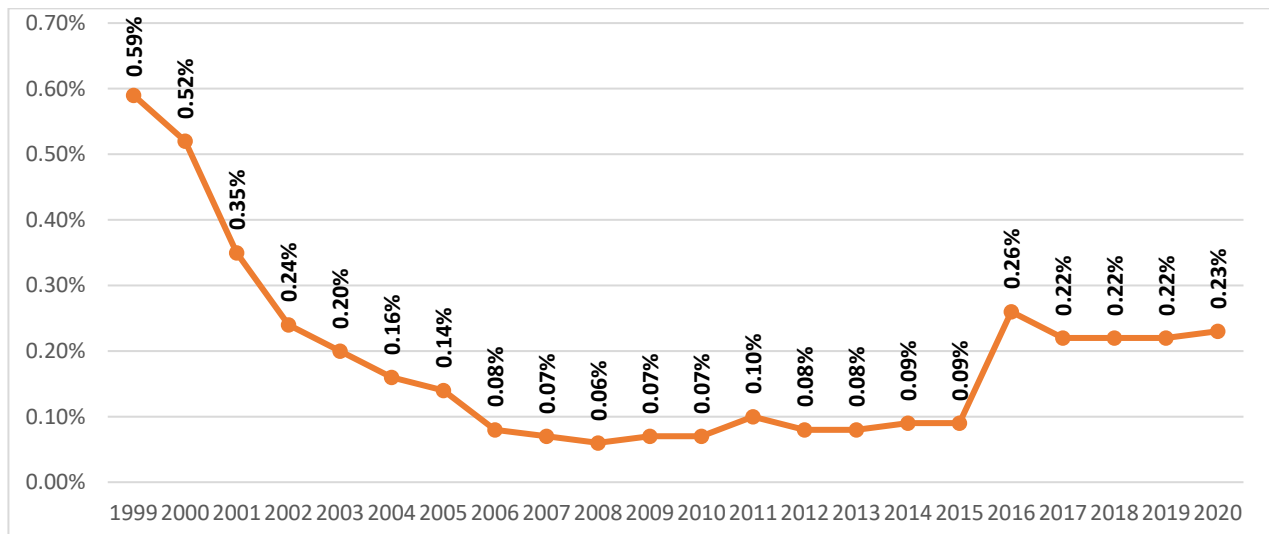
شكل رقم (3-50): تطور إجمالي الرسملة السوقية لبورصة الجزائر خلال الفترة (1999-2020)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (21)

ولمعرفة مدى مساهمة تطور بورصة الجزائر في تمويل النشاط الاقتصادي يستخدم مؤشر الرسملة السوقية إلى الناتج المحلي الإجمالي للدلالة على مدى عمق السوق وقدرتها على تعبئة المدخرات؛ فارتفاع هذا المؤشر يدل على اتساع وعمق البورصة وقدرتها على تمويل النمو الاقتصادي من خلال قدرة البورصة على تعبئة المدخرات اللازمة وبالتالي تمويل الاستثمارات وتنويع المخاطر؛ والعكس في حالة الانخفاض فهذا يعني ركود وجمود البورصة وبالتالي يمكن القول أن البورصة تتميز بالضخامة المالية وبالتالي لا تساهم تمويل القطاع الحقيقي؛ حيث يبرز الشكل التالي تطور إجمالي الرسملة السوقية لبورصة الجزائر خلال الفترة (1999-2020).

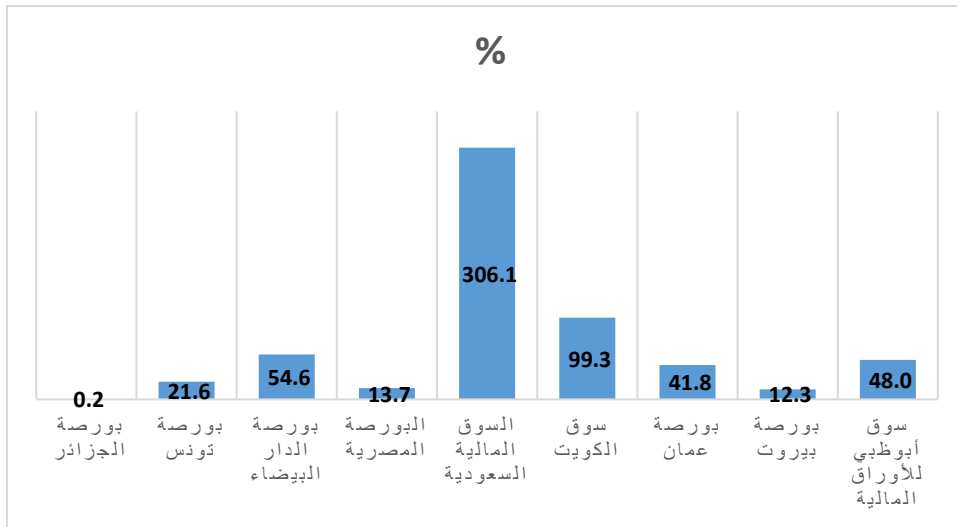
شكل رقم (3-51): تطور الرسملة السوقية إلى الناتج المحلي الإجمالي (CAP) في بورصة الجزائر خلال الفترة (1999-2020)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (21)

يلاحظ من خلال الشكل رقم (3-51)، أن مؤشر الرسملة السوقية إلى الناتج المحلي الإجمالي شهد طوال فترة الدراسة (1999-2020) معدلات ضعيفة جدا حيث سجلت سنة 1999 أعلى معدل له بـ (0.59%) ليعرف بعد ذلك اتجاهها تنازليا في الفترة (2000-2015) وكان أدنى مستوى له كان في سنة 2008 حيث سجل المؤشر نسبة (0.06%) لتشهد بعد ذلك الفترة (2016-2020) تسجيل نسب ضمن مجال 0.22% و 0.26% هذه الأرقام تدل أن بورصة الجزائر هي بورصة ضحلة وضيقة ولا تساهم إلا بنسبة ضئيلة في تمويل النشاط الاقتصادي. وبصورة أدق يعرض الشكل التالي مقارنة لمؤشر الرسملة السوقية إلى الناتج المحلي الإجمالي بين بورصة الجزائر ومجموعة من البورصات العربية في 2020.

شكل رقم (3-52): مؤشر الرسملة السوقية إلى الناتج المحلي الإجمالي لمجموعة من البورصات العربية في 2020



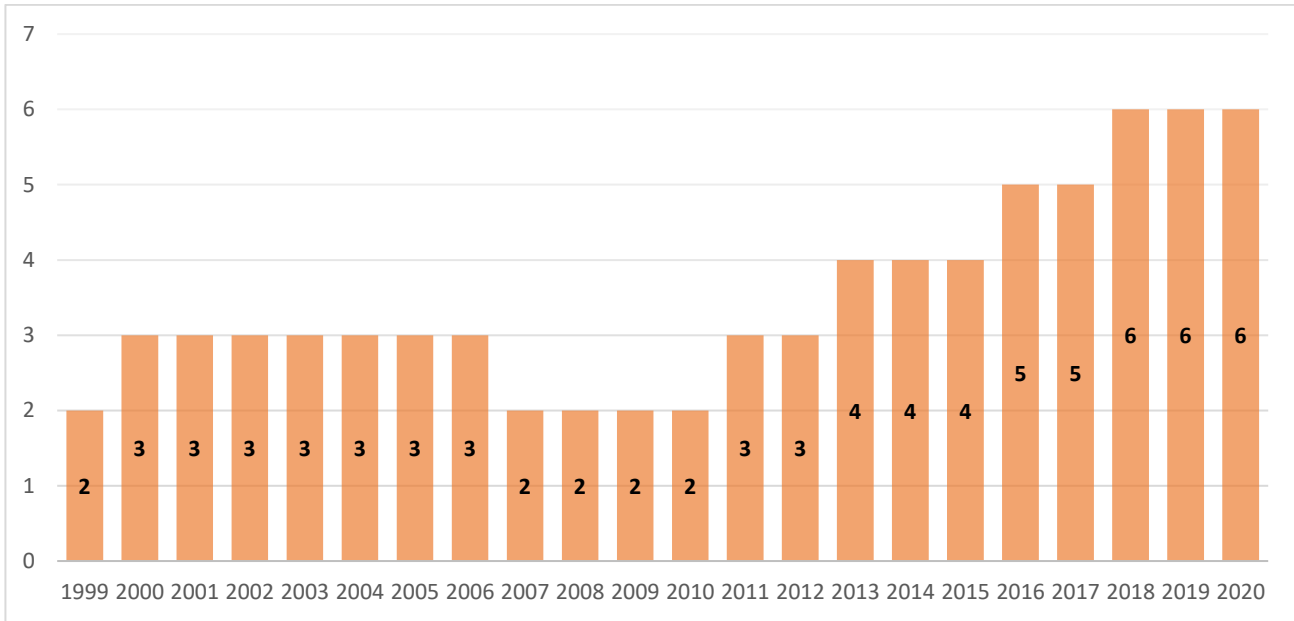
المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في: صندوق النقد العربي (2021). التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2021. أبوظبي. الإمارات العربية المتحدة. ص.376.

يتضح من الشكل السابق أن السوق المالية السعودية تحقق أكبر نسبة لمؤشر الرسملة السوقية إلى الناتج المحلي الإجمالي بـ 306.1% يلها سوق الكويت بـ 99.3% وبورصة الدار البيضاء بـ 54.6% وهذا يوضح حجم الفرق بين هذه الأسواق وبورصة الجزائر التي تعد سوقا محدودا وليس لها أي دور في تمويل النشاط الاقتصادي.

## 2. تحليل مؤشر عدد الشركات المدرجة في بورصة الجزائر

ثاني مؤشر يستخدم لقياس العمق المالي هو مؤشر عدد الشركات المدرجة فكلما ارتفع عدد هذه الشركات كل دل ذلك على عمق السوق المالية وتوسع حجمها، وبالتالي الرفع من حجم الاستثمارات كما يساهم زيادة وتنوع الشركات المدرجة في التخصيص الكفاء للموارد وتخفيض المخاطر. وعلى هذا الأساس يوضح الشكل الموالي تطور الشركات المدرجة في بورصة الجزائر خلال الفترة (1999-2020).

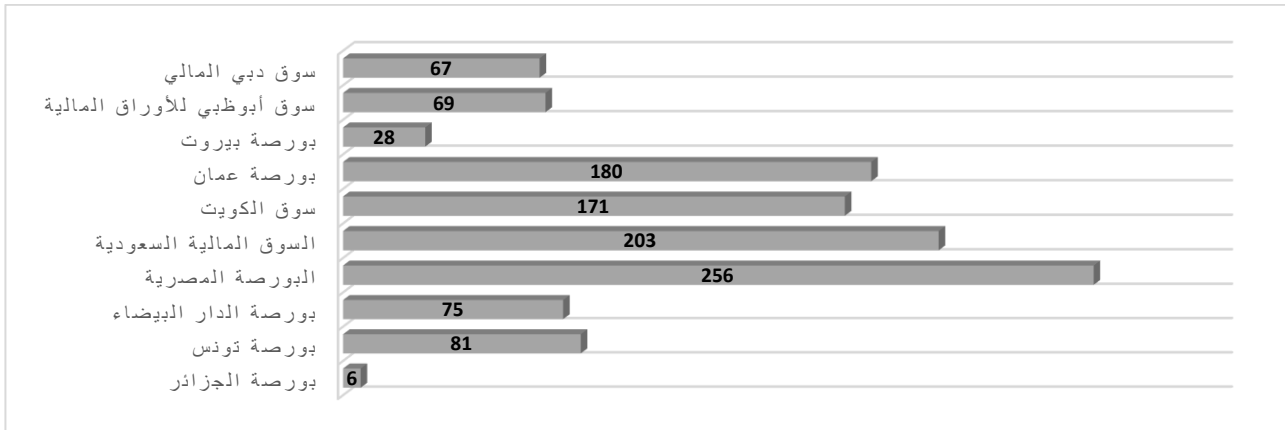
شكل رقم (3-53): تطور مؤشر عدد الشركات المدرجة في بورصة الجزائر خلال الفترة (1999-2020)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الجدول رقم (3-7)

يوضح الشكل رقم (3-53)، أن بورصة الجزائر في سنة 1999 كانت تتكون من شركتين هما رياض سطيف وصيدال، لتشهد بعد ذلك الفترة (2006-2000) تسجيل ثلاث شركات هي م.ت.ف الأوراسي؛ رياض سطيف؛ صيدال. لينخفض بعد ذلك العدد إلى 02 ابتداء من سنة 2007 بسبب انسحاب شركة رياض سطيف لأسباب متعلقة بصحتها المالية وهو ما استمر إلى غاية سنة 2010. لتشهد سنة 2011 دخول شركة أليانس للتأمينات تلاه سنة 2013 إنضمام شركة رويبة للعصائر ليرتفع عدد الشركات المدرجة إلى 04 وهو ما استمر إلى غاية 2015 لتشهد بعد ذلك سنة 2016 انضمام شركة بيوفارم وفي سنة 2018 تسجيل دخول شركة *AOM invest spa* ليصل عدد الشركات المدرجة في بورصة الجزائر إلى 06 شركات إلى غاية سنة 2020. ويلاحظ أن عدد الشركات المدرجة ضئيل جدا وعلية فإن اعتماد مؤشر عدد الشركات المدرجة كدليل على توسع وعمق بورصة الجزائر يعتبر عديم الفعالية بمقارنته بباقي البورصات خصوصا العربية منها فخلال سنة 2020 نجد البورصة المصرية تأتي في صدارة البورصات العربية بعدد شركات يصل إلى 256 شركة وتليها بعد ذلك السوق المالية السعودية بـ 203 شركة ثم بورصة عمان بـ 180 شركة أما بورصة تونس فسجلت 81 شركة وبورصة الدار البيضاء بـ 75 شركة. وهو ما يعني أنه لا مجال للمقارنة بين بورصة الجزائر وبعض البورصات العربية. وهذا ما يبرزه الشكل الموالي:

شكل رقم (3-54): مؤشر عدد الشركات المدرجة لمجموعة من البورصات العربية في 2020

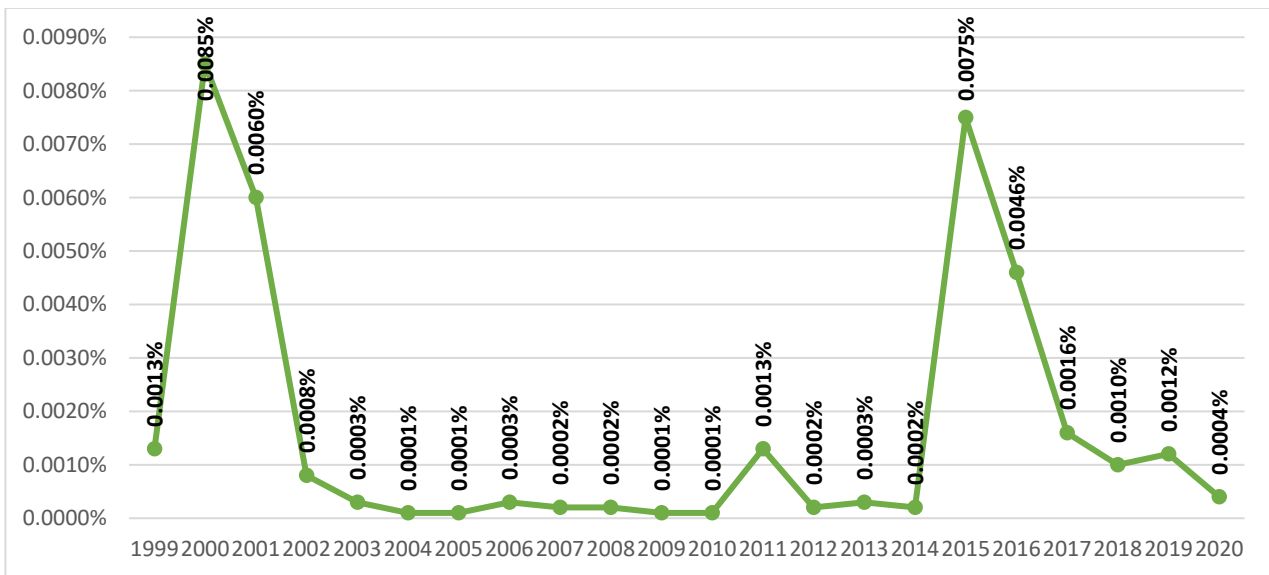


المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في: صندوق النقد العربي (2021). التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2021. أبوظبي. الإمارات العربية المتحدة. ص. 376.

### 3. تحليل مؤشر معدل حجم التداول

يقيس هذا المؤشر قيمة التداول في البورصة قياساً إلى حجم الاقتصاد الحقيقي؛ فيعكس سيولة الاقتصاد الكلي من منظور قيم التداول ويعتبر هذا المؤشر مكماً لمؤشر الرسملة السوقية إلى الناتج المحلي الإجمالي فقد يكون حجم بورصة الأوراق المالية كبيراً بينما يكون حجم التداول صغيراً، والعكس صحيح، ويتم حساب هذا المؤشر من خلال قسمة قيمة التداول على الناتج المحلي الإجمالي.

على هذا الأساس سيتم تحليل معدل حجم التداول لسوق الأسهم ببورصة الجزائر من خلال قسمة قيمة الأسهم المتداولة على الناتج المحلي الإجمالي وهذا خلال الفترة (1999-2020) وهو ما يوضحه الشكل رقم (3-55).  
شكل رقم (3-55): تطور معدل حجم التداول (TVALU) لسوق الأسهم ببورصة الجزائر خلال الفترة (1999-2020)



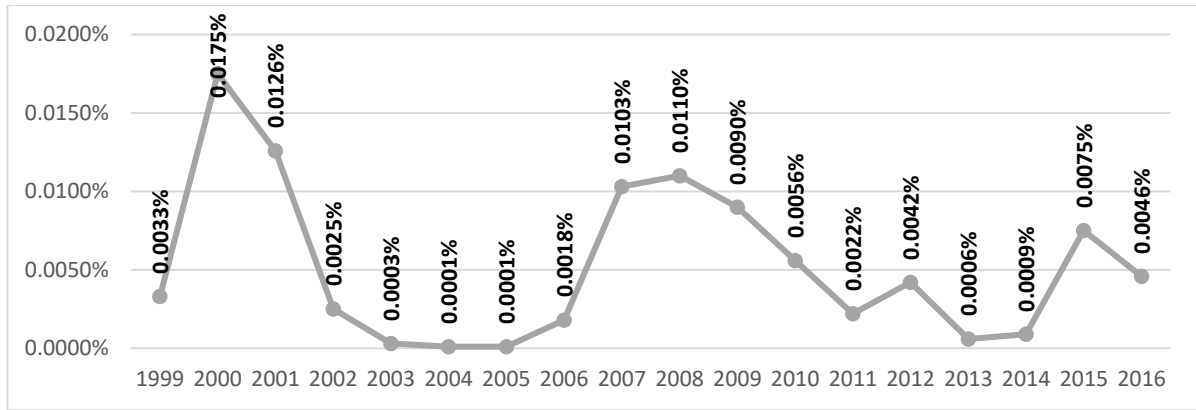
المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (22)



من خلال الشكل رقم (3-55)، يتضح أن معدل التداول لسوق الأسهم ببورصة الجزائر خلال الفترة (1999-2020) شهدت معدلات هامشية ومنخفضة جدا ولم تتجاوز طيلة فترة النشاط نسبة 0.0085% كأعلى معدل وهذا سنة 2000، يليها بعد ذلك نسبة 0.0075% كثاني أعلى نسبة خلال سنة 2015 وطوال فترة الدراسة وهذا راجع إلى ارتفاع تداول أسهم شركة أليانس للتأمينات التي مثلت قيمة تداولها 96.02% من قيمة التداول الإجمالية، لتشهد باقي السنوات (2016-2020) تسجيل معدلات صفرية تقريبا وهذا يدل على الانخفاض الملحوظ لمعدل حجم التداول لسوق الأسهم في النشاط الاقتصادي وبالتالي ضعف سيولة البورصة بسبب محدودية قيمة تداول الأسهم بها في ظل قلة الشركات المدرجة.

كما يمكن حساب حجم التداول الإجمالي من خلال قسمة القيم المتداولة في سوق الأسهم والسندات على الناتج المحلي الإجمالي وهذا خلال الفترة (1999-2016).

شكل رقم (3-56): تطور معدل حجم التداول (الإجمالي) في بورصة الجزائر خلال الفترة (1999-2016)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (22)

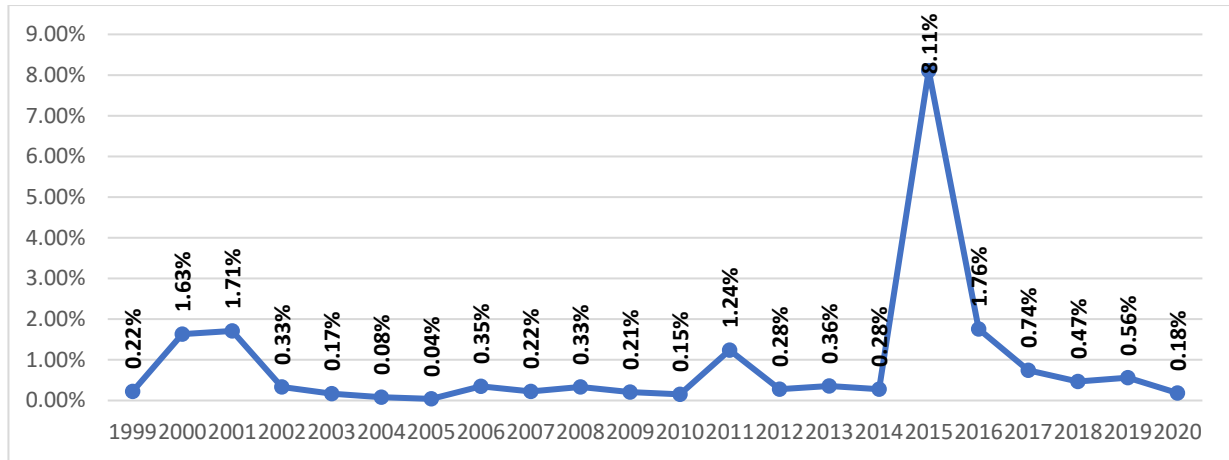
سجل معدل حجم التداول الإجمالي ارتفاعا ملحوظا في العام الثاني للدراسة حيث انتقل من 0.0033% إلى 0.0175% ليليه الانخفاض الحاد خلال الفترة (2001-2005) بتسجيل معدلات صفرية تقريبا بسبب التراجع الكبير في قيمة وحجم التداولات في سوق الأسهم تحديدا بعد خروج أسهم شركة رياض سطيف ووجود ورقة وحيدة في سوق السندات والتي توقفت التعامل بها سنة (2003)، أما خلال الفترة الموالية التي شهدت إدراج سندات سونلغاز واتصالات الجزائر والجوية الجزائرية عرف معدل حجم التداول الإجمالي ارتفاعا محسوسا أقل من ذلك المستوى القياسي المسجل في سنة 2000، غير أنه عاد للانخفاض مجددا وباستثناء سنة 2012 فإن السنوات من 2009 إلى غاية 2013 سجلت معدلات نمو سلبية وبلغ المؤشر مستوى جد منخفض بـ 0.006% على الرغم من أن هذه الفترة تميزت بطرح أسهم لكل من شركة أليانس للتأمينات سنة 2011 وشركة روية للعصائر سنة 2013 بالإضافة إلى طرح سند شركة دحلي في 2009 لتشهد بعد ذلك ارتفاع في حجم التداول الإجمالي من 0.009% سنة 2014 إلى 0.0075% سنة 2015 غير أنه عاد للانخفاض سنة 2016 وهي السنة التي شهد فيها سوق الأسهم طرح سهم بيوفارم، في حين شهد سوق الدين نهاية استحقاق سند شركة دحلي وعدم وجود أي شركة في سوق سندات الدين بعد هذه السنة.

وبشكل عام فإن المعدلات المحققة ليس لها أي معنى اقتصادي مما يدل على ضعف سيولة البورصة ومحدودية تداول الأوراق المالية في ظل قلة الشركات المدرجة خصوصا في سوق الأسهم فمند سنة 2006 إلى غاية 2014 باستثناء سنتي 2011 و2013 فإن قيمة التداولات في سوق السندات سجلت نسب تتراوح بين 98.49% و72.10% من إجمالي قيمة التداول لتشهد بعد ذلك سنة 2015 قيمة التداولات في سوق الأسهم 99.40% من إجمالي قيمة التداول في البورصة لتصل في سنة 2016 إلى 100% نتيجة نهاية استحقاق سندات سوق سندات الدين.

### ثانيا تحليل تطور بورصة الجزائر بعد الكفاءة المالية

لتحليل تطور البورصة من حيث بعد الكفاءة يستخدم عادة معدل دوران السهم، الذي يقيس سيولة الأسهم المتداولة مقارنة بالرسملة السوقية؛ فكلما ارتفع معدل دوران السهم دل ذلك سيولة السهم وسرعة تحويله إلى نقد دون تحمل تكاليف أو خسائر في قيمته<sup>1</sup> والشكل التالي يوضح قيمة معدل الدوران في سوق الأسهم ببورصة الجزائر خلال الفترة (1999-2020).

شكل رقم (3-57): تطور معدل الدوران (TUR) في سوق الأسهم ببورصة الجزائر. خلال الفترة (1999-2020)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (23)

يوضح تحليل معدل دوران السهم ببورصة الجزائر أنه خلال سنوات 2000 و2001 و2011 و2016 سجل معدل دوران السهم نسبة تتجاوز 1% وهي كالتالي 1.63%؛ 1.71%؛ 1.24%؛ 1.76%، كما شهدت سنة 2015 الاستثناء وطوال فترة الدراسة أعلى معدل لدوران السهم بقيمة 8.11%. هذا راجع إلى الحجم الكبير للتعاملات التي قام بها الوسيط المالي الخاص المتمثل في بنك BNP Paribas بنسبة تفوق 95% مقارنة بالوسطاء الماليين الآخرين<sup>2</sup>، أما بقية السنوات فقد سجل فيها معدل دوران رقما أقل من 1% أي ما معناه أن متوسطا لتداول السهم أقل من مرة

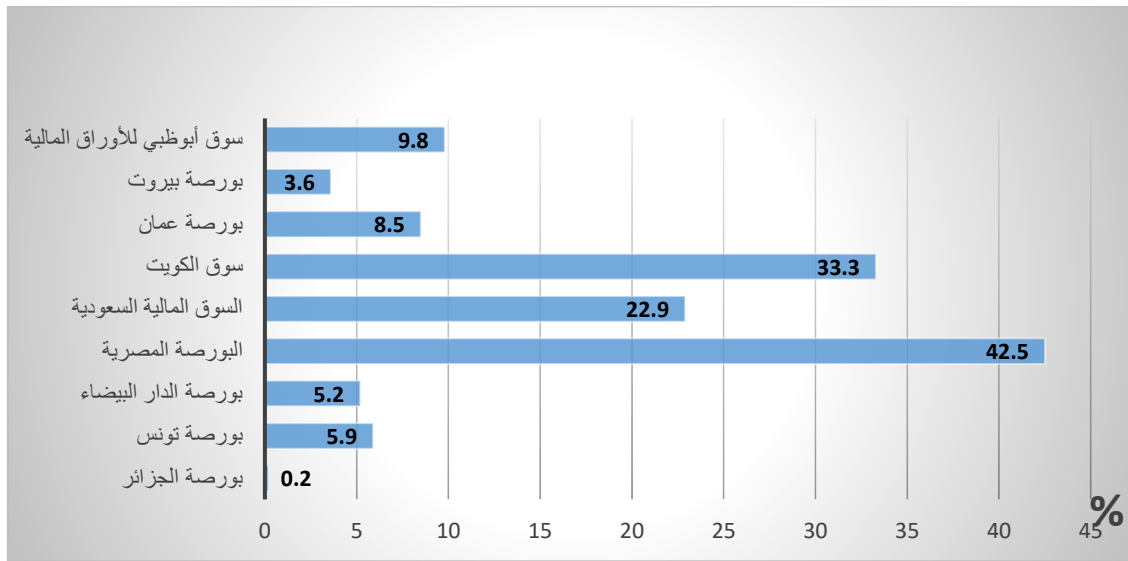
<sup>1</sup> بكيجل، عبد القادر. (2021). مرجع سبق ذكره. ص.ص. 473-474.

<sup>2</sup> المرجع نفسه. ص. 474.

في السنة علما أن أيام التداول هي يومين فقط بعد أن كانت أصلا يوما واحدا في الأسبوع<sup>1</sup>، إن القيم المنخفضة لمعدل دوران السهم في بورصة الجزائر دليل على انخفاض سيولتها وضعف مرونة بيع وشراء الأسهم فيها؛ حيث يعكس مدى بطئ عمليات التداول على هذه القيم بسبب محدودية المتدخلين فيها ومحدودية الأوراق المالية المتعامل عليها، وبالتالي يمكن القول أن بورصة الجزائر تفتقر للكفاءة المالية.

كما يمكن مقارنة مؤشر معدل دوران السهم لمجموعة من البورصات العربية مقارنة ببورصة الجزائر وهذا خلال سنة 2020 وهو ما يوضحه الشكل التالي

شكل رقم (3-58): مؤشر معدل دوران السهم لمجموعة من البورصات العربية في 2020



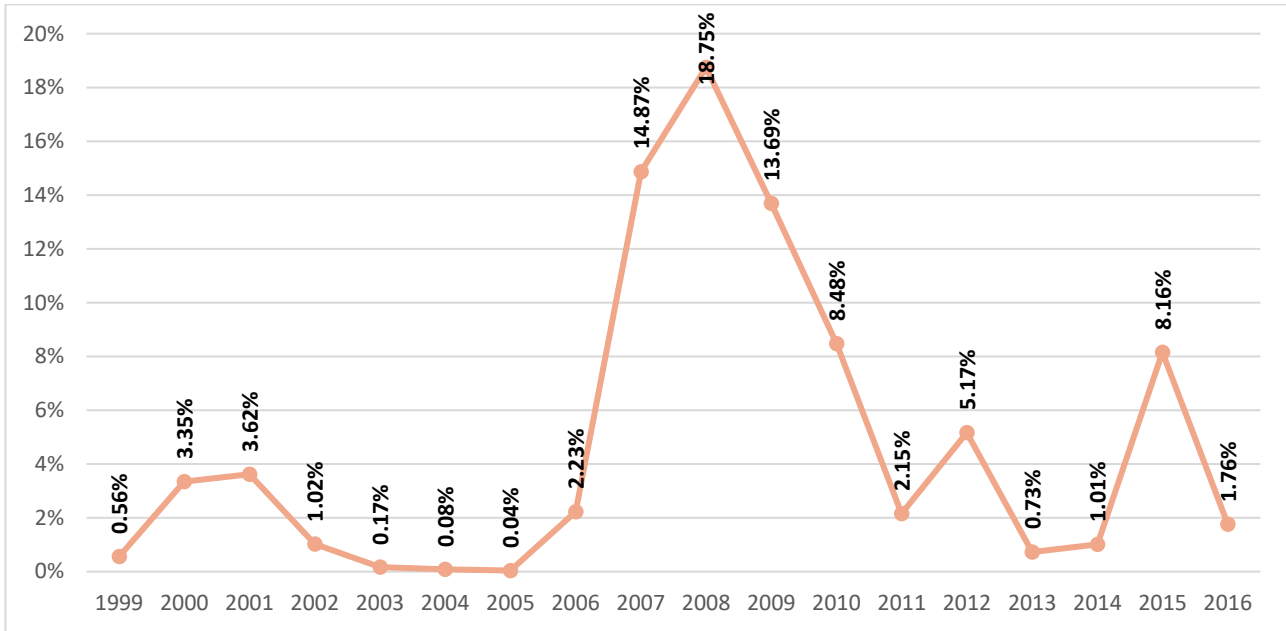
المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في: صندوق النقد العربي (2021). التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2021. أبوظبي. الإمارات العربية المتحدة. ص.378.

إن معدل دوران السهم في بورصة الجزائر ضعيف جدا وعلية فإن اعتماد معدل دوران السهم كمؤشر على كفاءة بورصة الجزائر يعتبر أيضا عديم الفعالية بمقارنته بباقي البورصات خصوصا العربية منها فخلال سنة 2020 نجد أن البورصة المصرية تأتي في صدارة البورصات العربية بمعدل دوران يصل إلى 42.5% وتليها بعد ذلك سوق الكويت بـ 33.3% ثم السوق المالية السعودية بـ 22.9% أما بورصة تونس فسجلت معدل دوران يصل إلى 5.9% وبورصة الدار البيضاء بـ 5.2%. وهو ما يعني أنه لا مجال للمقارنة بين بورصة الجزائر وبعض البورصات العربية. وهو ما أبرزه الشكل رقم (3-58)، والسبب واضح كون هذه البورصات تتميز بوجود عدد معتبر من الشركات المدرجة وبالتالي تنوع وزيادة حجم وقيمة الأسهم المتداولة على عكس بورصة الجزائر ذات العدد القليل والمحدود جدا من الشركة المدرجة وضعف حجم وقيمة الأسهم المتداولة بها هذه نتيجة حتمية تجعلها تتذيل الترتيب على مستوى البورصات العربية :

<sup>1</sup> خاطر، طارق. (2015). أهمية التطور المالي في تحقيق التنمية الاقتصادية: دراسة تطبيقية وقياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013. مرجع سبق ذكره. ص.350.

كما يمكن حساب معدل الدوران الإجمالي في بورصة الجزائر (سوقي الأسهم والسندات) وفق نفس المبدأ حسب ما يوضحه الشكل التالي وذلك خلال الفترة (1999-2016).

شكل رقم (3-59): تطور معدل الدوران الإجمالي في بورصة الجزائر. خلال الفترة (1999-2016)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (23).

يلاحظ من الشكل (3-59) أن معدل الدوران الإجمالي شهد تذبذبا طوال فترة الدراسة؛ فخلال سنتي 2000 و2001 سجل معدل الدوران الإجمالي تحسنا بنسبة تتجاوز 3% إلا أنه تبعه انخفاض ملحوظ خلال الفترة (2002-2005) قاربت فيه معدلات الدوران الإجمالي الصفر خاصة أن سوق السندات لم تعرف نشاطا منذ انتهاء استحقاق القرض السندي لشركة سوناطراك سنة 2003، ليعود بعدها معدل الدوران الإجمالي إلى الارتفاع بداية من سنة 2006، وشهدت سنة 2008 أعلى معدل دوران إجمالي طوال الفترة (1999-2016) بمعدل يقدر بـ 18.75% وهذا الارتفاع الكبير راجع للتأثير الإيجابي لسوق السندات التي شهدت إدراج سندات سونلغاز، واتصالات الجزائر، والجوية الجزائرية، ليبدأ هذا المعدل في التراجع سنة 2011 وهي الفترة التي شهدت انخفاض حجم التداول لأغلبية الأوراق المتداولة خاصة في سوق السندات ونهاية تاريخ استحقاق القرض السندي للجوية الجزائرية في 2010، ليعود معدل الدوران الإجمالي في الارتفاع سنة 2012 وهذا راجع للارتفاع في حجم تداول السندات خصوصا سند سونلغاز في المقابل شهدت سوق سندات الدين نهاية استحقاق سند اتصالات الجزائر وبالتالي سوق سندات الدين تتواجد فيها شركتين فقط هما سونلغاز وشركة دحلي، إلا أنه في سنة 2013 عاد معدل الدوران الإجمالي للانخفاض بشكل حاد حيث سجل معدلا أقل من 1% ليشهد بعد ذلك ارتفاعا بطيئا في سنة 2014 ليستمر في الارتفاع في سنة 2015 مسجلا معدل دوران إجمالي يقدر بـ 8.16% هذا الارتفاع الملحوظ مرده الارتفاع في حجم تداول الأسهم وبالخصوص سهم أليانس للتأمينات. في المقابل شهد سوق السندات تداول سند شركة دحلي فقط بعد نهاية استحقاق سند

سونلغاز في 2014. لتشهد سنة 2016 انخفاض حاد في معدل الدوران الإجمالي كون حجم التداول الخاص بسند دخلي صفر، وفي جانب سوق الأسهم شهد انخفاض الحجم المتداول لأغلبية الأسهم.

يعكس تحليل مؤشرات بعدي العمق المالي والكفاءة المالية لبورصة الجزائر خلال الفترة (1999-2020) ضعف مستوى تطور بورصة الجزائر ما يجعلها لا تساهم في دورها في تمويل النشاط الاقتصادي؛ حيث سجلت المؤشرات قيما ضعيفة جدا هذا راجع لقلة الشركات المدرجة وعدم تنوع الأوراق المالية وضعف حجم وقيم التداول لهذه الأوراق.

يمكن القول أن مؤشرات التطور المالي لبورصة الجزائر ببعدي العمق المالي والكفاءة المالية يعكس مدى ضعف القاعدة الاستثمارية في هذه السوق في ظل محدودية الشركات المدرجة وضعف تنوع الأدوات المالية، وضعف معدل التداول فيها وبالتالي توضح مدى ضيق السوق المالية الجزائرية وعدم عمقها، وضعف معدل الدوران وانخفاض مستوى سيولتها وبالتالي عدم كفاءتها. وبالتالي يعد النظام المالي الجزائري نظاما ذا طابع مصرفي باعتبار أن السوق المالية غير متطورة، فإن الأعوان الاقتصاديين سواء ذوي القدرة على التمويل أو في الحاجة إلى التمويل مدعوون للتوجه أكثر نحو المصارف والمؤسسات المالية، سواء لإدارة مدخراتهم المالية، أو لتمويل أنشطتهم الانتاجية والتنموية، أو كذلك فيما يتعلق بالأسر، لتمويل شراء السلع الاستهلاكية المعمرة واقتناء السكن<sup>1</sup>.

#### المطلب الرابع: معوقات تطور بورصة الجزائر وسبل تفعيلها

##### أولا: معوقات تطور بورصة الجزائر

من التحليل السابق يتبين أن بورصة الجزائر غير متطورة وبالتالي لم تساهم في تمويل النشاط الاقتصادي ما جعلها تتصف بضيق حجم السوق وقلة الشركات المدرجة وضعف حجم التداول فيها (تدني مستوى العمق المالي) وانخفاض معدل الدوران ما يؤكد عدم كفاءة البورصة وعدم جاذبية الأوراق المالية المتداولة فيها؛ إذ يعيق تطورها العديد من المعوقات التي يمكن سردها على النحو الموالي:

#### 1. المعوقات الاقتصادية

من أبرز المعوقات الاقتصادية ما يلي:

**1.1 التضخم:** يؤدي ارتفاع معدلات التضخم إلى تخفيض حجم المدخرات؛ ذلك لكون القرارات الاستثمارية تأخذ في الاعتبار مبدأ العائد والتكلفة بناء على أسعار حقيقية وليست إسمية؛ وبالتالي فالعائد يفقد جزءا هاما من قيمته بسبب انخفاض القدرة الشرائية للعملة والتي تعتبر مصدر قلق للمستثمرين، فالحالة التضخمية تستدعي من البنك

<sup>1</sup> بنك الجزائر. (2012). التقرير السنوي 2011. التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. ص. 115.

المركزي رفع أسعار الفائدة الأمر الذي يؤدي بالأفراد إلى إيداع مدخراتهم بالبنوك أو بهروب رؤوس الأموال نحو الأسواق الأجنبية بدلا من توجيهها نحو الأسواق الوطنية<sup>1</sup>.

2.1. هيمنة وثقل الاقتصاد الموازي: يشكل الاقتصاد الموازي نسبة هامة إلى إجمالي النشاط الاقتصادي في الجزائر إذ يستقطب قدرا معتبرا من الأعوان الاقتصاديين الذين يبحثون عن الاستثمار في الأنشطة التي يتيحها الاقتصاد الموازي في ظل الارتفاع الكبير للعوائد التي يدرها بعيدا عن رقابة السلطات الضريبية وبدون تكاليف وتعقيدات في إتمام الصفقات، وكذا في ضوء البيروقراطية وتخلف الأجهزة الضريبية في الجزائر الذي يغذي نمو وانتشار الاقتصاد الموازي، حيث تقف هذه الوضعية بدورها كأحد أهم المعوقات في وجه تطور النظام المالي بالجزائر بشكل عام<sup>2</sup>.

3.1. ضعف الجهاز الإنتاجي: يمثل القطاع العمومي للمؤسسات الاقتصادية حجما مهما من مجموع الاستثمارات الجزائرية وأهم ما يميز هذا القطاع: ارتفاع عدد العمال وضعف مردودية العمل ويد عاملة غير مؤهلة؛ مؤسسات عمومية غير متوازنة مالية؛ تعيين مسيري المؤسسات غالبا ما يكون على اعتبارات غير اقتصادية مما ينعكس على أداء هذه المؤسسات. إضافة إلى ذلك فإن أغلبية المؤسسات الخاصة مكونة على شكل شركات ذات مسؤولية محدودة أو شركات تضامن ليس لدى ملاكها استعداد لفتح رأس مالها للغير<sup>3</sup>.

4.1. ضعف الحوافز الجبائية: ما يميز النظام الضريبي الجزائري هو أنه أخضع الاعوان الاقتصاديين إلى ضرائب مرتفعة نسبيا، مما يؤدي إلى تقليل نسبة الأرباح القابلة للتوزيع على المساهمين زيادة على الضريبة على الدخل الإجمالي التي تخضع لها مرة أخرى التوزيعات. كل هذه الضرائب تضعف مردودية الأموال المستثمرة في الأوراق المالية وبطبيعة الحال تدفع إلى تغيير سلوكهم الاستثماري والادخاري<sup>4</sup>.

## 2. المعوقات السياسية

من المعروف أن بورصة الجزائر افتتحت في ظروف سياسية غير مستقرة وهذا ما ساهم في عرقلة النشاط الفعلي لبورصة الأوراق المالية. بحكم أن المستثمر يبحث دائما على عامل الأمان والمردودية بالدرجة الأولى، وهذان العاملان لا يتحققان إلا في محيط يتميز بالاستقرار السياسي، إذ عادة ما تنفر رؤوس الأموال من البلدان أين تسود الحروب، الانقلابات السياسية، والتغيرات المستمرة للسياسات والقوانين المتعامل بها<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> معياش، نسرين. (2019). إشكالية تطوير بورصة القيم بالجزائر -دراسة مقارنة للمعوقات الاقتصادية وغير الاقتصادية. مجلة التواصل. جامعة باجي مختار عنابة. المجلد 25. العدد 03. ص.244.

<sup>2</sup> خاطر، طارق وبلقاسم، سميرة. (2016). تحليل نشاط بورصة الأوراق المالية في الجزائر خلال الفترة 1999-2013. مجلة الاقتصاد الصناعي. جامعة باتنة 1 الحاج لخضر. المجلد 06. العدد 02. ص.353-354.

<sup>3</sup> بن وارث، حجيبة وحملوي، ربيعة. (2016). آليات تنشيط سوق الأوراق المالية من خلال الوعي والمناخ الاستثماري -دراسة بورصة الجزائر-. مجلة دفاتر اقتصادية. جامعة زيان عاشور الجلفة. المجلد 07. العدد 2. ص.247.

<sup>4</sup> معياش، نسرين. (2019). مرجع سبق ذكره. ص.244.

<sup>5</sup> زيدان، محمد ونورين، بومدين. (2006). مرجع سبق ذكره. ص.14.

## 3. المعوقات التشريعية

يتطلب إنشاء البورصة توفر بيئة تشريعية وقانونية ملائمة، ممثلة في مجموعة من التشريعات والقوانين والأنظمة والتعليمات التي تضبط نشاط إصدار وتداول الأوراق المالية، كما يرتبط الإطار التشريعي للبورصة بطبيعة بإقامة نظام قضائي يكفل حل المشاكل والنزاعات ويضمن حماية حقوق المستثمرين والمتعاملين في البورصة من أساليب الغش أو احتكار المضاربيين وتلاعهم بممارسات غير قانونية في عمليات البيع والشراء للأوراق المالية. ويلاحظ أن الإطار التشريعي لبورصة الجزائر يتسم بعدم وضوح القوانين وقصورها وتشدها في الجوانب التالية<sup>1</sup>.

- القوانين المتعلقة بحماية المستثمرين والمتعاملين في البورصة؛
- القوانين المتعلقة بشروط دخول المستثمرين الأجانب في بورصة الجزائر؛
- القوانين المتعلقة بشروط قبول المؤسسات؛
- القوانين المتعلقة بتحويل توزيعات الأرباح والفوائد المتحصل عليها والناجمة عن الاستثمار في الأوراق المالية.

## 4. المعوقات الاجتماعية والثقافية والدينية

تعتبر ثقافة البورصة مهمة من أجل قيام سوق مالية متطورة، فغياب هذه الثقافة لدى الأفراد يؤدي إلى توجيه مدخراتهم نحو التوظيفات البنكية أو اكتنازها، وقد أدى التأخر في إنشاء بورصة الجزائر بالإضافة إلى النقص الإعلامي في هذا المجال إلى جعل أغلبية الفئات الاجتماعية تجهل أهمية هذه السوق في الاقتصاد الوطني، والمنافع الممكن تحقيقها من وراء التعامل فيها، وحتى المؤسسات التي تعودت على القروض البنكية تفتقر إلى الثقافة البورصية والمزايا التي توفرها هذه الأخيرة. يضاف إلى ذلك العامل الديني فالاستثمار في السندات يلقي معارضة من قبل المجتمعات الإسلامية ومنها الجزائر، ويبقى عائقا ويمثل تحديا أمام البورصات في الدول الإسلامية، وأمام هذه الحالة يستوجب تقديم أوراق مالية تتناسب مع خصائص المجتمع<sup>2</sup>.

5. المعوقات التنظيمية: هذه المعوقات تخص البورصة نفسها، وربما ما يميز هذه المعوقات هو أن أغلبها نتيجة حتمية للمصعوبات الاقتصادية والاجتماعية والثقافية السابقة وفي نفس الوقت سبب آخر لتأخر البورصة وتخلفها، تتمثل هذه المعوقات فيما يلي<sup>3</sup>:

1.5 قلة الشركات المدرجة وضعف نشاط وسطاء البورصة: إن محدودية عدد الشركات المدرجة في البورصة ينعكس سلبا على حجم وقيم التداول بالبورصة كما أن معدل التداول بواقع جلستين في الأسبوع يومي الإثنين والأربعاء (بعد استئناف الجلسة الثانية التي علقت منذ 2002 وتم الرجوع إليها في (17/05/2006)) يظل عددا غير كاف لتنشيط

<sup>1</sup> لعراب، سارة. (2018). مرجع سبق ذكره. ص.ص. 172-173.

<sup>2</sup> دعاس، مصعب وباهي، نوال. (2018). انعكاسات العولمة المالية على سوق الأوراق المالية في الجزائر. مجلة الحدث للدراسات المالية والاقتصادية. جامعة سوق أهراس. المجلد 01. العدد 01. ص. 121.

<sup>3</sup> خاطر، طارق وبلقاسم، سمية. (2016). مرجع سبق ذكره. ص.ص. 355-356.



التعامل على القيم المتداولة في البورصة، ومن جهة أخرى يقتصر وسطاء البورصة في الجزائر على البنوك التجارية وتحديد العمومية منها والتي تعاني أصلا مشاكل في أداء وظائفها المصرفية الكلاسيكية، حيث تفتقد الخبرة اللازمة ولا تزال متأخرة في مجال الوساطة وتقديم الخدمات المالية المتعلقة بالبورصة، فضلا عن غياب بنوك الاستثمار والتي لوظائفها دور حاسم في نشاط السوق المالي، يضاف إلى ذلك غياب هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة حيث تحصي بورصة الجزائر شركة واحدة وهو ما يحرم بورصة الجزائر من المزايا العديدة والمهمة لنشاط هذه الهيئات؛

2.5 محدودية الأدوات المالية وضعف تنوعها: الأمر الذي لا يتيح قدرا من التنوع في الفرص الاستثمارية كما لا يساعد على تخفيض حجم المخاطر غير المنتظمة وبالتالي يضعف من اقبال المستثمرين على توظيف أموالهم ويساهم في إيجاد حالة من الاختلال الشديد أحيانا بين العرض والطلب على الأدوات المالية المتداولة. ويخشى في ظل هذه الظروف أن يؤدي النمط العشوائي لورود أوامر البيع والشراء إلى التأثير على القيمة السوقية للورقة المعنية والتي من المفروض أن تتغير تبعا للمعلومات التي مصدرها المنشأة المصدرة للورقة، أما التغيرات في هذه القيمة التي ترجع إلى مصادر أخرى فهي غير مقبولة وان حدثت فيتعين أن تكون في أضيق الحدود، وبالنسبة لبورصة الجزائر فإنه هناك اختلالا ملحوظا لجهة أوامر العرض على حساب أوامر الشراء ما يؤدي إلى ضآلة الأوامر المنفذة ويزيد من عدد الجلسات غير المجدية مما يضعف أداء السوق المالي وسيجعل أسعار الأسهم لا تعبر عن حقيقة المركز المالي للشركات المصدرة؛

3.5 ضعف الشفافية: يخص ذلك بشكل رئيسي المؤسسات المدرجة في السوق والتي لا تزال تتحفظ على المعلومات المفصلة الخاصة بوضعيتها ونشاطها وربما بما يخالف أحيانا حتى القوانين الموجودة وحتى تلك المقدمة فهي لا ترقى إلى كم أو نوع المعلومات المطلوبة بالإضافة إلى فترة دوريتها الكبيرة جدا إذ عادة ما تكون سنوية فقط.

### ثانيا: سبل تفعيل بورصة الجزائر

يتعين على السلطات الجزائرية اتخاذ بعض الإجراءات التي تعتبر مهمة لتنشيط وتطوير البورصة وبالتالي تفعيل دورها في تمويل الاقتصاد منها:

#### 1. الخوصصة ودورها في تفعيل بورصة الجزائر

تعمل الخوصصة على توسيع قاعدة الملكية عن طريق نشر ملكية الأسهم بين عدد كبير من المستثمرين، فضلا على أنها تتيح للمستثمرين مزيدا من الفرص لتنوع المخاطر، كما أنها تؤدي إلى توسيع وزيادة عمق ونشاط سوق الأوراق المالية وذلك من خلال زيادة عدد الشركات المدرجة والمتداول أسهمها في البورصة وزيادة رسملة السوق، وبالنتيجة يساعد تعميق سوق الأوراق المالية المحلية على زيادة ارتباطها بأسواق المال الدولية. ما يعني أن الخوصصة لها دور في توسيع وتحفيز نشاط السوق المالي في الجزائر الذي لا يزال يتصف بالضيق وذلك من خلال توفير العرض من الأسهم لتعبئة المدخرات المحلية والأجنبية ومن ثم توفير التمويل المناسب للاستثمارات. وتشير تجارب الدول



النامية إلى وجود علاقة إيجابية بين الخصخصة وتطور البورصة إذ يعزز كل من هذين النشاطين الآخر لتحقيق الأهداف الاقتصادية؛ فوجود سوق مالية نشيطة يستند على القواعد التشريعية الضرورية وتوفر لديه الخدمات المالية المتطورة يساعد سيرورة الخصخصة ونقل الملكية إلى القطاع الخاص في إطار يتصف بالشفافية والافصاح لضمان تسيير هذه المؤسسات وفق أسس سليمة وتمكين جميع المستثمرين لامتلاك أسهمها لأجل توسيع قاعدة الملكية، كما تشكل الخصخصة حافزا لتطوير وإصلاح البورصة من خلال تعزيزها للمعروض من الأسهم وجذبها لاستثمارات محفظة الأوراق المالية إلى هذه البورصة ومن ضمنها استثمارات المغتربين الموجودة حاليا في أسواق مالية أجنبية<sup>1</sup>.

## 2. زيادة عدد الشركات المدرجة في البورصة

يعتبر عامل محفز للرفع من نشاط البورصة وبالتالي على السلطات تشجيع خصخصة المؤسسات العمومية عن طريق البورصة كحل لإعادة تنظيمها مما يزيد من عدد الشركات المدرجة وبالتالي حجم الإصدارات مما ينشط السوق؛ كما يجب على السلطات توفير المحيط الذي يشجع الشركات الخاصة على دخول البورصة، كما يمكنها إزالة العائق الذي افترضته المؤسسات الخاصة بخوفها من فقدان المراقبة على شركتها، وهذا لأن فتح رأس المال بـ 20% لا يفقدها المراقبة بل أنها تبقى على 80% من رأسمالها، كما أن دخولها البورصة لا يقضي بالضرورة فتح رأس المال فيمكنها طرح سندات وبهذا تزيل مخاوف فقدان المراقبة<sup>2</sup>. وعلى هذا الأساس لا بد من مراجعة وتخفيف شروط الإدراج في البورصة مع مراعاة الصحة المالية للشركات وتقديم حوافر جبائية لها.

## 3. التحفيز الجبائي

على السلطات الجزائرية توفير حوافر جبائية تشجع بها الاستثمار في مجال الأوراق المالية وهذا عن طريق تقديم إعفاءات أو تخفيضات على المداخيل المتأتية من الاستثمار في هذا المجال، وكذا تحفيز جبائي للشركات المدرجة في البورصة بتخفيض الضرائب على الأرباح وغيرها من السياسات التي من شأنها تشجيع المدخرين والشركات على التوجه نحو هذه السوق، كما يمكن السماح للشركات المدرجة باقتطاع نسبة معينة من الأرباح الموزعة على المساهمين من الضرائب المترتبة عليها، ولتشجيع الشركات بالدخول إلى البورصة يمكن للدولة استعمال سياسة زيادة عبء الضريبة على الشركات غير المدرجة دون تخفيض في حصيلة الميزانية من الضرائب في الأجل القصير<sup>3</sup>. في هذا الصدد اتخذت قوانين المالية أحكامًا تحفيزية لتطوير السوق وعمليات البورصة، فبالإضافة إلى حقيقة أنها معفاة من الضريبة على الدخل الإجمالي (IRG) أو الضريبة على أرباح الشركات (IBS)، فإن العائدات وأرباح رأس المال من

<sup>1</sup>ريحان، الشريف والحمدادي، الطاوس. (2013). بورصة الجزائر- رهانات وتحديات التنمية الاقتصادية. مجلة التواصل. جامعة باجي مختار عنابة. المجلد 19. العدد 02. ص. 58.

<sup>2</sup> منصر، كريمة. (2020). مرجع سبق ذكره.. ص. 215.

<sup>3</sup> المرجع نفسه. ص. 216.

بيع الأسهم والأوراق المالية المماثلة التي تم إجراؤها كجزء من الاكتتاب العام الأولي، هي أيضا معفاة من رسوم التسجيل<sup>1</sup>.

#### 4. توفر المؤسسات المالية الوسيطة

تؤدي المؤسسات المالية الوسيطة المصرفية منها وغير المصرفية دورا في تعبئة المدخرات المالية، وخلق الفرص الاستثمارية عن طريق الأسواق المالية وتعمل على تحقيق تقارب العرض والطلب الذي يعتبر جوهر عمليات سوق الأوراق المالية وتقوم هذه المؤسسات بعملية التسويق والترويج والتغطية للإصدارات الجديدة فضلا عن قيامها بإدارة المحافظ المالية لصالحها أو لصالح الآخرين، وتتمثل هذه الأجهزة المالية الوسيطة في المصارف التجارية والمتخصصة وبيوت السمسرة وشركات التأمين وصناديق المعاشات والضمان الاجتماعي وصناديق الاستثمار وشركات التمويل والاستثمار<sup>2</sup>.

#### 5. تعزيز الشفافية والإفصاح

إن نجاح البورصة يتطلب نشر البيانات والمعلومات عن الشركات القائمة والحديثة وبيان أسعار أوراقها المدرجة، لهذا يتوجب على شركة إدارة البورصة إصدار نشرات يومية وأسبوعية وشهرية وسنوية تتضمن معلومات عامة عن السوق وقرارات مجلس الإدارة، ومعلومات عن أحجام التداول ومؤشرات الأسعار. إلى جانب وضوح المعلومات ودقتها بإلزام الشركات بنشر تقارير مالية سنوية مدققة غير مضللة<sup>3</sup>.

#### 6. زيادة عدد جلسات التداول

لابد من العمل على زيادة عدد جلسات التداول في البورصة، إضافة إلى استخدام التقنيات الحديثة وترسيخ التداول الإلكتروني عن بعد لمختلف للعمليات التي تتم على الأدوات المالية وذلك بهدف تسهيل وتسريع إتمام الصفقات المالية<sup>4</sup>.

#### 7. العمل على ضمان الاستقرار السياسي

إنه ليس من الممكن وضع سياسة رشيدة وحقيقية لتجنييد الادخار بغية ضمان انطلاقة تحقق لنا التنمية الاقتصادية دون وجود استقرار سياسي في البلاد وفي هذا الصدد فإن المستثمرين يطرحون جملة من الأسئلة قبل البدء في عملية الاستثمار، لذا يجب أن تكون هناك إستراتيجية واضحة في وضع القوانين حتى لا تزول هذه الأخيرة بزوال الفريق الحكومي وذلك من أجل إقناع المستثمرين بأنه مهما كانت مجموعة أعضاء الحكومة أو السلطة فإن

<sup>1</sup> KPMG Algérie.(2019). Op.cit.p.p.126-127.

<sup>2</sup> غالم، عبد الله و خزان، عبد الحفيظ. (2017). مرجع سبق ذكره. ص. 62.

<sup>3</sup> رزق، كمال وبن عمور، سمير. (2007). تطوير بورصة الجزائر كعامل أساسي للمساهمة في عملية الخصخصة. الملتقى الوطني بعنوان: أثر أداء البورصة على فعالية التمويل في الاقتصاد الجزائري. متاح على الموقع الإلكتروني: <https://dspace.univ-adrar.edu.dz/jspui/bitstream/123456789/1464/1/22.pdf> ص. 330.

<sup>4</sup> لعراب، سارة. (2018). مرجع سبق ذكره. ص. 187-188.

القوانين السارية في البورصة وخاصة المتعلقة بضمان الأموال مضمونة. إذن، فالعمل على تحقيق الاستقرار السياسي يعتبر بمثابة حجر الزاوية لكل سياسة تهدف إلى تحقيق انطلاقة اقتصادية.

### 8. مراجعة الإطار التشريعي

إن القدرة على التكيف مع المحيط الداخلي والخارجي يعتبر عاملا محددًا في نجاح أي مؤسسة، وعليه فإن نجاح سوق الأوراق المالية في الجزائر يقتضي التكيف مع المستجدات والمعطيات ذات الطابع السياسي، الاقتصادي، الاجتماعي والثقافي. ولا يتم ذلك إلا بوضع التشريعات والتنظيمات الفعالة لتنظيم عملية التبادل في سوق الأوراق المالية خاصة تلك المتعلقة بسلوك المتدخلين، ضف إلى ذلك يجب أن تكون هذه التشريعات واضحة ومرنة ومرتبطة بالمستثمر. على أن تتماشى هذه التشريعات مع خصائص وطبيعة المجتمع من الناحية الاقتصادية لحماية المستثمرين والاقتصاد الوطني<sup>1</sup>.

### 9. إرساء الثقافة البورصية

إن تطور سوق الأوراق المالية في الجزائر يقتضي تشجيع العائلات على توجيه مدخراتها نحو الاستثمار في الأوراق المالية، وعليه فإنه يتعين وضع سياسات حقيقية متعلقة بالبورصة يكون الغرض من وراءها تعريف مختلف الأعوان الاقتصاديين سواء كانوا طالبين أو عارضين بأهمية وفائدة هذه المؤسسة في تمويل مختلف الاستثمارات. ولهذا ينبغي انتهاز سياسة إعلامية واضحة عن طريق مختلف وسائل الإعلام، ولجنة تنظيم ومراقبة البورصة وشركة إدارة بورصة القيم وكذا الوسطاء في بورصة الجزائر وذلك من أجل تبديد المخاوف التي تؤثر على البورصة كذلك يجب ترسيخ هذه الثقافة لدى الطلبة من خلال المؤسسات التربوية والجامعات وغيرها من الوسائل التي تهدف في مجملها إلى التعريف بهذه المؤسسة الفعالة في تمويل الاقتصاد الوطني<sup>2</sup>.

### 10. التنوع في الأدوات المالية

التنوع في الأدوات المالية بشكل عام وإدراج أدوات مالية إسلامية بشكل خاص كون المجتمع الجزائري مجتمع إسلامي؛ يعد عامل جذب للمدخرين ويتيح الانفتاح الكبير على الجمهور حيث يجب دراسة إمكانية الأخذ بالصيغة الإسلامية في بورصة الجزائر التي تعطي للمواطنين حرية المفاضلة بين المنتوجات المالية واختيار العرض الذي يناسبهم بما في ذلك الصكوك الإسلامية كل ذلك يدخل في إطار استراتيجية تطوير البورصة ولا شك أن تعميق مفاهيم صيغ التمويل الإسلامية أمر من شأنه تدعيم بورصة الجزائر وزيادة نشاطها<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> زيدان، محمد ونورين، بومدين. (2006). مرجع سبق ذكره. ص. 19.

<sup>2</sup> المرجع نفسه. ص. 20.

<sup>3</sup> زودة، عمار وبوكفة، حمزة. (2018). سوق الأوراق المالية في الجزائر: طبيعتها، معوقات نموها ومتطلبات تنشيطها. مجلة اقتصاد المال والأعمال. المركز الجامعي ميله. المجلد 02. العدد 01. ص. 359.

## خلاصة

عرف النظام المالي عدة إصلاحات، إلا أن أبرز إصلاح شهدته النظام المالي هو صدور قانون النقد والقرض 90-10 الذي يمثل منعرجا حاسما فرضه منطلق التحول إلى اقتصاد السوق حيث يشكل البداية الحقيقية لاستعادة النظام البنكي دوره في الاقتصاد (تنشيط وظيفية الوساطة المالية)، وبداية تحريره وانفتاحه على الخارج، إلا أن أزمة البنوك الخاصة التي شهدتها النظام المصرفي سنة 2003 دفعت السلطات إلى إعادة النظر في القانون 90-10 ولأسباب عديدة ألغي هذا القانون وعوض بالأمر 03-11 الذي احتفظ بأهم مبادئ قانون النقد والقرض. ونظرا للتطورات التي شهدتها الساحة الاقتصادية العالمية خصوصا في الجانب المالي والمصرفي سعت المنظومة المصرفية الجزائرية إلى مواكبة هذه المستجدات، مما دفع بالسلطات إلى تعديل الأمر 03-11 بالأمر 04-10. كما عرف الاقتصاد الجزائري هزات شديدة في أواخر سنة 2014 نتيجة تراجع أسعار النفط نظرا للاعتماد شبه الكلي على صادراته التي تمثل 95% من إجمالي الصادرات وهو ما انعكس على مداخيل الخزينة العمومية ومن أجل انقاذ الوضع الاقتصادي قامت السلطات مرة أخرى بتعديل الأمر 03-11 بتميمه بالقانون رقم 17-10. المتعلق بالتمويل التقليدي وهي سياسة استثنائية تسري لمدة خمس سنوات.

وبتحليل مؤشرات التطور المصرفي في الجزائر من حيث الأبعاد الأربعة ورغم تحسنها إلا أنه عند مقارنتها مع دول أخرى مختارة تبقى ضعيفة، وتم التوصل إلى ما يلي:

- حققت مؤشرات بعد العمق المالي تحسنا، إلا أن مؤشرات أشباه النقد كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي ونسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي تبقى دون المستوى المرغوب؛

- سجلت مؤشرات بعد الوصول (الشمول المالي) مستويات منخفضة من حيث الانتشار الجغرافي والديمقراطي للفروع البنكية، آلات الصراف الآلي وكذا ضعف النفاذ للخدمات المالية باستخدام الانترنت والهاتف المحمول، بالإضافة إلى وجود فجوة كبيرة بين حسابات الإيداع والاقراض، وضعف استخدام بطاقات الائتمان؛

- أما مؤشرات بعد الكفاءة المالية فهي الأخرى عرفنا تحسنا، إلا أن مؤشر هامش سعر الفائدة الصافي بقي مرتفعا نوعا ما مما يدل على ارتفاع تكاليف الخدمات المالية في النظام المصرفي الجزائري وهذا راجع لضعف المنافسة في هذا النظام؛

- بالنسبة لمؤشرات الاستقرار المالي حُقق على العموم مستويات عالية من مؤشرات: Bank Z-score ونسبة رأس المال إلى الأصول المرجحة بالمخاطر (كفاية رأس المال)، إلا أن النظام المصرفي الجزائري لا يزال يعاني من ارتفاع التركيز المصرفي وكذا ارتفاع نسبة القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض.

أما من جانب تطور بورصة الجزائر فهذه الأخيرة حديثة النشأة مقارنة بالنظام المصرفي، والغرض من إنشائها تنوع مصادر تمويل الاقتصاد بأسلوب التمويل المباشر إلى جانب التمويل المصرفي القائم على التمويل غير المباشر، وتتضمن البورصة الأسواق التالية. سوق سندات الدين وسوق سندات رأس المال وسوق سندات كتل الخزينة،

وبتحليل مؤشرات التطور المالي من الجانب البورصي أظهرت مؤشرات العمق المالي ضيق السوق المالية الجزائرية التي تتميز بالضحالة، وكذا عدم كفاءتها، ويمكن ارجاع ذلك لمعوقات عديدة.

## الفصل الرابع

# تقييم أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

---

---

المبحث الأول: واقع النمو الاقتصادي والسياسات التنموية في الجزائر

المبحث الثاني: نمذجة قياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي  
في الجزائر للفترة (1990-2020)

---

---

تمهيد:

سيتم في هذا الفصل تقييم أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي من وجهة نظر القياس الاقتصادي للفترة (1990-2020)، وقبل ذلك سيتم التطرق إلى واقع النمو الاقتصادي والسياسات والبرامج التنموية التي انتهجتها السلطات الجزائرية من التسعينات إلى غاية 2020، ليتم بعد ذلك تحليل علاقة التطور المالي بجانبه المصرفي والسوقي بالنمو الاقتصادي خلال فترة الدراسة، من خلال بناء نموذج قياسي لتقدير أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (1990-2020) على نحو يتيح معرفة حجم وقوة التأثير بين هذين المتغيرين وإسقاط وقراءة النتائج المحصل عليها في ضوء الإسهامات النظرية الرئيسية في هذا المجال.

بناء على ما تقدم فإن هذا الفصل يضم المبحثين التاليين:

- المبحث الأول: واقع النمو الاقتصادي والسياسات التنموية في الجزائر
- المبحث الثاني: نمذجة قياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (1990-2020)

### المبحث الأول: واقع النمو الاقتصادي والسياسات التنموية في الجزائر

يعتبر الرفع من معدلات النمو الاقتصادي أحد أهداف السياسة الاقتصادية، حيث تعتبر السياسات التنموية المنتهجة من طرف الحكومة الجزائرية أحد الحلول للوصول إلى تحقيق التنمية الاقتصادية المنشودة، على هذا تبنت الحكومة الجزائرية حزمة من الإصلاحات الاقتصادية والبرامج التنموية بهدف تحريك عجلة النمو الاقتصادي وهذا ما سيتم التطرق إليه في هذا المبحث.

#### المطلب الأول: النمو الاقتصادي والسياسات التنموية خلال مرحلة التسعينيات

ظهرت على الاقتصاد الجزائري علامات أزمة اقتصادية ومالية خانقة ابتداء من سنة 1986 إثر إنهيار أسعار البترول في الأسواق العالمية، فقد كشف التحليل بواسطة المتغيرات التقليدية للاقتصاد الكلي (العجز في المالية العامة والمدفوعات الخارجية والتضخم السريع للكتلة النقدية، والتقدير المبالغ فيه لسعر صرف الدينار) أن الاقتصاد الجزائري يعاني في أصله اختلالات يجب معالجتها<sup>1</sup>، كان الحل الوحيد للسلطات الجزائرية للخروج من الأزمة هو تبني خيار التوجه التدريجي نحو اقتصاد السوق، فباشرت مجموعة من الإصلاحات الاقتصادية والمالية وعلى جميع الأصعدة وحاولت خلال الفترة (1990-1993) القيام بإصلاحات ذاتية دون مساعدة مباشرة من المؤسسات النقدية والمالية الدولية، ومع ذلك في ظل تعقد وضعيتها الاقتصادية لجأت الجزائر إلى طلب معونة صندوق النقد الدولي (IMF) مرتين خلال سنتي 1989 و 1991. كما دفع تفاقم الأوضاع والعقبات التي اعترضت مسار إعادة تحقيق التوازن الاقتصادي الداخلي والخارجي إلى توجه الجزائر مرة ثالثة نحو المؤسسات النقدية والمالية الدولية حيث تم الاتفاق على إجراء إصلاحات اقتصادية شاملة تهدف إلى بعث النمو من خلال استرجاع التوازنات الاقتصادية الكبرى والقضاء على الاختلالات العميقة من خلال البرنامج الاصلاحى الممتد بين 1994 و 1998<sup>2</sup> وهذا ما سيتم تناوله في هذا المطلب.

#### أولاً: إصلاحات الجيل الأول (1990-1993)

1. الاتفاق الأول للاستعداد الائتماني (Stand-by 1) (31 ماي 1989-30 ماي 1990): يعتبر أول اتفاق مع صندوق النقد الدولي (IMF) حيث جرى في سرية تامة مدته 12 شهرا تحصلت الجزائر إثره على 155.7 مليون وحدة حقوق سحب خاصة (DTS) ما يعادل 200 مليون دولار أمريكي، كما استفادت من تسهيل تمويلي تعويضي للمفاجآت

<sup>1</sup> المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي. (1998). تقرير حول الأثار الاقتصادية والاجتماعية لبرنامج التعديل الهيكلي. الدورة العامة الثانية عشرة. منشورات المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، الجزائر. ص.ص. 16-17.

<sup>2</sup> خاطر، طارق. (2015). أهمية التطور المالي في تحقيق التنمية الاقتصادية: دراسة تطبيقية وقياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013. مرجع سبق ذكره. ص.ص. 201-203.



مقدر بـ 315.2 مليون وحدة حقوق سحب خاصة (DTS) أي ما يعادل 360 مليون دولار أمريكي، بسبب انخفاض أسعار البترول وارتفاع أسعار الحبوب، وكان الاتفاق يهدف إلى تحقيق الشروط التالية<sup>1</sup>:

- مراقبة توسع الكتلة النقدية وتقليص حجم الموازنة العامة؛
- تحرير الأسعار وتجميد الأجور وتطبيق أسعار فائدة موجبة؛
- الحد من التضخم وتخفيض قيمة الدينار؛
- تحرير التجارة الخارجية والسماح بتدفق رؤوس الأموال الأجنبية
- إلغاء عجز الميزانية وإصلاح النظام الضريبي والجمركي.

هذه المرحلة كانت بداية الدخول في اقتصاد السوق، تميزت باختلالات كبيرة ومتعددة منها ما يتعلق بالجانب الاقتصادي، "إضرابات متتالية" والأخرى متعلقة بالجانب السياسي، والجانب الاجتماعي المتعلق بالضغط الشعبي والتدمر من الوضع الذي آلت إليه البلاد، مما حال دون الوصول إلى تنمية مطلوبة تخرج البلاد من هذه الأزمة. وأمام تفاقم الأحداث في سنة 1991 استقالت الحكومة التي قامت بإبرام هذا الاتفاق وجاءت الحكومة الموالية لتخلفها في المفاوضات مع صندوق النقد الدولي وفي ظروف أسوأ من سابقتها<sup>2</sup>.

2. الاتفاق الثاني للاستعداد الائتماني (Stand-by2) (03 جوان 1991- 30 مارس 1992): لم تكن فترة الاتفاق الأول كافية لتحقيق نتائج أفضل على كل المستويات، لذلك طلبت الجزائر اتفاقا ثانيا للتثبيت كنية صادقة منها لتنفيذ المزيد من الإصلاحات الفعلية بتطبيق العديد من القوانين والإجراءات<sup>3</sup> تحصلت الجزائر إثره على 300 مليون وحدة حقوق سحب خاصة (DTS) ما يعادل 400 مليون دولار أمريكي، ومقسمة على أربعة شرائح، إذ لم يتم سحب الشريحة الرابعة في مارس 1992 نتيجة عدم احترام الحكومة الجزائرية لمحتوى الاتفاقية المبرمة بسبب الأزمة السياسية والأمنية والاجتماعية والاقتصادية آنذاك وكان يهدف هذا البرنامج إلى تحقيق ما يلي<sup>4</sup>:

- تحرير التجارة الخارجية والداخلية من أجل الوصول إلى قابلية تحويل الدينار؛
- التحرير التدريجي لسعر الفائدة لإعطاء النقود تكلفتها الحقيقية؛
- ترشيد الاستهلاك والادخار عن طريق الضبط الإداري لأسعار السلع والخدمات وأسعار الصرف؛
- وضع سقف قصوى للإقراض الموجه للمؤسسات العمومية؛
- التقليص من حجم تدخل الدولة في الاقتصاد وترقية النمو الاقتصادي عن طريق تفعيل أداء المؤسسات الاقتصادية العمومية والخاصة؛

<sup>1</sup> بوزعرور، عمار. (2015). مرجع سبق ذكره. ص. 254.

<sup>2</sup> المرجع نفسه. ص. ص. 255-256.

<sup>3</sup> بشيشي، وليد. مرجع سبق ذكره. ص. 282.

<sup>4</sup> بوزعرور، عمار. (2015). مرجع سبق ذكره. ص. ص. 256-257.

- وتمثلت أهم الإجراءات النقدية والمالية المتخذة خلال فترة الاستعداد الائتماني الثاني فيما يلي<sup>1</sup> :
- رفع الدعم على أسعار المواد المدعمة تدريجياً وتطبيق الأسعار الحقيقية على السلع والخدمات، كما أنه من خلال قانون المالية لسنة 1990 تراجعت الجزائر عن دعم القروض الموجهة للمؤسسات العمومية وتم إدخال بعض التعديلات على القانون التجاري وخاصة فيما يخص السجل التجاري، وكذا اصلاح المنظومة الضريبية والجمركية بإصدار بعض الاحكام الجبائية، اعتماد الوكلاء لدى مصالح الجمارك ومنح رخص الاستيراد للمتعاملين الخواص تمهيدا للتحرير التدريجي للتجارة؛
  - اجراء تغييرات هيكلية في مجال السياسة النقدية وذلك بصدور قانون النقد والقرض الذي يرمي إلى استقلالية البنك المركزي وحرر الدائرة الاقتصادية من التدخلات السياسية ووضع حد لآلية تمويل العجز الميزاني، بحيث جاء في المادة 78 من نفس القانون أن قيمة التسبيقات المقدمة للخزينة من طرف البنك المركزي لا تتعدى نسبة 10% من الإيرادات العادية للموازنة التي تعود للسنة المالية الفارطة والهدف من هذا الإجراء هو وضع حد للجوء الخزينة للبنك المركزي بهدف تمويل النفقات؛
  - السماح بإنشاء بنوك تجارية أجنبية منافسة تنشط وفق قوانين جزائرية؛
  - تخفيض قيمة سعر صرف وإعادة الاعتبار للدينار الجزائري؛
  - تحرير التجارة الداخلية والخارجية؛
  - تشجيع الادخار.
- وقد ترتب عن هذا الاتفاق النتائج التالية<sup>2</sup>:
- تدهور قيمة الدينار الجزائري حيث أصبح الدولار الأمريكي يساوي 18.47 دينار جزائري في 1991 بعدما كان في السابق بحوالي 8.96 دينار جزائري فقط؛
  - بقاء معدلات الفائدة الحقيقية سالبة رغم رفع معدلات إعادة التمويل (معدلات الخصم) وذلك بسبب استمرار الارتفاع في معدل التضخم الذي وصل إلى 31.7% في نهاية 1992؛
  - اتساع حجم إعادة التمويل لدى بنك الجزائر بنسبة 66% حيث ارتفعت التكلفة المتوسطة لإعادة التمويل لدى بنك الجزائر إلى 14%؛
  - نمو الكتلة M2 بـ 21.3% نتيجة التوسع الكبير في القروض المقدمة للاقتصاد الوطني والتي وصلت في السداسي الأول من سنة 1991 إلى 33.2 مليار دينار جزائري؛
  - ارتفاع نشاط السوق الموازية نتيجة الفرق الشاسع بين سعر الصرف الرسمي وسعر الصربي الموازي (تسرب نقدي خارج القنوات الرسمية)؛

<sup>1</sup>برحومة، سارة. (2020) مرجع سبق ذكره. ص.ص.148-149.

<sup>2</sup>قوراري، آسية. (2020). مرجع سبق ذكره. ص. 174.

- انخفاض نسبة متحصلات الحكومة من بنك الجزائر، إذ سجلت نموًا سلبيًا بمقدار 4.27%. وهذا نتيجة تطبيق قواعد صارمة في سياسة الميزانية؛

- تراجع معدل السيولة إلى 53% بعدما كان في سنة 1990 يساوي 64%.

هذه النتائج تجاوزت النسب المتفق عليها مع صندوق النقد الدولي، مما يدل على أن الحكومة الجزائرية لم تتمكن من احترام محتوى الاتفاق، وفي الفترة الممتدة ما بين 1992 و1993 وبعدها تخلت الجزائر عن تطبيق الاتفاق الذي أبرمته مع صندوق النقد الدولي، سجلت تباطؤًا كبيرًا في الإصلاحات الاقتصادية وتحولًا سلبيًا في السياسة الاقتصادية للدولة، حيث تم الرجوع إلى التسيير الإداري والمركزي للتجارة الخارجية والصرف والأسعار، كما اتبعت الجزائر سياسة مالية توسعية بهدف دعم النشاط الاقتصادي الأمر الذي تسبب في حدوث اختلالات كبيرة في التوازنات الاقتصادية الكلية وتوسيع العجز المالي الداخلي والخارجي<sup>1</sup>، ما أجبر الجزائر للجوء مرة أخرى إلى المؤسسات النقدية والمالية الدولية.

#### ثانياً: إصلاحات الجيل الثاني (1994-1998)

تستند برامج الجيل الثاني من الإصلاحات الاقتصادية التي وضعها صندوق النقد الدولي على مبادئ النظرية الكلاسيكية لميزان المدفوعات، انطلاقاً من العلاقة بين تراكم الديون وأثارها السلبية، والإجراءات الضرورية التي يجب إتباعها لتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات ومنه الاقتصاد في الأجل القصير، بينما اعتمد البنك الدولي حين تصميمه لبرامج التكيف (التعديل) الهيكلي على النظرية النيو كلاسيكية في تخصيص الموارد، مستخدماً آليات السوق ومبدأ عدم التدخل الحكومي لرفع كفاءة الموارد وتخصيصها، وهي تعنى أساساً بمشكلات ذات الأجل المتوسط والطويل وتستند كل من برامج التثبيت والتعديل الهيكلي على نموذج نقدي يعرف بالنموذج النقدي لميزان المدفوعات لـ "جاك بولاك"<sup>2</sup>.

ولقد مرت برامج الإصلاح الهيكلي بالجزائر بمرحلتين الأولى تم تنفيذها من خلال برنامج التثبيت الاقتصادي لمدة سنة واحدة (1994-1995) وتسمى مرحلة التثبيت الاقتصادي، ثم تلاها برنامج التعديل الهيكلي لمدة ثلاث سنوات (1995-1998). والهدف من هذه البرامج هو إجراء إصلاحات عميقة تشمل جميع القطاعات وجميع المتغيرات الاقتصادية.

1. برنامج التثبيت الاقتصادي (STAND BY) "01 ماي 1994 - 30 أفريل 1995": تم منح الجزائر بموجب هذا الاتفاق 731.5 مليون وحدة حقوق سحب خاصة أي ما يعادل 1037 مليون دولار بالإضافة لتخصيص 1

<sup>1</sup>قوراري، آسية. (2020). مرجع سبق ذكره. ص.ص. 174-175.

<sup>2</sup>مرادسي، حمزة. (2019). التعليم والنمو الاقتصادي -دراسة مقارنة- (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة باتنة 1- الحاج لخضر. ص. 244.

مليار دولار لدعم التعديل الهيكلي<sup>1</sup> وارتكزت السياسة الاقتصادية والنقدية في إطار هذا البرنامج على تحقيق الأهداف التالية<sup>2</sup>:

- الحد من توسع الكتلة النقدية M2 بتخفيض حجمها من 21% سنة 1993 إلى 14% سنة 1994، وبالتالي التحكم في التدفق النقدي عن طريق دفع أسعار الفائدة الاسمية إلى مستويات مرتفعة (البحث عن أسعار فائدة حقيقية موجبة)؛

- تخفيض قيمة الدينار بنسبة 40.17% في أبريل 1994 (1 دولار مقابل 36 دج)، تقليص الفرق بين أسعار الصرف الرسمية وأسعار الصرف في السوق الموازية، تطبيقاً لنموذج التخفيض المرن لسعر الصرف؛

- تحقيق نمو مستقر ومقبول في الناتج المحلي الخام بنسبة 03% سنة 1994، و06% سنة 1995، مع إحداث مناصب شغل لامتناهات البطالة؛

- تحرير معدلات الفائدة المدينة للبنوك مع رفع معدلات الفائدة على الادخار، وبالتالي تحقيق أسعار فائدة حقيقية موجبة، لإحداث المنافسة على مستوى تعبئة المدخرات للمساهمة في تمويل الاستثمارات، وتحسين فعالية الاستثمار، بالرفع من إنتاجية رأس المال، ومن ثم رفع معدل النمو الاقتصادي المبتغى تحقيقه خلال الفترة؛

- جعل معدل تدخل البنك المركزي في السوق النقدية عند مستوى 20%؛

- تحقيق استقرار مالي بتخفيض معدل التضخم إلى أقل من 10%؛

- توفير الشروط اللازمة لتحرير التجارة الخارجية، تمهيداً للانضمام للمنظمة العالمية للتجارة؛

- رفع احتياطات الصرف بغرض دعم القيمة الخارجية للعملة؛

- القضاء على عجز الميزانية العمومية أو على الأقل تخفيضها: وتطلب هذا اعتماد السلطات ترشيد نفقات التجهيز وتقليصها، تثبيت كتلة أجور الوظيف العمومي، تحرير أسعار معظم المنتجات المدعمة، وتخفيض هذا الدعم بالنسبة للمنتجات الأخرى كالسميد والحليب، وتوضحت سياسة تحرير الأسعار مع تبني قانون المنافسة سنة 1995<sup>3</sup>.

2. برنامج التعديل الهيكلي "22 ماي 1995- 30 أبريل 1998": جاء هذا البرنامج عقب نهاية البرنامج الأول

مباشرة، تم بموجبه الحصول على مبلغ 1169 مليون وحدة حقوق سحب خاصة أي ما يعادل 127.9% من حصة الجزائر في الصندوق<sup>4</sup>، وقد تمثلت الأهداف الرئيسية للبرنامج فيما يلي:

- إنعاش الاقتصاد الوطني؛

<sup>1</sup> علوش، وردة. (2014). دراسة قياسية لأثر الإصلاحات الاقتصادية على البطالة في الجزائر. مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية. جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف. المجلد 06. العدد 02. ص. 46.

<sup>2</sup> بن علي، بلعزوز. (2017). مرجع سبق ذكره. ص. 195.

<sup>3</sup> منصر، كريمة. (2020). مرجع سبق ذكره. ص. 129.

<sup>4</sup> علوش، وردة. (2014). مرجع سبق ذكره. ص. 46.

- المحافظة على مستوى تشغيل دائم؛
- تعميق الإصلاحات الهيكلية للمؤسسات الصناعية بخصوصية جزء من المؤسسات العمومية<sup>1</sup>؛
- تحرير التجارة الخارجية وتخفيض الرسوم الجمركية<sup>2</sup>؛
- تحقيق نمو اقتصادي في إطار الاستقرار المالي، وكذا ضبط سلوك ميزان المدفوعات، حيث يتحقق معدل نمو حقيقي متوسط للنتائج المحلي الإجمالي خارج المحروقات بنسبة 05% خلال فترة البرنامج؛
- العمل على إرساء نظام الصرف واستقراره، المرفق بإنشاء سوق ما بين البنوك مع إحداث مكاتب صرف ابتداء من 1996/01/01، والسماح بتحويل الدينار الجزائري إلى عملات أخرى لأجل المعاملات الخارجية الجارية؛
- هدف البرنامج إلى التخفيض التدريجي لعجز الميزان الجاري الخارجي، بحيث ينخفض العجز من 6.9% من الناتج الداخلي الإجمالي في 1994-1995 إلى 2.2% من الناتج الداخلي الإجمالي خلال 1997-1998، التحضير لإنشاء سوق الأوراق المالية (القيم المنقولة)، بإنشاء لجنة تنظيم ومراقبة البورصة وشركة تسيير سوق القيم، مع إمكانية السماح للمؤسسات الوطنية ذات النتائج الجيدة بالتوسع في رأس مالها بنسبة 20% ابتداء من 1998.<sup>3</sup>
- وخلال سنة 1998، استكملت الجزائر مختلف مراحل تنفيذ اتفاقها مع صندوق النقد الدولي. وتبين عمليات التقييم التي تم إنجازها منذ شهر ماي من نفس السنة، بأنه تم تسجيل جملة من النتائج الإيجابية، على مستوى إستعادة التوازنات الاقتصادية الكلية، وعلى سبيل المثال انخفضت نسبة التضخم إلى 5% تقريبا، أما احتياطات الصرف، فقد بلغت مستوى يفوق تسعة أشهر من الاستيراد. وأصبح تنظيم الاقتصاد يتم أكثر فأكثر وفق قواعد اقتصاد السوق، حيث يلقي القطاع الخاص كل التشجيع لأداء دوره الريادي. إلا أن هذه النتائج لم تسمح بتحقيق الأهداف المسطرة في مجال النمو والشغل، مما زاد من خطورة البطالة. ومن المسلم به، أن ظروف نمو دائم لم تتوفر بعد وأن التوازن لا يزال هشاً، بسبب التأخر في تطبيق الإصلاحات الهيكلية وخضوع الاقتصاد لتقلبات أسعار المحروقات. ولا يزال تطور هذا المقياس الأخير يتحكم في تحقيق مثل هذه التوازنات<sup>4</sup>.

### ثالثاً: تطور الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية والنمو الاقتصادي الحقيقي خلال الفترة (1990-1999)

يظهر الشكل رقم (4-1) تطور معدل النمو الاقتصادي الحقيقي والناتج المحلي بالأسعار الجارية خلال الفترة (1990-1999). ويلاحظ أن حجم الناتج المحلي بالأسعار الجارية شهدا تطورا مستمرا حيث انتقل من 554.4 مليار دج سنة 1990 إلى 3238.2 مليار دج سنة 1999، وكان أعلى معدل نمو سجله الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية كان في سنة 1991 وذلك بمقدار 55.5% في حين كان معدل النمو الاقتصادي الحقيقي سالبا بـ 1.2%. ومن أجل

<sup>1</sup> منصر، كريمة. (2020). مرجع سبق ذكره. ص. 130.

<sup>2</sup> بن قدير، أشواق. (2013). مرجع سبق ذكره. ص. 198.

<sup>3</sup> بلعزوز، بن علي. (2017). مرجع سبق ذكره. ص. 196.

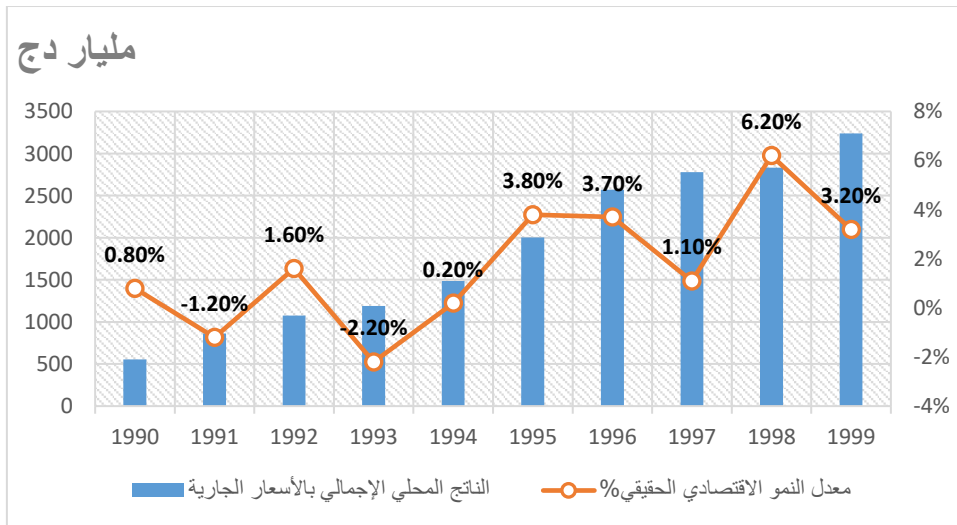
<sup>4</sup> المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي. (1998). مرجع سبق ذكره. ص. 3.

التوصل إلى فكرة واقعية عن النمو المحقق في الجزائر يستخدم مؤشر معدل النمو الاقتصادي الحقيقي لكونه لا يأخذ بالقيمة الاسمية مما يعطي صورة واضحة عن مستوى النشاط الاقتصادي خلال فترة الدراسة.

يلاحظ من خلال الشكل رقم (1-4) أن معدل النمو الاقتصادي الحقيقي شهد تذبذبا بين الارتفاع والانخفاض. إذ شهدت فترة إصلاحات الجيل الأول (1990-1993) تسجيل معدلات نمو سلبية خلال السنتين 1991 و1993 على التوالي (-1.20%) و(-2.20%) وهذا راجع لتأزم الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية والسياسة التي شهدتها البلاد لتشهد في المرحلة الموالية "مرحلة إصلاحات الجيل الثاني" خاصة برنامج التعديل الهيكلي (1995-1998) تسجيل معدلات نمو اقتصادي بلغت في المتوسط 3.70% أما أعلى قيمة فكانت 6.20% سنة 1998 ولم تنزل تحت مستوى 3% باستثناء سنة 1997 (1.10%) بسبب السياسة النقدية الانكماشية وسياسات الاستثمار والتشغيل، ويعزى التحسن المحقق لمعدلات النمو المحققة خلال هذه الفترة ونجاح برنامج التعديل الهيكلي في تحقيق نتائج إيجابية للالتزام الحكومة بتطبيق بنوده إضافة إلى التحسن الذي شهدته أسعار النفط، لتشهد بعد ذلك سنة 1999 تسجيل معدل نمو اقتصادي يقدر بـ 3.20%.

شكل رقم (1-4): تطور الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية ومعدل النمو الاقتصادي الحقيقي خلال

الفترة (1990-1999)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (24)

### المطلب الثاني: النمو الاقتصادي والسياسات التنموية للعقد الأول من الألفية الجديدة

شهدت هذه المرحلة عودة استقرار الأوضاع السياسية والأمنية إضافة إلى تحسن مداخل الدولة المتأنية من المحروقات جراء ارتفاع أسعار البترول في الأسواق الدولية حيث وصلت في بعض السنوات إلى مستويات قياسية، وفي ضوء الانتعاش المالي ورغبة الحكومة في استغلالها لبعث النشاط الاقتصادي تم تبني سياسة مالية تنموية ضمن ما يعرف ببرنامج دعم الإنعاش الاقتصادي (2001-2004) تلاه البرنامج التكميلي لدعم النمو (2005-2009).

### أولاً: برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي P.S.R.E (2001-2004)

يعتبر برنامج الإنعاش الاقتصادي نقلة نوعية في السياسات الاقتصادية المنتهجة في الجزائر باعتبار أن تطبيق سياسة التعديل الهيكلي خلال فترة التسعينات لم تؤدي إلى التخلص نهائياً من مسببات الأزمة الاقتصادية التي عانت منها الجزائر.

#### 1. التعريف بالبرنامج

قررت الحكومة الجزائرية في أبريل 2001 وضع برنامج لتدعيم الإنعاش الاقتصادي، وقد خصص لإنجاز هذا البرنامج غلاف مالي بلغ 525 مليار دج أي ما يعادل 7 مليار دولار، وجه أساساً للقطاعات الرئيسية من أشغال كبرى وهياكل قاعدية، تنمية محلية بشرية، دعم قطاع الفلاحة والصيد البحري، حيث أن هذه القطاعات تتكون بدورها من قطاعات فرعية، وبلغ عدد المشاريع التي جاءت ضمن البرنامج 15974 مشروعاً<sup>1</sup>. يعبر هذا البرنامج بوضوح عن رغبة الدولة في انتهاز سياسة مالية تنموية، تهدف إلى تنشيط الطلب الكلي من خلال تحفيز المشاريع الاستثمارية العمومية الكبرى، وذلك بزيادة الانفاق الحكومي (الاستهلاكي و/أو الاستثماري)، بهدف إنعاش الاقتصاد الوطني ودعم الحركة التنموية<sup>2</sup>.

بعبارة أخرى يتبنى هذا البرنامج النظرية الكينزية الخاصة بالطلب الكلي الفعال، إذ أنه في حالة الركود الاقتصادي وبافتراض عدم التشغيل الكامل لعوامل الإنتاج فإن زيادة الانفاق الحكومي الموجه للاستثمار سيؤدي إلى زيادة الطلب الكلي الفعال والذي يؤدي بدوره إلى زيادة العرض الكلي ورفع مستوى التشغيل، مما ينتج عنه رفع معدل النمو الاقتصادي وتقليص البطالة<sup>3</sup>.

#### 2. أهداف البرنامج

تتمثل أهداف برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي فيما يلي<sup>4</sup>:

- تنشيط الطلب الكلي، وحماية وترقية الأنشطة التي بإمكانها خلق القيمة المضافة ومناصب الشغل في آن واحد؛
- تهيئة البنية التحتية (للاقتصاد الوطني بما يتلاءم والمسار التنموي)؛
- تحسين المستوى المعيشي للمواطنين، مع فك العزلة عن المناطق النائية؛
- إعادة تأهيل المرافق الاجتماعية، وتطوير المنشآت الصحية، وتحسين ظروف التمدرس للتلاميذ؛

<sup>1</sup> بن محمد، هدى. (2019). عرض وتحليل البرامج التنموية في الجزائر خلال الفترة 2001-2019. مجلة السياسة والاقتصاد. جامعة بني سويف. المجلد 02. ملحق العدد 01. (إصدار خاص). ص. 40.

<sup>2</sup> يحيوي، عبد الحفيظ وبن علي، إحسان وكاكي، عبد الكريم. (2021). سياسة الميزانية العامة وآليات تجسيد البرامج التنموية في الجزائر- دراسة للفترة (2001-2021). مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية. جامعة زيان عاشور الجلفة. المجلد 07. العدد 01. ص. 547.

<sup>3</sup> سعودي، عبد الصمد وبن العارية، أحمد. (2017). برامج الاستثمارات العمومية كآلية للتنوع الاقتصادي وزيادة معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (2001-2019). مجلة الاقتصاد وإدارة الأعمال. جامعة أحمد دراية أدرار. المجلد 1. العدد 4. ص. 103.

<sup>4</sup> يحيوي، عبد الحفيظ وبن علي، إحسان وكاكي، عبد الكريم. (2021). مرجع سبق ذكره. ص. 547.



- توسيع شبكات الاتصال السلكية واللاسلكية والخدمات البريدية؛
- تخفيض أزمة السكن؛
- تطوير وتنمية القطاع الزراعي من أجل التخفيض من التبعية الغذائية؛
- الحد من الفقر، وتحقيق التوازن الجهوي، وإعادة بعث مسار النمو الاقتصادي.

### 3. مضمون البرنامج

تم تقسيم هذا البرنامج إلى أربع قطاعات رئيسية، والجدول رقم (1-4) يوضح هذا التقسيم القطاعي خلال فترة البرنامج والمبالغ المخصصة لكل قطاع.

### جدول رقم (1-4): مخطط برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي (2001-2004)

الوحدة: بملايير الدنانير، ما لم يذكر خلاف ذلك.

النسبة (%)	مجموع رخص	رخص البرامج			طبيعة الأعمال	
		2004	2003	2002		
8,6	45,0	-	-	15,0	30,0	دعم الإصلاحات
12,4	65,4	12,0	22,5	20,3	10,6	الدعم المباشر للفلاحة والصيد البحري
21,7	114,0	3,0	35,7	42,9	32,4	التنمية المحلية
40,1	210,5	2,0	37,6	73,9	93,0	الأشغال الكبرى
17,2	90,2	3,5	17,4	29,9	39,4	الموارد البشرية
100	525,0	20,5	113,2	185,9	205,4	المجموع

المصدر: حميدي، عيسى. (2021). دراسة تحليلية تقييمية لدور مؤسسات الدعم الحكومية في استحداث مناصب شغل في الجزائر للفترة 1995-2017. (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة المسيلة. ص. 280.

يتضح من خلال الجدول رقم (1-4):

- أن قطاع الأشغال الكبرى والهياكل القاعدية قد حظي بالحصة الأكبر من الغلاف المالي بقيمة 210.5 مليار دج أي ما يعادل 40.1% خلال مدة البرنامج. وقد تم توزيعها بين سنواته حيث أن سنتي 2001 و2002 تأخذان أكبر المبالغ المالية المخصصة للقطاع، ويدل ذلك على عزم الحكومة على تدارك العجز والتأخر الحاصل في هذا القطاع نتيجة لتأثيرات كل من الأزمة الاقتصادية التي شهدتها البلاد منذ سنة 1986 والإصلاحات الاقتصادية التي طبقت في التسعينات من القرن العشرين، ويتمحور قطاع الأشغال الكبرى والهياكل القاعدية حول ثلاث مجالات أساسية تتمثل في: التجهيزات الهيكلية، إعادة إحياء المناطق الريفية، الجبلية، الهضاب العليا، وكذا قطاع السكن والبناء الحضري<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> بشيكر، عابد. (2016). دراسة تحليلية تقييمية لبرامج التنمية الاقتصادية في الجزائر للفترة (2001-2014). Revue d'économie et de statistique appliquée. المدرسة الوطنية العليا للإحصاء والاقتصاد التطبيقي. الجزائر. المجلد 13. العدد 02. ص. 19.



- تأتي التنمية المحلية في المرتبة الثانية بعد قطاع الأشغال الكبرى بغلاف مالي يصل إلى 114,0 مليار دج أي ما نسبته 21.7%. لكون الحكومة تسعى إلى تحقيق التوازنات الجهوية بغرض الرفع من رفاهية المواطنين وذلك بتحسين مستوياتهم المعيشية.

- أما فيما يخص تنمية الموارد البشرية فخصصت لها 90.2 مليار دج أي ما نسبته 17.2% وذلك سعياً من الحكومة للاستثمار في رأس المال البشري؛

- بينما قدر الدعم المباشر لقطاع الزراعة والصيد البحري بـ 65.4 مليار دج أي ما نسبته 12.4%. ويعود السبب في ذلك أن هذا القطاع قد استفاد من برنامج خاص ابتداء من سنة 2000 وهو البرنامج الوطني للتنمية الفلاحية فهو بذلك مستقل عن برنامج الإنعاش الاقتصادي، وبالتالي فإن المبلغ المخصص لهذا القطاع ما هو إلا تكملة للبرنامج سابق الذكر<sup>1</sup>؛

- أما فيما يخص دعم الإصلاحات فقد خصص له مبلغ 45 مليار دج أي بنسبة تقدر بـ 8.6% خلال فترة تطبيق البرنامج، حيث أن الدعم المالي في قطاع الإصلاحات وجه أساساً لتمويل الإجراءات والسياسات المصاحبة لهذا البرنامج التي تهدف إلى دعم وترقية القدرة التنافسية للمؤسسات الوطنية العامة والخاصة، وتوفير الظروف المناسبة لها من أجل تطوير قدرتها على الاستثمار والإنتاج والمنافسة، بالإضافة إلى تطوير الإدارة الضريبية من أجل رفع الحصيلة الجبائية للدولة ومحاربة الغش والتهرب الضريبي<sup>2</sup>.

#### ثانياً: البرنامج التكميلي لدعم النمو P.C.S.C (2005-2009)

بعد الانتهاء من تطبيق برنامج الإنعاش الاقتصادي (2001-2004)، قامت السلطات العمومية بإطلاق برنامج ثاني لدعم النمو الاقتصادي وهو البرنامج الخماسي (2005-2009)، والذي لا يختلف من حيث المحتوى والأهداف التي يصبوا إلى تحقيقها عن البرنامج الأول، لكن الاختلاف الكبير يظهر من حيث المبلغ المخصص لهذا البرنامج.

#### 1. التعريف بالبرنامج

البرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي هو برنامج للاستثمارات العمومية، ويعد كتكملة لمسار إعادة بناء الاقتصاد الوطني في إطار مواصلة الإصلاحات الاقتصادية التي بدأت ببرنامج دعم الإنعاش الاقتصادي<sup>3</sup>. خصص له غلاف مالي معتبر يقدر بـ 4202.7 مليار دج، أي ما يعادل 55 مليار دولار على مدار 5 سنوات، وجاء هذا البرنامج في إطار محاولة الجزائر استغلال الانفراج المالي الذي عرفته الجزائر في بداية 2001، حيث شمل محاور رئيسية تمثلت

<sup>1</sup> صلاح، محمد. (2016). أهداف السياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر حسب المربع السحري لكالدور-دراسة تحليلية تقييمية للبرامج التنموية مع إشارة للبرنامج الخماسي 2010/2014- مجلة كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية. جامعة المسيلة. المجلد 10. العدد 16. ص. 270.

<sup>2</sup> بشيكر، عابد. (2016). مرجع سبق ذكره. ص. 19.

<sup>3</sup> خلوط، فوزية. (2013). برامج التنمية بين الأهداف المنشودة والنتائج المحدودة. مجلة العلوم الإنسانية. جامعة محمد خيضر بسكرة. المجلد 13. العدد 01. ص. 108.

في: تحسين الظروف المعيشية؛ تطوير المنشآت الأساسية، دعم التنمية الاقتصادية، تطوير الخدمة العمومية وتحديثها؛ تطوير التكنولوجيا الجديدة للاتصال.

## 2. أهداف البرنامج

كان للبرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي العديد من الأهداف هي كما يلي<sup>1</sup>:

- استكمال الإطار التحفيزي للاستثمار: ويكون ذلك عن طريق اصدار نصوص تنظيمية من شأنها أن تتم قانون الاستثمار وتطوير التدابير الكفيلة بتسهيل الاستثمار الخاص الوطني أو الأجنبي؛
- مواكبة تكييف الأداة الاقتصادية والمالية الوطنية مع الانفتاح العالمي سواء تعلق الأمر بتأهيل الإنتاج أو بالإصلاح المالي أو البنكي؛
- انتهاج سياسة ترقية الشراكة والخصوصية مع تعزيز القدرات الوطنية في مجال خلق الثروات ومناصب الشغل وترقية التنافسية؛
- تحديث وتوسيع الخدمات العامة: حيث أن ما مرت به الجزائر خلال فترة التسعينات سياسيا واقتصاديا أثر بالسلب على حجم ونوعية الخدمات العامة المقدمة للمجتمع، وهذا ما يجعل ضرورة للإسراع في تحديثها وتوسيعها قصد تحسين المستوى المعيشي للأفراد من جهة، ومن جهة أخرى كتكملة لنشاط القطاع الخاص في سبيل ازدهار الاقتصاد الوطني؛
- تحسين مستوى معيشة الافراد من خلال تحسين الجوانب المؤثرة على معيشة الأفراد سواء كان الجانب التعليمي أو الصحي أو الأمني؛
- تطوير الموارد البشرية والبنى التحتية: وذلك راجع للدور الذي تلعبه كل من الموارد البشرية والبنى التحتية في النشاط الاقتصادي، فالموارد البشرية تعد من أهم الموارد الاقتصادية في الوقت الحالي، فعملية تطويرها المتواصل يجنب الندرة فيها عن طريق رفع وترقية المستوى التعليمي والمعرفي للأفراد والاستعانة بالتكنولوجيا في ذلك، كما أن البنى التحتية لها دور هام في تطوير النشاط الإنتاجي وبالخصوص في دعم إنتاجية القطاع الخاص من تسهيل لعملية المواصلات وانتقال السلع والخدمات وعوامل الإنتاج؛
- رفع معدلات النمو الاقتصادي: يعتبر رفع معدلات النمو الاقتصادي الهدف النهائي للبرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي، وهو الهدف الذي تصب فيه كل الأهداف الوسيطة سابقة الذكر.

## 3. مضمون البرنامج

لقد شهد البرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي زيادة ملحوظة وهامة في المبالغ المخصصة له، وقد تمحور هذا الأخير حول خمس برامج فرعية نبرزها كما يلي:

<sup>1</sup> سعودي، عبد الصمد وبن العارية، أحمد. (2017). مرجع سبق ذكره. ص.ص. 104-105.

جدول رقم (4-2): المخصصات المالية للمخطط التكميلي لدعم النمو على البرامج الفرعية (2005-2009)

الوحدة: بملايير الدنانير، ما لم يذكر خلاف ذلك.

النسبة	المبالغ	البرامج الفرعية
45%	1908.5	برنامج تحسين ظروف معيشة السكان
40.5%	1703.1	برنامج تطوير المنشآت الأساسية
8%	337.2	برنامج دعم التنمية الاقتصادية
4.8%	203.9	تطوير الخدمة العمومية
1.1%	50	برنامج تطوير البريد وتكنولوجيا الجديدة والاتصال
100%	4202.7	المجموع

المصدر: حميدي، عيسى. (2021). دراسة تحليلية تقييمية لدور مؤسسات الدعم الحكومية في استحداث مناصب شغل في الجزائر للفترة 1995-2017. (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة المسيلة. ص. 282.

إن البرنامج التكميلي لدعم النمو قد سار على نفس منحنى برنامج الإنعاش الاقتصادي، وذلك لاستكمال المشاريع المقترحة في البرنامج السابق، حيث تضمن الأقسام الفرعية التالية<sup>1</sup>:

1. تحسين ظروف معيشة السكان: يحتل هذا البرنامج الفرعي المرتبة الأولى من إجمالي المبالغ المالية المخصصة له من البرنامج وذلك بقيمة 1908.5 مليار دج أي بنسبة 45.5%، ويعد تحسين ظروف معيشة السكان عاملا مهما في تطوير الأداء الاقتصادي من خلال انعكاسه على إنتاجية عنصر العمل. فقد تم توزيع مبالغ هذا البرنامج الفرعي على عدة قطاعات، حيث استفاد قطاع السكن من النصيب الأكبر بقيمة 555 مليار دج، ثم يليه قطاع التربية الوطنية بمبلغ 200 مليار دج وذلك في شكل انشاء المزيد من الأقسام والمطاعم المدرسية قصد تحسين ظروف التمدريس، وتأهيل المرافق التربوية والمنشآت الرياضية والثقافية، ثم يأتي قطاع التعليم العالي بمبلغ 141 مليار دج لتوفير أفضل ظروف التحصيل المعرفي على مستوى الجامعة الجزائرية؛

2. تطوير المنشآت الأساسية: احتلت المنشآت الأساسية وتطويرها المرتبة الثانية في البرنامج وذلك بمبالغ مالية تقدر بـ 1703.1 مليار دج وذلك بنسبة 40.5% من إجمالي المبالغ المخصصة للبرنامج، وقد تم توزيع هذه المبالغ المالية المخصصة على القطاعات التالية:

-قطاع النقل: تم تخصيص مبلغ مالي يقدر بـ 700 مليار دج؛

-قطاع الأشغال العمومية: تم تخصيص مبلغ مالي يقدر بـ 600 مليار دج،

-قطاع المياه (السدود والتحويلات): تم تخصيص مبلغ مالي يقدر بـ 393 مليار دج؛

تهيئة الإقليم: تم تخصيص مبلغ مالي يقدر بـ 10.15 مليار دج.

3. دعم التنمية الاقتصادية: خصص لهذا البرنامج الفرعي مبالغ مالية تقدر بـ 337.2 مليار دج وذلك بنسبة 8% من إجمالي المبالغ المالية المخصصة للبرنامج، من خلال هذا البرنامج الفرعي يتم توزيع المبلغ المالي على القطاعات التالية:

<sup>1</sup> صلاح، محمد. (2016). مرجع سبق ذكره، ص. 272.

-الفلاحة والتنمية والريفية: تم تخصيص مبلغ مالي يقدر بـ 300 مليار دج وذلك من أجل مواصلة جهود الدولة بالهوض بالقطاع الفلاحي والتنمية الريفية وهذا ما يعكس مكانة القطاع في الاقتصاد الوطني؛

-الصناعة: تم تخصيص مبلغ مالي يقدر بـ 13.5 مليار دج وذلك بهدف تحسين التنافسية بين المؤسسات الصناعية وتطوير الملكية الصناعية؛

-ترقية الاستثمار: تم تخصيص مبلغ مالي يقدر بـ 4.5 مليار دج وذلك بهدف تهيئة وتطوير مناخ الاستثمار في الجزائر لجذب الاستثمارات الخاصة المحلية والأجنبية؛

-الصيد البحري: تم تخصيص مبلغ مالي يقدر بـ 12 مليار دج بهدف تطوير القطاع والاستفادة أكثر من الثروات البحرية وزيادة تنوع الدخل،

-المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعية والتقليدية: تم تخصيص مبلغ مالي يقدر بـ 4 مليار دج من أجل دعم هذا القطاع الحيوي لما له دور في خلق القيمة المضافة وتوفير مناصب الشغل؛

-السياحة: تم تخصيص مبلغ مالي يقدر بـ 3.2 مليار دج بهدف إنشاء 42 منطقة سياحية.

4. تطوير الخدمة العمومية: حيث أن السلطات الجزائرية خصصت مبالغ مالية تقدر بـ 203.9 مليار دج وذلك ما نسبته 4.8% من إجمالي مبالغ البرنامج، وذلك بهدف تحسين الخدمة العمومية وجعلها في مستوى تطلعات التطورات الاقتصادية والاجتماعية وهذا قصد تدارك التأخر المسجل في هذا الإطار نتيجة الظروف الخاصة التي مرت بها الجزائر خلال فترة التسعينات، وقد استهدف ما يلي:

-العدالة: وهو نظام حساس يمثل الضمان الكامل للأفراد والمؤسسات، وهو بذلك يزيد من الثقة بين المتعاملين الاقتصاديين، فقد تضمن البرنامج إنشاء 14 مجلسا قضائيا 34 محكمة و 51 مؤسسة عقابية؛

-الداخلية: والغرض منه هو تطوير مصالح الأمن الوطني والحماية المدنية؛

-التجارة: إذ أنه وقصد تحسين الفضاء التجاري وتنظيم السوق التجارية بشكل رئيسي، جاء هذا البرنامج بغرض تحقيق جملة من الأهداف أهمها، إنجاز مخابر مراقبة النوعية، اقتناء تجهيزات مراقبة النوعية، إنجاز مقرات تفتيش النوعية على الحدود؛

-المالية: وذلك من أجل تحديث وعصرنة الإدارة المالية في قطاع الجمارك والضرائب على وجه الخصوص.

5. تطوير تكنولوجيا الاتصال: كان نصيب هذا البرنامج الفرعي من إجمالي المبالغ المخصصة للبرنامج ما قيمته 50 مليار دج وهو ما يمثل نسبة 1.1%، حيث يستهدف فك العزلة عن المناطق النائية والبعيدة من خلال تزويدها بالموزعات الهاتفية وكذا رقمته 61 محطة أرضية.

ثالثا: تطور الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية والنمو الاقتصادي الحقيقي خلال الفترة (2000-2009)

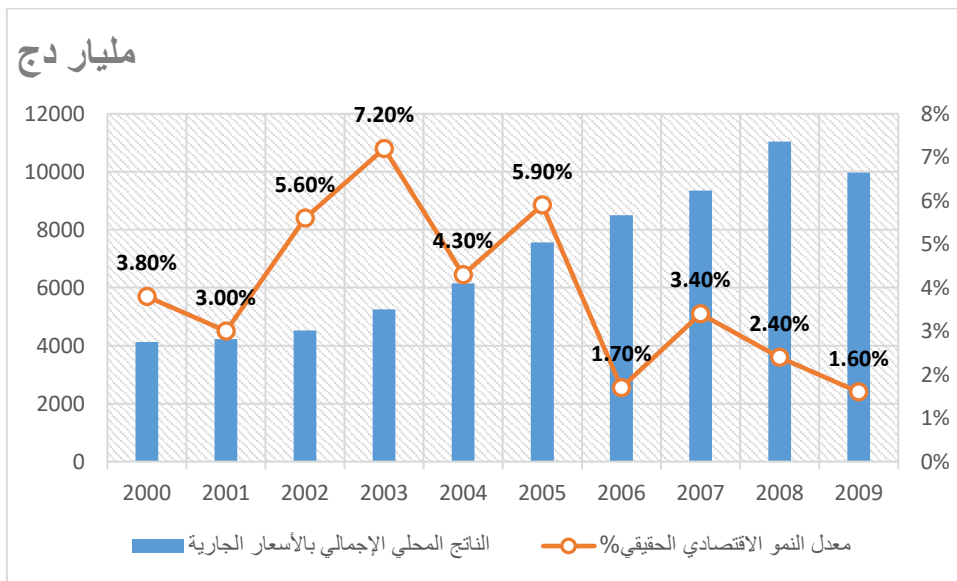
يلاحظ من الشكل رقم (4-2) أن الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية استمر في الارتفاع خلال هذه الفترة (2000-2009) باستثناء سنة 2009 أين شهدت انكماشاً وبمعدل نمو سلبي قدر بـ (-9.73%) وهذا راجع للأزمة

المالية العالمية. ففي سنة 2008 تراجع الطلب العالمي على المحروقات ما تسبب في شكل مباشر في انخفاض الناتج المحلي الإجمالي الجاري إلى 9968 مليار دج سنة 2009 مقابل 11042.8 مليار دج سنة 2008. في المقابل يوضح الشكل تطور معدلات النمو الاقتصادي التي تزامنت مع تطبيق برنامج الإنعاش الاقتصادي (2004-2001) والبرنامج التكميلي لدعم النمو (2009-2005) حيث كان الغرض الرئيسي من هذه البرامج رفع معدلات النمو الاقتصادي.

فيلاحظ خلال فترة تطبيق برنامج الإنعاش الاقتصادي (2004-2001) ارتفاع ملحوظ في معدلات النمو الاقتصادي مسجلة في المتوسط معدل نمو يقدر بـ 5.03% وقد سجلت سنة 2003 أعلى معدل نمو اقتصادي قدر بـ (7.20%) خلال فترة تطبيق البرنامج وطوال فترة الدراسة (2020-1990) وهذا الارتفاع في معدلات النمو الاقتصادي كان مدفوعا بالتحسن المعتبر لقطاع المحرقات نتيجة ارتفاع أسعارها في السوق الدولية لتشهد الفترة الموالية (2009-2005) التي تزامنت مع تطبيق البرنامج التكميلي لدعم النمو مسجلة في المتوسط معدل نمو يقدر بـ 3% يلاحظ خلال هذه الفترة أن معدلات النمو الاقتصادية شهدت أيضا تحقيق معدلات نمو موجبة ولكن منخفضة مقارنة ببرنامج الإنعاش الاقتصادي (2004-2001) حيث انتقلت معدلات النمو الاقتصادي من 5.90% سنة 2005 إلى 1.70% سنة 2006 وشهدت ارتفاع طفيف سنة 2007 قدر بـ (3.40%) لتعود مرة للانخفاض خلال سنتي 2008 و2009 مسجلة على التوالي 2.4% و1.60% التراجع الكبير لمعدلات النمو الاقتصادي خلال هذه الفترة يمكن ارجاعها للأزمة المالية العالمية (2008) التي تسببت في انخفاض الطلب العالمي على المحروقات وبالتالي تراجع أسعارها.

شكل رقم (2-4): تطور الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية ومعدل النمو الاقتصادي الحقيقي خلال

الفترة خلال الفترة (2009-2000)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (24)

ولتحليل مصدر النمو الاقتصادي المتحقق في الجزائر يعرض الجدول رقم (3-4) تركيبة القيمة المضافة بحسب مساهمة كل قطاع اقتصادي خلال فترة تطبيق البرامج التنموية (برنامج الإنعاش الاقتصادي والبرنامج التكميلي للنمو).

جدول رقم (3-4): تركيبة القيمة المضافة خلال الفترة (2009-2000)

الوحدة: %

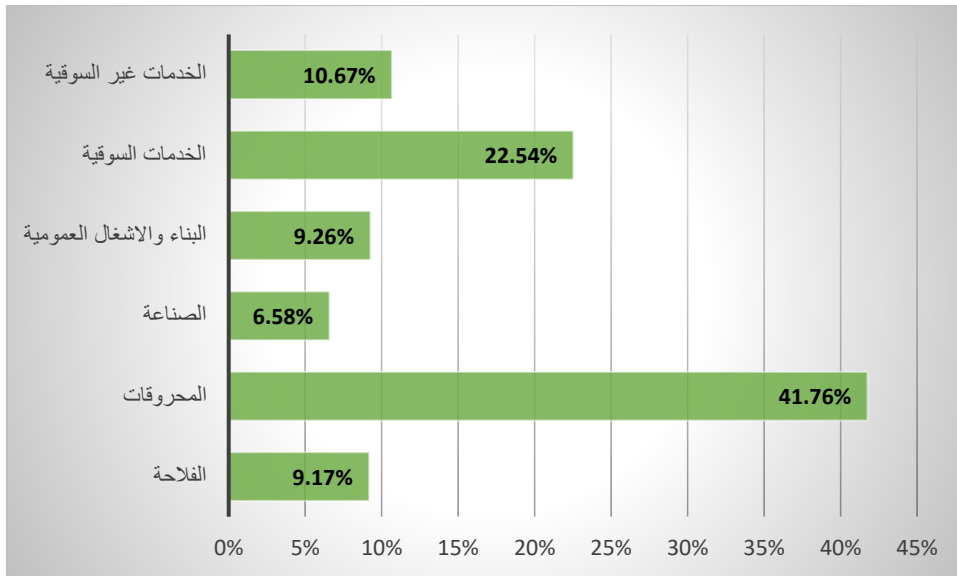
متوسط الفترة	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	
9.17	10.1	7	8	8	8.2	10.2	10.6	10.1	10.5	9	الزراعة
41.76	33.6	48.1	46.4	48.5	47.4	40.7	38.6	35.7	36.7	41.9	المحروقات
6.58	6.2	5	5.4	5.6	5.9	6.8	7.3	8.1	8	7.5	الصناعة
9.26	11.8	9.2	9.4	8.4	8	8.9	9.2	9.9	9.1	8.7	البناء والاشغال العمومية
22.54	25.4	20.3	21.8	21	21.5	22.9	22.9	24.2	23.5	21.9	الخدمات السوقية
10.67	12.9	10.3	9.1	8.5	8.9	10.6	11.4	12	12	11	الخدمات غير السوقية
100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	المجموع

المصدر: - الديوان الوطني للإحصائيات - ONS : Office National des - متاح عبر الموقع الإلكتروني: <https://www.ons.dz>

ومن أجل توضيح مساهمة كل قطاع في إجمالي القيمة المضافة في المتوسط خلال الفترة (2009-2000)،

نستعين بالشكل البياني التالي:

شكل رقم (3-4): متوسط تركيبة القيمة المضافة خلال الفترة (2009-2000)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الجدول رقم (3-4)

يلاحظ من الشكل رقم (3-4) أن:

-قطاع المحروقات: يعتبر القطاع الرئيسي في تكوين القيمة المضافة إذ بلغت مساهمته في المتوسط خلال الفترة (2009-2000) نسبة 41.76% من إجمالي وهي نسبة جد معتبرة وتدل على أن النمو الاقتصادي المتحقق في هذه

الفترة يعود بالدرجة الأولى إلى نمو قطاع المحروقات نتيجة الارتفاع الكبير في أسعار البترول في السوق الدولية، مما يعني أن النمو الاقتصادي في الجزائر يقوده قطاع المحروقات.

-قطاع الخدمات السوقية: يضم قطاع الخدمات السوقية كلا من قطاعات النقل، التجارة، الخدمات الشخصية، العقارات، الأنشطة المالية وغيرها، يلاحظ من الشكل رقم (3-4) أن قطاع الخدمات السوقية يأتي في المرتبة الثانية بعد قطاع المحروقات من حيث المساهمة في تكوين الناتج الوطني، وهذا راجع للأثار الإيجابية المتأتية من البرامج التنموية المطبقة خلال تلك الفترة.

-قطاع الخدمات غير السوقية: هذه الأخيرة تضم كل خدمات الإدارة، التعليم، الصحة، العمل الاجتماعي وغيرها. يلاحظ من الشكل رقم (3-4) أن قطاع الخدمات غير السوقية يأتي في المرتبة الثالثة بنسبة مساهمة تصل إلى 10.67% ما يجعله ثاني مصدر في تشكيل القيمة المضافة خارج قطاع المحروقات.

-قطاع البناء والاشغال العمومية: يأتي في المرتبة الرابعة من حيث مساهمته في تكوين القيمة المضافة بنسبة تقدر بـ 9.26% وهي نسبة تبقى ضعيفة مقارنة بحجم المبالغ المخصصة لهذا القطاع في البرامج التنموية المطبقة خلال تلك الفترة.

-قطاع الفلاحة: يأتي في المرتبة الخامسة من حيث مساهمته في تكوين القيمة المضافة بنسبة تقدر بـ 9.17% وهي نسبة تبقى ضعيفة مقارنة بحجم المبالغ المخصصة لهذا القطاع في البرامج التنموية المطبقة خلال تلك الفترة على غرار البرامج المستقلة مثل البرنامج الوطني للتنمية الفلاحية، ومن ناحية أخرى يبقى هذا القطاع رهينة الظروف المناخية.

-قطاع الصناعة: تحقيق معدلات نمو اقتصادي مستدامة تعتمد بدرجة كبيرة على الأداء الصناعي حيث يلاحظ في الجزائر أن القطاع الصناعي يتذيل الترتيب من حيث مساهمته في تكوين الناتج المحلي بنسبة بلغت في المتوسط 6.58% وعليه يمكن القول أن مساهمة القطاع الصناعي بشقيه العمومي والخاص لم تنجح البرامج التنموية في تحفيزها ودفعها للمبادرة، بالنظر للمشاكل المالية و الهيكلية التي يعاني منها القطاع الصناعي العمومي، كما أن تدهور المناخ الاستثماري خاصة في الجانب التمويلي والإداري ساهم في عرقلة نمو و تطور القطاع الخاص الصناعي، كل ذلك أدى إلى عجز الجهاز الإنتاجي عن الاستجابة للطلب الكلي المتزايد نتيجة تطبيق سياسة الإنعاش الاقتصادي<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: النمو الاقتصادي والسياسات التنموية للعقد الثاني من الألفية الجديدة

شهد العقد الثاني من الألفية الجديدة تبني كلا من برامج توطيد النمو الاقتصادي (المخطط التنموي الخماسي) (2010-2014) وبرنامج توطيد النمو الاقتصادي (2015-2019).

<sup>1</sup> بوفليح، نبيل. (2013). دراسة تقييمية لسياسة الإنعاش الاقتصادي المطبقة في الجزائر في الفترة (2000-2010). الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية. جامعة حسية بن بوعلي الشلف. المجلد 05. العدد 01. ص. 50.



أولاً: برنامج توطيد النمو الاقتصادي (المخطط التنموي الخماسي) P.C.C.E (2010-2014)

### 1. التعريف بالبرنامج

يعد برنامج توطيد النمو الاقتصادي امتداد للبرامج وللمخطط التنموية المسطرة منذ سنة 2001. وقد خصص لهذا البرنامج غلاف مالي لتغطية نفقاته يقدر بـ 21214 مليار دج أي ما يعادل 286 مليار دولار. ويشمل شقين هما<sup>1</sup>:  
- استكمال المشاريع الكبرى الجاري إنجازها على الخصوص في قطاعات السكة الحديدية والطرق والمياه بمبلغ 9700 مليار دج أي ما يعادل 130 مليار دولار؛  
- إطلاق مشاريع جديدة بمبلغ 11534 مليار دج أي ما يعادل 156 مليار دولار.  
غير أن هذا البرنامج جاء في ظروف مالية صعبة بعد الأزمة المالية العالمية 2008 التي دفعت بمعظم الدول لتبني سياسات مالية انكماشية<sup>2</sup>.

### 2. أهداف البرنامج

هدف برنامج توطيد النمو الاقتصادي (المخطط التنموي الخماسي) إلى تحقيق مجموعة من الأهداف أهمها<sup>3</sup>:  
- دعم التنمية البشرية التي تعتبر الركيزة الأساسية للبرنامج الاقتصادي والاجتماعي، وتعزيز تماسك الأمة حول هويتها وشخصيتها الوطنيتين؛  
- مكافحة البطالة من خلال استحداث 03 ملايين منصب شغل جديد؛  
- تحسين ظروف العيش في الوسط الريفي من خلال تحسين التزود بالماء الصالح للشرب، ودفع قطاع الأشغال العمومية لفك العزلة عن كل المناطق؛  
- ترقية وتطوير اقتصاد المعرفة من خلال دعم البحث العلمي وتعميم التعلم؛ وتعميم استعمال تكنولوجيا المعلومات والاتصال داخل المنظومة الوطنية للتعليم وفي المرافق العمومية؛  
- تحسين مناخ الاستثمار واتخاذ التدابير اللازمة لإنعاش الصناعة الوطنية وتطوير المحيط الإداري والمالي والقانوني للمؤسسة، وترقية الصادرات خارج المحروقات؛  
- الاستمرار في توسيع قاعدة السكن وإعادة الاعتبار للنسيج العمراني، وتطوير الترقية العقارية والادارة الوطنية في قطاع البناء والأشغال العمومية؛  
- مواصلة التجديد الفلاحي وتحسين الأمن الغذائي للبلاد؛  
- تثمين الموارد الطاقوية والمنجمية؛

<sup>1</sup> خلوط، فوزية. (2013). مرجع سبق ذكره. ص. 111.

<sup>2</sup> حميدي، عيسى. (2021). مرجع سبق ذكره. ص. 110.

<sup>3</sup> شريط، عابد وبن الحاج، جلول ياسين. (2015). أداء الاقتصاد الوطني من خلال البرامج التنموية- البرنامج الخماسي 2010-2014 نموذجاً. مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية. جامعة البليدة. المجلد 06. العدد 01. ص. 96-97.



-تثمين القدرات السياحية والصناعة التقليدية؛  
-الحفاظ على السلم الاجتماعي في خدمة التنمية.

### 3. مضمون البرنامج

يوضح الجدول التالي مضمون برنامج توظيف النمو الاقتصادي الذي شمل قطاعات: التنمية البشرية، المنشآت الأساسية، تحسين الخدمة العمومية، التنمية الاقتصادية ومكافحة البطالة، البحث العلمي والتكنولوجيا الجديدة والاتصال.

### جدول رقم (4-4): توزيع المخصصات المالية لبرنامج توظيف النمو الاقتصادي على القطاعات الرئيسية (2010-2014)

الوحدة: بملايير الدنانير، ما لم يذكر خلاف ذلك.

النسبة	المبالغ	القطاعات
49.5%	10122	التنمية البشرية
31.5%	6448	المنشآت الأساسية
8.1%	1666	تحسين الخدمة العمومية
7.6%	1566	التنمية الاقتصادية
1.7%	360	مكافحة البطالة
1.6%	250	البحث العلمي والتكنولوجيا الجديدة والاتصال
100%	20412	المجموع

المصدر: حميدي، عيسى. (2021). دراسة تحليلية تقييمية لدور مؤسسات الدعم الحكومية في استحداث مناصب شغل في الجزائر للفترة 1995-2017. (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة المسيلة. ص.282.

يلاحظ من الجدول رقم (4-4) أن السلطات الجزائرية أولت أهمية كبيرة للتنمية البشرية على حساب باقي القطاعات، وذلك بنسبة بلغت 49.5% من إجمالي مخصصات البرنامج والتي قدرت بـ 10122 مليار دج، ليلها قطاع المنشآت الأساسية (البنى التحتية) بنسبة بلغت 31.5% والتي قدرت بمبلغ 6448 مليار دج ويعود استمرار الحكومة في دعم قطاع المنشآت الأساسية لما له من أهمية في دفع التنمية الاقتصادية وتحريك عجلة النمو الاقتصادي، وما تبقى من مخصصات البرنامج قد وزع بنسب متفاوتة بين كل من تحسين الخدمة العمومية، التنمية الاقتصادية، مكافحة البطالة، البحث العلمي والتكنولوجيا الجديدة والاتصال، على التوالي.

### ثانيا: برنامج توظيف النمو الاقتصادي (2015-2019)

#### 1. التعريف بالبرنامج

يندرج هذا البرنامج في إطار مواصلة مسار التنمية من خلال التأكيد وتثمين أهداف البرنامج السابق، من خلال إتمام المشاريع قيد الإنجاز والمتخلفة من البرامج السابقة وتسجيل مشاريع جديدة، وقد خصص لهذا البرنامج

استثمارات عمومية بمبلغ 22.100 مليار دينار، أي ما يعادل 280 مليار دولار<sup>1</sup>. وقد بدأ تنفيذه بداية من 2015، وتم فتح حساب رقم 143-302 والذي عنوانه صندوق تسيير عمليات الاستثمارات العمومية المسجلة بعنوان برنامج توطيد النمو 2015-2019<sup>2</sup> وتجدر الإشارة أن هذا البرنامج أتى أيضا بعد أزمة تراجع أسعار النفط العالمية في أواخر سنة 2014<sup>3</sup>.

## 2. أهداف البرنامج

يهدف برنامج توطيد النمو الاقتصادي (2015-2019) إلى تحقيق ما يلي<sup>4</sup>:

- الحفاظ على المكاسب الاجتماعية من خلال منح الأولوية لتحسين الظروف المعيشية للسكان في قطاعات السكن، التربية التكوين، والصحة العمومية، وربط البيوت بشبكات الماء والكهرباء والغاز.... إلخ؛ وترشيد التحويلات الاجتماعية ودعم الطبقات المحرومة العاملة؛

- بلوغ نمو قوي للنتائج المحلي الخام؛ بمستوى نمو سنوي قدره 7% مع حلول سنة 2019؛

- إيلاء الاهتمام أكثر بالتنوع الاقتصادي وتحقيق نمو الصادرات خارج قطاع المحروقات؛ والاهتمام بالتنمية الفلاحية والريفية، بسبب مساهمتها في الأمن الغذائي وتنويعه؛

- استحداث مناصب الشغل؛ ومواصلة جهد مكافحة البطالة وتشجيع الاستثمار المنتج المحدث للثروة ومناصب الشغل؛

- إيلاء عناية خاصة للتكوين ونوعية الموارد البشرية من خلال تشجيع وترقية تكوين الإطارات واليد العاملة المؤهلة.

## 3. مضمون البرنامج

مع حلول سنة 2015 استمر انخفاض سعر البترول ولأجل تدارك الوضع الاقتصادي بادرت السلطات في الجزائر إلى تبني عدة إجراءات الهدف منها هو ترشيد النفقات العمومية، ومنه تم قفل حساب هذا البرنامج مع تاريخ 31 ديسمبر 2016. وفتح حساب آخر باسم برنامج الاستثمارات العمومية والمتضمن مبلغ قدره 300 مليار دج، الذي يعطي صورة عن انخفاض تمويل برامج الاستثمارات العمومية خلال هذه الفترة المتبقية (2017-2019) وقد تم تجميد كل العمليات التي لم تنطلق كما صاحب ذلك العديد من الإجراءات التي تدخل ضمن سياسة ترشيد النفقات العامة من خلال الالتزام بالعمليات الضرورية التي تكتسي طابع الأولوية القصوى وهذا ما أثر على الأهداف التي كانت تطمح لها البرامج خاصة منها ما تعلق بالنمو والتشغيل<sup>5</sup> وأصبح الغلاف المالي المخصص لتغطية الاستثمارات

<sup>1</sup> مرادسي، حمزة. (2019). مرجع سبق ذكره. ص. 256.

<sup>2</sup> مسعودي، زكرياء. (2017). تقييم أداء برامج تعميق الإصلاحات الاقتصادية بالجزائر من خلال مربع كالدور السحري دراسة للفترة 2001-2016. المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية. جامعة قاصدي مرباح ورقلة. المجلد 4. العدد 6. ص. 221.

<sup>3</sup> حميدي، عيسى. (2021). مرجع سبق ذكره. ص. 110.

<sup>4</sup> مسعودي، زكرياء. (2017). مرجع سبق ذكره. ص. 221.

<sup>5</sup> المرجع نفسه. ص. 221-222.

العمومية خلال الفترة (2015-2019) يقدر — 9753.7 مليار دج<sup>1</sup>. وقسم برنامج توطيد النمو الاقتصادي (2015-2019) على ثماني قطاعات رئيسية يبينها الجدول الموالي:

جدول رقم (4-5): توزيع المخصصات المالية لبرنامج توطيد النمو الاقتصادي على القطاعات الرئيسية (2015-2019)

الوحدة: مليار دج

النسبة من البرنامج %	مجموع المبالغ (2015-2019)	رخص البرامج (مليار دج)					القطاعات/ السنوات
		2019	2018	2017	2016	2015	
		المبلغ	المبلغ	المبلغ	المبلغ	المبلغ	
%00.21	20.3	1.3	5.3	3.6	4.8	5.3	الصناعة
%07.75	755.8	160.8	116.5	101	198.3	179.2	الزراعة والري
%01.87	182.1	55.7	73.3	5.1	14.9	33.1	دعم الخدمات المنتجة
%32.41	3161.7	485.5	596.6	139.9	441.3	1498.4	المنشآت القاعدية الاقتصادية والإدارية
%06.14	598.9	127.9	101.8	90.9	78.6	199.7	التربية والتكوين
%03.39	330.6	70.6	77.2	30.7	32.7	119.4	المنشآت القاعدية الاجتماعية والثقافية
%03.15	307	99.8	69.8	14.9	24.6	97.9	دعم الحصول على السكن
%45.08	4397.3	900	900	835	860	902.3	مخططات البلدية للتنمية ومواضيع أخرى
%100	9753.7	1901.6	1940.5	1221.1	1655.2	3035.3	المجموع الفرعي للاستثمار

المصدر: يحيياوي، عبد الحفيظ وبن علي، إحسان وكاكي، عبد الكريم. (2021). سياسة الميزانية العامة وآليات تجسيد البرامج التنموية في الجزائر - دراسة للفترة (2001-2021). مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية. جامعة زيان عاشور الجلفة. المجلد 07. العدد 01. ص. 557.

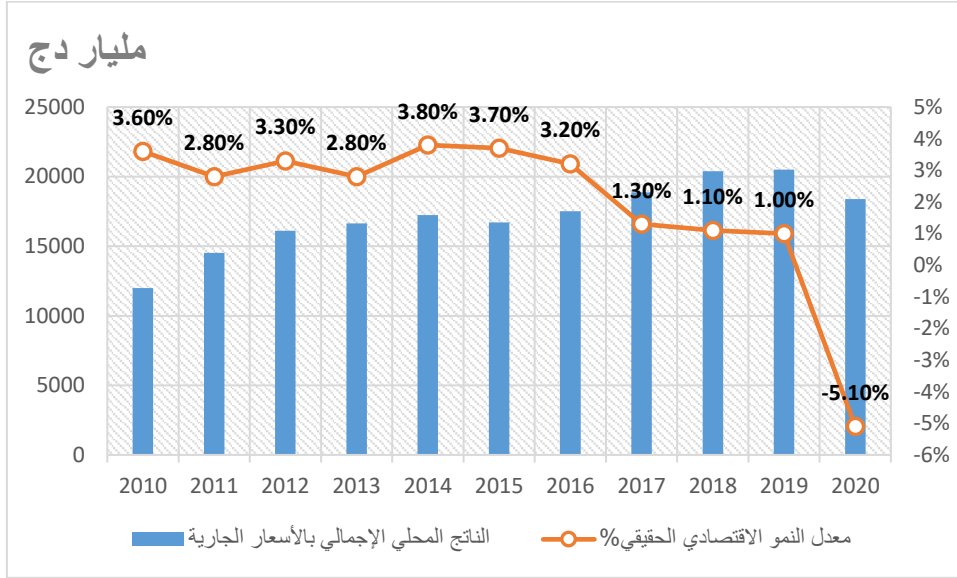
من خلال الجدول رقم (4-5) يتضح أن قطاع مخططات البلدية للتنمية ومواضيع أخرى الموجهة لتوفير الحاجات الضرورية للمواطنين ودعم القاعدة الاقتصادية كالتجهيزات الفلاحية والقاعدية وتجهيزات الانجاز والتجهيزات التجارية أخذ الحصة الأكبر من برنامج توطيد النمو الاقتصادي خلال الفترة (2015-2019) وذلك بنسبة 45.08% من مبلغ الإجمالي للبرنامج، ثم يليه قطاع المنشآت القاعدية الاقتصادية والإدارية أخذ هو الآخر حصة معتبرة بنسبة 32.41% من مخصصات البرنامج وهذا راجع إلى التوجه لإتمام المشاريع المبرمجة سابقا خاصة مع اتجاه موارد الدولة نحو الانخفاض، ثم قطاع الزراعة والري بـ 07.75% ثم يليه قطاع التربية والتكوين بحصة تقدر بـ 06.14% ثم باقي القطاعات الأخرى مجتمعة بحصة تقدر بـ 8.62% من مخصصات البرنامج.

ثالثا: تطور الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية والنمو الاقتصادي الحقيقي خلال الفترة (2010-2020)

الشكل الموالي يوضح تطور معدل النمو الاقتصادي الحقيقي والناتج المحلي بالأسعار الجارية خلال الفترة (2010-2020).

<sup>1</sup> يحيياوي، عبد الحفيظ وبن علي، إحسان وكاكي، عبد الكريم. (2021). مرجع سبق ذكره. ص. 556.

شكل رقم (4-4): تطور الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية ومعدل النمو الاقتصادي الحقيقي خلال الفترة خلال الفترة (2020-2010)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الملحق رقم (24)

يلاحظ من الشكل رقم (4-4) أن الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية استمر في الارتفاع خلال هذه الفترة (2020-2010) باستثناء سنة 2015 أين شهدت انكماشاً وبمعدل نمو سلبى قدر بـ (-2.99%) وهذا راجع للصدمة النفطية (تراجع أسعار البترول في السوق الدولية)، وكذا سنة 2020 التي شهدت إنكماشاً بمعدل نمو سلبى وصل إلى (-10.33%) وهذا راجع إلى الصدمة النفطية التي ترتب عنها التزام الجزائر باتفاق "أوبك + " لخفض كميات الإنتاج من النفط الخام بسبة 12 % بالإضافة إلى التداعيات الناتجة عن وباء كوفيد-19 الذي انعكس سلباً على الأنشطة في القطاعات غير النفطية نتيجة حالات الاغلاق للأنشطة الاقتصادية<sup>1</sup>.

كذلك يوضح الشكل رقم (4-4) تطور معدلات النمو الاقتصادي التي تزامنت مع تطبيق توطيد النمو (المخطط التنموي الخماسي) (2014-2010) الذي جاء بعد الأزمة المالية (2008) وبرنامج توطيد النمو الاقتصادي (2019-2015) الذي جاء بعد الصدمة النفطية حيث كان الغرض الرئيسي من هذه البرامج رفع معدلات النمو الاقتصادي.

يلاحظ أنه خلال فترة برنامج المخطط التنموي الخماسي (2014-2010) تم تسجيل معدل نمو يقدر في المتوسط بـ 3.26% أما خلال فترة برنامج توطيد النمو الاقتصادي (2019-2015) تسجل معدل في المتوسط يصل إلى 2.06% أين كانت معدلات النمو الاقتصادي موجبة ولكن في اتجاه تنازلي حيث انتقلت من 3.70% سنة 2015 إلى 01% سنة 2019؛ فمع حلول سنة 2015 استمر انخفاض سعر البترول، ولأجل تدارك الوضع الاقتصادي

<sup>1</sup> صندوق النقد العربي. (2021). تقرير "أفاق الاقتصاد العربي". الإصدار الثالث عشر-أبريل 2021- تقارير آفاق قطرية: الجزائر. أبوظبي. الإمارات العربية المتحدة.

بادرت السلطات الجزائرية إلى تبني عدة إجراءات الهدف منها ترشيد النفقات العمومية، الأمر الذي أدى إلى انخفاض تمويل برامج الاستثمارات العمومية خلال هذه الفترة المتبقية (2017-2019) وقد تم تجميد كل العمليات التي لم تنطلق كما صاحب ذلك العديد من الإجراءات التي تدخل ضمن سياسة ترشيد النفقات العامة من خلال الالتزام بالعمليات الضرورية التي تكتسي طابع الأولوية القصوى وهذا ما أثر على الهدف الرئيسي الذي كان يطمح البرنامج لتحقيقه وهو رفع معدل النمو الاقتصادي، لتشهد سنة 2020 تسجيل معدل نمو سلبي يقدر بـ (-5.10%) نتيجة للصدمة النفطية وكذا التداعيات السلبية للجائحة (كوفيد-19) كما شهدت ذات السنة طرح الحكومة لبرنامج طموح هو مخطط الإنعاش الاقتصادي للفترة (2020-2024) يهدف هذا المخطط إلى تسريع إعادة النظر المعمقة الرامية إلى التخلي التام عن كفاءات التسيير التي أنتجت إدارات مبدّرة ومشوّتة من جهة، وشرائح كبيرة من المجتمع أكثر ضعفاً وهشاشة من جهة أخرى. كما يقوم هذا المخطط على تكافؤ الفرص ويهدف إلى إنشاء جوٍّ من الثقة والدعم ويسعى أخيراً إلى إنعاش الاقتصاد الوطني وطمأننة المتعاملين الذين عانوا من اللامساواة في الخيارات المتعلقة بالتسيير الاقتصادي وعدم استقرار التشريع. يركز هذا البرنامج، المختلف تمامًا عن الممارسات القديمة، على ثلاثة مبادئ هي: التنمية البشرية المستدامة والعادلة، والتحوّل الطاقوي والرقعي، وأخيراً حماية الموارد البيئية<sup>1</sup>.

ولتحليل مصدر النمو الاقتصادي المتحقق في الجزائر يعرض الجدول التالي تركيبة القيمة المضافة بحسب مساهمة كل قطاع اقتصادي خلال الفترة (2010-2020).

جدول رقم (4-6): تركيبة القيمة المضافة خلال الفترة (2010-2020)

الفترة متوسط	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	
الفلاحة	11.54	15.4	13.4	12.3	12.2	12.7	12.1	11	10.7	9.4	8.6	9
المحروقات	26.44	15.2	21.1	23.1	20.4	18	19.6	29	32.2	36.6	38.2	37.2
الصناعة	5.56	6.8	6.2	5.6	5.7	5.8	5.7	5.2	5	4.8	4.8	5.5
البناء والاشغال العمومية	11.66	14.2	13.2	11.9	12.1	12.3	12	11	10.6	9.9	9.7	11.2
الخدمات السوقية	26.25	28.5	29.3	27.8	28.4	28.7	28.4	26	25	21.9	21.4	23
الخدمات غير السوقية	18.55	19.9	16.8	19.4	21.1	22.5	22.2	17	16.5	17.4	17.3	14.1
المجموع	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

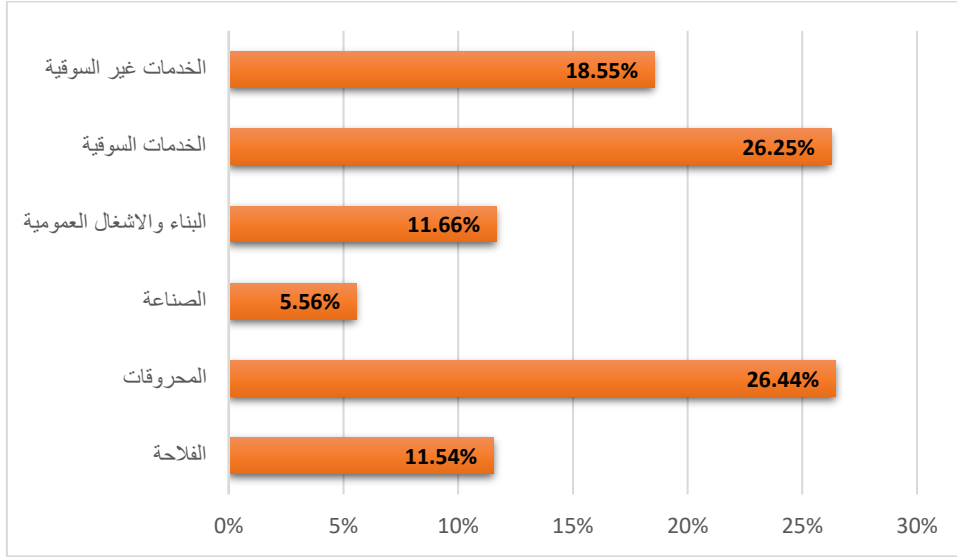
المصدر: - الديوان الوطني للإحصائيات - ONS : Office National des - متاح عبر الموقع الإلكتروني: <https://www.ons.dz>

ومن أجل توضيح مساهمة كل قطاع في إجمالي القيمة المضافة في المتوسط خلال الفترة (2010-2020)،

نستعين بالشكل البياني التالي:

<sup>1</sup> <https://www.cnese.dz/ar/PlantDeRelance> (03/04/2022).

شكل رقم (4-5): متوسط تركيبة القيمة المضافة خلال الفترة (2010-2020)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، بالاعتماد على البيانات الواردة في الجدول (4-6)

يلاحظ من خلال الشكل رقم (4-5) أن هناك تغيرا واضحا في مساهمة بعض القطاع في تكوين القيمة المضافة خلال الفترة (2010-2020) على خلاف المرحلة السابقة (2001-2009) أملت العديد من الظروف والتغيرات التي شهدتها الاقتصاد الجزائري حيث:

-قطاع المحروقات: هذا الأخير بعدما كان القطاع الرئيسي في تكوين القيمة المضافة خلال الفترة (2000-2009) بنسبة بلغت في المتوسط 41.76% من الإجمالي تراجع مساهمته في تكوين القيمة خلال الفترة (2010-2020) بشكل كبير حيث قدرت نسبة مساهمته في المتوسط بـ 26.44% فقط ولكن بقي يحتل المرتبة الأولى لكن بفارق بسيط عن قطاع الخدمات السوقية (26.25%)، التراجع في مساهمة قطاع المحروقات في تركيبة القيمة المضافة ترجمتها معدلات النمو الاقتصادي المنخفضة جدا. وكذا تسجيل معدل نمو سلبي خلال سنة 2020 ففي ذات السنة انخفضت مساهمة قطاع المحروقات إلى 15.2% فقط واحتل قطاع المحروقات المرتبة ما قبل الأخيرة (الخامسة) من حيث مساهمته في تكوين القيمة المضافة في سنة 2020.

-قطاع الخدمات السوقية: يأتي في المرتبة الثانية بعد قطاع المحروقات بنسب متقاربة جدا من حيث المساهمة في تكوين الناتج الوطني، حيث ساهم قطاع الخدمات في المتوسط بـ 26.25%. إذ شهدت مساهمته تحسنا مقارنة بالفترة (2000-2009) أين سجل نسبة مساهمة في المتوسط (22.54%) وهذا راجع في جزء منه للأثار الإيجابية المتأتية من البرامج التنموية المطبقة خلال تلك الفترة.

-قطاع الخدمات غير السوقية: يلاحظ من الشكل رقم (4-5) أن قطاع الخدمات غير السوقية يأتي في المرتبة الثالثة بنسبة مساهمة جد معتبرة وصلت إلى 18.55% بعدما كانت نسبه في المرحلة السابقة (2000-2009) 10.67% فقط، تجدر الإشارة أن الأهمية المتزايدة لقطاعي الخدمات السوقية وغير السوقية خلال الفترة (2010-2020) جعلهما يأتيان في المرتبة الأولى في تشكيل القيمة المضافة معا بنسبة 45.1%.

-قطاع البناء والأشغال العمومية: يأتي في المرتبة الرابعة من حيث مساهمته في تكوين القيمة المضافة بنسبة تقدر في المتوسط بـ 11.66% بعدما كانت تمثل 9.26% في الفترة السابقة (2000-2009)، وهي نسبة في تحسن لكنها غير كافية مقارنة بحجم المبالغ المخصصة لهذا القطاع في البرامج التنموية المطبقة خلال هذه الفترة.

-قطاع الفلاحة: يأتي في المرتبة الخامسة من حيث مساهمته في تكوين القيمة المضافة بنسبة تقدر في المتوسط بـ 11.54% بعدما كانت 9.17% خلال الفترة السابقة، وهي نسبة تبقى ضعيفة مقارنة بحجم المبالغ المخصصة لهذا القطاع في البرامج التنموية المطبقة وكما قلنا سابقا لا يزال هذا القطاع رهينة الظروف المناخية.

-قطاع الصناعة: يلاحظ أن القطاع الصناعي لا يزال يتذيل الترتيب من حيث مساهمته في تكوين الناتج المحلي بل تراجع نسبة مساهمته في المتوسط خلال الفترة (2010-2020) إلى 5.56% بعدما كانت مساهمته خلال الفترة السابقة (2000-2009) تقدر بـ 6.58%، فهذا القطاع يبقى يعاني من اختلالات هيكلية تحتم تبني مزيد من الإصلاحات التي تستهدف بالدرجة الأولى تشجيع القطاع الخاص لضمان بناء اقتصاد قوي ومتنوع.

إن النمو الاقتصادي المحقق في الجزائر يبقى أساسا ذو طابع توسعي؛ أي أنه يعتمد على الزيادة في عوامل الإنتاج المتمثلة خاصة في النفقات برأس مال الدولة (بالمفهوم الواسع لها، وليس بمفهوم قانون المالية، أي الاستثمارات العمومية الموجهة لتطوير البنى التحتية المادية، أو ذات الطابع الاجتماعي)، وكذا اليد العاملة المكثفة والمشغلة في القطاعات المعروفة باستيعابها لأعداد كبيرة من العمال، لاسيما الأشغال العمومية، إلى جانب الفلاحة والخدمات، بمعنى آخر أن النمو الاقتصادي في الجزائر ليس نموا مكثفا أي لا يركز على الاستخدام الفعال لقوى الإنتاج والزيادة في الإنتاجية التي يبقى المحفز لها الإبداع والابتكار، فحسب صندوق النقد الدولي (IMF) فإن إنتاجية العمل في الجزائر ظلت في تناقص مستمر منذ عدة عقود، وذلك مقارنة بدول المنطقة وبالشركاء التجاريين للبلاد، وهذا من شأنه التأثير على تنافسية الاقتصاد<sup>1</sup>.

كما يستند الاقتصاد الجزائري في هيكله على دعامة واحدة هي في غاية الهشاشة، إنها الطاقة التي تحتل موقعا متميزا، بل وتشكل القاطرة الحقيقية لجزر باقي القطاعات الأخرى، ولما كانت هذه هي بنية الاقتصاد الجزائري معنى ذلك أن السياسات التنموية تبقى رهينة هذا القطاع، الذي بدوره حبيس أسواق الطاق العالمية، فالجزائر تسجل أكثر من 97% من صادراتها السنوية من الطاقة وتغطي الميزانية بأكثر من 67% وعليه فإننا بحق بلد يعتمد على الطاقة كمورد أساسي، بل هي العمود الفقري الذي تقوم عليه الحياة الاقتصادية<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> مسعي، محمد. (2012). سياسة الإنعاش الاقتصادي في الجزائر وأثرها على النمو. مجلة الباحث. جامعة قاصدي مرباح ورقلة. المجلد 10. العدد 10. ص.ص. 154-156.

<sup>2</sup> تومي، عبد الرحمن. (2011). الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر الواقع والأفاق. دار الخلدونية. الجزائر. ص. 204.



### المبحث الثاني: نمذجة قياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (1990-2020)

بما أن التطور المالي مفهوم متعدد الأبعاد (العمق، الوصول، الكفاءة؛ الاستقرار المالي) ونظرا لعدم توفر بيانات كافية لأبعاد الوصول (الشمول) المالي، الكفاءة والاستقرار المالي، تم التركيز على بعد العمق المالي كونه يعكس مفهوم التطور المالي بالمعنى الضيق هذا الأخير يعتمد على مؤشرات النظام المصرفي للغياب شبه التام لبورصة الجزائر في أداء دورها التمويلي للاقتصاد.

بعد تحليل علاقة التطور المالي بالنمو الاقتصادي التي تضمنها المبحث الثاني والثالث بالنسبة للمؤشرات المصرفية والمبحث الرابع بالنسبة للمؤشرات السوقية، لا بد من اختبار هذه العلاقة من وجهة نظر القياس الاقتصادي، كون الحكم على مدى مساهمة التطور المالي في النمو الاقتصادي تبقى مسألة تجريبية تختلف نتائجها باختلاف الدول أو باختلاف الزمن وكذا اختلاف المنهجيات المستخدمة في القياس الاقتصادي وعليه سيتم في هذا المبحث قياس حجم أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2020).

#### المطلب الأول: الإجراءات المنهجية للدراسة

##### أولاً: مجالات الدراسة

تشمل مجالات الدراسة المجال المكاني والمجال الزمني.

-المجال المكاني: اقتصر على دولة الجزائر — أي على مستوى الاقتصاد الجزائري لمعرفة مدى مساهمة الإصلاحات المالية في تطور النظام المالي القائم على البنوك وبالتالي المساهمة تحقيق النمو الاقتصادي، هذا الأخير الذي يعد من أحد أبرز محدداته في الاقتصاد الحديث التطور المالي؛ كون وجود نظام مالي متطور يقدم خدمات مالية حاسمة للاقتصاد من شأنه أن يساهم في تحريك عجلة النمو الاقتصادي في إطار فرضية العرض القائد.

-المجال الزمني: تغطي هذه الدراسة الفترة الممتدة من 1990 إلى غاية 2020 أي مدة 31 سنة ويعود اختيار هذه الفترة إلى كون سنة 1990 هي السنة التي تمثل نقطة تحول جذرية بالنسبة للنظام المالي الجزائري مثلها صدور قانون النقد والقرض وتبني مبادئ اقتصاد السوق من خلال منهج التحرير المالي المفروض من قبل المؤسسات النقدية والمالية كأسلوب بسيط لتحقيق التطور المالي خاصة في البلدان النامية ومنها الجزائر.

#### ثانياً: المنهج والنموذج النظري للدراسة

سعياً للإجابة على الإشكالية المطروحة سلفاً واختبار مدى صحة الفرضيات الموضوعية، كان لزاماً علينا تبين المنهج المستعان بها في للوصول إلى نموذج نظري للدراسة، يوضح الطريقة التي تم اللجوء إليها لتحليل وتقييم أثر تطور النظام المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر. وعليه سيتم التطرق في النقطة الأولى إلى منهج الدراسة، أما بالنسبة للنقطة الثانية فسيتم التطرق إلى النموذج النظري للدراسة.



## 1. منهج الدراسة

تعتبر منهجية الدراسة وإجراءاتها محورا رئيسيا يتم من خلاله انجاز الجانب التطبيقي من الدراسة، وعن طريقها يتم التعرف على البيانات المراد الحصول عليها لإجراء التحليل الإحصائي للتوصل إلى النتائج التي يتم تفسيرها في ضوء أدبيات الدراسة المتعلقة بالموضوع محل الدراسة، وبالتالي تحقيق الأهداف التي تسعى إليها الدراسة. سوف نستخدم في هذه الدراسة منهجية حديثة لاختبار التكامل المشترك، وهو نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة الذي تم وضعه من قبل *Pesaran* سنة 2001، حيث قام بدمج نماذج الانحدار الذاتي (*Autoregressive Models*) مع نماذج فترات الإبطاء الموزعة (*Disturbuted Lag Models*) ويأخذ نموذج *ARDL* عدد كافي من فترات الإبطاء الزمني ما يسمح بالحصول على نتائج أكثر دقة وكفاءة. كما يعتبر من أكثر النماذج ملائمة مع حجم العينة المستخدمة في هذا البحث والبالغة 31 مشاهدة ممتدة من 1990 إلى 2020. نموذج *ARDL* يمكننا من فصل تأثيرات الأجل القصير عن الأجل الطويل حيث تسمح هذه المنهجية بتحديد العلاقة التكاملية للمتغير التابع والمتغيرات المستقلة في الأجلين الطويل والقصير في نفس المعادلة، بالإضافة إلى تحديد حجم تأثير كل من المتغيرات المستقلة على المتغير التابع، وأيضا في هذه المنهجية نستطيع تقدير معالم المتغيرات المستقلة في الأجلين الطويل والقصير<sup>1</sup>.

تتلخص المنهجية المستخدمة في هذه الدراسة في إتباع الخطوات التالية:

- اختبار استقراريه السلاسل الزمنية: اختبار جذر الوحدة للاستقرار؛
- اختبار التكامل المشترك باستخدام منهج اختبار الحدود *Bounds Test*؛
- تقدير نموذج الأجل الطويل باستخدام نموذج *ARDL*؛
- تقدير نموذج الأجل القصير (نموذج تصحيح الخطأ)؛
- الاختبارات التشخيصية للتأكد من جودة النموذج المقدر وخلوه من المشاكل القياسية.

## 2. النموذج النظري للدراسة

تتمحور إشكالية الدراسة (الجانب القياسي كذلك) في التساؤل الرئيسي التالي: ما مدى تأثير تطور النظام المالي على تحقيق النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)؟  
الفرضية الرئيسية المعتمدة للإجابة عن هذه الإشكالية تأتي استنادا إلى الأدبيات الاقتصادية النظرية والتجريبية التي تناولت هذه العلاقة على النحو التالي: يؤثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر إيجابيا خلال الفترة (1990-2020) "فرضية قيادة العرض".

<sup>1</sup> بوالكور، نور الدين. (2018). محددات البطالة في الجزائر خلال الفترة (1970-2016) في إطار نموذج *ARDL*. مجلة حوليات جامعة الجزائر 1. جامعة بن يوسف بن خدة الجزائر. المجلد 32. العدد 2. ص. 453.

والتي تنقسم بدورها إلى فرضيتين فرعيتين يعالجهما القياس الاقتصادي من خلال النموذج الذي سيتم العمل على اختباره، والتان وردتا في المقدمة العامة لهذه الأطروحة، وهما:

– يؤثر التطور المالي على النمو الاقتصادي بالجزائر إيجابيا في الأجل القصير خلال الفترة (1990-2020) "فرضية قيادة العرض".

– يؤثر التطور المالي على النمو الاقتصادي بالجزائر إيجابيا في الأجل الطويل خلال الفترة (1990-2020) "فرضية قيادة العرض".

تم تحديد النموذج النظري في مخطط يجسد العلاقة بين ثلاث أنواع من المتغيرات: المعبرة عن التطور المالي والضابطة، والتابع انطلاقا من العلاقة التالية:

$$GDP = f(FD; CV)$$

أي أن النمو الاقتصادي ( $GDP$ ) دالة للتطور المالي ( $FD$ ) ♦ والمتغيرات الضابطة الأخرى ( $CV$ ) التي يعتقد أنها تؤثر على النمو الاقتصادي حيث:

1.2 المتغيرات المستقلة المعبرة عن التطور المالي: هي متغيرات مستقلة رئيسية؛ والتي تعبر عن التطور المالي ( $FD$ ) ممثلا ببعده العمق المالي وتمثلت في كل من: 1- العرض النقدي الواسع كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي ( $BM$ :  $M2/GDP$ ) كمؤشر يعكس حجم النظام المالي الرسمي حيث كلما كان حجم النظام المالي أكبر كلما كان أكثر مساهمة في تمويل الأنشطة الاقتصادية من خلال تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو القطاعات الاقتصادية الأكثر إنتاجية، وبالتالي تعزيز النمو الاقتصادي واستخدام هذا المؤشر من قبل (Al-Malkawi et al., 2012). (Samargandi et al., 2014)؛ 2- نسبة الودائع المصرفية إلى إجمالي الناتج المحلي ( $DEPT$ :  $TD/GDP$ ) كمؤشر يعكس قدرة البنوك التجارية على تعبئة المدخرات بمختلف أنواعها، استخدم من قبل (Iheanacho, 2016) و(خاطر وطالب: 2016)؛ 3- نسبة القروض المقدمة للقطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي ( $PRIVATE$ :  $CP/GDP$ ) يعكس هذا المؤشر مدى كفاءة تخصيص الموارد، حيث أن القطاع الخاص له القدرة على استخدام الأموال بطريقة أكثر كفاءة وإنتاجية مقارنة بالقطاع العام وعليه فإن استبعاد الانتماء للقطاع العام يعكس بشكل أفضل مدى تخصيص الموارد بكفاءة. واستخدم هذا المؤشر من طرف (خاطر وطالب: 2019)، (خاطر: 2015). (Ang & McKibbin, 2007) (Samargandi et al., 2014)؛ 4- نسبة أصول البنوك التجارية إلى إجمالي أصول البنوك التجارية والبنك المركزي ( $BANK$ :  $ComBA/TA$ ) يعكس الأهمية النسبية لنوع معين من المؤسسات المالية؛ والنسبة المرتفعة لهذا المؤشر تدل على أن البنوك التجارية تقدم خدمات مالية متنوعة كما أن الفكرة الأساسية الكامنة وراء هذه النسبة هي أن هذه البنوك التجارية تستخدم الأموال بشكل أكثر كفاءة من البنك المركزي. أي أن

♦ financial development  
• control variables

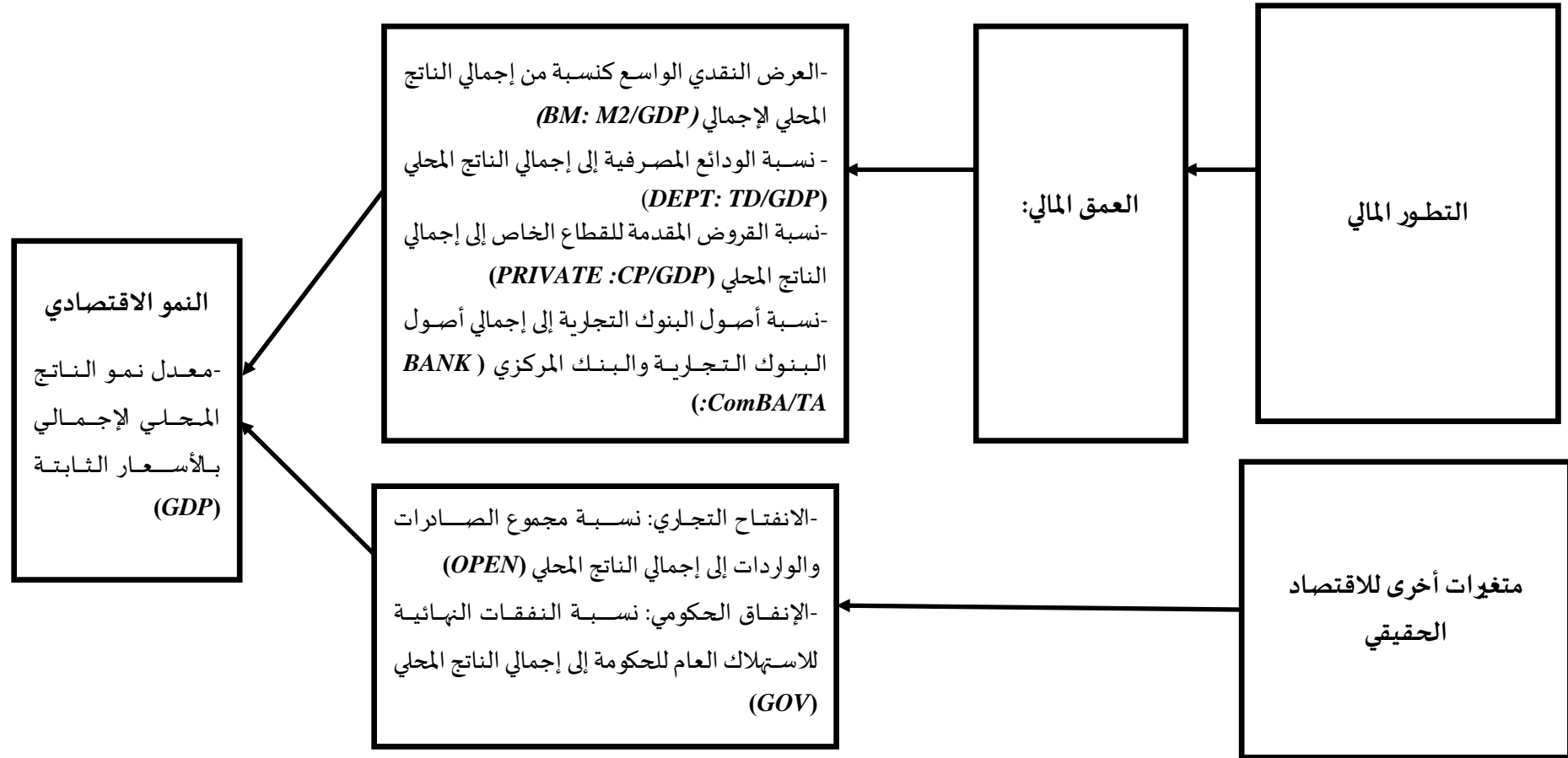
البنوك التجارية أكثر ميلاً لتحديد فرص الاستثمار المربحة وبالتالي تستخدم الأموال بشكل أكثر كفاءة من البنوك المركزية استخدم هذا المؤشر من قبل (Ang & McKibbin, 2007) (خاطر وطالب: 2019)، (خاطر: 2015).

2.2. المتغيرات الضابطة (متغيرات مستقلة أخرى): ممثلة في: 1- الإنفاق الحكومي مقاساً بنسبة الاستهلاك الحكومي العام إلى الناتج المحلي الإجمالي (GOV) ويعبر عن حجم القطاع العمومي في الاقتصاد، فالنفقات الاستهلاكية العامة يندرج ضمنها ما تنفقه الدولة على الصحة، والتعليم، والتأمين الاجتماعي، والإسعاف، إن هذه النفقات تهدف إلى قيام الدولة مباشرة بتقديم خدمات وسلع لأفراد المجتمع، ويستفيد من هذه التقديمات الأفراد الذين تتوفر فيهم الشروط التي يعينها المشرع لذلك، الشيء المهم هنا هو البحث عن أثر هذه النفقات على النمو الاقتصادي، وتجدر الإشارة أن جزءاً من النفقات الاستهلاكية وهو جزء ليس باليسير وإن كان يدعى نفقات استهلاكية، فهو في الواقع نفقات استثمارية تزيد من طاقات الإنتاج في المستقبل وبالتالي تزيد من معدل النمو الاقتصادي<sup>1</sup> استخدم هذا المؤشر من طرف (Iheanacho, 2016) (Al-Malkawi et al., 2012)؛ 2- الانفتاح التجاري (OPEN) يحسب هذا المتغير بنسبة مجموع الصادرات والواردات إلى إجمالي الناتج المحلي، على اعتبار أن المزيد من الانفتاح التجاري يساهم في تحسين الإنتاجية من خلال تشجيع المنافسة ونقل التكنولوجيا. استخدم من طرف (Iheanacho, 2016) (Al-Malkawi et al., 2012).

3.2 المتغير التابع: معدل النمو الاقتصادي (GDP) ممثلاً في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة (GDP)، وهو من بين أهم المؤشرات المعبرة عن تطور النشاط الاقتصادي في الجزائر.

<sup>1</sup> مكيد، علي ومعووشي، عماد. (2014). دراسة قياسية لأثر الانفاق الحكومي الاستهلاكي النهائي على النمو الاقتصادي في الجزائر. مجلة الاستراتيجية والتنمية. جامعة مستغانم. المجلد 4. العدد 6. ص. 122.

شكل رقم (4-6): النموذج النظري للدراسة



المصدر: من إعداد الطالبة

### المطلب الثاني: توصيف النموذج ودراسة الاستقرار

سيتم التطرق في هذا المطلب إلى إدارة بيانات الدراسة، بالإضافة إلى قياس المتغيرات وكذلك إلى صياغة النموذج القياسي المتعدد الانحدار الخاص بأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر، ثم دراسة استقراره السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة.

#### أولاً: إدارة بيانات الدراسة

بعد تشخيص التقارير الخاصة لبنك الجزائر والديوان الوطني للإحصاء (ONS) وبيانات البنك الدولي (WB)، من خلال قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية (WDI)، تبين أن جميع البيانات التي بحوزتنا الممتدة على الفترة (1990-2020) وجدت أنها تحتوي على معلومات كافية، أي لا توجد قيم مفقودة، وتتضمن المعلومات اللازمة لإجراء التحليل الإحصائي. تم تشكيل بيانات الدراسة في شكل سلاسل زمنية موزعة على 31 عاماً، كما سيتم استخدام البرنامج الإحصائي (EViews V10).

#### ثانياً: قياس المتغيرات

تتضمن هذه الدراسة ثلاث أبعاد، يتضمن البعد الأول متغير واحد تابع، والبعد الثاني (العمق المالي) يتضمن أربع متغيرات مستقلة رئيسية، أما البعد الثالث متغيرين ضابطين. (متغيرات مستقلة أخرى)، في الواقع سيتم قياس هذه المتغيرات على مقياس كمي، والجدول رقم (4-7) يوضح ذلك، يتضمن هذا الجدول المتغيرات التي تقيس كل بعد، بالإضافة إلى اسم وترميز المتغيرات المستخدمة لقياس هذه الأبعاد.

#### أ- المتغير التابع

في هذا النموذج يتمثل في معدل النمو الاقتصادي، البيانات الأساسية الخاصة به مأخوذة من الديوان الوطني للإحصاء (ONS) ومن البنك الدولي (WB) من خلال قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية (WDI).

#### ب- المتغيرات المستقلة (الرئيسية)

سنستخدم النسبة المئوية لقياس كل من: العرض النقدي الواسع كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (BM)  $(M2/GDP)$ ؛ نسبة إجمالي الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي  $(DEPT : TD/GDP)$  ونسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي  $(PRIVATE : CP/GDP)$ . ونسبة أصول البنوك التجارية إلى إجمالي أصول البنوك التجارية و البنك المركزي  $(BANK : ComBA/TA)$ ، تم حساب هذه النسب الأربعة من قبل الطالبة بالاعتماد على بيانات مأخوذة من التقارير الخاصة ببنك الجزائر والديوان الوطني للإحصاء (ONS) ومن البنك الدولي (WB) من خلال قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية (WDI).

## ج- المتغيرات الضابطة (متغيرات مستقلة أخرى)

كما سنستخدم متغيرين ضابطين هما: متغير الانفتاح التجاري ممثلاً بنسبة مجموع الصادرات والواردات إلى إجمالي الناتج المحلي (*OPEN*) والانفاق الحكومي المحسوب بنسبة النفقات النهائية للاستهلاك العام للحكومة إلى إجمالي الناتج المحلي (*GOV*)، وبياناتهما مأخوذة من قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية (*WDI*) (البنك الدولي). ويوضح الجدول رقم (7-4) ملخص المقاييس المستخدمة لقياس المتغيرات التابعة والمستقلة والضابطة. جدول رقم (7-4): ملخص المقاييس المستخدمة لقياس المتغيرات التابعة والمستقلة والضابطة

البعد	المتغير	الرمز	المقياس
التطور المالي العمق المالي	النمو الاقتصادي	معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة	<i>GDP</i> كهي (نسبة مئوية %)
		المعروض النقدي الواسع كنسبة من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي	<i>BM</i> كهي (نسبة مئوية %)
		نسبة إجمالي الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي	<i>DEPT</i> كهي (نسبة مئوية %)
		نسبة القروض المقدمة للقطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي	<i>PRIVATE</i> كهي (نسبة مئوية %)
		نسبة أصول البنوك التجارية إلى إجمالي أصول البنوك التجارية والبنك المركزي	<i>BANK</i> كهي (نسبة مئوية %)
		نسبة مجموع الصادرات والواردات إلى إجمالي الناتج المحلي	<i>OPEN</i> كهي (نسبة مئوية %)
		نسبة النفقات النهائية للاستهلاك العام للحكومة إلى إجمالي الناتج المحلي	<i>GOV</i> كهي (نسبة مئوية %)

المصدر: من إعداد الطالبة

## ثالثا: النموذج القياسي

سيتم العمل على قياس أثر متغيرات التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر باستخدام تحليل السلاسل الزمنية للفترة (1990-2020)، وهذا باستخدام نموذج قياسي متعدد الانحدار، بالاعتماد على بيانات سنوية رسمية تغطي هذه المدة، يكون فيها متغير النمو الاقتصادي الحقيقي متغيرا تابعا حسب نص المعادلة التي تأخذ الصيغة الرياضية التالية:

$$GDP = \beta_0 + \beta_1 OPEN + \beta_2 GOV + \beta_3 BM + \beta_4 DEPT + \beta_5 PRIVATE + \beta_6 BANK + \varepsilon_t$$

ونظرا لعدد متغيرات النموذج الكبير نسبيا ولتفادي مشكلة الارتباطات المتعددة بين متغيرات التطور المالي سنقوم ببناء مؤشر مركب للتطور المالي باستعمال طريقة تحليل المكونات الرئيسية.

تعتبر المكونات الرئيسية (PCA) <sup>♦</sup> إحدى طرق تحليل المتغيرات المتعددة وهي تهدف إلى تحويل المتغيرات الأصلية إلى متغيرات جديدة غير مرتبطة تسمى بالمكونات الرئيسية ترتب حسب أهميتها من خلال مساهمتها في مقدار التباين الكلي، فهي تهدف كذلك إلى استنتاج مجموعة من المتغيرات الجديدة تكون أقل عددا من المتغيرات الأصلية حيث تستخدم هذه المتغيرات الجديدة في دراسة وتحليل هيكل العلاقة بين المتغيرات الأصلية في الدراسة، مع العلم أن فكرة المكونات الرئيسية هي الحصول على مجموعة من المتغيرات الجديدة المستقلة عن بعضها. وتواجه الدراسات التي تحاول اختبار العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي مشكلة أي المتغيرات هو الأنسب والممثل للتطور المالي (اختلاف في اختيار المؤشرات يؤدي إلى اختلاف النتائج من دراسة لأخرى) وبالتالي فإن المؤشر الجديد للتطور المالي (العمق المالي) يمكنه جمع وحصر معظم المعلومات ومن البيانات الأصلية، وبالتالي توظيف هذا المؤشر يكون أفضل من استخدام المؤشرات الفردية <sup>1</sup> تم استخدام هذه الطريقة في العديد من الدراسات منها: (Ang & McKibbin, 2007) (Samargandi et al., 2014) (Iheanacho, 2016) (Kenza & Salah Eddine, 2016) (خاطر، 2015) (Jalil & Feridun, 2011).

ويقوم تحليل المكونات الأساسية على أن كل مكونة أساسية تمثل التركيبة الخطية المرجحة للمتغيرات الأصلية فإذا كان لدينا (n) متغيرات مترابطة (y1, y2, ..., yn) فكل مكونة أساسية تمثل مجموع كل متغيرات مضروب في معامل ترجيحه (حيث أن معامل ترجيح كل متغير يختلف في كل مركبة أساسية)<sup>2</sup>:

$$PC_i = a_1 y_1 + a_2 y_2 + a_3 y_3 + a_4 y_4 + \dots + a_n y_n \dots \dots (1)$$

وترتب المكونات الأساسية بحيث أن أول مركبة أساسية (PC<sub>1</sub>) تفسر الجانب الأكبر من تغير البيانات.

تمثلت مشكلة هذه الدراسة في وجود عدد كبير من مؤشرات التطور المالي (بعد العمق المالي) وأن متغيرات التطور المالي مرتبطة فيما بينها، وتم استخدام طريقة تحليل المكونات الأساسية لإزالة مشكلة الارتباط المتعدد.

<sup>♦</sup> principal component analysis (PCA)

<sup>1</sup> Kenza, M., & Salah Eddine, G. N. (2016). **OP.CIT**. P.80.

<sup>2</sup> خاطر، طارق. (2015). أهمية التطور المالي في تحقيق التنمية الاقتصادية: دراسة تطبيقية وقياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي

في الجزائر خلال الفترة 1990-2013 مرجع سبق ذكره. ص. 386.

وبالتالي المبرر من استخدام هذه الطريقة أنها تعالج مشكلة التعددية الخطية، أو الارتباط العالي بين مختلف مؤشرات التطور المالي<sup>1</sup> حيث يوضح الجدول الموالي مشكلة مصفوفة معاملات الارتباطات المتعددة بين التطور الموالي:

جدول رقم (4-8): مصفوفة معاملات الارتباط بين متغيرات التطور المالي

	BM	DEPT	PRIVATE	BANK
BM	1	0.91	0.92	-0.52
DEPT	0.91	1	0.83	-0.59
PRIVATE	0.92	0.83	1	-0.58
BANK	-0.52	-0.59	-0.58	1

المصدر: اعتمادا على مخرجات البرنامج الإحصائي (EViews V10).

يتضح من خلال المصفوفة السابقة ما يلي:

- وجود علاقة طردية موجبة قوية نسبيا (0.92) بين نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي (PRIVATE) من جهة ونسبة العرض النقدي الواسع إلى الناتج المحلي الإجمالي (BM) من جهة أخرى؛
  - وجود علاقة طردية موجبة قوية نسبيا (0.91) بين نسبة العرض النقدي الواسع إلى الناتج المحلي الإجمالي (BM) من جهة ونسبة إجمالي الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي (DEPT) من جهة أخرى؛
  - وجود علاقة طردية موجبة قوية نسبيا (0.83) بين نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي (PRIVATE) من جهة ونسبة إجمالي الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي (DEPT) من جهة أخرى؛
  - وجود علاقة طردية موجبة قوية نسبيا (0.92) بين نسبة العرض النقدي الواسع إلى الناتج المحلي الإجمالي (BM) من جهة ونسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي (PRIVATE) من جهة أخرى؛
- لهذا ولتجنب مشكلة الارتباط المتعددة سنقوم ببناء مؤشر مركب للتطور المالي يرمز له ب (FD)، والجدول الموالي يظهر نتائج تحليل المكونات الأساسية (PCA):

جدول رقم (4-9): نتائج تحليل المكونات الأساسية لمؤشر التطور المالي (FD)

Eigenvalues: (Sum = 4, Average = 1)					
Components	Value	Difference	Proportion	Cumulative Value	Cumulative Proportion
PC1	3.214151	2.636664	0.8035	3.214151	0.8035
PC2	0.577487	0.411837	0.1444	3.791638	0.9479
PC3	0.165650	0.122939	0.0414	3.957289	0.9893
PC4	0.042711	---	0.0107	4.000000	1.0000

المصدر: اعتمادا على مخرجات البرنامج الإحصائي (EViews V10).

تبين القيم النقية (the Eigenvalues) أن المكون الأساسي الأول يفسر 80.35% من التباين الإجمالي للبيانات الأصلية، وبالتالي فإن المؤشر المركب للتطور المالي المستخرج انطلاقا من المكون الأساسي الأول يعتبر جد ملائم لقياس التطور المالي، أي أن المعلومات المتعلقة بالمكون الأساسي الأول هي فقط التي تؤخذ في تكوين مؤشر التطور

<sup>1</sup> Samargandi, N., Fidrmuc, J., & Ghosh, S. (2014)..OP.CIT.P.270.



المالي، حيث يمثل هذا المكون تركيبة خطية للمتغيرات المالية الأربعة حسب معامل الترجيح المرتبط بشعاع القيم النقية للمكون الأول والذي تم حسابه انطلاقاً من المعادلة رقم (1) وبالمحصلة أن هذه الطريقة سمحت لنا بجمع وتقليص عدد المتغيرات المعبرة عن التطور المالي مع الحفاظ على 80.35% من البيانات الأصلية. وبالتالي فإن المؤشر الجديد للتطور يسمح بالتقاط العديد من جوانب تطور النظام المالي، وسيوفر معلومات أفضل عن العمق المالي. إذن، يأخذ النموذج المستخدم في هذه الدراسة بعد تعويض المتغيرات ( $BANK$ ؛  $PRIVATE$ ؛  $DEPT$ ؛  $BM$ ) بالمتغير ( $FD$ ) الشكل التالي :

$$GDP = \beta_0 + \beta_1 OPEN + \beta_2 GOV + \beta_3 FD + \varepsilon_t$$

رابعاً: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية

نقول عن سلسلة زمنية مستقرة إذا كان لها وسط حسابي ثابت، وتبايناتها المشتركة ليس لها علاقة بالزمن، وأيضاً لا تحتوي على مركبة الاتجاه العام ولا على المركبة الفصلية ولا على أي عامل يتأثر بتغير الزمن،<sup>1</sup> ولمعرفة ما إذا كانت السلسلة الزمنية مستقرة أم لا، هناك عدة اختبارات ومن أهمها اختبار فيليب-بيرون ( $PP$ )، الذي له قدرة اختبارية أفضل وهو أدق من اختبار ديكي فولر المطور ( $ADF$ ) لاسيما عندما يكون حجم العينة صغيراً.<sup>2</sup> تجري اختبار ترتيب التكامل لكل متغير باستخدام اختبار فيليب-بيرون ( $PP$ ) ويتم اجراءه في ثلاث نماذج، الأول بوجود حد ثابت فقط ( $With Constant$ )، النموذج الثاني وجود ثابت واتجاه عام ( $With Constant &$ )، والنموذج الثالث بدون حد ثابت واتجاه عام ( $Without Constant & Trend$ ). يوضح الجدول الموالي نتائج اختبار الاستقرارية.

<sup>1</sup> صولح، عيسى وحفاصي، سمير وأولاد العيد، سعد. (2020). دراسة قياسية لأثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في الجزائر باستخدام نموذج الفجوات الزمنية المبطننة ARDL خلال الفترة (1980-2018). مجلة أبحاث اقتصادية معاصرة. جامعة الأغواط. المجلد 03. العدد 06. ص. 61.

<sup>2</sup> سلامي، أحمد وشيخي، محمد. (2013). اختبار العلاقة السببية والتكامل المشترك بين الادخار والاستثمار في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (1970-2011). مجلة الباحث. جامعة قاصدي مرباح ورقلة. المجلد 13. العدد 13. ص. 124.

جدول رقم (4-10): نتائج اختبار فليب-بيرون (PP)

اختبار الاستقرار عند المستوى At Level I(0)					
GOV	OPEN	FD	GDP		
-1.5060	-1.2369	1.2960	-2.3593	t-Statistic	وجود حد ثابت
<b>0.5169</b>	<b>0.6450</b>	<b>0.9980</b>	<b>0.1613</b>	<b>Prob</b>	
-1.8654	-0.2343	-3.6591	-1.8153	T-Statistic	وجود حد ثابت واتجاه عام
<b>0.6472</b>	<b>0.9890</b>	<b>0.0414</b>	<b>0.6721</b>	<b>Prob</b>	
0.2504	-0.2745	-0.0749	-1.5332	t-Statistic	بدون حد ثابت واتجاه عام
<b>0.7520</b>	<b>0.5787</b>	<b>0.6496</b>	<b>0.1156</b>	<b>Prob</b>	
<b>n0</b>	<b>n0</b>	<b>n0</b>	<b>n0</b>	القرار	
اختبار الاستقرار عند الفرق الأول At First Difference I(1)					
d(GOV)	d(OPEN)	d(FD)	d(GDP)		
-3.3108	-4.7380	-10.5450	-8.1642	t-Statistic	وجود حد ثابت
<b>0.0236</b>	<b>0.0007</b>	<b>0.0000</b>	<b>0.0000</b>	<b>Prob</b>	
**	***	***	***		
-3.2191	-5.0864	-10.4208	-9.7031	t-Statistic	وجود حد ثابت واتجاه عام
<b>0.1005</b>	<b>0.0016</b>	<b>0.0000</b>	<b>0.0000</b>	<b>Prob</b>	
	***	***	***		
-3.3824	-4.8312	-4.6556	-8.3082	t-Statistic	بدون حد ثابت واتجاه عام
<b>0.0015</b>	<b>0.0000</b>	<b>0.0000</b>	<b>0.0000</b>	<b>Prob</b>	
***	***	***	***		
<b>I(1)</b>	<b>I(1)</b>	<b>I(1)</b>	<b>I(1)</b>	القرار	

ملاحظة:

-يستخدم معيار (AIC) لتحديد فترة الابطاء

-تمثل فرضية العدم (H0) في ان المتغير يحتوي على جذر الوحدة، بمعنى أن المتغير غير ساكن.

\*\*\*، \*\* تعني رفض فرضية العدم عند مستوى 5%، 1% على التوالي.

-n0: غير مستقرة، I(0) مستقرة عند المستوى، I(1): مستقرة عند الفرق الأول.

المصدر: اعتمادا على مخرجات البرنامج الإحصائي (EViews V10).

تبين نتائج الجدول رقم (4-10) بالنسبة لاختبار جذر الوحدة لمتغيرات الدراسة (GDP)، (FD)، (OPEN)، (GOV) باستخدام اختبار فليب-بيرون (PP)، أنها لم تكن مستقرة عند المستوى I(0)، وعند أخذ الفروق الأولى أصبحت d(GDP)، d(FD)، d(OPEN) مستقرة ومتكاملة من الرتبة الأولى I(1)، عند مستوى المعنوية 1% في النماذج الثلاثة، باستثناء d(GOV) مستقر من الرتبة الأولى I(1)، في نموذجين في حالة وجود حد ثابت فقط عند مستوى المعنوية 5% و حالة بدون حد ثابت واتجاه عام عند مستوى المعنوية 1%. وبعد التأكد من أن المتغيرات المستخدمة في الدراسة ليست متكاملة من الرتبة الثانية I(2)، وهذا شرط ضروري لتطبيق نموذج للانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة ARDL. منه يصبح هذا الأخير هو النموذج المناسب للتقدير.

## المطلب الثالث: تقدير نموذج الدراسة

بعد دراسة استقراره السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة من خلال اختبار جذر الوحدة والتأكد من أنها تتصرف بالسكون عند الفرق الأول أي متكاملة من الرتبة (1) I، يمكن المرور للخطوة الموالية المتعلقة بتقدير العلاقة التوازنية طويلة وقصيرة الأجل باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة (ARDL).

أولا إختبار التكامل المشترك باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة (ARDL)

وضع Pesaran سنة 2001 منهجية ARDL للتكامل المشترك ودمج فيها نماذج الانحدار الذاتي (Autoregressive Models) ونماذج فترات الإبطاء الموزعة (Disturbuted Lag Models) و في هذه المنهجية تكون السلسلة الزمنية دالة في إبطاء قيمها، وقيم المتغيرات التفسيرية الحالية وإبطائها بفترة واحدة أو أكثر، ويتميز هذا النموذج عن غيره من النماذج بما يلي<sup>1</sup>:

- قادر على التمييز بين المتغيرات التوضيحية والمتعددة؛
- إنه يساعد على التخلص من المشكلات المتعلقة بحذف المتغيرات ومشكلات الارتباط الذاتي؛
- المقدرات الناتجة عن هذه الطريقة تكون غير متحيزة وكفؤة، لأنها تساهم في منع حدوث الارتباط الذاتي؛
- يطبق فيما إذا كانت المتغيرات مستقرة في قيمها أي متكاملة من الرتبة صفر (0) أو متكاملة من الرتبة (1) أو من الرتبة نفسها، ويجب ألا يكون أحد المتغيرات متكاملًا من الرتبة (2) أو أعلى؛
- يمكن تطبيقه في حالة ما إذا كان حجم العينة صغيرًا وهذا عكس معظم اختبارات التكامل المشترك التقليدية التي تتطلب أن يكون حجم العينة كبيرًا لكي تكون النتائج أكثر كفاءة؛
- يأخذ عدد كافي من فترات التخلف الزمي للحصول على أفضل مجموعة بيانات؛
- يمكن هذا النموذج من فصل تأثيرات الأجل القصير عن الأجل الطويل حيث نستطيع من خلال هذه المنهجية تحديد العلاقة التكاملية للمتغير التابع والمتغيرات المستقلة في المديين القصير والطويل في نفس المعادلة.

هناك العديد من الدراسات التي قامت باختبار العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي باستخدام نموذج (ARDL) منها: (Al-Malkawi et al., 2012)؛ (Samargandi et al., 2014)؛ (Iheanacho, 2016)؛ (Jalil & Feridun, 2011) وغيرها والتي تم التطرق لها في الفصل الثاني من الدراسة.

على هذا الأساس تعطى الصيغة العامة لنموذج  $ARDL(p, q1, q2, \dots, qk)$  في إطار هذه الدراسة على النحو التالي:

$$\Delta GDP_t = c + \sum_{i=1}^p \beta_1 \Delta GDP_{t-i} + \sum_{j=0}^{q1} \beta_2 \Delta FD_{t-j} + \sum_{l=0}^{q2} \beta_3 \Delta OPEN_{t-l} + \sum_{m=0}^{q3} \beta_4 \Delta GOV_{t-m} + \alpha_1 GDP_{t-1} + \alpha_2 FD_{t-1} + \alpha_3 OPEN_{t-1} + \alpha_4 GOV_{t-1} + \varepsilon_t$$

حيث:

<sup>1</sup> صحراوي، جميلة. (2017). مرجع سبق ذكره. ص. 169.

$C$ : الحد الثابت؛

$\Delta$ : الفرق الأول؛

$p$  فترة ابطاء المتغير التابع؛

$q_1, q_2, q_3$ : فترات إبطاء المتغيرات المستقلة GOV, OPEN, FD على الترتيب؛

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ : معاملات الأجل القصير؛

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4$ : معاملات العلاقة طويلة الأجل؛

$\varepsilon_t$ : حد الخطأ العشوائي.

لتطبيق نموذج (ARDL) والوصول إلى نتائج أكثر كفاءة يتطلب تنفيذ الخطوات التالية<sup>1</sup>:

- الاختبار الأولي لنموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة باستخدام طريقة المربعات الصغرى؛

- اختبار فترة الإبطاء المثلى قبل تقدير العلاقة في الأجلين القصير والطويل؛

- اختبار وجود علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل بين المتغيرات باستخدام اختبار الحدود (Bounds Test)

- تقدير العلاقة الطويلة والقصيرة الأجل بين متغيرات الدراسة؛

- إجراء الاختبارات التشخيصية (Diagnostic Tests) للتأكد من عدم وجود مشاكل قياسية وجودة نتائج التقدير

المتحصل عليها من خلال الاختبارات التالية:

▪ الكشف عن الارتباط الذاتي بين الأخطاء العشوائية باستخدام اختبار (Breusch-Godfrey Serial

Correlation LM).

▪ الكشف عن عدم ثبات التباين باستخدام اختبار (Auto Regressive Conditional Heteroskedasticity)؛

▪ اختبار ملائمة الشكل الدالي للنموذج الذي يبين مدى صحة الشكل الرياضي لنموذج الدراسة أي عدم وجود

مشكلة عدم التحديد باستخدام اختبار (Ramsey RESET)؛

▪ اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي باستخدام اختبار (Jarque-Bera)؛

▪ اختبار الاستقرار الهيكلي لمعاملات النموذج المقدر في الأجلين القصير والطويل للتأكد من خلوه من تغيرات هيكلية

عبر الزمن والتحقق من مدى استقرار المعلمات طويلة الأجل مع المعلمات قصيرة الأجل، ويتم ذلك من خلال:

✓ اختبار المجموع التراكمي للبواقي التراجعية (Cumulative Sum Of Recursive)؛

✓ اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي التراجعية (Cumulative Sum Of Recursive Squares)

(Residuals).

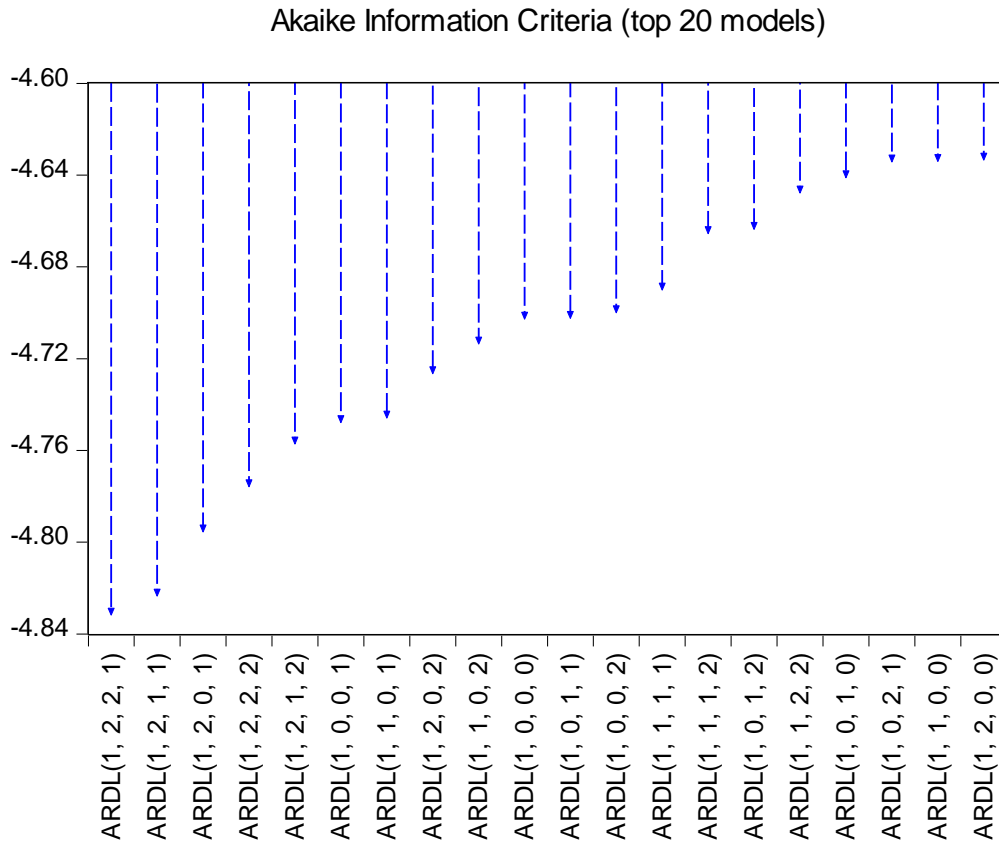
<sup>1</sup> زردالي، عبد الكريم. (2021). تحليل واقع التمويل المصرفي في القطاع الفلاحي- دراسة حالة الجزائر- (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم

الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة الجيلالي بونعامة. خميس مليانة. ص. 233.

ثانيا: تحديد فترات الإبطاء واختبار التكامل المشترك باستخدام اختبار الحدود (*Bound Test*)

قبل تقدير العلاقة الطويلة وقصيرة الأجل وفق نموذج (*ARDL*) بين النمو الاقتصادي والمتغيرات المستقلة والضابطة المؤثرة فيه ينبغي تحديد فترة الإبطاء لهذه المتغيرات حيث تم ذلك من خلال معيار *Akaike info criterion (AIC)*. وهذا ما يوضحه الشكل التالي:

شكل رقم (7-4): نتائج تحديد فترات الإبطاء للنموذج



المصدر: اعتمادا على مخرجات البرنامج الإحصائي (*EViews V10*).

من الشكل أعلاه فإن فترة الإبطاء المثلى هي تلك الموافقة لأطول عمود على اليسار وهذا يعني أن النموذج الأمثل هو  $ARDL(1, 2, 2, 1)$ . كما يوضح الجدول رقم (7-4) فترات التباطؤ المثلى لكل متغير المستخرجة من الشكل رقم (7-4).

جدول رقم (7-4): فترات التباطؤ المثلى لنموذج (*ARDL*)

المتغير	<i>GDP</i>	<i>FD</i>	<i>OPEN</i>	<i>GOV</i>
فترة التباطؤ المثلى	1	2	2	1

المصدر: اعتمادا على الشكل رقم (7-4)

بعد تحديد النموذج المناسب نمر للخطوة الموالية وهي اختبار علاقة التكامل المشترك أو اختبار وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين النمو الاقتصادي كمتغير تابع والتطور المالي والانفتاح التجاري والإنفاق الحكومي

كمتغيرات مفسرة باستخدام اختبار الحدود (*Bound Test*)؛ ويتم اختبار التكامل المشترك لجميع المتغيرات التي شملتها الدراسة (وذلك لتصحيح الخطأ غير المقيد. ويجرى اختبار التكامل المشترك أو عدم وجوده) من خلال: اختبار الفرضية الصفرية  $\alpha_1 = \alpha_2 = \alpha_3 = \alpha_4 = 0$  (H0)، أنه لا يوجد تكامل مشترك بين المتغيرات؛ مقابل الفرضية البديلة أنه يوجد تكامل مشترك بين المتغيرات. (H1):  $\alpha_1 \neq \alpha_2 \neq \alpha_3 \neq \alpha_4 = 0$ ؛ ثم يتم مقارنة إحصائية F (F-statistic) مع القيمة الحرجة (الحد الأعلى والأدنى) التي قدمها (Pesaran et al., 2001)<sup>1</sup> إذا كانت إحصائية F أعلى من القيمة الحرجة العليا، فسيتم رفض الفرضية الصفرية المتمثلة في عدم وجود تكامل مشترك، مما يشير إلى وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات. وبالعكس، إذا كانت إحصائية F أقل من القيمة الحرجة الدنيا فلا يمكن رفض الفرضية الصفرية، مما يعني عدم وجود تكامل مشترك بين المتغيرات. ومع ذلك، إذا كانت إحصائية F تقع بين القيم الحرجة الدنيا والعليا، فإن الاختبار غير حاسم. ويعني ذلك عدم القدرة على اتخاذ القرار في وجود أو عدم وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة.

بعد إجراء الاختبار وحساب إحصائية F (F-statistic) جاءت النتائج ضمن الجدول رقم (4-12)، على النحو التالي:

نلاحظ من خلال نتائج اختبار الحدود أن القيمة الإحصائية F تساوي 5.395832 وهي أكبر من القيمة الحرجة الجدولية للحد الأعلى عند مستوى معنوية 5%، ووفقاً لذلك يتم رفض الفرضية الصفرية، وتقبل الفرضية البديلة القائلة بوجود علاقة تكامل مشترك بين النمو الاقتصادي كمتغير تابع، والتطور المالي والانفتاح التجاري والإنفاق الحكومي كمتغيرات مفسرة.

جدول رقم (4-12): نتائج اختبار التكامل المشترك للنموذج وفق اختبار الحدود *Bounds Test*

اختبار الحدود <i>ARDL Bounds Test</i>		
عدد المتغيرات K	القيمة	
3	5.395832	F-statistic إحصائية
حدود القيم الحرجة		
الحد الأقصى $I(1)$	الحد الأدنى $I(0)$	مستوى المعنوية
3.586	2.676	10%
4.306	3.272	5%
5.966	4.614	1%

المصدر: اعتماداً على مخرجات البرنامج الإحصائي (EViews V10).

<sup>1</sup> Pesaran, M. H., Shin, Y., & Smith, R. J. (2001). **Bounds testing approaches to the analysis of level relationships.** Journal of applied econometrics, 16(3), 289-326.

ثالثاً: تقدير العلاقة طويلة الأجل ونموذج تصحيح الخطأ

جاءت نتائج تقدير العلاقة طويلة الأجل بين النمو الاقتصادي كمتغير تابع والتطور المالي، والانفتاح التجاري والإنفاق الحكومي كمتغيرات مفسرة خلال الفترة (1990-2020) على النحو التالي:

جدول رقم (4-13): نتائج تقدير النموذج في الأجل الطويل

تقدير معاملات نموذج <i>ARDL</i> في الأجل الطويل				
المتغيرات	المعاملات	الخطأ المعياري	T المحسوبة (t-Statistic)	الاحتمال Prob
<i>FD</i>	-0.010274	0.004175	-2.461008	0.0236
<i>OPEN</i>	0.249025	0.081109	3.070262	0.0063
<i>GOV</i>	0.508875	0.268253	1.896997	0.0731
<i>C</i>	-0.209826	0.084244	-2.490693	0.0222

المصدر: اعتماداً على مخرجات البرنامج الإحصائي (*EViews V10*).

من خلال الجدول رقم (4-13) نلاحظ أن جميع متغيرات الدراسة ذات معنوية إحصائية (التطور المالي (*FD*) عند المستوى 5%، الانفتاح التجاري (*OPEN*) عند المستوى 1%، أما الإنفاق الحكومي (*GOV*) عند المستوى 10%) وجاء تأثير هذه المتغيرات بين الإيجابي والسلبي على النمو الاقتصادي، كما أن قيمة الثابت (*C*) جاءت ذات دلالة إحصائية عند 5% وهي تمثل قيمة النمو الاقتصادي في حالة انعدام تأثير المتغيرات التي تم ادراجها في النموذج وهي حالة استثنائية من المستبعد حصولها في الواقع الاقتصادي، وانطلاقاً من تلك النتائج الموضحة في هذا الجدول يمكن كتابة معادلة الأجل الطويل للنمو الاقتصادي بدلالة التطور المالي، الانفتاح التجاري، الإنفاق الحكومي بالصيغة الرياضية التالية:

$$(-0.01 FD + 0.25 OPEN + 0.51 GOV - 0.21)$$

أما نتائج العلاقة قصيرة الأجل (نموذج تصحيح الخطأ) فقد جاءت ضمن الجدول رقم (4-14) على

النحو التالي:

جدول رقم (4-14): نتائج تقدير النموذج في الأجل القصير

تقديرات نموذج تصحيح الخطأ <i>ECM</i> (الأجل القصير)				
المتغيرات	المعاملات	الخطأ المعياري	T المحسوبة (t-Statistic)	الاحتمال Prob
<i>D(FD)</i>	0.003555	0.007335	0.484579	0.6335
<i>D(FD(-1))</i>	0.022487	0.008010	2.807197	0.0112
<i>D(OPEN)</i>	0.066872	0.101797	0.656921	0.5191
<i>D(OPEN(-1))</i>	0.147008	0.084794	1.733719	0.0992
<i>D(GOV)</i>	-0.482238	0.275522	-1.750272	0.0962
<i>CointEq(-1)*</i>	-0.904289	0.158236	-5.714804	0.0000

المصدر: اعتماداً على مخرجات البرنامج الإحصائي (*EViews V10*).

من خلال الجدول رقم (4-14) يلاحظ أن متغير التطور المالي (FD) يؤثر إيجابيا على النمو الاقتصادي في الأجل القصير بفجوة واحدة عند مستوى المعنوية 5%، في حين أظهرت نتائج أن الانفتاح التجاري (OPEN) والإنفاق الحكومي لا يؤثران في الأجل القصير على النمو الاقتصادي. كما أظهرت نتائج تقدير العلاقة قصيرة الأجل أن حد تصحيح الخطأ (CointEq(-1)) سالب (-0.90) ومعنوي عند المستوى 1% ويمكن تفسير هذه النتيجة بأن الخطأ الذي يظهر في الأجل القصير يعود إلى مستواه التوازني في الأجل الطويل بسرعة تعديل (90%) وتقدر بـ  $\frac{1}{0.90} \approx 1.11$  سنة وعليه يعتبر هذا النموذج صالح لتمثيل العلاقة طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة، كما تفسر النتائج الكيفية التي يتم بها تصحيح الأخطاء التي تظهر في الأجل القصير والمدة التي تكفي للرجوع نحو الوضع التوازني.

وعليه يمكن تقدير معادلة الأجل القصير للنموذج محل الدراسة  $ARDL(1,2,2,1)$  وفق الصيغة الرياضية التالية:

$$DGDP = 0.004D(FD) + 0.02D(FD(-1)) + 0.07D(OPEN) + 0.15D(OPEN(-1)) - 0.48D(GOV) - 0.90/GDP - (-0.01FD(-1) + 0.25OPEN(-1) + 0.51GOV(-1) - 0.21)$$

#### المطلب الرابع: تحليل ومناقشة النتائج

قبل تحليل النتائج المتوصل إليها من الناحية الاقتصادية ينبغي قبل ذلك تقييمها إحصائيا وقياسيا من خلال فحص الاختبارات التشخيصية للتأكد من أن النموذج المقدر مقبول إحصائيا والتأكد من عدم وجود مشاكل قياسية.

#### أولا التقييم الإحصائي

في إطار التقييم الإحصائي لنتائج تقدير النموذج الموضحة في الجدول رقم (4-15) يمكن القول أنه مقبول إحصائيا حيث يلاحظ أن قيمة معامل التحديد  $R^2 = 0.59058$  وهذا يدل على أن النموذج له مقدرة تفسيرية مقبولة تصل إلى حدود 59.06% ما يعني أن أهم التغيرات في النمو الاقتصادي تفسر بنسبة 59.06% بدلالة المتغيرات التفسيرية (التطور المالي، الانفتاح التجاري، الإنفاق الحكومي)، في حين تعزى النسبة الباقية (40.94%) إلى عوامل أخرى ومتغيرات أخرى غير مدرجة في النموذج، كما أن قيمة إحصائية F تؤكد على معنوية النموذج المقدر ككل والبالغة (3.045299) عند مستوى معنوية 5%، فضلا عن انخفاض قيمة الخطأ المعياري (S.E) والبالغة (0.018924).



جدول رقم (4-15): نتائج التقييم الإحصائي للنموذج المقدر

التقييم الإحصائي	
R-squared	0.590585
Adjusted R-squared	0.396652
S.E. of regression	0.018924
Sum squared resid	0.006804
Log likelihood	80.03525
F-statistic	3.045299
Prob(F-statistic)	0.019623
Durbin-Watson stat	2.103561

المصدر: اعتمادا على مخرجات البرنامج الإحصائي (EViews V10).

## ثانيا: الاختبارات التشخيصية

بعد إجراء اختبارات التشخيص لنموذج الدراسة المقدر تم التوصل إلى ما يلي:

## 1. اختبار الكشف عن الارتباط الذاتي ومشكلة عدم ثبات التباين

من نتائج الجدول رقم (4-16)، يتضح لنا أن قيمة (*F-statistic*) تساوي 0.988 بإحتمالية تساوي 0.392 وهذا يعني قبول الفرضية الصفرية أي عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي لحد الخطأ العشوائي لدالة النموذج المقدر. كما تبين نتائج نفس الجدول أن النموذج لا يعاني من مشكلة عدم ثبات التباين حيث كانت قيمة (*F-statistic*) تساوي 0.0174 عند مستوى إحتمالية يساوي 0.895 أي أكبر من مستوى معنوية 5%، وهذا يعني قبول الفرضية الصفرية أي عدم وجود مشكلة عدم ثبات التباين.

## جدول رقم (4-16): نتائج اختبار الارتباط الذاتي ومشكلة عدم ثبات التباين

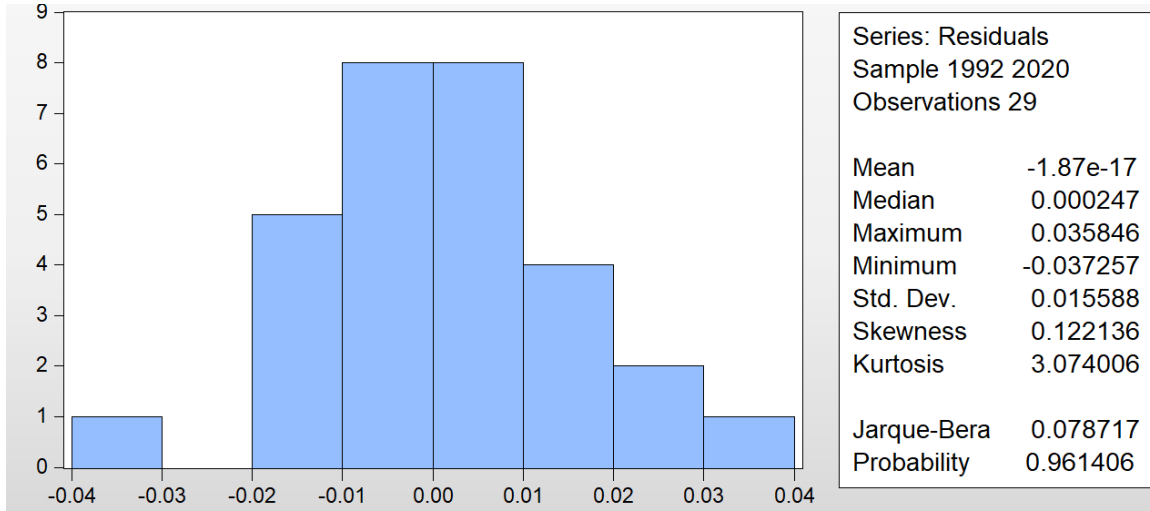
اختبار الارتباط الذاتي <i>Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test</i>			
<i>F-statistic</i>	0.988803	Prob. F(2,17)	0.3924
<i>Obs*R-squared</i>	3.022012	Prob. Chi-Square(2)	0.2207
اختبار مشكلة عدم ثبات التباين <i>Heteroskedasticity Test: ARCH</i>			
<i>F-statistic</i>	0.017474	Prob. F(1,26)	0.8959
<i>Obs*R-squared</i>	0.018806	Prob. Chi-Square(1)	0.8909

المصدر: اعتمادا على مخرجات البرنامج الإحصائي (EViews V10).

## 2. اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية

جاءت قيمة (*Jarque-Bera*) ضمن نتائج الشكل رقم (4-8): عند مستوى إحتمالية يساوي 0.961 وهي أكبر من مستوى المعنوية 5% ومنه يتم قبول الفرضية الصفرية القائلة بأن البواقي تتبع توزيعا طبيعيا.

شكل رقم (4-8): نتائج اختبار التوزيع الطبيعي (Jarque-Bera)



المصدر: اعتمادا على مخرجات البرنامج الإحصائي (EViews V10).

### 3. اختبار ملائمة الشكل الرياضي لنموذج الدراسة

من خلال نتائج الجدول رقم (4-17) فإنه يتضح لنا أن قيمة ( $F$ -statistic) تساوي 0.391 عند مستوى احتمالية يساوي 0.539 وهي أكبر من مستوى احتمالية 5% ومنه يتم قبول الفرضية الصفرية أي أن النموذج لا يعاني من مشكلة عدم ملائمة الشكل الدالي لنموذج الدراسة.

جدول رقم (4-17): نتائج اختبار ( $Ramsey RESET$ )

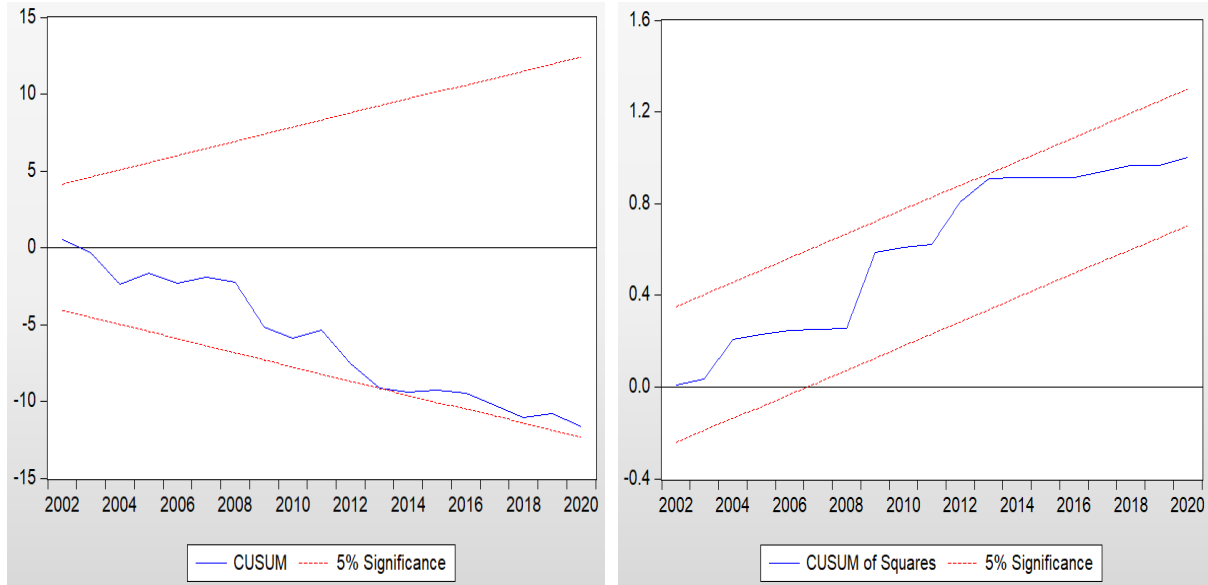
اختبار مدى ملائمة الشكل الدالي للنموذج $Ramsey RESET Test$			
Test	Value	DF	Probability
$T$ -statistic	0.625310	18	0.5396
$F$ -statistic	0.391013	(1, 18)	0.5396

المصدر: اعتمادا على مخرجات البرنامج الإحصائي (EViews V10).

### 4. اختبار الاستقرار الهيكلي لمعاملات النموذج المقدر

يتحقق الاستقرار الهيكلي لمعاملات النموذج المقدر من خلال وقوع الخط البياني داخل الحدود الحرجة للحد الأعلى والحد الأدنى عند مستوى معنوية 5% أما في حالة وقوع الخط البياني خارج الحدود الحرجة فإننا نقول أن هذا النموذج المقدر لا يتصف بالإستقرارية الهيكلية، وجاءت النتائج المتعلقة بهذا الاختبار على النموذج قيد الدراسة من خلال اختبار المجموع التراكمي للبواقي التراجعية (CUSUM) واختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي التراجعية (CUSUM SQ) على النحو التالي:

شكل رقم (4-9): نتائج اختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج المقدر



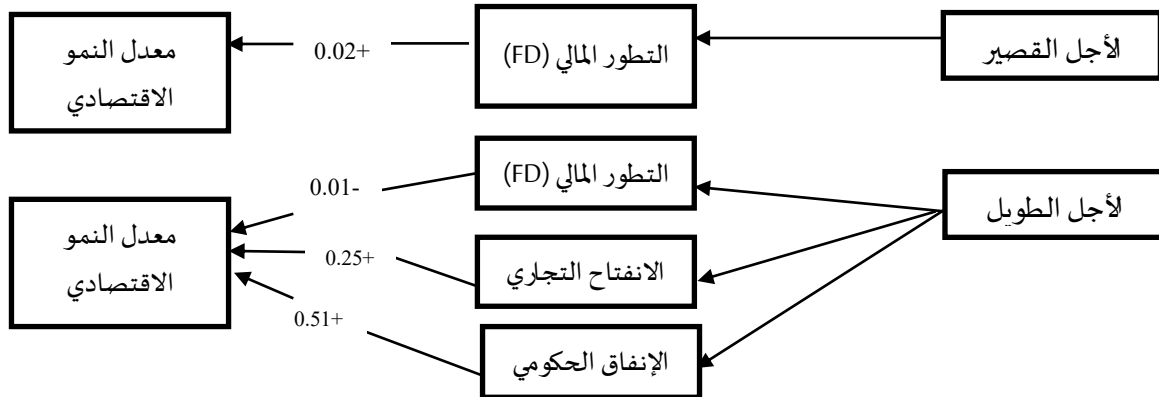
المصدر: اعتمادا على مخرجات البرنامج الإحصائي (EViews V10).

من خلال الشكل رقم (4-9) يتضح أن معلمات النموذج المقدر مستقرة هيكلية عبر الفترة محل الدراسة، حيث وقع الشكل البياني لإحصاء الاختبارين (CUSUM) و (CUSUM SQ) بداخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%.

### ثالثا: التحليل الاقتصادي لنتائج الدراسة

بعد التأكد من جودة النموذج المقدر واجتيازه للاختبارات الإحصائية وعدم وجود مشاكل قياسية ضمنه يمكننا المرور للخطوة الأخيرة المتعلقة بالتقييم الاقتصادي للنتائج التي تم التوصل إليها في تقدير العلاقة في الأجلين القصير والطويل بين النمو الاقتصادي والمتغيرات المفسرة له المتمثلة في التطور المالي (المتغير المستقل الرئيسي) والانفتاح التجاري والإنفاق الحكومي (متغيرات مستقلة أخرى "ضابطة") حيث تبين لنا ما يلي:

شكل رقم (4-10): النموذج التجريبي للدراسة



المصدر: من إعداد الطالبة

## 1- نتائج الأجل القصير

- أن التطور المالي يؤثر طرديا على النمو الاقتصادي بفجوة واحدة عند مستوى المعنوية 5% وهذا يتفق مع النظرية الاقتصادية التي ترى أن للتطور المالي أثر إيجابي على النمو الاقتصادي، حيث أن زيادة التطور المالي بنسبة 1% يؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي بنسبة 0.02% ولكنه تأثير ضعيف جدا، وبالتالي تتحقق فرضية قيادة العرض القائلة أن التطور المالي يعزز النمو الاقتصادي في الأجل القصير وهذه نتيجة تتفق مع دراسة (خاطر، 2015) ودراسة (خاطر وطالب؛ 2019) ولا تتفق مع دراسة (Iheanacho, 2016) ودراسة (Kenza & Salah Eddine, 2016) التي توصلت إلى أثر سلبي.

- الانفتاح التجاري لا يؤثر على النمو الاقتصادي في الأجل القصير ويعزى ذلك لكون التجارة الخارجية لا تتغير في المدى القصير بسبب الاتفاقيات ذات المدى الطويل وتأخر الدخول في أسواق جديدة في الأجل القصير<sup>1</sup> وعليه فإن ثمار الانفتاح التجاري تصل متأخرة للنمو الاقتصادي.

- الإنفاق الحكومي لا يؤثر على النمو الاقتصادي هذا راجع أن النفقات الاستهلاكية للحكومة في الأجل القصير يكون تأثيرها على الناتج غير ملموس<sup>2</sup>.

- جاءت قيمة معامل تصحيح الخطأ سالبة تساوي -0.90 ومعنوية عند مستوى أقل من 1% وهذا يعني وجود علاقة طويلة الأجل بين النمو الاقتصادي والمتغيرات المفسرة له (التطور المالي، الانفتاح التجاري، الإنفاق الحكومي) أي أن النمو الاقتصادي يعتدل نحو قيمته التوازنية في السنة بنسبة 90%. مقارنة باختلال السنة التي قبلها، وبمعنى آخر فإن النمو الاقتصادي يستغرق تقريبا 1.11 سنة للتعديل باتجاه قيمته التوازنية.

## 2- نتائج الأجل الطويل

- الإنفاق الحكومي يؤثر طرديا على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل عند مستوى المعنوية 10% وهذا يتفق مع النظرية الاقتصادية التي ترى أن للإنفاق الحكومي أثر إيجابي على النمو الاقتصادي حيث أن زيادة الإنفاق الحكومي الاستهلاكي بنسبة 1% يؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي بنسبة 0.51%، وهي نتيجة تعبر عن أهمية الإنفاق الحكومي في تعزيز النمو الاقتصادي في الجزائر لكون زيادة النفقات الاستهلاكية للحكومة تعبر عن جزء من الطلب الكلي الفعال فزيادتها ستؤدي إلى زيادة الناتج بفعل المضاعف حسب ما جاء به كينز.

- الانفتاح التجاري يؤثر طرديا على النمو الاقتصادي عند مستوى المعنوية 1% وهذا يتفق مع النظرية الاقتصادية التي ترى أن للانفتاح التجاري أثر إيجابي على النمو الاقتصادي، حيث أن زيادة الانفتاح التجاري بنسبة 1% يؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي بنسبة 0.25%، وهي نتيجة تعبر عن أهمية الانفتاح التجاري في تعزيز النمو الاقتصادي في الجزائر. وتفسير ذلك أن زيادة الصادرات الإجمالية كانت مدفوعة بنمو الصادرات النفطية نتيجة تحسن أسعار

<sup>1</sup> عياد، هشام. (2020). العلاقة السببية من الانفتاح التجاري والاستثمار الأجنبي المباشر إلى النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1970-2018): السببية في ميدان الترددات. مجلة الاستراتيجية والتنمية. جامعة مستغانم. المجلد 10. العدد 02. ص. 315.

<sup>2</sup> مكيد، علي ومعوشي، عماد. (2014). مرجع سبق ذكره. ص. 122.

المحروقات في الأسواق الدولية، حيث شكلت مساهمة قطاع المحروقات لوحده في المتوسط خلال الفترة (2000-2009) حوالي 41.76% من إجمالي القيمة المضافة. بحيث يستخدم جزء من الموارد المتأتية من قطاع المحروقات في تمويل السياسات والخطط التنموية المنتهجة من قبل الحكومة لتعزيز معدلات النمو الاقتصادي، إلا أنه خلال الفترة (2010-2020) سجل قطاع المحروقات في المتوسط تراجعاً كبيراً حيث شكل ما نسبته 26.44% من إجمالي القيمة المضافة نتيجة تراجع الطلب العالمي على المحروقات مما تسبب في انخفاض أسعار المحروقات في السوق الدولية وبالتالي تراجع مداخيل الدولة المتأتية من هذا القطاع ومن ثم انخفاض معدل النمو الاقتصادي الحقيقي. وبالتالي يبقى النمو الاقتصادي الجزائري رهينة قطاع المحروقات في ظل عدم استقرار أسعار البترول هذه الأخيرة تتحكم فيها عوامل خارجية يصعب التحكم فيها.

للاستفادة من منافع الانفتاح التجاري على السلطات الجزائرية العمل على تنويع الاقتصاد خارج قطاع المحروقات بفتح آفاق إنتاجية تصديرية مستقبلاً بما يسمح بالتخلص من تبعيتها الكبيرة للمحروقات وهذا يتطلب إعادة النظر في الخدمات العمومية وتحسينها والنهوض بالقطاع الصناعي والفلاحي في الجزائر الذي من شأنه دعم عجلة التنمية والنمو التي بدورها تسمح بخلق فرص استثمارية هامة مستقبلاً كفيلة بتنشيط التجارة الخارجية والاستثمار سواء المحلي أو الأجنبي لتفادي أي صدمات مستقبلية لأسعار النفط العالمية<sup>1</sup>.

-التطور المالي يؤثر عكسياً على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل وهو ما لا يتفق مع النظرية الاقتصادية القائلة بأن التطور المالي يؤثر إيجابياً على النمو الاقتصادي وتحديداً فرضية قيادة العرض. فزيادة التطور المالي بنسبة 1% يؤدي إلى انخفاض النمو الاقتصادي بنسبة -0.01% عند مستوى معنوية 5% وهو تأثير سلبي ضعيف. النتائج المتوصل إليها تتفق مع دراسة (الجويني وموعش؛ 2020) التي توصلت إلى تأثير سلبي لمؤشرات النظام المصرفي على النمو الاقتصادي في دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية ودراسة (لمزاودة، 2018) في الجزائر ودراسة (Kenza & Salah Eddine, 2016) في 11 دولة من الشرق الأوسط وشمال أفريقيا من بينها الجزائر؛ ودراسة (Iheanacho, 2016) في نيجيريا ودراسة (Samargandi et al., 2014) في المملكة العربية السعودية التي توصلت إلى أثر سلبي ولكن غير معنوي للتطور المالي على النمو الاقتصادي الإجمالي، ودراسة (Al-Malkawi et al., 2012) في دولة الإمارات ودراسة (Ram, 1999) التي توصلت إلى تأثير هامشي أو تأثير سلبي ضعيف للتطور المالي على النمو الاقتصادي، ولا تتفق في المقابل مع دراسة (خاطر؛ 2015) في دولة الجزائر، ودراسة (Uddin, G. S., Sjö, B., & Shahbaz, M. (2013) في كينيا ودراسة (Jalil & Feridun, 2011) في باكستان.

ويعزى التأثير العكسي للتطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر إلى كونها بلد نفطي ريعي وبالتالي لم تستفد من التنمية المالية (التطور المالي) بسبب ما يعرف بظاهرة لعنة الموارد الطبيعية وهو ما توصلت إليه الدراسات السابقة التي تناولت تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في البلدان النفطية، وحسب دراسة (Nili and

<sup>1</sup> عياد، هشام. (2020). مرجع سبق ذكره. ص. 315.

(Rastad,2007) فقد وجدوا أن الأسواق المالية في البلدان الغنية بالموارد ضعيفة نسبيًا. ويعزون نتائجهم إلى ثلاثة أسباب، لعنة الموارد الطبيعية المحتملة في التطور المالي، والدور المهيمن للحكومة في إجمالي الاستثمار وضعف أداء القطاع الخاص في هذه البلدان<sup>1</sup> لكون البلدان التي تعتمد بشكل كبير صادرات الموارد الطبيعية تميل لأن تكون أنظمتها المالية متخلفة بالرغم من حقيقة أن البنوك في الاقتصاديات القائمة على الموارد تتسم بمؤشرات ربحية أعلى، سيولة أعلى، ورأس مال أفضل. ورغم ذلك، فهي تقدم قروضاً أقل للقطاع الخاص، وهو ما يعزى إلى سياسة الكبح المالي في البلدان القائمة على الموارد، وتخلص الدراسة إلى أن البلدان القائمة اقتصادها على الموارد يمكن أن تخضع لعنة الموارد الطبيعية في التنمية المالية.<sup>2</sup> هذه النتائج يمكن اسقاطها على حالة الجزائر فالنظام المصرفي الجزائري يتسم بهيمنة البنوك العمومية في مجال الوساطة المالية (الإيداع والاقراض)، ضعف الائتمان المقدم للقطاع الخاص مقابل زيادة الائتمان الموجه لمؤسسات القطاع العام، ومثل ما هو معروف أن مؤسسات القطاع الخاص هي الأكثر كفاءة مقارنة بمؤسسات القطاع العام التي تتميز بضعف الأداء وعدم المردودية. كما أن البنوك الخاصة رغم ارتفاع عددها نسبياً إلا أنها لم تستطع منافسة البنوك العمومية، كما أنها تركز عملياتها على تمويل عمليات التجارة الخارجية وهذه الأنشطة ذات قيمة مضافة منخفضة للاقتصاد وذات مخاطر أقل.

أظهرت مؤشرات العمق المالي في الجانب التحليلي والتي استخدمناها لبناء المؤشر المركب للتطور المالي؛ أن ارتفاع النسبة (M2/GDP) لا يعكس تنوع خدمات وحجم معاملات النظام المالي الرسمي في الاقتصاد بقدر ما يعزى ذلك إلى تبني سلسلة من البرامج التنموية التي أدت إلى ضخ أموال معتبرة في الاقتصاد، وكذا تبني سياسة التمويل غير التقليدي "التييسير الكمي" التي تتضمن طبع النقود دون مقابل للإنتاج ما يحفز الضغوط التضخمية على الاقتصاد وبالتالي التأثير السلبي على النمو الاقتصادي؛ كما تبقى حصة النقود الورقية ضمن الكتلة النقدية "ظاهرة التسرب النقدي" جد مرتفعة مما يعني حرمان النظام المصرفي من هذه الموارد المالية لاستخدامها في تقديم القروض للاقتصاد بما يخدم أغراض التنمية والنمو الاقتصادي.

مؤشر نسبة الودائع إلى إجمالي الناتج المحلي رغم التحسن الذي أظهره هذه المؤشر فإنه يتضمن جميع أنواع الودائع تحت الطلب والودائع لأجل، إلا أن حصة الودائع لأجل من الناتج المحلي الإجمالي تبقى ضعيفة وقد بلغت في المتوسط خلال الفترة (1990-2020) ما نسبته 21.78% وهي تتفوق على حصة الودائع تحت الطلب إلا أنها غير كافية، كونها هي التي تسمح بتقديم القروض المتوسطة وطويلة الأجل اللازمة لتمويل الاستثمارات الإنتاجية المعززة للنمو الاقتصادي، كما أن الودائع تحت الطلب الأكبر منها موجود في البنوك العمومية ومصدرها مؤسسات القطاع العمومي "قطاع المحروقات" مما يجعل هذا النوع من الودائع عرضة لخطر تقلبات أسعار المحروقات حيث يلاحظ في سنة 2015 و2016 تراجع نسبة الودائع تحت الطلب إلى إجمالي الناتج المحلي والذي يمكن رده إلى تراجع ودائع قطاع المحروقات بسبب الصدمة النفطية في أواخر 2014، وفي سبيل تحسين نشاط البنوك في تعبئة الموارد

<sup>1</sup> Samargandi, N., Fidrmuc, J., & Ghosh, S. (2014)..OP.CIT. P.272.

<sup>2</sup> IBID.P.268.

تبنّت السلطات التمويل غير تقليدي في سنة 2017؛ الذي نتج عنه ارتفاع الموارد المجمعة من طرف البنوك، بصفة رئيسية نتيجة ضخ رؤوس أموال في القطاع المصرفي من طرف الخزينة العمومية في إطار التمويل غير التقليدي<sup>1</sup>، حيث سجلت سنتي 2017 و2018 نسبة الودائع تحت الطلب إلى إجمالي الناتج المحلي بـ 23.83% و23.96% على التوالي مقابل 21.31% في 2016.

جدول رقم (4-18): الودائع تحت الطلب ولأجل كنسبة من إجمالي الناتج المحلي خلال الفترة (1990-2020)

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
نسبة الودائع تحت الطلب إلى GDP	19.03%	15.44%	13.10%	15.88%	13.21%	10.51%	9.10%	9.16%	12.28%	11.38%	11.34%
نسبة الودائع لأجل إلى GDP	13.15%	10.47%	13.60%	15.17%	16.65%	13.99%	12.68%	14.74%	27.07%	27.31%	23.63%
السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
نسبة الودائع تحت الطلب إلى GDP	13.13%	14.20%	13.69%	18.34%	16.19%	20.59%	27.38%	26.69%	25.11%	23.94%	24.06%
نسبة الودائع لأجل إلى GDP	29.22%	32.84%	32.82%	24.05%	21.59%	19.41%	18.83%	18.03%	22.36%	21.05%	19.19%
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	المتوسط	
نسبة الودائع تحت الطلب إلى GDP	20.83%	21.25%	25.74%	23.29%	21.31%	23.83%	23.93%	21.22%	22.62%	18.32%	
نسبة الودائع لأجل إلى GDP	20.69%	22.18%	23.70%	26.59%	25.17%	24.94%	25.66%	26.98%	31.32%	21.78%	

المصدر: اعتمادا على الملحق رقم (5) و(24)

أما مؤشر نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي يبقى ضعيفا جدا وبالتالي لا يساهم القطاع الخاص بالشكل اللازم في تعزيز النمو الاقتصادي ويرجع ذلك إلى التخصيص غير الفعال للموارد من قبل البنوك إلى جانب عدم وجود بيئة استثمارية مواتية للقطاع الخاص مما يبطئ النمو الاقتصادي، فالمنافع المتأتية من التطور المالي تعتمد على التعبئة الكفؤة للموارد المالية ومن ثمة تخصيصها نحو المشاريع الاستثمارية ذات الإنتاجية العالية. في المقابل نجد أن معظم القرارات الاقتصادية يتم توجيهها من قبل الحكومة، إضافة إلى انتشار ظواهر الفساد والبيروقراطية لاسيما في مؤسسات النظام المصرفي؛

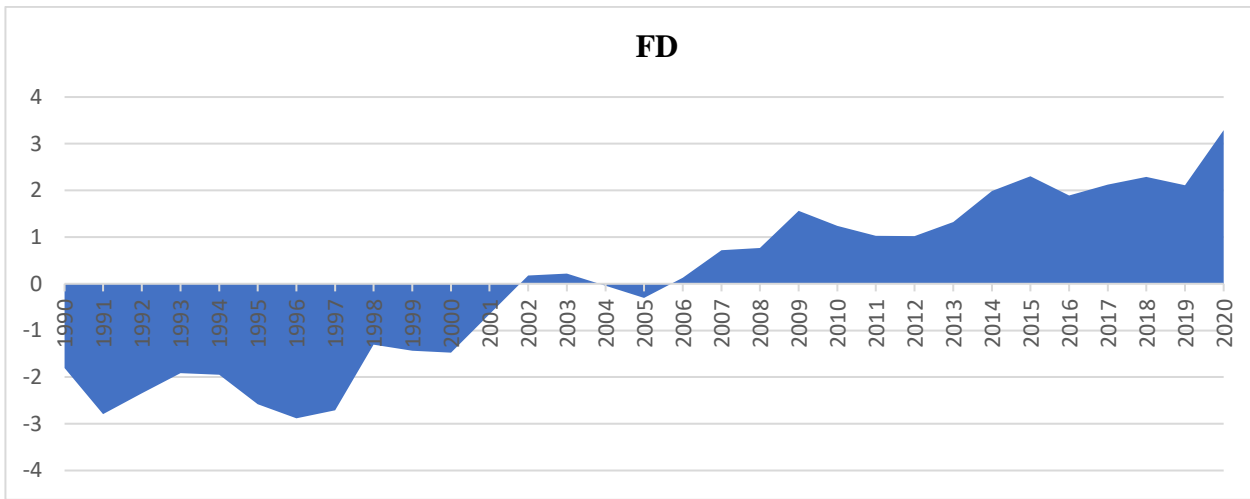
<sup>1</sup> بنك الجزائر. (2019). التقرير السنوي 2018 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. ص. 74.



أما مؤشر نسبة أصول البنوك التجارية إلى إجمالي أصول البنوك التجارية والبنك المركزي وبالرغم من تحسن هذا المؤشر فإن النسبة الأكبر من هذه الأصول يعود للبنوك العمومية مما يعكس ضعف تنافسية النظام المصرفي الجزائري.

يمكن القول أن هذه الأسباب مجتمعة أدت إلى التأثير السلبي للتطور المالي المدفوع بالتطور المصرفي على النمو الاقتصادي أي أن النظام المصرفي الجزائري لا يزال متخلفا نسبيا ولم يصل بعد إلى مستوى العتبة التي من خلالها يساهم التطور المالي إيجابيا في النمو الاقتصادي، حيث يظهر الشكل الموالي تطور المؤشر المركب للتطور المالي خلال الفترة (1990-2020) أين يلاحظ أنه خلال الفترة (1990-2002) التي تلت التحرير الجزئي للنظام المصرفي وهي الفترة التي تزامنت مع صدور قانون النقد والقرض 90-10 تم تسجيل معدلات سلبية باستثناء سنة 2002 لتشهد بعدها الفترة الموالية (2003-2020) تسجيل معدلات إيجابية باستثناء السنتين (2004-2005) بسبب أزمة في الثقة في البنوك الخاصة.

شكل رقم (4-11): المؤشر المركب للتطور المالي خلال الفترة (1990-2020)



المصدر: من إعداد الطالبة: باستخدام برنامج Excel، اعتمادا على مخرجات البرنامج الإحصائي (EViews V10).

من ناحية أخرى أظهر تقرير التنافسية العالمية الصادر عن المنتدى الاقتصادي العالمي (WEF) لسنة 2019، تصنيف الجزائر، من أصل 141 دولة شملها التقرير، أين حل النظام المالي الجزائري في المرتبة 111 عالميا بناء على بعدي العمق المالي والاستقرار المالي وهذا ما يوضحه الجدول الموالي:



جدول رقم (4-19): ترتيب النظام المالي الجزائري في مؤشر التنافسية العالمي لسنة 2019

الرتبة	النظام المالي الجزائري الرتبة 111 من أصل 141 دولة
112	1. العمق المالي
112	1.1 نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي
81	2.1 تمويل الشركات الصغيرة والمتوسطة
49	3.1 توفر رأس المال الاستثماري 1-7 (الأفضل)
123	4.1 معدل الرسملة السوقية (القيمة السوقية إلى الناتج المحلي الإجمالي)
105	5.1 نسبة أقساط التأمين على الحياة إلى الناتج المحلي الإجمالي
113	2. الاستقرار المالي
110	1.2 سلامة البنوك 1-7 (الأفضل)
119	2.2 نسبة القروض المتعثرة من إجمالي القروض
106	3.2 نسبة الفجوة الائتمانية
41	4.2 نسبة رأس المال التنظيمي إلى الأصول المرجحة بالمخاطر (معدل كفاية رأس المال)

Source: World Economic Forum (2019) . **The Global Competitiveness Report 2019**,  
[https://www3.weforum.org/docs/WEF\\_TheGlobalCompetitivenessReport2019.pdf](https://www3.weforum.org/docs/WEF_TheGlobalCompetitivenessReport2019.pdf)

من الجدول رقم (4-19)، يلاحظ أن بعدي النظام المالي:

-العمق المالي: المقصود به مدى توفر الخدمات المالية للاقتصاد احتلت فيه الجزائر المرتبة 112 عالميا من أصل 141 دولة وهذا راجع لترتيب المؤشرات المكونة له حيث نجد مثلا المرتبة 112 لمؤشر نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي، المرتبة 81 لمؤشر تمويل الشركات الصغيرة والمتوسطة، المرتبة 123 لمؤشر معدل الرسملة السوقية (القيمة السوقية إلى ناتج المحلي الإجمالي)، والمرتبة 105 لمؤشر نسبة أقساط التأمين على الحياة إلى الناتج المحلي الإجمالي.

-الاستقرار المالي: المقصود به سلامة النظام المالي حيث احتلت الجزائر المرتبة 113 عالميا من أصل 141 دولة، وهذا راجع لترتيب المؤشرات المكونة له حيث نجد مثلا المرتبة 110 لمؤشر سلامة البنوك والمرتبة 119 لمؤشر نسبة القروض المتعثرة من إجمالي القروض والمرتبة 106 لمؤشر نسبة الفجوة الائتمانية.

وبالتالي يعكس ترتيب بعدي العمق المالي والاستقرار المالي في الجزائر مرتبة متأخرة وبالتالي إشارة لضعف تطور النظام المالي ككل والنظام البنكي بشكل خاص في تأثيره على النمو الاقتصادي.

## خلاصة

تم في هذا الفصل تقييم أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر، بداية تم التطرق إلى السياسات والبرامج التنموية المنتهجة في الجزائر في مرحلة التسعينات، ومرحلة الألفية الجديدة الأولى والثانية، والتي كان الغرض الرئيسي منها هو الرفع من معدلات النمو الاقتصادي، إلا أنه عند تحليل معدلات النمو الاقتصادي خلال فترة الدراسة فإنها تعكس مدى ارتباطها بقطاع المحروقات في السنوات التي ترتفع فيها مساهمة قطاع المحروقات في القيمة المضافة ترتفع معدلات النمو الاقتصادي والعكس في حالة انخفاض مساهمة هذا القطاع، ما يعني أن النمو الاقتصادي المحقق في الجزائر يبقى هش ورهين قطاع المحروقات هذا الأخير تتحكم في أسعاره عوامل خارجية يصعب التحكم فيها. ومنه يمكن القول أن هيمنة قطاع المحروقات على الاقتصاد يضعف مساهمة القطاعات الأخرى.

تم بناء نموذج قياسي، لقياس أثر تطور النظام المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (1990-2020) تم توظيف مؤشرات بعد العمق المالي كمتغيرات مستقلة رئيسية لتعكس مفهوم التطور المالي وتم استخدام تحليل المكونات الأساسية (PCA) لتقليص عدد المتغيرات وكذا لتجنب مشكلة التعددية الخطية، كما تم استخدام متغيرين ضابطين (متغيرات مستقلة أخرى) الانفتاح التجاري والإنفاق الحكومي، ومعدل النمو الاقتصادي الحقيقي كمتغير تابع. وبعد دراسة الاستقرارية لمتغيرات الدراسة تم التوصل أن النموذج الملائم للتقدير هو ARDL.

توصلت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين النمو الاقتصادي كمتغير تابع والتطور المالي والانفتاح التجاري والإنفاق الحكومي كمتغيرات مفسرة، وأشارت نتائج الأجل القصير إلى أن التطور المالي يؤثر إيجاباً على النمو الاقتصادي بفجوة واحدة وبالتالي تحقق فرضية قيادة العرض، أما الانفتاح التجاري والإنفاق الحكومي فلا يؤثران على النمو، بينما أشارت نتائج الأجل الطويل إلى تأثير عكسي للتطور المالي على النمو الاقتصادي، وإلى تأثير إيجابي للانفتاح التجاري والإنفاق الحكومي على النمو الاقتصادي. هذه النتيجة تؤكد على ضرورة اجراء المزيد من الإصلاحات على النظام المصرفي الجزائري بتشجيع الخصخصة، والعمل على استقطاب الكتلة النقدية المتداولة خارج النظام المصرفي بتوفير أوعية ادخارية متنوعة وكذا تشجيع إنشاء بنوك إسلامية، إضافة إلى العمل على الرفع من مستويات الشمول المالي إذ يسمح تبني الخدمات المالية الرقمية بتعزيز الوصول المالي للفئات التي لا تستطيع الوصول إلى نقاط تقديم الخدمة المالية سواء فروع بنوك تجارية أو آلات الصراف الآلي، ورفع مستوى التثقيف المالي، وكذا العمل على توسيع هيكل النظام المالي بإصلاح بورصة الجزائر لزيادة دورها في تمويل النشاط الاقتصادي.

الخاتمة

حظي موضوع التطور المالي وعلاقته بالنمو الاقتصادي في الأدبيات الاقتصادية المالية باهتمام متزايد، تتأتى هذه الأهمية من كون وجود نظام مالي متطور قادر على تعبئة المدخرات وتخصيص الموارد بكفاءة وتوجيهها نحو المشاريع الاستثمارية الأكثر إنتاجية وتخفيض تكاليف المعلومات والمعاملات وإدارة المخاطر وغير ذلك من الوظائف (الخدمات) المالية الأساسية سيسهم بشكل إيجابي في تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة ومستدامة. وعليه عمدت الجزائر إلى تبني سياسة تطوير نظامها المالي لدعم النمو الاقتصادي، وتبنت في سبيل تحقيق ذلك سلسلة من الإصلاحات المصرفية والمالية أبرزها صدور قانون النقد والقرض 90-10 الذي يعد منعرجا حاسما في مسار النظام المالي الجزائري الرامي إلى إعادة الاعتبار للمنظومة المصرفية في أداء الدور المنوط بها، بعد خضوعها لفترة طويلة نسبيا لسياسة الكبح المالي ترتب عنها آثار سلبية على النشاط الاقتصادي. إضافة إلى إنشاء سوق مالي تحت اسم "بورصة الجزائر" بغرض تنوع مصادر التمويل.

لهذا جاءت هذه الدراسة لمعالجة الإشكالية الرئيسية والتي ركزت على التساؤل التالي " ما مدى تأثير تطور النظام المالي على تحقيق النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)؟"، وبغية الإحاطة بجوانب هذا الموضوع قمنا بتقسيم البحث إلى أربع فصول، فصلين نظريين، وفصلين تطبيقيين.

ركزت الفصول النظرية على عرض المرتكزات النظرية للتطور المالي من خلال التطرق لمفهوم النظام المالي مؤسسته ووظائفه، وكذا نماذج ونظم التمويل، ثم التطرق لمفهوم التطور المالي ومحدداته وبيئته ومؤشرات قياسه، بالإضافة إلى عرض المرتكزات النظرية للنمو الاقتصادي، ومن ثم التطرق إلى الأدبيات الرئيسية التي تناولت علاقة التطور المالي بالنمو الاقتصادي وتدعيمها بالدراسات التجريبية.

في المقابل ركزت الفصول التطبيقية، أولا في الجانب التحليلي، على دراسة تطور النظام المالي الجزائري بجانبه المصرفي والسوقي. وللوقوف على مدى التطور المصرفي بعد سلسلة من الإصلاحات المتعاقبة، تم تحليل مؤشرات تعكس الأبعاد الرئيسية لخصائص هذا النظام وهي العمق المالي، الوصول "الشمول" المالي، الكفاءة والاستقرار المالي. بالإضافة إلى استخلاص تحديات التطور المصرفي، ثم التطرق بعدها إلى المكون الثاني للنظام المالي الجزائري وهو بورصة الجزائر وتحليل تطورها من حيث بعدي العمق المالي، والكفاءة المالية وتحديد المعوقات التي تقف عائقا أمام تطورها وسبل تفعيلها.

ثانيا، في الجانب التقييمي، جاءت الدراسة في هذا الجانب من أجل تقييم أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي خلال فترة الدراسة (1990-2020) من وجهة نظر القياس الاقتصادي، في البداية تم تحليل واقع النمو الاقتصادي في ضوء السياسات والمخططات التنموية المنتهجة من قبل الحكومة، ليتم في المرحلة الثانية تقدير أثر هذه العلاقة من خلال بناء نموذج نظري للدراسة بناء على ماورد في الإطار النظري والأدبيات السابقة، ومن أجل التحقق من النموذج النظري تم استخدام نموذج قياسي متعدد الانحدار، بحيث تم تشكيل بيانات على سلاسل زمنية تتضمن 31 مشاهدة خلال الفترة (1990-2020)، وتم التعبير عن التطور المالي كمتغير مستقل رئيسي بمؤشرات تعبر عن بعد العمق المالي وهي ( $M2/GDP$ )؛ نسبة إجمالي الودائع إلى  $GDP$ ؛ نسبة القروض المقدمة

للقطاع لخاص إلى  $GDP$ ؛ نسبة أصول البنوك التجارية إلى إجمالي أصول البنوك التجارية مضافا إليها أصول البنك المركزي) وتم الاستعانة بأسلوب تحليل المكونات الأساسية ( $PCA$ ) لتقليص عدد المتغيرات، وكذلك لتفادي مشكلة التعددية الخطية، كما تم استخدام الانفتاح التجاري والإنفاق الحكومي كمتغيرات مستقلة أخرى "ضابطة" ومعدل النمو الاقتصادي الحقيقي كمتغير تابع. وبعد إجراء اختبار الاستقرارية للتحقق من درجة تكامل المتغيرات تم التوصل إلى أن جميع المتغيرات مستقرة عند الفرق الأول ( $II$ ) ليتم بعد ذلك تقدير النموذج الملائم للدراسة حيث تم الاستعانة بتقنية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة ( $ARDL$ ) باستخدام برمجية  $EViews$  إصدار 10.

### 1. عرض نتائج الدراسة النظرية

- يتشكل النظام المالي من مجموعة متنوعة من المؤسسات والأسواق المالية، هذا التنوع سمح بالتمييز بين نوعين من الأنظمة المالية، الأول نظام مالي قائم على البنوك ويعرف بنظام اقتصاد المديونية وله خصائصه، الثاني النظام المالي القائم على الأسواق المالية ويعرف بنظام اقتصاد الأسواق المالية وله خصائصه؛
- يقدم النظام المالي خمس وظائف رئيسية، والتي تختلف في مستوى وجوده تقديما تبعا لدرجة التطور المالي للبلد وهي تعبئة المدخرات المالية، جمع المعلومات حول الاستثمارات المحتملة وتخصيص الموارد المالية، ممارسة الرقابة على الشركات الممولة إدارة المخاطر المالية، تسهيل تبادل السلع والخدمات والعقود؛
- يقصد بالتطور المالي تحقيق تحسينات كمية ونوعية في الوظائف (الخدمات) المالية المقدمة من قبل النظام المالي وله العديد من المحددات منها الاقتصادية والسياسية والمؤسسية، وبالنظر إلى ما أفرزته ظاهرة العولمة المالية من تحولات ومستجدات في الساحة المصرفية والمالية فإن النظام المالي المتطور هو ذلك النظام القادر على التكيف مع هذه المستجدات؛
- التطور المالي مفهوم متعدد الأبعاد يشمل: العمق المالي، الوصول المالي، الكفاءة المالية. والاستقرار المالي. يطلق على هذه الأبعاد مصفوفة خصائص النظام المالي، وكل بعد يحتوي على عدد من المؤشرات وهو ما يسمح بقياس التطور المالي بجانبه المصرفي والسوقي بشكل أفضل؛
- النمو الاقتصادي هو هدف تسعى جميع الدول لتحقيقه، وقد اهتم عدد معتبر من الباحثين الاقتصاديين بالبحث عن محددات تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة، في هذا الصدد يمكن التمييز بين هذه المحددات تبعا لنوع التحليل المعتمد: نظريات النمو الخارجي (النظريات التقليدية للنمو الاقتصادي)، ونظريات نماذج النمو الداخلي (النظريات الحديثة للنمو الاقتصادي)؛
- برزت العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي كمحور جدل فكري قائم بين الباحثين الاقتصاديين انبثق عنها العديد من الدراسات النظرية والتجريبية؛
- فمن جانب الأدب النظري المالي يمكن التمييز، بين فرضية قيادة العرض التي ترى أن التطور المالي شرط مسبق ومطلوب للنمو الاقتصادي وبالتالي زيادة مستوى التطور المالي يؤدي إلى نمو اقتصادي عال وهي تعبر عن وجهة

نظر (1911) Schumpeter التي أيدتها العديد من المدارس أبرزها المدرسة الهيكلية التي ركزت على توسيع وزيادة حجم مؤسسات النظام المالي وتنوع خدماته، والمدرسة الليبرالية الحديثة (التحرير المالي) التي ركزت على إزالة قيود سياسات الكبح المالي وتبني نهج التحرير المالي واعتباره الأسلوب الأمثل لتحقيق التطور المالي خصوصا بالنسبة للدول النامية، أما مدرسة نماذج النمو الداخلي فاعتبرت أن المؤسسات والأسواق المالية تظهر داخليا نتيجة احتكاكات السوق (تكاليف المعلومات والمعاملات) لتقدم الوظائف (الخدمات) المالية الخمس بالشكل الذي يساهم في تعزيز النمو الاقتصادي، وفي الجانب التجريبي من الأدب المالي اختبرت هذه العلاقة على نطاق واسع وتم التوصل إلى نتائج متباينة منها من توصلت إلى وجود أثر إيجابي، ومنها عكس ذلك (وجود أثر سلبي)، كما تباينت النتائج باختلاف المؤشرات المستخدمة لقياس التطور المالي وكذا باختلاف المؤسسات المكونة له؛

• أما فرضية قيادة الطلب فتعني أن التطور المالي هو محصلة للنمو الاقتصادي، أي أن التوسع في الاقتصاد الحقيقي هو الذي يؤدي إلى التطور المالي، وهي تعبر عن وجهة نظر (Robinson 1952) و (Kuznets 1955) وأيدتها عدد من الدراسات التجريبية؛

• بينما تعبر الفرضية المرحلية (قيادة العرض-متابعة الطلب) عن التأثير المتبادل بين المتغيرين، وتمثل وجهة نظر (Lewis 1955) و (Patrick 1966) وأيدتها العديد من الدراسات التجريبية هي الأخرى؛

• وهناك الفرضية الحيادية أو المستقلة حسب (Lucas 1988) و (Stern 1989) التي تنظر إلى المتغيرين على أنهما غير مرتبطين سببيا وبالتالي مستقلين، ومنه عدم الإفراط والمبالغة في دور العوامل المالية في تحقيق النمو الاقتصادي. وتحظى بالقليل من الدعم في الدراسات التجريبية؛

• إلى جانب الجدل السابق ظهر فريق آخر اهتم بأثر الهيكل المالي (لنظام المالي القائم على البنوك أو النظام المالي القائم على الأسواق المالية) على النمو الاقتصادي. ورغم تباين الآراء فإن النتائج المتوصل إليها ترى أنه مهما كان نوع النظام المالي فإن جودة الخدمات المالية وحماية حقوق الملكية هي الأهم، وينظر للأسواق المالية والمؤسسات المالية (النظام المصرفي) على أنهما متكاملين وليس متنافسين، وبالتالي لا بد من التركيز على العوامل التي تحسن من بيئة عمل هذه الأسواق والمؤسسات المالية.

## 2. عرض نتائج الدراسة التحليلية

### 1.2 النتائج المتعلقة بتحليل تطور النظام المصرفي الجزائري

• مر النظام المصرفي الجزائري بعدة مراحل، إذ تميز في مرحلة الاقتصاد المخطط بكون البنوك مجرد شبائيك لخدمة أعراض الخزينة العمومية إلى جانب سيادة كافة أشكال الكبح المالي، ونتيجة للأوضاع الاقتصادية والاجتماعية التي شهدتها الدولة الجزائرية إثر الأزمة المالية الخانقة أواخر الثمانيات كان لزاما عليها اتخاذ حزمة من الإصلاحات الاقتصادية والتي كان الإصلاح المالي جزءا منها، لتشكل سنة 1990 الانطلاقة الفعلية بصدور قانون النقد والقرض الذي وضع حدا للممارسات السابقة، وأعاد للنظام المصرفي دوره في تمويل الاقتصاد،

وكانت نقطة بداية لتحرير النظام المصرفي الجزائري والسماح بإنشاء العديد من البنوك الخاصة، غير أن هذا القانون تعرض للإلغاء لأسباب عديدة وعضو بالأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض الذي احتفظ بأهم مبادئ القانون 90-10 السابق، كما أن الأمر 03-11 عدل سنة 2010 بالأمر رقم 10-04 وتمم سنة 2017 بالقانون رقم 17-10 المتعلق بالتمويل غير تقليدي، هذا الأخير تم تبنيه بشكل استثنائي لمدة خمس سنوات؛

● أظهرت مؤشرات بعد العمق المالي تحسنا ملحوظا خلال فترة الدراسة إلا أنه عند مقارنتها بدول عربية مختارة فإنها تبقى ضعيفة حيث:

● بينت نتائج تطور مؤشرات السيولة المتمثلة في مؤشرين، الأول هو العرض النقدي الواسع إلى الناتج المحلي الإجمالي (M2/GDP) تطور معتبرا خلال فترة الدراسة حيث يدل ارتفاع هذا المؤشر على ارتفاع حجم النظام المالي الرسمي والتنوع في الخدمات المالية، إلا أن المعدلات التي حققها المؤشر في الجزائر تثير التحفظ لأن نسبة كبيرة من العرض النقدي الواسع M2 هي عملة متداولة إضافة إلى تبني برامج تنموية يتطلب تمويلها ضخ سيولة معتبرة في الاقتصاد وبالتالي قد يعكس ارتفاع هذا المؤشر ارتفاعا في حجم المعاملات ولا يعكس تقدم وتنوع الخدمات المالية. أما المؤشر الثاني المتمثل في أشباه النقد كنسبة من إجمالي الناتج المحلي رغم أهميته خصوصا في توفير القروض المتوسطة والطويلة الأجل يبقى يحقق نسبا ضعيفة رغما تطورهما في السنوات الأخيرة؛

● شهد مؤشر حجم الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي تحسنا وبالتالي يعكس ارتفاع مقدرة النظام المصرفي على جذب الودائع بنوعها تحت الطلب ولأجل ومن ثم منح القروض بمختلف أجالها؛

● كما عرفت مؤشرات الإقراض هي الأخرى عرفت تحسنا إلا أن نسبة القروض المقدمة للقطاع للخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي تبقى ضعيفة جدا ودون المستوى المطلوب؛

● أما بالنسبة لمؤشرات الأصول، فإن مؤشر نسبة أصول البنوك التجارية إلى إجمالي أصول النظام المصرفي يعكس الأهمية النسبية للبنوك التجارية مقارنة بالبنك المركزي فكلما ارتفع هذه المؤشر دل ذلك على ارتفاع وتنوع مستوى الخدمات المالية المقدمة من البنوك التجارية بالتالي حجم (عمق) مالي أعلى، وقد شهد هذا المؤشر تذبذبا خلال فترة الدراسة، أما مؤشر نسبة أصول النظام المصرفي إلى إجمالي الناتج المحلي فقد شهد ارتفاعا مستمرا وهذا يدل على ارتفاع مساهمة أصول النظام المصرفي في تمويل النشاط الاقتصادي؛

● بينت مؤشرات بعد الوصول (الشمول) المالي ضعف مستوياتها في الجزائر، والتي تعكس ضعف الانتشار الجغرافي والديمقراطي للفروع البنكية وآلات الصرف الآلي رغم أن هذه الأخيرة حققت معدلات أحسن من الفروع البنكية، إلى جانب ضعف النفاذ للخدمات المالية باستخدام الأنترنت والهاتف المحمول، في المقابل أظهر مؤشر نسبة البالغين الذين يمتلكون حساب في مؤسسة مالية رسمية حسب قاعدة بيانات مؤشر الشمول المالي العالمي لسنة 2017 أن حوالي 42.78% من الراشدين يمتلكون حسابات في مؤسسات مالية رسمية في حين تشكل نسبة

المستبعدين من الخدمات المالية المقدمة من النظام المالي الرسمي ما نسبته 57.22% وهي نسبة مرتفعة، كما أشار مؤشر عدد حسابات الايداع والاقراض إلى وجود فجوة معتبرة بينهما؛

- أظهرت مؤشرات بعد الكفاءة المالية باستخدام مؤشرات المردودية (العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية) مستويات مقبولة، أما مؤشر صافي هامش سعر الفائدة الذي تدل نسبته المنخفضة على تقديم خدمات مالية بتكلفة متدنية، فقد سجل معدلات مرتفعة نوعا ما مما يدل على ارتفاع تكاليف انتاج الخدمات المالية وهذا راجع لضعف المنافسة في المنظومة المصرفية الجزائرية؛
- في حين حققت مؤشرات بعد الاستقرار المالي مستويات عالية من حيث المؤشرات BankZ-Score ونسبة رأس المال إلى الأصول المرجحة بالمخاطر (كفاية رأس المال)، باستثناء مؤشرات: نسبة القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض الذي بقي مرتفعا، والتركز المصرفي الذي يعكس احتكار السوق المصرفية من قبل عدد قليل من البنوك؛
- هناك مجموعة من التحديات التي تقف في وجه تطوير النظام المصرفي الجزائري أبرزها: هيمنة البنوك العمومية في مجال الوساطة المالية (تعبئة الودائع وتقديم القروض)، التركيز المصرفي مما يؤثر على التنافسية نتيجة عدم قدرة البنوك الخاصة رغم تفوقها العددي على منافسة البنوك العمومية، الاستعمال المتزايد للنقد الورقي نتيجة لتدني الوعي المصرفي، ضعف محفزات الادخار، ثقل الإجراءات البيروقراطية وبطء معالجة ملفات طلبات القروض، تدني مستويات الشمول المالي، ارتفاع نسبة القروض المتعثرة، ضعف استخدام التكنولوجيا المالية.

## 2.2 النتائج المتعلقة بتحليل تطور بورصة الجزائر

- جاءت فكرة إنشاء بورصة الجزائر ضمن الإصلاحات الاقتصادية بهدف تنوع مصادر تمويل الاقتصاد الوطني
- يتولى تنظيم بورصة الجزائر ثلاث هيئات تنظيمية هي: لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (COSOB)؛ شركة تسيير بورصة القيم (SGBV)؛ المؤتمر المركزي على السندات؛
- تنقسم أسواق بورصة الجزائر حسب التسعيرة الرسمية إلى قسمين:
  - سوق سندات رأس المال (سوق الأسهم) الذي ينقسم بدوره إلى قسمين الأول السوق الرئيسية تضم الشركات الكبرى والثاني سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
  - سوق سندات الدين وينقسم هو الآخر إلى قسمين الأول هو سوق سندات الدين التي تصدرها شركات الأسهم أما الثاني فيتمثل في سوق كتل سندات الخزينة العمومية.
- شهدت بورصة الجزائر وبشكل خاص سوق الأسهم خلال الفترة (1999-2020) ضعفا في مستوى التطور المالي البورصي عكستها مؤشرات التطور المالي: العمق المالي والكفاءة المالية؛
- من جانب العمق المالي لوحظ أن المؤشر الأول وهو مؤشر الرسملة السوقية إلى الناتج المحلي الإجمالي حقق معدلات منخفضة جدا مما يعكس ضعف بورصة الجزائر في تعبئة المدخرات اللازمة وتنويع المخاطر المالية، أما



المؤشر الثاني المتعلق بعدد الشركات المدرجة في البورصة فلو حظ وجود عدد قليل جدا من الشركات المدرجة حيث سجلت بورصة الجزائر في سنة 1999 شركتين لتنتقل إلى 3 شركات خلال الفترة (2000-2006) ليتراجع عدد الشركات إلى شركتين خلال الفترة (2007-2010)، لتشهد مرة أخرى ارتفاعا إلى ثلاث شركات خلال الفترة (2011-2012) ثم أربع شركات خلال الفترة (2013-2015)، ثم خمس شركات خلال الفترة (2016-2017) ثم ست شركات خلال الفترة (2018-2020)، هذا العديد القليل من الشركات يشير إلى أن بورصة الجزائر لا تجذب الشركات للدخول فيها وبالتالي يدل ذلك على ضيق حجم السوق، أما المؤشر الثالث فهو معدل التداول في سوق الأسهم الذي سجل هو الآخر معدلات منخفضة جدا يدل على انخفاض حجم وقيم التداول لقلة المتدخلين في البورصة وعدم تنوع الأوراق المالية هذه المؤشرات الثلاث تعكس انخفاض مستوى العمق المالي؛

- أما عند تحليل بورصة الجزائر من حيث الكفاءة فقد استخدم معدل دوران السهم الذي سجل هو الآخر معدلات متدنية جدا، مما يدل على انخفاض سيولتها وبالتالي عدم تحقيق مستوى الكفاءة المالية في بورصة الجزائر؛

- أكد تحليل مؤشرات بعض البورصات العربية مقارنة ببورصة الجزائر خلال سنة 2020 أن بورصة الجزائر تتذيل الترتيب وأنه ليس هناك مجال للمقارنة بين هذه البورصات وبورصة الجزائر التي تتميز بالركود والجمود في نشاطها وبالتالي تتميز بالبطء وعدم التطور نظرا لوجود عدة معوقات تعترض تطورها على رأسها: معوقات إقتصادية: كارتفاع معدلات التضخم وضعف الادخار، تنامي ظاهرة الاقتصاد الموازي، معوقات سياسية وتشريعية، معوقات تنظيمية متعلقة أساسا بقلّة الشركات المدرجة وعدم تنوع الأوراق المالية وضعف الشفافية والافصاح؛ معوقات اجتماعية وثقافية ودينية مثل انعدام الثقافة البورصية، والعامل الديني المتمثل في تحريم التعامل بالفائدة؛

- من أبرز سبل تفعيل بورصة الجزائر: الخوصصة وزيادة الشركات المدرجة، التحفيزات الجبائية، تنوع الأدوات المالية وتبني أدوات مالية إسلامية، تعزيز الشفافية والإفصاح، تحقيق الاستقرار السياسي والتشريعي، نشر الثقافة البورصية وغيرها.

### 3.2 النتائج المتعلقة بتحليل النمو الاقتصادي في الجزائر

- تبنت الجزائر سلسلة من المخططات والبرامج التنموية الهدف الرئيسي منها تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة ومستدامة، إلا أن المعدلات المحققة طوال فترة الدراسة هي معدلات ضعيفة وهشة تعكس هيمنة قطاع المحروقات على الاقتصاد وضعف مساهمة بقية القطاعات في النشاط الاقتصادي.

3. عرض نتائج الدراسة القياسية (التقييمية)

• نتائج الأجل القصير

- ✓ وجود أثر طردي للتطور المالي على النمو الاقتصادي بفجوة واحدة عند مستوى معنوية 5% وهذا يتفق مع وجهة نظر العرض القائد (قيادة العرض) ولكن هذا الأثر ضعيف. فعندما يزداد التطور المالي بـ 1% فإن النمو الاقتصادي يزداد بـ 0.02%؛
- ✓ في حين أن الانفتاح التجاري والإنفاق الحكومي لا يؤثران على النمو الاقتصادي كون ثمارهما تتأتى في الأجل الطويل؛
- ✓ أظهرت نتائج تقدير العلاقة قصيرة الأجل أن حد تصحيح الخطأ  $CointEq(-1)$  سالب (-0.90) ومعنوي عند المستوى 1% ويمكن تفسير هذه النتيجة بأن الخطأ الذي يظهر في الأجل القصير يعود إلى مستواه التوازني في الأجل الطويل بسرعة تعديل (90%) وتقدر بـ  $\frac{1}{0.90} \approx 1.11$  سنة، وعليه يعتبر هذا النموذج صالح لتمثيل العلاقة طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة.

• نتائج الأجل الطويل

- ✓ أشارت وجود إلى أثر عكسي (سليبي) للتطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر عند مستوى معنوية 5%، فزيادة التطور المالي بنسبة 1% يؤدي إلى انخفاض النمو الاقتصادي بنسبة -0.01%، ويعزى التأثير العكسي للتطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر بسبب ظاهرة لعنة الموارد الطبيعية فالبلدان التي تعتمد بشكل كبير على صادرات الموارد الطبيعية تتسم بنظام مالي متخلف وهيمنة البنوك العمومية على نشاط الوساطة المالية، وزيادة القروض المقدمة لمؤسسات القطاع العام مقابل تخصيص قروض ضئيلة للقطاع الخاص وهو ما أكدته العديد من الدراسات التي تناولت هذه العلاقة في البلدان النفطية إلى جانب الدور المهيمن للحكومة على توجيه الاستثمارات وضعف أداء القطاع الخاص وهذه المظاهر يمكن إسقاطها على الاقتصاد الجزائري وبالتالي فإنه يخضع للعنة الموارد الطبيعية لهيمنة قطاع المحروقات؛
- ✓ بينما أظهرت النتائج تأثير إيجابي للإنفاق الحكومي على النمو الاقتصادي عند مستوى الدلالة 10%، فزيادة الإنفاق الاستهلاكي الحكومي يعزز النمو الاقتصادي في الأجل الطويل حيث تؤدي زيادة الإنفاق الاستهلاكي الحكومي بنسبة 1% إلى زيادة النمو الاقتصادي بنسبة 0.51%؛
- ✓ بالمثل هناك تأثير إيجابي للانفتاح التجاري على النمو الاقتصادي عند مستوى الدلالة 1% وهذا يتفق مع النظرية الاقتصادية، فعندما يزداد الانفتاح التجاري بنسبة 1% يؤدي ذلك إلى زيادة النمو الاقتصادي بـ 0.25% وهذا راجع إلى كون أكثر من 90% من الصادرات متأتية من قطاع المحروقات.

4. نتائج اختبار الفرضيات

- تعكس نتائج الدراسة التحليلية مساهمة الإصلاحات المالية التي انتهجها الجزائر في تحسين مؤشرات تطور النظام المصرفي خلال فترة الدراسة -يبقى هذا التحسن من منظور مطلق أكثر منه نسبي عند مقارنة هذه النتائج

بدول أخرى-، في حين تميزت مؤشرات تطور سوق الأوراق المالية بالضعف وهذا دليل لغياب شبه تام لبورصة الجزائر في أداء دورها في تمويل الاقتصاد، حيث يبقى النظام المصرفي هو المسؤول عن تمويل الاقتصاد في الجزائر. وهو ما يثبت صحة الفرضية الأولى؛

- أكدت نتائج الدراسة التحليلية لواقع النمو الاقتصادي والسياسات والبرامج التنموية التي انتهجتها السلطات الجزائرية من التسعينات إلى غاية 2020 أن النمو الاقتصادي المحقق في الجزائر يبقى نموا ظرفيا وهشا نتيجة هيمنة قطاع المحروقات على النشاط الاقتصادي، مع مساهمة ضعيفة للقطاعات خارج المحروقات في إجمالي القيمة المضافة، وهو ما يثبت صحة الفرضية الثانية؛
- يؤثر التطور المالي على النمو الاقتصادي بالجزائر إيجابيا في الأجل القصير خلال الفترة (1990-2020) "فرضية قيادة العرض"، هي فرضية صحيحة أكدتها نتائج الدراسة القياسية، إذ تؤدي زيادة التطور المالي بـ 1% إلى ارتفاع النمو الاقتصادي بـ 0.02%؛
- يؤثر التطور المالي على النمو الاقتصادي بالجزائر إيجابيا في الأجل الطويل خلال الفترة (1990-2020) "فرضية قيادة العرض"، هي فرضية غير صحيحة بناء على نتائج الدراسة التقييمية التي توصلت إلى أثر عكسي (سلي) للتطور المالي على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل، فزيادة التطور المالي بنسبة 1% يؤدي إلى انخفاض النمو الاقتصادي بنسبة -0.01% وهذا راجع بالأساس إلى ضعف النظام المصرفي الجزائري في أداء الوظائف الأساسية المتصلة بتعزيز تراكم رأس المال وتحسين الإنتاجية وغياب سوق مالي نشيط يمكنه أن يساهم في الرفع من حجم وكفاءة تمويل الاقتصاد.

##### 5. . إقتراحات الدراسة

- العمل على تبني إستراتيجية تنوع الاقتصاد خارج المحروقات من خلال بعث ورشات إصلاح اقتصادي حقيقية، وإعادة النظر جذريا في النموذج الاقتصادي المتبنى وفي العلاقات القائمة بين مختلف الفاعلين الاقتصاديين بما يهم القطاع العمومي؛
- الحد من التدخل الحكومي في توجيه قرارات البنوك العمومية والعمل على إعادة بعث مشروع خصوصية هذه البنوك جزئيا ومرحليا، وكذا تسهيل اعتماد البنوك الخاصة (الوطنية والأجنبية) ضمن شروط سلامة مدعمة لرفع مستوى المنافسة في الساحة المصرفية؛
- تعزيز استقلالية بنك الجزائر عن الحكومة التي تم التراجع عنها مؤخرا؛
- إتاحة الآليات التنظيمية والتشريعية المناسبة التي تسمح للبنوك الجزائرية بمواكبة التغيرات الحاصلة في الصناعة المالية عالميا، وتحديدا: دعم تحولها نحو بنوك شاملة، تشجيع عمليات تطوير وابتكار الأدوات المالية، تبني استراتيجيات مختلفة للاندماج المصرفي، فضلا عن تحديث مستمر للتشريعات ذات الصلة بالمعايير والمقررات الصادرة عن لجنة بازل من أجل مواجهة المخاطر المصرفية وارتداداتها بالشكل الذي يعزز الاستقرار المالي

- تعديل قانون النقد والقرض 11-03 على نحو يأخذ في الاعتبار وبشكل صريح العمل المصرفي الإسلامي وتبني أدوات مالية إسلامية تتناسب مع رغبات كل فئات المجتمع، الأمر الذي من شأنه تشجيع انشاء العديد من البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية ومن ثم المساهمة في استقطاب الفئات التي رفضت التعامل مع البنوك التقليدية بسبب العامل الديني الذي يحرم التعامل بالربا؛
  - إرساء إطار مؤسساتي وقانوني لضمان حقوق الملكية وسيادة القانون؛
  - العمل على محاربة ظاهرة الاقتصاد الموازي الذي يحوز كتلة نقدية متداولة معتبرة خارج الدائرة المصرفية من خلال الزامية استخدام وسائل الدفع الكتابية وخصوصا وسائل الدفع الالكتروني؛
  - تطوير بورصة الجزائر من خلال تشجيع الشركات على الدخول للبورصة وتخفيف قيود وشروط الإدراج وتنوع الأدوات المالية بما فيها الإسلامية، وتعزيز الشفافية والافصاح؛
  - توفير الشروط اللازمة من أجل رفع مستويات الشمول المالي واعتباره كهدف استراتيجي، عبر التوسع في تقديم الخدمات المالية الرقمية حيث يسمح تبني الاستخدام الواسع للتكنولوجيا المالية لا سيما خدمات الهاتف المحمول والانترنت بالاستفادة بشكل واسع من خدمات النظام المالي دون الحاجة لتواجد الفروع المادية، مع توفير الحماية المالية للمستهلك المالي؛
  - العمل على رفع مستوى التثقيف المالي من خلال التوعية عبر وسائل الاعلام وغيرها وكذا اقتراح برامج موجهة للمؤسسات التعليمية على اختلاف مستوياتها؛
  - توفير أنظمة كفؤة للدفع ونظم للاستعلام الائتماني، ونظم الإقراض المضمون للتغلب على مشاكل عدم تماثل المعلومات التي تدفع بالبنوك إلى الاحجام عن تقديم التمويل اللازم للأفراد والمشروعات.
6. آفاق الدراسة

تحيلنا النتائج المتوصل إليها في هذه الدراسة إلى مجموعة من المواضيع ذات الصلة والتي تحتاج المزيد من البحث، ولعل أهمها:

- التأثير المتبادل بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر؛
- أثر العمق المالي والشمول المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر؛
- العلاقة بين العمق المالي والشمول المالي في الجزائر؛
- أثر الاستقرار المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر؛
- استراتيجية تعزيز الشمول المالي ودورها في تحقيق أهداف التنمية المستدامة بالجزائر.

# قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

1. أبو العز، نهلة. (2020). تقييم أداء القطاع المالي في افريقيا. مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية. جامعة القاهرة. المجلد 21، العدد 02.
2. أبو العز، نهلة. (2021). أثر تطبيق تكنولوجيا الرقمنة المالية على الشمول المالي في القطاع المصرفي بالدول الافريقية. مجلة السياسة والاقتصاد. جامعة بني سويف. المجلد 11. العدد 10.
3. اتحاد المصارف العربية. (2018). واقع الشمول المالي في العالم العربي.
4. أخوان، سهام شاوش وموفق، سهام. (2019). المؤشرات المستخدمة لقياس التطور في الجهاز المصرفي والمالي. ملتقى وطني: النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة المسيلة.
5. إسماعيل، ليندا وشاكر، رؤى. (2016). دراسة العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في سورية خلال الفترة 1980-2010. مجلة جامعة البعث، المجلد 38. العدد 60.
6. الأفندي، محمد أحمد. (2012). النظرية الاقتصادية الكلية (السياسة والممارسة). الأمين العام للنشر والتوزيع. صنعاء.
7. أندراوس، عاطف وليام. (2005). السياسة المالية وأسواق الأوراق المالية خلال فترة التحول لاقتصاد السوق. مؤسسة شباب الجامعة. مصر.
8. بيباس، منيرة وفالي، نبيلة. (2018). الصناعة المصرفية الاسلامية في ظل تنامي ظاهرة اللامساطة مالية: دراسة تجربة المصارف الاسلامية في سوق الخرطوم للأوراق المالية. مجلة نماء للاقتصاد والتجارة. جامعة جيجل. المجلد 02. العدد 01.
9. برحومة، سارة. (2020) أثر السياسة الإنفاقية على التضخم في الجزائر-دراسة تحليلية قياسية لحالة الاقتصاد الجزائري مقارنة مع مجموعة من الدول العربية للفترة (1990-2018). (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة المسيلة.
10. برنييه، محمد يسر. (2012). توسيع فرص الوصول للتمويل والخدمات المالية في الدول العربية ودور المصارف المركزية. ورقة قدمت في اجتماع الدورة 36 لمجلس محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية والتي عقدت في الكويت 1 أكتوبر 2012. صندوق النقد العربي. أبوظبي.
11. بزعي، فطيمة وبن زروق، زكية. (2017). تحليل دور الابتكار في النمو الاقتصادي: بين النماذج النيوكلاسيكية ونماذج النمو الداخلي. مجلة الاقتصاد الصناعي. جامعة باتنة 1 الحاج لخضر. المجلد 7. العدد 02.
12. بشيشي، وليد. (2015). دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل الإصلاحات الاقتصادية الراهنة- حالة الجزائر - (أطروحة دكتوراه) كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة باجي مختار. عنابة.
13. بشيكر، عابد. (2016). دراسة تحليلية تقييمية لبرامج التنمية الاقتصادية في الجزائر للفترة (2001-2014). Revue d'économie et de statistique appliquée. المدرسة الوطنية العليا للإحصاء والاقتصاد التطبيقي. الجزائر. المجلد 13. العدد 02.
14. بكيجل، عبد القادر. (2021). دراسة وتحليل أسباب ضعف أداء بورصة الجزائر وسبل تفعيل دورها في النشاط الاقتصادي. مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية. جامعة المسيلة. المجلد 14. العدد 01.
15. بلغنامي، نبيلة. (2020). تأهيل الجهاز المصرفي لمواكبة التطورات الاقتصادية الدولية: العولمة المالية والتحرير المالي. مجلة البشائر الاقتصادية. جامعة بشار. المجلد 6. العدد 2.
16. بلوكريف، نادية ورعاد، علي. (2016). التنمية المالية، الانفتاح التجاري والنمو الاقتصادي في الجزائر: دراسة قياسية. مجلة مجاميع المعرفة. المركز الجامعي تندوف. المجلد 02. العدد 1.
17. بن الدين، أمال ومطاي، عبد القادر. (2019). دور وفعالية التنظيم الاحترازي الجزئي في تحقيق الاستقرار المصرفي والمالي في الجزائر. مجلة الاقتصاد والمالية. جامعة حسبية بن بو علي الشلف. المجلد 5. العدد 1.
18. بن الزاوي، عبد الرزاق وكبوط، عبد الرزاق. (2014). العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي والإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج. الملتقى الدولي الأول حول النظام المالي والنمو الاقتصادي: نماء النظام البنكي، التمويل والنمو الاقتصادي. المدرسة العليا للتجارة. الجزائر.
19. بن الصالح، بوجمعة. (2019). مدى التزام الشركات المدرجة في بورصة الجزائر بمتطلبات الإفصاح الواردة في معايير المحاسبة والتقارير الدولية (IAS-IFRS). (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة البليدة 2.
20. بن بوزيان، محمد وشكوري، سيدي محمد. (2006). التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي. الملتقى الوطني حول المنظومة البنكية في ظل التحولات القانونية والاقتصادية. معهد العلوم التجارية والاقتصادية وعلوم التسيير. المركز الجامعي بشار.
21. بن بوزيان، محمد وبوغرارة، بومدين وغربي ناصر، صلاح الدين. (2010). سياسة التحرير المالي في الدول النامية (دراسة قياسية لحالة الجزائر). مجلة العلوم الاقتصادية. جامعة جيلالي اليابس سيدي بلعباس. المجلد 5. العدد 5.
22. بن دحمان، أمنة. (2016). التطور المالي والنمو الاقتصادي في الدول النامية (دراسة قياسية باستخدام بيانات البانل لعينة من 25 دولة خلال الفترة 1989-2014). (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة أبي بكر بلقايد. تلمسان.

23. بن عبد الرحمان، أيمن. (2015). تطور النظام المصرفي الجزائري. دار بلقيس للنشر. الجزائر.
24. بن علي، بلعزوز وعبو، هودة. (2015). أفاق تطور النظام المصرفي في ظل تحديات العولمة المالية مع الإشارة إلى النظام المصرفي الجزائري. مجلة أبعاد اقتصادية. جامعة أمحمد بوقرة بومرداس. المجلد 05 العدد. 01.
25. بن علي، بلعزوز وكتوش، عاشور. (2004). واقع المنظومة المصرفية ومنهج الإصلاح. ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحولت الاقتصادية- واقع وتحديات-. جامعة الشلف.
26. بن علي، بلعزوز. (2017). محاضرات في النظريات والسياسة النقدية. ديوان المطبوعات الجامعية. الجزائر.
27. بن علي، بلعزوز ومحمدي، الطيب أمحمد. (2008). دليلك في الاقتصاد. دار الخلدونية. الجزائر.
28. بن قانة إسماعيل وبوخلوة، باديس. (2017). رأس المال البشري في نماذج النمو الذاتي (من الداخل). مجلة الاقتصاد وإدارة الأعمال. جامعة أحمد دراية أدرار. المجلد 1. العدد 1.
29. بن قانة، إسماعيل محمد. (2012). اقتصاد التنمية (نظريات- نماذج- إستراتيجيات). دار أسامة للنشر والتوزيع. عمان.
30. بن قلبية، زين الدين. (2016). أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر. (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة أوبكر بلقايد. تلمسان.
31. بن قدور، أشواق. (2013). تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي. دار الياقوت للنشر والتوزيع، الأردن.
32. بن محمد، هدى. (2019). عرض وتحليل البرامج التنموية في الجزائر خلال الفترة 2001-2019. مجلة السياسة والاقتصاد. جامعة بني سويف. المجلد 02. ملحق العدد 01. (إصدار خاص).
33. بن مداني، صديقة، وسعودي، بلقاسم. (2015). القروض المصرفية المتعثرة في البنوك الجزائرية وسبل علاجها. مجلة دراسات اقتصادية. جامعة زيان عاشور الجلفة. المجلد 09. العدد 2.
34. بن وارث، حجيلة وحملوي، ربيعة. (2016). آليات تنشيط سوق الأوراق المالية من خلال الوعي والمناخ الاستثماري- دراسة بورصة الجزائر-. مجلة دفاتر إقتصادية. جامعة زيان عاشور الجلفة. المجلد 07. العدد 2.
35. بن يحيى، يحيى ومحفوظ، مراد. (2020). التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي في الجزائر: دراسة قياسية للفترة 1990-2016. مجلة البشائر الاقتصادية. جامعة بشار. المجلد 5. العدد 3.
36. بهناس، العباس وبن أحمد، لخضر. (2013). النظام المصرفي الجزائري في ظل الأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقروض والتحديات الراهنة له. مجلة دفاتر إقتصادية. جامعة زيان عاشور الجلفة. المجلد 04. العدد 02.
37. بوالكور، نور الدين. (2018). محددات البطالة في الجزائر خلال الفترة (1970-2016) في إطار نموذج ARDL. مجلة حوليات جامعة الجزائر 1. جامعة بن يوسف بن خدة الجزائر. المجلد 32. العدد 2.
38. بوبكر، مصطفى. (2019). الرقابة المصرفية والتنظيم الاحترازي الجزائري. دار هومة. الجزائر.
39. بودخدخ، كريم. (2015). اتجاه السياسة الاقتصادية في تحقيق النمو الاقتصادي: بين تحفيز الطلب أو تطوير العرض دراسة حالة الجزائر 2001-2004. (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة الجزائر 3.
40. بوراس، أحمد. (2008). تمويل المنشآت الاقتصادية، دار العلوم. عنابة. الجزائر.
41. بوراس، أحمد. (2003/2002). أسواق رؤوس الأموال. مطبوعات جامعة منتوري. قسنطينة. الجزائر.
42. بوزانة، أيمن وحمدوش، وفاء. (2021). واقع تأثير تفعيل سياسة الشمول المالي على تعزيز الاستقرار المالي للنظام المصرفية العربية. مجلة دراسات العدد الاقتصادي. جامعة الأغواط. المجلد 12. العدد 1.
43. بوزيدي، إلياس. (2019). القانون البنكي الجزائري. دار هومة. الجزائر.
44. بوغروس، عبد الحق. (2002). الإصلاح المالي والمصرفي في الجزائر وتحديات المرحلة المقبلة. مجلة الاقتصاد والمجتمع. جامعة قسنطينة 2. المجلد 01. العدد 01.
45. البوعناني، عبد الرحيم. (2019). الشمول المالي الرقمي ودعم النمو الاقتصادي المستدام. المنظمة العربية للتنمية الصناعية والتعدين.
46. بوغزالة، أمحمد عبد الكريم. (2016). أثر الانفتاح والتحرير المالي على القطاع المالي الجزائري. (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة الجزائر 3.
47. بوغزالة، أمحمد عبد الكريم. (2016). التطور المالي في بلدان المغرب العربي في ظل الانفتاح والتحرير المالي خلال الفترة 1990-2013. مجلة أداء المؤسسات الجزائرية. جامعة قاصدي مرباح ورقلة. المجلد 04. العدد 02.
48. بوفليح، نبيل. (2013). دراسة تقييمية لسياسة الإنعاش الاقتصادي المطبقة في الجزائر في الفترة (2000-2010). الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية. جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف. المجلد 05. العدد 01.



49. بولعرج ، سهيلة وصفيح، صادق. (2021). تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية خلال الفترة (1993-2017)". مجلة التنظيم والعمل. جامعة معسكر. المجلد 10. العدد 1.
50. البياتي، طاهر فاضل و سمارة، ميرال روي. (2013). النقود والبنوك والمتغيرات الاقتصادية المعاصرة. دار وائل للنشر والتوزيع. الأردن.
51. تافساس، خديجة. (2017). تحرير القطاع المالي وأثره على النمو الاقتصادي دراسة قياسية في الجزائر خلال الفترة 1990-2013. (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة باتنة 1.
52. التميمي، زهرة حسن عباس والسالم، رجاء عبد الله عيسى. (2018). مصادر النمو الاقتصادي ومؤشراته. دار الأيام للنشر والتوزيع. عمان. الأردن.
53. تومي، صالح. (2013). مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي مع تمارين ومسائل محلولة. ط.3. دار أسامة للطباعة والنشر. (د.م.ن).
54. تومي، عبد الرحمن. (2011). الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر الواقع والأفاق. دار الخلدونية. الجزائر.
55. جار الله، أسامة رغد وذنون، عبد المالك ، مروان. (2013)، قياس أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في عينة من الدول النامية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع ARDL للفترة 1960-2010. مجلة تنمية الرافدين. كلية الإدارة والاقتصاد. جامعة الموصل. المجلد 35. العدد 114.
56. جبار ، محفوظ. (2017) الأسواق المالية : الأسواق والأدوات المالية. ج.2. دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع. الجزائر.
57. جبار ، محفوظ. (2017). الأسواق المالية-استراتيجيات التحوط والاستثمار. ج.3. دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع. الجزائر.
58. جبار، محفوظ. (2008). أداء بورصة الجزائر: الواقع والأفاق. مجلة معهد العلوم الاقتصادية. جامعة الجزائر 3. المجلد 12. العدد 01.
59. جبار، محفوظ. (2017). الأسواق المالية مفاهيم أساسية. ج.1 دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع. الجزائر.
60. جوادي ، علي وضيف، أحمد. (2021). "أثر العمق المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (1990-2018)". مجلة الاقتصاد الجديد. جامعة خميس مليانة. المجلد 12. العدد 3.
61. الجويني، جمال وموعش، أحمد (2020). أثر تطور القطاع المالي على النمو الاقتصادي في الدول العربية. دراسات اقتصادية. العدد 72-2020. صندوق النقد العربي. أبوظبي. الإمارات العربية المتحدة.
62. حاكورة، داليا. (2003). كيف يمكن تسريع وتيرة النمو الاقتصادي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا . صندوق النقد الدولي. ص.ص 3-11 متاح على موقع الانترنت: <https://www.imf.org/external/pubs/nft/2003/weo/02/ara/pdf/ch2mena.pdf> (تاريخ الاطلاع: 2021/10/11)
63. حبار، عبد الرزاق. (2013). تطور مؤشرات الأداء ومسار الإصلاحات في القطاع المصرفي الجزائري. الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية. جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف. المجلد 05. العدد 01.
64. حريزي، راجح. (2015). البورصة والأدوات محل التداول فيها. دار بلقيس للنشر. الجزائر.
65. حفصاوي، نور الهدى. (2018). دراسة العلاقة بين تطور النظام النقدي والمالي والنمو الاقتصادي حالة الجزائر ومصر (1990-2016). (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة باتنة 1.
66. حمانة، كمال ودبوش، عبد القادر. (2015). محددات تطور القطاع المالي: حالة الدول العربية لجنوب المتوسط للفترة 1996-2011. مجلة جامعة النجاح للأبحاث (العلوم الإنسانية). المجلد 29. العدد 9.
67. حمزة، حسن كريم. (2011). العولمة المالية والنمو الاقتصادي، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان.
68. حميدات، محمود. (2014). مدخل للتحليل النقدي، ط.4. ديوان المطبوعات الجامعية. الجزائر.
69. حميدي، عيسى. (2021). دراسة تحليلية تقييمية لدور مؤسسات الدعم الحكومية في استحداث مناصب شغل في الجزائر للفترة 1995-2017. (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة المسيلة.
70. حنفي، عبد الغفار وإسماعيل، السيدة عبد الفتاح. (2009). الأسواق المالية (أسواق رأس المال-البورصات-البنوك-صناديق الاستثمار). دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع. الإسكندرية. مصر.
71. خاطر، طارق و طالب، عمر. (2019). قياس اتجاه وتأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013. مجلة العلوم الإنسانية. جامعة محمد خيضر بسكرة. المجلد 19. العدد 1.
72. خاطر، طارق وبلقاسم، سمية. (2016). تحليل نشاط بورصة الأوراق المالية في الجزائر خلال الفترة 1999-2013. مجلة الاقتصاد الصناعي. جامعة باتنة 1 الحاج لخضر. المجلد 06. العدد 02.
73. خاطر، طارق وفتحاح، صالح. (2014). التأصيل النظري لعلاقة التطور المالي بالنمو الاقتصادي وأهم مؤشرات في الجزائر. مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية. جامعة محمد خيضر بسكرة. المجلد 08. العدد 02.



74. خاطر، طارق. (2015). أهمية التطور المالي في تحقيق التنمية الاقتصادية: دراسة تطبيقية وقياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013. (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة بسكرة.
75. خاطر، طارق. (2015). التنمية المالية والنمو الاقتصادي مراجعة للفكر الاقتصادي. مجلة الاقتصاد الصناعي. جامعة باتنة 1 الحاج لخضر. المجلد 05. العدد 01.
76. خربوش، محمد. (2019). محددات التطور المالي في دول المغرب العربي. مجلة البشائر الاقتصادية. جامعة بشار. المجلد 5. العدد 1.
77. الخرزجي، ثريا عبد الرحيم والأعرجي، صبيان طارق. (2020). القياس الاقتصادي لأثر الشمول المالي على الاستقرار المصرفي في العراق. Journal of Economics and Administrative Sciences. جامعة بغداد كلية الإدارة والاقتصاد. المجلد رقم 26، العدد 119.
78. خلف، عمار. (2011). قياس تأثير تطور الجهاز المصرفي على النمو الاقتصادي في العراق. مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية. جامعة بغداد. المجلد 17. العدد 64.
79. خلف، فليح حسن. (2006). التنمية والتخطيط الاقتصادي. عالم الكتب الحديث. إربد.
80. خلوط، فوزية. (2013). برامج التنمية بين الأهداف المنشودة والنتائج المحدودة. مجلة العلوم الإنسانية. جامعة محمد خيضر بسكرة. المجلد 13. العدد 01.
81. خليل، عبد القادر. (2014). مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي. ج 2. ط 2. ديوان المطبوعات الجامعية. الجزائر.
82. خليل، عبد القادر. (2017). الاقتصاد البنكي مدخل معاصر. ديوان المطبوعات الجامعية. الجزائر.
83. خنفوسي، عبد العزيز. (2016). العولمة وتأثيراتها على الجهاز المصرفي. ج 2. دار الأيام، الأردن.
84. دعاس، مصعب وباهي، نوال. (2018). انعكاسات العولمة المالية على سوق الأوراق المالية في الجزائر. مجلة الحدث للدراسات المالية والاقتصادية. جامعة سوق أهراس. المجلد 01. العدد 01.
85. ذنون يوسف، مفيد وعبد الرزاق دباغ، مثنى. (2008). الأسواق المالية والنمو الاقتصادي في الدول النامية. مجلة تنمية الرافدين. كلية الإدارة والاقتصاد. جامعة الموصل. المجلد 30. العدد 91.
86. زريق، كمال وبن عمور، سمير. (2007). تطوير بورصة الجزائر كعامل أساسي للمساهمة في عملية الخصخصة. الملتقى الوطني بعنوان: أثر أداء البورصة على فعالية التمويل في الاقتصاد الجزائري. متاح على الموقع الإلكتروني: <https://dspace.univ-adrar.edu.dz/jspui/bitstream/123456789/1464/1/22.pdf>
87. زملي، حمزة. (2018). التمويل غير التقليدي في الجزائر وفق تعديلات قانون النقد والقرض... هل يتعلق الأمر بالتيسير الكمي؟. مجلة ميلاف للبحوث والدراسات. المركز الجامعي ميلة. المجلد 4. العدد 1.
88. ربحان، الشريف والحمداوي، الطاوس. (2013). بورصة الجزائر - رهانات وتحديات التنمية الاقتصادية. مجلة التواصل. جامعة باجي مختار عنابة. المجلد 19. العدد 02.
89. زردالي، عبد الكريم. (2021). تحليل واقع التمويل المصرفي في القطاع الفلاحي - دراسة حالة الجزائر - (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة الجيلالي بونعامة. خميس مليانة.
90. زريقات، محمد زياد وآخرون. (2015). تأثير تطور النظام المالي على النمو الاقتصادي في الأردن 1980-2009. المجلة العربية للإدارة، المجلد 35، العدد 1.
91. زعرور، عمار. (2015). السياسة النقدية وأثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية - حالة الجزائر. دار قرطبة للنشر والتوزيع. الجزائر.
92. زقير، عادل. (2015). أثر تطور الجهاز المصرفي على النمو الاقتصادي - دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة (1998-2012). (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة بسكرة.
93. زكاري، محمد وبلوار، علي نبيل. (2019). دراسة قياسية للعلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي بالجزائر خلال الفترة (1980-2017). REVUE DES SCIENCES COMMERCIALES. مدرسة الدراسات العليا التجارية. المجلد 18. العدد 02.
94. زودة، عمار وبوكفة، حمزة. (2018). سوق الأوراق المالية في الجزائر: طبيعتها، معوقات نموها ومتطلبات تنشيطها. مجلة اقتصاد المال والأعمال. المركز الجامعي ميلة. المجلد 02. العدد 01.
95. زيدان، محمد ونورين، بومدين. (2006). دور السوق المالي في تمويل التنمية الاقتصادية بالجزائر المعوقات والأفاق. الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات. دراسة حالة الجزائر والدول النامية. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة بسكرة.

96. ساطور، رشيد وبن زعرور، شكري. (2017). أثر تنوع الاستثمار الحكومي على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة إقتصادية قياسية للفترة: 1990-2016. MPRA Paper No. 78785. ص.9. متاح على الموقع الإلكتروني: <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/78785> تاريخ الاطلاع (2021/10/08).
97. السريتي، السيد محمد احمد و غزلان، محمد عزت محمد. (2014). اقتصاديات النقود والبنوك والاسواق المالية. مؤسسة رؤية للطباعة والنشر والتوزيع. مصر.
98. السعدي، صبحي حسون. (2008). مؤشرات قياس العمق المالي- دراسة تحليلية في عينة من الدول المختارة للمدة 1980-2008. مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية. جامعة بغداد. المجلد 17. العدد 63.
99. سعودي، عبد الصمد وبن العارية، أحمد. (2017). برامج الاستثمارات العمومية كألية للتنوع الاقتصادي وزيادة معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (2001-2019). مجلة الاقتصاد وادارة الأعمال. جامعة أحمد دراية أدرار. المجلد 1. العدد 4.
100. سلامي، أحمد وبن تفات، عبد الحق. (2017). استقطاب الودائع المصرفية لدى الجهاز المصرفي في الجزائر بين التحديات وفرص النجاح. مجلة التنمية الاقتصادية. جامعة الشهيد حمه لخضر. الوادي الجزائر. المجلد 02. العدد 02.
101. سلامي، أحمد وساحل، محمد وبن تفات، عبد الحق. (2018). أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في تركيا خلال الفترة (2006-2016). مجلة رؤى اقتصادية جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر. المجلد 8. العدد 2.
102. سلامي، أحمد وشيخي، محمد. (2013). اختبار العلاقة السببية والتكامل المشترك بين الادخار والاستثمار في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (1970-2011). مجلة الباحث. جامعة قاصدي مرباح ورقلة. المجلد 13. العدد 13.
103. سليمان، أسماء سليمان عبد الحميد. (2020). قياس الاستقرار المالي للبنوك العربية: دراسة مقارنة. المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية. جامعة قناة السويس. المجلد 11. العدد 4.
104. السنطاوي، أحلام مرسي محمد (2021). العلاقة بين الاستثمار الأجنبي والاستثمار المحلي وأثرهما على النمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة من 2002/2003-2017/2018. المجلة العربية للإدارة. المجلد 41. العدد 3. (تحت النشر).
105. سيد أحمد، هبة السيد محمد. (2017). تحليل علاقة سعر الفائدة بالنمو الاقتصادي: دراسة دولية مقارنة بالتركيز على الاقتصاد المصري. (أطروحة دكتوراه). كلية التجارة جامعة الزقازيق.
106. الشاذلي، أحمد شفيق. (2014). الاطار العام للاستقرار المالي ودور البنوك المركزية في تحقيقه. صندوق النقد العربي. أبوظبي. الإمارات العربية المتحدة.
107. الشامي، هاني مصطفى وعبد ربه، نشوى. (2018). التنمية المالية والنمو الاقتصادي: دراسة تطبيقية على بعض دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. مجلة التجارة والتمويل. جامعة طنطا. المجلد 38. العدد 1.
108. شاهين، عبد الحليم. (2021). التطور التاريخي لنظريات النمو والتنمية في الفكر الاقتصادي. سلسلة دراسات تنمية. العدد 73. المعهد العربي للتخطيط. الكويت.
109. شرف، سمير والصائغ، وجد رفيق. (2021). أثر محددات القطاع المالي على الشمول المالي في سورية ودول الجوار. مجلة جامعة تشرين. العلوم الاقتصادية والقانونية. المجلد 43. العدد 3.
110. شريط، عابد وبن الحاج، جلول ياسين. (2015). أداء الاقتصاد الوطني من خلال البرامج التنموية- البرنامج الخماسي 2010-2014 نموذجاً. مجلة الاقتصاد و التنمية البشرية. جامعة البليدة 2. المجلد 06. العدد 01.
111. شلغوم، حنان. (2021). تفعيل بورصة الجزائر بين الواقع والمأمول. مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية. جامعة أم البواقي. المجلد 08. العدد 02.
112. الشمري، صادق. (2019). الصناعة المصرفية الإسلامية. دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع. الأردن.
113. الشمري، مايج شبيب والشامي، حسين علي. (2019). الحوكمة والنمو الاقتصادي: دراسة في دول مختارة مع إشارة خاصة للعراق. دار غيداء للنشر والتوزيع. الأردن.
114. شمعون، شمعون. (1993). البورصة: بورصة الجزائر. أطلس للنشر. الجزائر.
115. شويط، خلدون. (2020). أثر إقرار قانون النقد والقرض للتمويل غير التقليدي ونظام بنك الجزائر للصيغة التشاركية على الاقتصاد الوطني. السياسة العالمية. جامعة بومرداس. المجلد 04. العدد 1.
116. شيبان، وردة. (2016). العلاقة السببية بين كمية النقود والنتائج المحلي الإجمالي في الجزائر دراسة قياسية (1990-2011). (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة باتنة 1.

117. شيلي، وسام. (2020). محاولة اختبار مدى قدرة الإصلاحات الرقابية بازل (3) على تعزيز صلابة النظام المصرفي الجزائري- الفترة (2004-2017). (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3. الجزائر.
118. صبح، محمود. (1998). الابتكارات المالية: المؤسسات والأوراق المالية الغائبة عن السوق المالي المصري. دار النهضة العربية. القاهرة. مصر.
119. صحراوي، إيمان وحرفوش، سهام. (2019). تأهيل النظام المصرفي الجزائري كمدخل لزيادة فرص تمويل الاقتصاد الوطني. الملتقى الوطني حول: النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة محمد بوضياف. المسيلة.
120. صحراوي، جميلة. (2017). دراسة اقتصادية قياسية لأثر سياسة التحرير المالي في النمو الاقتصادي-دراسة حالة الجزائر للفترة (1990-2014). (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير.
121. صلاح، محمد. (2016). أهداف السياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر حسب المربع السحري لكالدور-دراسة تحليلية تقييمية للبرامج التنموية مع إشارة للبرنامج الخماسي 2010/2014-مجلة كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية. جامعة المسيلة. المجلد 10. العدد 16.
122. صندوق النقد الدولي. (2001). التنمية المالية والحد من الفقر: قضايا ومدلولات السياسات بشأن البلدان النامية وتلك السائرة عن طريق التحول لاقتصاد السوق. (ورقة عمل رقم: wp/01/160).
123. صندوق النقد العربي (2019). تقرير الاستقرار المالي في الدول العربية 2019. أبوظبي. الإمارات العربية المتحدة.
124. صندوق النقد العربي (2021). التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2021. أبوظبي. الإمارات العربية المتحدة.
125. صندوق النقد العربي. (2019) التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2019. أبوظبي. الإمارات العربية المتحدة.
126. صندوق النقد العربي. (2021). تقرير "آفاق الاقتصاد العربي". الإصدار الثالث عشر-أبريل 2021-تقارير آفاق قطرية: الجزائر. أبوظبي. الإمارات العربية المتحدة.
127. صندوق النقد العربي. (2021). تقرير الاستقرار المالي في الدول العربية 2021. أبوظبي. الإمارات العربية المتحدة.
128. صوفان، ذكريات يوسف. (2008). أثر تطور القطاع المالي على النمو الاقتصادي في الأردن للفترة 1978-2004. (أطروحة دكتوراه). كلية الدراسات العليا. الجامعة الأردنية.
129. صولح، عيسى وحفص، سمير وأولاد العيد، سعد. (2020). دراسة قياسية لأثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في الجزائر باستخدام نموذج الفجوات الزمنية المبطننة ARDL خلال الفترة (1980-2018). مجلة أبحاث اقتصادية معاصرة. جامعة الأغواط. المجلد 03. العدد 06.
130. صيد، ماجد ورقايقية، فاطمة الزهراء. (2019). إصلاح النظام المالي والمصرفي الجزائري وإجراءات تكييفه وفق متطلبات الرقابة والإشراف للجنة بازل III. مجلة البشائر الاقتصادية. جامعة بشار. المجلد 05. العدد 01.
131. الطائي، عبد الرحمن كريم عبد الرضا والمكصوصي، رحمن حسن علي. (2018). تحليل واقع العلاقة بين أسعار النفط العالمية والنمو الاقتصادي العراقي حالة دراسية للمدة 1970-2015. مجلة واسط للعلوم الإنسانية. المجلد 14. العدد 1.
132. طرشي، محمد. (2013). متطلبات تفعيل الرقابة المصرفية في ظل التحرير المالي والمصرفي -دراسة حالة الجزائر-. (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة حسيبة بن بوعلوي -الشلف. الجزائر.
133. الظهراوي، محمد سامي علي. (2020). آليات التداول وإدارة مخاطر الاستثمار في الاسواق المالية. دار الأيام للنشر والتوزيع. الأردن.
134. عايشي، كمال. (2006). أداء النظام المصرفي الجزائري في ضوء التحولات الاقتصادية. مجلة العلوم الإنسانية. جامعة محمد خيضر بسكرة. المجلد 06. العدد 10.
135. عباسي، طلال و أولاد زاوي، عبد الرحمان. (2019). واقع وصلابة الجهاز المصرفي الجزائري في ظل اتفاقية بازل III. مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية. جامعة أم البواقي. المجلد 06. العدد 03.
136. عبد الجواد، راضي السيد. (2021). العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة 1990-2018 دراسة تحليلية قياسية. مجلة جامعة الإسكندرية للعلوم الادارية، كلية التجارة. جامعة الإسكندرية المجلد 58. العدد 1.
137. عبد الحميد، عبد المطلب (2013). الإصلاح المصرفي ومقررات بازل 3. الدار الجامعية الإسكندرية. مصر.
138. عبد النبي، محمد أحمد. (2012). الرقابة المصرفية. زمزم ناشرون وموزعون. الأردن.
139. عجمية، محمد عبد العزيز وناصف، إيمان عطية ونجا، على عبد الوهاب. (2007). التنمية الاقتصادية بين النظرية والتطبيق -النظريات -الاستراتيجيات- التمويل. الدار الجامعية. الإسكندرية.
140. عفان، منال. (2016). أثر التطور المالي في المؤسسات والأسواق المالية على نمو الصادرات الصناعية: دراسة حالة للملكة العربية السعودية، المجلة العلمية للإدارة. كلية إدارة الأعمال بجامعة الملك سعود والجمعية السعودية للإدارة. العدد 9.

141. علوش، وردة. (2014). دراسة قياسية لأثر الإصلاحات الاقتصادية على البطالة في الجزائر. مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية. جامعة حسبية بن بوعلی الشلف. المجلد 06. العدد 02.
142. علوش، جعفر باقر محمود. (2015). حساب معدل نمو الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج في الاقتصاد العراقي باستخدام نموذج سولو المطور للمدة (1980-2014). مجلة واسط للعلوم الإنسانية. المجلد 11. العدد 31.
143. علي، إيمان محمد إبراهيم. (2021). دور رأس المال البشري في تحقيق النمو الاقتصادي: دراسة حالة بعض الدول العربية. مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية. جامعة القاهرة. المجلد 22. العدد 1.
144. علي، عبد المنعم السيد والعيسى، نزار سعد الدين. (2004). النقود والمصارف والأسواق المالية. دار الحامد للنشر والتوزيع. الأردن.
145. علي، مهى كريم. (2021). معايير النمو الاقتصادي وانعكاساته في العراق (للفترة 2000-2012). مجلة دراسات تربوية. بغداد: وزارة التربية. مركز البحوث والدراسات التربوية. المجلد 14. العدد 55.
146. عمران، محمد. (2002). أداء ومصادر النمو الاقتصادي: دراسة تطبيقية على الاقتصاد المصري. صندوق النقد العربي. أبوظبي. الإمارات العربية المتحدة.
147. عياد، هشام. (2020). العلاقة السببية من الانفتاح التجاري والاستثمار الأجنبي المباشر إلى النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1970-2018): السببية في ميدان الترددات. مجلة الاستراتيجية والتنمية. جامعة مستغانم. المجلد 10. العدد 02.
148. العيسى، نزار سعد الدين وقطف، إبراهيم سليمان. (2006). الاقتصاد الكلي: مبادئ وتطبيقات. دار الحامد للنشر والتوزيع. عمان.
149. غالم، عبد الله. (2014). العولمة المالية والأنظمة المصرفية العربية، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن.
150. غالم، عبد الله و خزان، عبد الحفيظ. (2017). الوجيه في أسواق الأوراق المالية وأثرها على النمو الاقتصادي "دراسة سوق عمان للأوراق المالية 1988-2013"، مكتبة الوفاء القانونية، الإسكندرية.
151. فضيل، فارس. (2013). التقنيات البنكية محاضرات وتطبيقات. ج.1. مطبعة أموساك رشيد. الجزائر.
152. قدي، عبد المجيد. (2017). المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية-دراسة تحليلية تقييمية. ط.4. ديوان المطبوعات الجامعية. الجزائر.
153. القدير، خالد بن حمد عبد الله. (2004). تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية. مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد والإدارة. مجلد 18. العدد 1.
154. القرشي، محمد صالح تركي. (2010). علم اقتصاد التنمية. إثراء للنشر والتوزيع. عمان. الأردن.
155. القرشي، محمد صالح. (2009). اقتصاديات النقود والبنوك والمؤسسات المالية. إثراء للنشر والتوزيع. الأردن.
156. القرشي، مدحت. (2007). التنمية الاقتصادية (نظريات وسياسات وموضوعات). دار وائل للنشر. عمان. الأردن.
157. قندوز، عبد الكريم. (2021). التمويل الإسلامي والنمو الاقتصادي: دراسة قياسية على دول مجلس التعاون لدول الخليج العربي. دراسات معهد التدريب وبناء القدرات. صندوق النقد العربي. أبوظبي. الإمارات العربية المتحدة.
158. قنوني، حبيب وعدوكة، لخضر. (2016) أثر التنمية المالية على النمو الاقتصادي في الجزائر-دراسة تطبيقية-. مجلة التكامل الاقتصادي. جامعة أحمد دراية أدرار. المجلد 4. العدد 1.
159. قوراري، أسية. (2020). أثر التحرير المالي على التنمية الاقتصادية-الجزائر أنموذجا. النشر الجامعي الجديد، الجزائر.
160. القورصو، وفاء. (2019). أثر القروض المصرفية على النمو الاقتصادي: دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1980-2017). (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا ESCWA . (2005). الاتجاهات الاقتصادية وأثارها – سلوكيات القطاع المصرفي وكفاءته في مجال الإقراض في بلدان مختارة أعضاء في الإسكوا. العدد 3. الأمم المتحدة..نيويورك.. متاح على الموقع الإلكتروني: <https://archive.unescwa.org/sites/www.unescwa.org/files/publications/files/ead-05-7-a.pdf>
162. اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا ESCWA . (2019). نشرة التكنولوجيا من أجل التنمية في المنطقة العربية 2019 آفاق عالمية وتوجهات إقليمية. E/ESCWA/TDD/2019/4. ص.45. متاح على الموقع الإلكتروني: <https://knowledge4all.com/Temp/Files/b59bed5d-b309-4f82-842e-0193fe269edf.pdf>
163. لطرش، الطاهر. (2012). الاقتصاد النقدي والبنكي. ط.02 ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر.
164. لعراب، سارة. (2018). اتجاهات تطوير بورصة الجزائر للأوراق المالية على ضوء المتغيرات الراهنة. (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة الجزائر 3.
165. لعرف، فائزة. (2013). مدى تكيف النظام المصرفي الجزائري مع معايير لجنة بازل وأهم انعكاسات العولمة. دار الجامعة الجديدة. الإسكندرية. مصر.

166. لمزاودة، رياض. (2018). دراسة نظرية تطبيقية لقياس مستوى تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي حالة الجزائر. (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة فرحات عباس. سطيف 1.
167. مباركي، سامي. (2015). تأثير الأسواق المالية على النمو الاقتصادي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (الترابط بين القطاع المالي والقطاع الحقيقي). (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة الحاج لخضر. باتنة.
168. مباركي، سامي. (2016). التطور المالي ومحدداته في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. مجلة الاقتصاد الصناعي. جامعة باتنة 1 الحاج لخضر. المجلد 06. العدد 02.
169. مجاهد، كززة و سي محمد، كمال. (2018). أثر التطور المصرفي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2015. مجلة التنمية الاقتصادية. جامعة الوادي. المجلد 03. العدد 02.
170. مجاهد، كززة. (2016). تأثير تطور القطاع المالي على النمو الاقتصادي: دراسة حالة الدول النامية والمتقدمة باستعمال Panel Data Analysis. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. (أطروحة دكتوراه). جامعة أبي بكر بلقايد. جامعة تلمسان.
171. مجدي، نرمين. (2021). مفاهيم إقتصادية أساسية: الناتج المحلي الإجمالي. صندوق النقد العربي. أبوظبي. الإمارات العربية المتحدة.
172. المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي. (2000). تقرير حول إشكالية إصلاح المنظومة المصرفية - عناصر من أجل فتح نقاش اجتماعي. الدورة 16 لجنة أفاق التنمية الاقتصادية والاجتماعية. الجزائر.
173. المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي. (1998). تقرير حول الآثار الاقتصادية والاجتماعية لبرنامج التعديل الهيكلي. الدورة العامة الثانية عشرة. منشورات المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي. الجزائر.
174. محمد الحسن الخليفة. (2011). مفهوم التعمق المالي. مجلة المصرفي. بنك السودان المركزي الإدارة العامة للسياسات و البحوث و الإحصاء. المجلد 2011. العدد 62.
175. محمودي، مليك وبركان، يوسف. (2016). محددات النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية تحليلية للفترة (1990-2014). مجلة الدراسات المالية والمحاسبية، جامعة الشهيد حمه لخضر- الوادي. الجزائر. المجلد 7. العدد 1.
176. مداني، حسبية. (2017). أثر السياسة النقدية والمالية على النمو الاقتصادي. (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة جيلالي ليايس. سيدي بلعباس.
177. مرادسي، حمزة. (2019). التعليم والنمو الاقتصادي -دراسة مقارنة- (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة باتنة 1- الحاج لخضر.
178. مرادسي، حمزة. (2017). النمو الاقتصادي بين المقاربات النظرية وواقع الاقتصاد الجزائري دراسة قياسية باستخدام نموذج VECM للفترة (1969-2016). مجلة الاقتصاد الصناعي. جامعة باتنة 1 الحاج لخضر. المجلد 07. العدد 04.
179. مسعداوي، يوسف. (2016). أساسيات في الأسواق المالية وإدارة المحافظ. دار الخلدونية. الجزائر.
180. مسعودي، زكرياء. (2017). تقييم أداء برامج تعميق الإصلاحات الاقتصادية بالجزائر من خلال مربع كالدور السحري دراسة للفترة 2001-2016. المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية. جامعة قاصدي مرباح ورقلة. المجلد 4. العدد 6.
181. مسعي، محمد. (2012). سياسة الإنعاش الاقتصادي في الجزائر وأثرها على النمو. مجلة الباحث. جامعة قاصدي مرباح ورقلة. المجلد 10. العدد 10.
182. مشعل محمد، أحمد وأحمد مشعل، زكية. (2012). القطاع المالي في الأردن والنمو الاقتصادي: بينة إضافية. مجلة دراسات للعلوم الإدارية. الجامعة الأردنية. مجلد 39 العدد 1.
183. مصيطفى، عبد اللطيف و بن بوزيان، محمد. (2015). أساسيات النظام المالي و اقتصاديات الأسواق المالية. مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع. لبنان.
184. مصيطفى، عبد اللطيف وبن سانية، عبد الرحمان. (2014). دراسات في التنمية الاقتصادية. مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع. لبنان.
185. معمري، نارجس. (2021). واقع تطبيق البنوك الجزائرية لمقررات اتفاقيات بازل. كتاب جماعي محكم ذو ترقيم دولي حول: الآليات المعاصرة للرقابة المصرفية وإدارة المخاطر كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة 20 أوت سكيكدة.
186. معياش، نسرين. (2019). إشكالية تطوير بورصة القيم بالجزائر -دراسة مقارنة للمعوقات الاقتصادية وغير الاقتصادية. مجلة التواصل. جامعة باجي مختار عنابة. المجلد 25. العدد 03.
187. مفتاح، صالح. (2002). العولة المالية. مجلة العلوم الإنسانية. جامعة محمد خيضر. بسكرة. المجلد 02. العدد 02.



- 188.مفتاح، صالح.(2005)، أداء النظام المصرفي الجزائري من قبيل الاستقلال إلى فترة الإصلاحات. المؤتمر العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات و الحكومات. كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية. جامعة ورقلة.
- 189.مكيد، علي ومعوشي، عماد.(2014). دراسة قياسية لأثر الانفاق الحكومي الاستهلاكي النهائي على النمو الاقتصادي في الجزائر. مجلة الاستراتيجية والتنمية. جامعة مستغانم. المجلد 4. العدد. 6.
- 190.ملواح، فضيلة ومكيد، علي.(2020). محددات النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية للفترة (1990-2018). Revue d'Economie et de Statistique Appliquée. المدرسة الوطنية العليا للإحصاء والاقتصاد التطبيقي. المجلد 17. العدد 02.
- 191.مناد، علي وبن منصور، نجيم وبنو قناديل، محمد.(2021). "أثر العمق المالي على معدل النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية للفترة (1990-2019) باستخدام نموذج ARDL". مجلة اقتصاد المال والأعمال. المركز الجامعي ميله. المجلد 5. العدد 2.
- 192.منصر، كريمة.(2020). التجربة الجزائرية في الإصلاح الاقتصادي والمالي (الدوافع والإجراءات). دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع. عمان. الأردن.
- 193.منير إبراهيم هندي، (2006) الأوراق المالية وأسواق رأس المال، منشأة المعارف، الإسكندرية. مصر.
- 194.ناصر، سليمان وحديدي، آدم.(2015). تأهيل النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية الراهنة، أي دور لبنك الجزائر؟ المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية. جامعة قاصدي مرباح ورقلة. المجلد 02. العدد 02.
- 195.ناصر، سليمان.(2015). التقنيات البنكية وعمليات الائتمان. ديوان المطبوعات الجامعية. الجزائر.
- 196.نابلي، إلهام ولموشي، زهية.(2020). إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وأثرها على مواكبة تغيرات البيئة المصرفية الدولية. مجلة الإدارة والتنمية للبحوث والدراسات. جامعة البليدة 2. المجلد 09. العدد 1.
- 197.النباتي، سهيلة فريد.(2015). التنمية الاقتصادية: دراسات ومفهوم شامل. دار الياقوت للنشر والتوزيع عمان. الأردن.
- 198.النهاني، أحمد.(2013). الجهاز المصرفي والاستقرار الاقتصادي. دار أمانة للنشر والتوزيع. الأردن.
- 199.نجار، حياة.(2013). إتفاقيات بازل III وأثارها المحتملة على النظام المصرفي الجزائري. مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير. جامعة فرحات عباس سطيف. المجلد 13. العدد 13.
- 200.نعمة الله، أحمد رمضان وعايد، عفاف عبد العزيز وآخرون.(2004). مبادئ الاقتصاد الكلي. الدار الجامعية، مصر.
- 201.نعمة، نغم حسين ومطر، أحمد نوري حسن.(2020). الشمول المالي متطلبات التطبيق ومؤشرات القياس. دار الأيام للنشر والتوزيع. عمان.
- 202.النقيب، أنور محمود عبد العال.(2021). العلاقة السببية بين العمق المالي والنمو الاقتصادي، حالة مصر. المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية. كلية التجارة. جامعة دمياط. المجلد 2. العدد 2.
- 203.النيل، عبد المنعم محمد الطيب حمد.(2005). العولمة وأثارها الاقتصادية على المصارف- نظرة شمولية- مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا. جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف. المجلد 02. العدد 03.
- 204.يحياوي، عبد الحفيظ وبن علي، إحسان وكاكي، عبد الكريم.(2021). سياسة الميزانية العامة وآليات تجسيد البرامج التنموية في الجزائر- دراسة للفترة (2001-2021). مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية. جامعة زيان عاشور الجلفة. المجلد 07. العدد 01.
- 205.بنك الجزائر.(2011). التقرير السنوي 2010 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر.
- 206.بنك الجزائر.(2019). التقرير السنوي 2018 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر.
- 207.بنك الجزائر.(2016). التقرير السنوي 2015 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر.
- 208.بنك الجزائر.(2017). التقرير السنوي 2016 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر.
- 209.بنك الجزائر.(2018). التقرير السنوي 2017 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر.
- 210.بنك الجزائر.(2012). التقرير السنوي 2011. التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر.
- 211.بنك الجزائر.(2020). التعليم رقم 06-2020 المؤرخة في 29 أبريل 2020 المعدلة والمتمة للتعليم رقم 02-2004 المؤرخة في 13 ماي 2004 المتعلقة بنظام الاحتياطيات الاجبارية.
- 212.بنك الجزائر.(2020). التعليم رقم 09-2020 المؤرخة في 14 سبتمبر 2020 المعدلة والمتمة للتعليم رقم 02-2004 المؤرخة في 13 ماي 2004 المتعلقة بنظام الاحتياطيات الاجبارية.
- 213.بنك الجزائر.(2020). التعليم رقم 08-2020 المؤرخة في 29 أبريل 2020 المعدلة للتعليم رقم 06-2016 المؤرخة في 1 سبتمبر 2016 والمتعلقة بعمليات السوق المفتوحة الخاصة بإعادة تمويل البنوك.
- 214.بنك الجزائر.(2020). التعليم رقم 05-2020 المؤرخة بتاريخ 06 أبريل 2020 المتعلقة بالإجراءات الاستثنائية لتخفيف بعض الاحكام الاحترازية المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية.

215. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية (2003). أمر رقم 03-11 مؤرخ في 27 جمادى الثانية عام 1424 الموافق 26 غشت سنة 2003، يتعلق بالنقد والقرض. العدد 52.
216. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية (2010). أمر رقم 04-10 مؤرخ في 16 رمضان عام 1431 الموافق 26 غشت سنة 2010، يعدل ويتمم الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 27 جمادى الثانية عام 1424 الموافق 26 غشت سنة 2003 والمتعلق بالنقد والقرض. العدد 50.
217. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية (2017). قانون رقم 10-17 مؤرخ في 20 محرم عام 1439 الموافق 11 أكتوبر سنة 2017، يتم الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 27 جمادى الثانية عام 1424 الموافق 26 غشت سنة 2003 والمتعلق بالنقد والقرض. العدد 57.
218. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية (2020). مقرر رقم 01-20 مؤرخ في 6 جمادى الأولى عام 1441 الموافق 2 جانفي سنة 2020، يتضمن نشر قائمة البنوك وقائمة المؤسسات المالية المعتمدة في الجزائر.
219. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية (1993). مرسوم تشريعي رقم 93-10 مؤرخ في 2 ذي الحجة عام 1413 الموافق 23 ماي سنة 1993، يتعلق ببورصة القيم المنقولة. العدد 34.
220. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية (2003). قانون رقم 03-04 مؤرخ في 16 ذي الحجة عام 1423 الموافق 17 فبراير سنة 2003، يعدل ويتمم المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 02 ذي الحجة عام 1413 الموافق ل 23 ماي سنة 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتم. العدد 11.
221. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية (1991). نظام رقم 90-01 مؤرخ في 12 ذي الحجة عام 1410 الموافق 4 يونيو سنة 1990 يتعلق بالحد الأدنى لرأسمال البنوك والمؤسسات المالية العاملة في الجزائر. العدد 39.
222. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية (2004). نظام رقم 04-01 مؤرخ في 12 محرم عام 1425 الموافق 4 مارس سنة 2004، يتعلق بالحد الأدنى لرأسمال البنوك والمؤسسات المالية العاملة في الجزائر. العدد 27.
223. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية (2018). نظام رقم 18-03 مؤرخ في 26 صفر عام 1440 الموافق 4 نوفمبر سنة 2018، يتعلق بالحد الأدنى لرأسمال البنوك والمؤسسات المالية العاملة في الجزائر. العدد 73.
224. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية (2021). نام رقم 20-08 المؤرخ في 21 ربيع الثاني عام 1442 الموافق 7 ديسمبر سنة 2020، يعدل ويتمم النظام رقم 18-03 المؤرخ في 26 صفر عام 1440 الموافق 4 نوفمبر سنة 2018 والمتعلق بالحد الأدنى لرأسمال البنوك والمؤسسات المالية العاملة في الجزائر. العدد 05.
225. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية (2014). نظام رقم 14-01 مؤرخ في 16 ربيع الثاني عام 1435 الموافق 16 فبراير سنة 2014. يتضمن نسبة الملاءة المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية. العدد 56.
226. مقرر رقم 05-01 مؤرخ في 26 ذي القعدة عام 1426 الموافق 28 ديسمبر سنة 2005، يتضمن سحب اعتماد بنك "مى بنك".
227. مقرر رقم 05-02 مؤرخ في 26 ذي القعدة عام 1426 الموافق 28 ديسمبر سنة 2005، يتضمن سحب اعتماد بنك "أركوبنك".
228. مقرر رقم 06-01 مؤرخ في 19 صفر 1427 الموافق 19 مارس سنة 2006، يتضمن سحب اعتماد بنك.
229. مقرر اعتماد رقم 07-02 مؤرخ في 21 ربيع الثاني عام 1428 الموافق 9 مايو سنة 2007، يتضمن اعتماد بنك.
230. مقرر رقم 08-01 مؤرخ في 13 جمادى الثانية عام 1429 الموافق 17 يونيو سنة 2008، يتضمن اعتماد فرع البنك إتش. إس. بي. سي-الجزائر.
231. مقرر رقم 08-02 مؤرخ في 10 رمضان عام 1429 الموافق 10 سبتمبر سنة 2008، يتضمن اعتماد بنك.

## ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

1. Abderezak, H. (2014). **Elements of banking intermediation in the Algerian Banking system and the means to activate it**. Arab Economic and Business Journal, 9(1), 46-53. doi: <https://doi.org/10.1016/j.aebj.2014.05.004.p.49>
2. Abu-Bader, S., & Abu-Qarn, A. S. (2008). **Financial development and economic growth: The Egyptian experience**. Journal of Policy Modeling, 30(5), 887-898. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jpplmod.2007.02.001>.
3. Abusharbeh, M. T. (2017). **The impact of banking sector development on economic growth: Empirical analysis from Palestinian economy**. Journal of Emerging Issues in Economics, Finance and Banking, 6(2), 2306-2316
4. Acaravci, S. K., Ozturk, I., & Acaravci, A. (2009). **Financial development and economic growth: Literature survey and empirical evidence from Sub-Saharan African countries**. South African Journal of Economic and Management Sciences, 12(1), 11-27
5. Adu, G., Marbuah, G., & Mensah, J. T. (2013). **Financial development and economic growth in Ghana: Does the measure of financial development matter?** Review of Development Finance, 3(4), 192-203. doi: <https://doi.org/10.1016/j.rdf.2013.11.001>

6. Al-Malkawi, H.-A. N., Marashdeh, H. A., & Abdullah, N. (2012). **Financial development and economic growth in the UAE: Empirical assessment using ARDL approach to co-integration.** *International Journal of Economics and Finance*, 4(5), 105-115
7. Al-naif, K. L. (2012). **Causality relationship between financial development and economic growth in Jordan: Supply-leading and demand-pulling hypotheses test.** *Middle Eastern Finance and Economics*, 16(16), 1000-1009
8. Amidžic, G., Massara, M. A., & Mialou, A. (2014). **Assessing countries' financial inclusion standing-A new composite index:** International Monetary Fund. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2014/wp1436.pdf>
9. Ang, J. B., & McKibbin, W. J. (2007). **Financial liberalization, financial sector development and growth: evidence from Malaysia.** *Journal of development economics*, 84(1), 215-233
10. Anwar, S., & Nguyen, L. P. (2011). **Financial development and economic growth in Vietnam.** *Journal of Economics and Finance*, 35(3), 348-360. doi: 10.1007/s12197-009-9106-2
11. Arcand, J. L., Berkes, E., & Panizza, U. (2015). **Too much finance?** *Journal of economic growth*, 20(2), 105-148. doi: 10.1007/s10887-015-9115-2.p.106
12. Arestis, P., Luintel, A. D., & Luintel, K. B. (2010). **Financial structure and economic growth: evidence from time series analyses.** *Applied Financial Economics*, 20(19), 1479-1492. doi: 10.1080/09603107.2010.508716.p.p.1479-1480
13. Arize, A., Kalu, E. U., & Nkwor, N. N. (2018). **Banks versus markets: Do they compete, complement or Co-evolve in the Nigerian financial system? An ARDL approach.** *Research in International Business and Finance*, 45, 427-434. doi: <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.174>
14. Ayadi R., Arbak E., Naceur S.B., De Groen W.P. (2015) **Financial Development, Bank Efficiency, and Economic Growth Across the Mediterranean.** In: Ayadi R., Dabrowski M., De Wulf L. (eds) *Economic and Social Development of the Southern and Eastern Mediterranean Countries.* Springer, Cham. [https://doi.org/10.1007/978-3-319-11122-3\\_14](https://doi.org/10.1007/978-3-319-11122-3_14)
15. Bakhouch, A. (2007). **Does the financial sector promote economic growth? a case of Algeria.** *Savings and Development*, 31(1), 23-44
16. Bangake, C., & Eggoh, J. C. (2011). **Further evidence on finance-growth causality: A panel data analysis.** *Economic Systems*, 35(2), 176-188. doi: <https://doi.org/10.1016/j.ecosys.2010.07.001>
17. Barajas, M. A., Chami, M. R., & Yousefi, M. R. (2013). **The finance and growth nexus re-examined: Do all countries benefit equally?** : International Monetary Fund
18. Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (1999). **A new database on financial development and structure:** The World Bank
19. Bittencourt, M. (2012). **Financial development and economic growth in Latin America: Is Schumpeter right?** *Journal of Policy Modeling*, 34(3), 341-355. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2012.01.012>
20. Cavoli, T., Gopalan, S., & Rajan, R. S. (2020). **Does Financial Inclusion Amplify Output Volatility in Emerging and Developing Economies?.** *Open Economies Review*, 31(4), 901-930. doi: 10.1007/s11079-019-09568-0
21. Cecchetti, S. G., & Kharroubi, E. (2019). **Why does credit growth crowd out real economic growth?** *The Manchester School*, 87, 1-28
22. Chukwu, J. O., & Agu, C. C. (2009). **MULTIVARIATE CAUSALITY BETWEEN FINANCIAL DEPTH AND ECONOMIC GROWTH IN NIGERIA.** *African Review of Money Finance and Banking*, 7-21. <http://www.jstor.org/stable/41410538>
23. Čihák, M., Demirgüç-Kunt, A., Feyen, E., & Levine, R. (2013). **Financial development in 205 economies, 1960 to 2010:** National Bureau of Economic Research. <http://www.nber.org/papers/w18946>
24. Darrat, A. F. (1999). **Are financial deepening and economic growth causally related? Another look at the evidence.** *International Economic Journal*, 13(3), 19-35.
25. De Gregorio, J., & Guidotti, P. E. (1995). **Financial development and economic growth.** *World development*, 23(3), 433-448. doi: [https://doi.org/10.1016/0305-750X\(94\)00132-I](https://doi.org/10.1016/0305-750X(94)00132-I)
26. Demetriades, P. O., & Hussein, K. A. (1996). **Does financial development cause economic growth? Time-series evidence from 16 countries.** *Journal of development economics*, 51(2), 387-411.
27. Demirgüç-Kunt, A & Levine, R (2008). **Finance, Financial Sector Policies, and Long-Run Growth,** WorldBank: Policy .Research Working Paper, N°11.
28. Durusu-Ciftci, D., Ispir, M. S., & Yetkiner, H. (2017). **Financial development and economic growth: Some theory and more evidence.** *Journal of Policy Modeling*, 39(2), 290-306. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2016.08.001>.
29. Fetai, B. T. (2018). **Does financial development accelerate economic growth?** *Journal of Financial Economic Policy*, 10(3), 426-435. doi: 10.1108/jfep-11-2017-0118
30. Giritli, N., & Kalmaz, D. B. (2020). **Re-examining the impact of financial development on the economic growth of North Cyprus through the moderating role of the education sector.** *Journal of Public Affairs*, e2517
31. Goyal, R., Marsh, C., Raman, N., Wang, S., & Ahmed Hannan, S. (2011). **Financial deepening and international monetary stability.** IMF Staff Discussion Note
32. Greenwood, J., & Jovanovic, B. (1990). **Financial development, growth, and the distribution of income.** *Journal of Political Economy*, 98(5, Part 1), 1076-1107.



33. Haabazoka, L., Mweetwa, C., & Mwanaumo, E. (2021). *The Relationship Between Financial Inclusion and Economic Development in the New Digital Era for Developing Countries. A Case of Zambia*. Paper presented at the Modern Global Economic System: Evolutional Development vs. Revolutionary Leap 11. (pp. 1072-1090). Springer International Publishing
34. Haguiga, M., & Amani, L. (2019). **The Impact of Financial Development on Economic Growth**. *Journal of Applied Management and Investments*, 8(2), 107-116
35. Haini, H. (2021). **Examining the nonlinear impact of the banking sector on economic growth: evidence from China's Provinces**. *Journal of Chinese Economic and Business Studies*, 1-18. doi: 10.1080/14765284.2021.1943193
36. Hassan, M. K., Sanchez, B., & Yu, J.-S. (2011). **Financial development and economic growth: New evidence from panel data**. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 51(1), 88-104. doi: <https://doi.org/10.1016/j.qref.2010.09.001>
37. Hu, M., Zhang, J., & Chao, C. (2019). **Regional financial efficiency and its non-linear effects on economic growth in China**. *International Review of Economics & Finance*, 59, 193-206. doi: <https://doi.org/10.1016/j.iref.2018.08.019>
38. Huang, Y. (2011). **Determinants of financial development**. UK: Palgrave Macmillan
39. Huong, N. T. T. (2018). **The impact of financial inclusion on monetary policy: A case study in Vietnam**. *Journal of Economics and Development*, 20(2),
40. IBRAHIM, M. H., & ABDALLA, A. M. (2020). **The Impact of Banking Sector Development on Economic Growth: Evidence from Sudan**. *International Journal of Business Management & Economic Research*, 11(3)
41. Iheanacho, E. (2016). **The impact of financial development on economic growth in Nigeria: An ARDL analysis**. *Economies*, 4(4), 26
42. Jalil, A., & Feridun, M. (2011). **Impact of financial development on economic growth: empirical evidence from Pakistan**. *Journal of the Asia Pacific Economy*, 16(1), 71-80
43. Kamal, M. (2013) **financial development and economic growth in Egypt: A re-investigation**, Munich Personal RePec Archive, MPRA paper N° 48564
44. Kar, M., Nazlıoğlu, Ş., & Ağır, H. (2011). **Financial development and economic growth nexus in the MENA countries: Bootstrap panel granger causality analysis**. *Economic modelling*, 28(1-2), 685-693.
45. Kenza, M., & Salah Eddine, G. N. (2016). **The Effect of the Financial Sector development on Growth: The case of the MENA Countries**. *Arab Economic and Business Journal*, 11(1), 72-85. doi: <https://doi.org/10.1016/j.aebj.2016.03.003>
46. King, R. G., & Levine, R. (1993). **Finance and growth: Schumpeter might be right**. *The quarterly journal of economics*, 108(3), 717-737
47. KPMG Algérie.(2019). **Guide Investir en Algérie - 2019**.
48. KPMG Algérie.(2021). **Guide des banques et des établissements financiers 2021**.
49. LEVINE, R. (1997). **Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda**. *Journal of Economic Literature*, 35(2), 688-726.
50. Luintel, K. B., Khan, M., Arestis, P., & Theodoridis, K. (2008). **Financial structure and economic growth**. *Journal of development economics*, 86(1), 181-200
51. Nguyen, T.T.H. (2021), "Measuring financial inclusion: a composite FI index for the developing countries", *Journal of Economics and Development*, Vol. 23 No. 1, pp. 77-99. <https://doi.org/10.1108/JED-03-2020-0027>
52. Nyasha, S., & Odhiambo, N. M. (2015). **Banks, stock market development and economic growth in South Africa: a multivariate causal linkage**. *Applied Economics Letters*, 22(18), 1480-1485. doi: 10.1080/13504851.2015.1042132
53. Nyasha, S., & Odhiambo, N. M. (2015). **Economic growth and market-based financial systems: a review**. *Studies in Economics and Finance*, 32(2), 235-255. doi: 10.1108/sef-03-2014-0053
54. Odhiambo, N. (2007). **Supply-leading versus Demand-following Hypothesis: Empirical Evidence from Three SSA Countries**. *African Development Review*, 19, 257-280. doi: 10.1111/j.1467-8268.2007.00161.x
55. Odhiambo, N. M., Nyasha, S., Zerihun, M. F., & Tipoy, C. (2019). **Financial Development in Africa: Is It Demand-Following or Supply-Leading? Extending Financial Inclusion in Africa** (pp. 37-60): Elsevier
56. Omojolaibi, J. A. (2017). **Financial inclusion, governance and economic progress in Nigeria: What happens to the welfare of the poor**. *Arabian Journal of Business and Management Review (Oman Chapter)*, 6(7), 72-85
57. Osuji, O. (2015). **Financial development and economic growth in Nigeria**. *Journal of Economics and Sustainable Development*, 6(20), 26-40
58. Ozturk, I. (2008). **Financial development and economic growth: Evidence from Turkey**. Available at SSRN 1127114.
59. Pagano, M. (1993). **Financial markets and growth: an overview**. *European Economic Review*, 37(2-3), 613-622
60. Pesaran, M. H., Shin, Y., & Smith, R. J. (2001). **Bounds testing approaches to the analysis of level relationships**. *Journal of applied econometrics*, 16(3), 289-326
61. Puatwoe, J. T., & Piabuo, S. M. (2017). **Financial sector development and economic growth: evidence from Cameroon**. *Financial Innovation*, 3(1), 25. doi: 10.1186/s40854-017-0073

62. Purewal, K., & Haini, H. (2021). **Re-examining the effect of financial markets and institutions on economic growth: evidence from the OECD countries**. *Economic Change and Restructuring*. doi: 10.1007/s10644-020-09316-2.
63. Ram, R. (1999). **Financial development and economic growth: Additional evidence**. *The Journal of Development Studies*, 35(4), 164-174. doi: 10.1080/00220389908422585
64. Raza, M. S., Tang, J., Rubab, S., & Wen, X. (2019). **Determining the nexus between financial inclusion and economic development in Pakistan**. *Journal of Money Laundering Control*, 22(2), 195-209. doi: 10.1108/jmlc-12-2017-0068.P.196
65. Samargandi, N., Fidrmuc, J., & Ghosh, S. (2014). **Financial development and economic growth in an oil-rich economy: The case of Saudi Arabia**. *Economic modelling*, 43, 267-278. doi: <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2014.07.042>
66. Samargandi, N., Fidrmuc, J., & Ghosh, S. (2015). **Is the Relationship Between Financial Development and Economic Growth Monotonic? Evidence from a Sample of Middle-Income Countries**. *World development*, 68, 66-81. doi: <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2014.11.010>
67. Shan, J. Z., Morris, A. G., & Sun, F. (2001). **Financial development and economic growth: an egg-and-chicken problem? Review of international Economics**, 9(3), 443-454
68. Sindani, M., & Buchichi, A. (2013). **The impact of financial sector deepening on economic growth in Kenya**. *International Journal of Social Sciences and Project Planning Management*. 1(1).41-64
69. Soshte, R. A. (2020). **A Study on Financial Development and Economic Growth in India: An Analysis of the Post-reform Period**. *Studies in Indian Place Names*, 40(69), 260-265. P.264
70. Sukcharoensin, P., & Sukcharoensin, S. (2013). **The analysis of stock market development indicators: Evidence from the ASEAN-5 equity markets**. *International Journal of Trade, Economics and Finance*, 4(6).
71. Svirydzhenka, K. (2016). **Introducing a new broad-based index of financial development: International Monetary Fund**.
72. Uddin, G. S., Sjö, B., & Shahbaz, M. (2013). **The causal nexus between financial development and economic growth in Kenya**. *Economic modelling*, 35, 701-707. doi: <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2013.08.031>
73. Voghouei, H., Azali, M., & Jamali, M. A. (2011). **A survey of the determinants of financial development**. *Asian-Pacific Economic Literature*, 25(2), 1-20.
74. Wolde-Rufael, Y. (2009). **Re-examining the financial development and economic growth nexus in Kenya**. *Economic modelling*, 26(6), 1140-1146. doi: <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2009.05.002>
75. World Economic Forum. (2019) **The Global Competitiveness Report 2019**, [https://www3.weforum.org/docs/WEF\\_TheGlobalCompetitivenessReport2019.pdf](https://www3.weforum.org/docs/WEF_TheGlobalCompetitivenessReport2019.pdf)
76. Wu, C.-F., Huang, S.-C., Chang, T., Chiou, C.-C., & Hsueh, H.-P. (2020). **The nexus of financial development and economic growth across major Asian economies: Evidence from bootstrap ARDL testing and machine learning approach**. *Journal of Computational and Applied Mathematics*, 372, 112660. doi: <https://doi.org/10.1016/j.cam.2019.112660>
77. Yusifzada, L., & Mammadova, A. (2015). **Financial intermediation and economic growth**. (No. WP1091). William Davidson Institute at the University of Michigan

### ثالثا: المواقع الإلكترونية

1. البنك الدولي. (2021). الشمول المالي عامل رئيسي في الحد من الفقر وتعزيز الرخاء. متاح: <https://www.albankaldawli.org/ar/topic/financialinclusion/overview> تاريخ الاطلاع 2021/08/26.
2. BANQUES ET ETABLISSEMENTS FINANCIERS: <https://www.bank-of-algeria.dz/html/banque.htm> , Accessed: (25/12/2021)
3. <https://www.sgbv.dz>
4. الديوان الوطني للإحصائيات - ONS : Office National des - متاح عبر الموقع الإلكتروني: <https://www.ons.dz>
5. تعريف بورصة الجزائر. (2014). متاح على الموقع الإلكتروني: <https://www.sgbv.dz/commons/ar/document/document833843090.pdf> تاريخ الوصول للصفحة (2022/01/25)
6. <https://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=152> .Accessed (24/01/2022)
7. <https://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=141> . Accessed (24/01/2022)
8. <https://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=153> . Accessed (24/01/2022)
9. <https://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=154> .Accessed (24/01/2022)
10. <https://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&smod=139> .. Accessed (24/01/2022)
11. <https://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=149> Accessed (24/01/2022)
12. <https://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=145> .Accessed (18/01/2022)
13. <https://www.cnese.dz/ar/PlantDeRelance> (03/04/2022).

- 14.world-development-indicators :<https://databank.albankaldawli.org/reports.aspx?source=world-development-indicators>
- 15.Financial Access Survey (FAS):<https://data.imf.org/?sk=E5DCAB7E-A5CA-4892-A6EA-598B5463A34C>
- 16.Global Financial Inclusion : <https://databank.worldbank.org/source/global-financial-inclusion>
- 17.Global Financial Development : <https://databank.worldbank.org/source/global-financial-development>

الملاحق

## قائمة الملاحق

الملحق رقم: (01)

الوحدة: مليار دج

M2%	M2	شبه النقد	M1	الودائع تحت الطلب في الخزينة لدى الصكوك البريدية	الودائع تحت الطلب في البنوك	العملة المتداولة	السنوات
11.3%	343.0	72.9	270.1	29.6	105.5	134.9	1990
21.1%	415.3	90.3	325	34.7	133.1	157.2	1991
24.2%	515.9	146.2	369.7	44	140.8	184.9	1992
21.6%	627.4	180.5	446.9	46.7	188.9	211.3	1993
15.3%	723.5	247.7	475.8	56.4	196.5	223.0	1994
10.5%	799.6	280.5	519.1	58.6	210.8	249.8	1995
14.4%	915.1	326	589.1	64.2	234	290.9	1996
18.2%	1 081.5	409.9	671.5	79.1	254.8	337.6	1997
47.2%	1 592.5	766.1	826.4	88.4	347.6	390.4	1998
12.4%	1 789.3	884.2	905.2	96.8	368.4	440.0	1999
13.0%	2 022.5	974.4	1 048.20	96.2	467.5	484.5	2000
22.3%	2 473.5	1 235.00	1 238.50	106.4	554.9	577.2	2001
17.3%	2 901.5	1 485.20	1 416.30	109.5	642.2	664.7	2002
15.6%	3 354.4	1 724.00	1 630.30	130.1	718.9	781.3	2003
11.4%	3 738.0	1 577.50	2 160.60	158.3	1127.9	874.3	2004
11.2%	4 157.6	1 736.20	2 391.50	276.1	1 224.40	921.0	2005
18.7%	4 933.7	1 766.10	3 167.60	335.8	1 750.40	1 081.4	2006
21.5%	5 994.6	1 761.00	4 233.60	378.7	2 570.40	1 284.5	2007
16.0%	6 955.9	1 991.00	4 965.00	459.8	2 965.10	1 540.0	2008
3.1%	7 173.1	2 228.90	4 944.20	572.9	2 541.90	1 829.4	2009
15.4%	8 280.7	2 524.30	5 756.40	735.5	2 922.30	2 098.6	2010
19.9%	9 929.2	2 787.50	7 141.70	1 034.00	3 536.20	2 571.5	2011
10.9%	11 015.1	3 333.60	7 681.50	1 349.00	3 380.20	2 952.3	2012
8.4%	11 941.5	3 691.70	8 249.80	1 481.30	3 564.50	3 204.0	2013
14.6%	13 686.80	4 083.70	9 603.00	1 483.30	4 460.80	3 658.9	2014
0.1%	13 704.5	4 443.40	9 261.10	1 244.60	3 908.50	4 108.1	2015
0.8%	13 816.3	4 409.30	9 407.00	1 164.40	3 745.40	4 497.2	2016
8.4%	14 974.6	4 708.50	10 266.10	1 035.80	4 513.30	4 716.9	2017
11.1%	16636.7	5232.6	11 404.10	1105.5	5371.8	4926.80	2018
-0.8%	16506.6	5531.4	10975.2	1186.4	4351.2	5437.60	2019
7.5%	17738.9	5757.8	11981.1	1632.7	4210	6 138.3	2020

المصدر: -إعتمادا على: بنك الجزائر. التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. التقارير السنوية. (2013-2018).

-Banque d'Algérie. ( Juin .2012). **Bulletin Statistique de la Banque d'Algerie**, Series Retrospectives. Hors Série. PP. 30-62.

-بنك الجزائر. (ديسمبر. 2020). النشرة الإحصائية الثلاثية. رقم 52.

-Banque d'Algérie. ( novembre .2021). **TENDANCES MONÉTAIRES ET FINANCIÈRES AU PREMIER SEMESTRE 2021**. Note de conjoncture.

## قائمة الملاحق

الملحق رقم: (02)

نسبة مساهمة مكونات الكتلة النقدية في المجمع النقدي M2				
السنوات	نسبة العملة المتداولة من M2	نسبة النقود الكتابية من M2	نسبة شبه النقد من M2	نسبة M1 من M2
1990	39.33%	39.39%	21.25%	78.75%
1991	37.85%	40.40%	21.74%	78.26%
1992	35.84%	35.82%	28.34%	71.66%
1993	33.68%	37.55%	28.77%	71.23%
1994	30.82%	34.96%	34.24%	65.76%
1995	31.24%	33.69%	35.08%	64.92%
1996	31.79%	32.59%	35.62%	64.38%
1997	31.22%	30.87%	37.90%	62.09%
1998	24.51%	27.38%	48.11%	51.89%
1999	24.59%	26.00%	49.42%	50.59%
2000	23.96%	27.87%	48.18%	51.83%
2001	23.34%	26.74%	49.93%	50.07%
2002	22.91%	25.91%	51.19%	48.81%
2003	23.29%	25.31%	51.40%	48.60%
2004	23.39%	34.41%	42.20%	57.80%
2005	22.15%	36.09%	41.76%	57.52%
2006	21.92%	42.28%	35.80%	64.20%
2007	21.43%	49.20%	29.38%	70.62%
2008	22.14%	49.24%	28.62%	71.38%
2009	25.50%	43.42%	31.07%	68.93%
2010	25.34%	44.17%	30.48%	69.52%
2011	25.90%	46.03%	28.07%	71.93%
2012	26.80%	42.93%	30.26%	69.74%
2013	26.83%	42.25%	30.91%	69.09%
2014	26.73%	43.43%	29.84%	70.16%
2015	29.98%	37.60%	32.42%	67.58%
2016	32.55%	35.54%	31.91%	68.09%
2017	31.50%	37.06%	31.44%	68.56%
2018	29.61%	38.93%	31.45%	68.55%
2019	32.94%	33.55%	33.51%	66.49%
2020	34.60%	32.94%	32.46%	67.54%

المصدر: اعتمادا على بيانات: الملحق رقم (01)

## قائمة الملاحق

الملحق رقم: (03) العرض النقدي الواسع ومقابلته

مليان:دج

السنوات	صافي الموجودات الخارجية	صافي القروض الموجبة للدولة	قروض إلى الاقتصاد	العرض النقدي الواسع M2
1990	6.5	167	246.9	343.0
1991	24.3	158.9	325.8	415.3
1992	22.6	226.9	412.3	515.9
1993	19.6	527.8	220.2	627.4
1994	60.4	468.5	305.8	723.5
1995	26.3	401.5	565.6	799.6
1996	133.9	280.5	776.8	915.1
1997	350.3	423.6	741.3	1 081.5
1998	280.7	723.1	906.1	1 592.5
1999	169.6	847.8	1 150.70	1 789.3
2000	775.9	677.4	993.7	2 022.5
2001	1 310.70	569.7	1 078.40	2 473.5
2002	1 755.60	578.6	1 266.80	2 901.5
2003	2 342.60	423.4	1 380.20	3 354.4
2004	3 119.20	-20.6	1 535.00	3 738.0
2005	4 179.70	-933.2	1 779.80	4 157.6
2006	5 515.00	-1 304.10	1 905.40	4 933.7
2007	7 415.50	-2 193.10	2 205.20	5 994.6
2008	10 246.90	-3 627.30	2 615.50	6 955.9
2009	10 885.50	-3 488.90	3 086.50	7 173.1
2010	11 996.50	-3 392.90	3 268.10	8 280.7
2011	13 922.40	-3 406.60	3 726.50	9 929.2
2012	14 932.70	-3 334.00	4 287.60	11 015.1
2013	15 225.20	-3 235.40	5 156.30	11 941.5
2014	15 734.50	-1 992.30	6 504.60	13 686.80
2015	15 375.40	567.5	7 277.20	13 704.5
2016	12 596.00	2 682.20	7 909.90	13 816.3
2017	11 227.40	4 691.90	8 880.00	14 974.6
2018	9 485.60	6 325.70	9 976.30	16636.7
2019	7 598.70	7 019.90	10 857.80	16506.6
2020	6518.2	9432.7	11182.3	17738.9

المصدر: -إعتمادا على: بنك الجزائر. التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. التقارير السنوية. (2002-2018).

-Banque d'Algérie.( Juin .2012). **Bulletin Statistique de la Banque d'Algerie**, Series Retrospectives. Hors Série. PP. 30-62.

-بنك الجزائر. (ديسمبر.2020). النشرة الإحصائية الثلاثية. رقم 52.

-Banque d'Algérie.( novembre .2021). **TENDANCES MONÉTAIRES ET FINANCIÈRES AU PREMIER SEMESTRE 2021**. Note de conjoncture.

## قائمة الملاحق

الملحق رقم: (04)

الوحدة مليار دج

السنوات	GDP	M2	M2/GDP	QM	QM/GDP
1990	554.4	343	61.87%	72.9	13.15%
1991	862.1	415.3	48.17%	90.3	10.47%
1992	1074.7	515.9	48.00%	146.2	13.60%
1993	1189.7	627.4	52.74%	180.5	15.17%
1994	1487.4	723.5	48.64%	247.7	16.65%
1995	2005	799.6	39.88%	280.5	13.99%
1996	2570.3	915.1	35.60%	326	12.68%
1997	2780.2	1 081.50	38.90%	409.9	14.74%
1998	2830.5	1 592.50	56.26%	766.1	27.07%
1999	3238.2	1 789.30	55.26%	884.2	27.31%
2000	4123.5	2 022.50	49.05%	974.4	23.63%
2001	4227.1	2 473.50	58.52%	1 235.00	29.22%
2002	4522.8	2 901.50	64.15%	1 485.20	32.84%
2003	5252.3	3 354.40	63.87%	1 724.00	32.82%
2004	6149.1	3 738.00	60.79%	1 577.50	25.65%
2005	7562	4 157.60	54.98%	1 736.20	22.96%
2006	8501.6	4 933.70	58.03%	1 766.10	20.77%
2007	9352.9	5 994.60	64.09%	1 761.00	18.83%
2008	11042.8	6 955.90	62.99%	1 991.00	18.03%
2009	9968	7 173.10	71.96%	2 228.90	22.36%
2010	11991.6	8 280.70	69.05%	2 524.30	21.05%
2011	14526.6	9 929.20	68.35%	2 787.50	19.19%
2012	16115.4	11 015.10	68.35%	3 333.60	20.69%
2013	16647.9	11 941.50	71.73%	3 691.70	22.18%
2014	17228.6	13 686.80	79.44%	4 083.70	23.70%
2015	16712.7	13 704.50	82.00%	4 443.40	26.59%
2016	17514.6	13 816.30	78.88%	4 409.30	25.17%
2017	18876.2	14 974.60	79.33%	4 708.50	24.94%
2018	20393.5	16636.7	81.58%	5232.6	25.66%
2019	20501.1	16506.6	80.52%	5531.4	26.98%
2020	18383.8	17738.9	96.49%	5757.8	31.32%

المصدر: اعتمادا على البيانات الواردة في الملحقين (01) و(24)



## قائمة الملاحق

الملحق رقم: (05)

الوحدة: مليار دج

معدل نمو إجمالي الودائع المصرفية	إجمالي الودائع المصرفية	الودائع لأجل			الودائع تحت الطلب			السنوات
		إجمالي الودائع لأجل	البنوك الخاصة	البنوك العمومية	إجمالي الودائع تحت الطلب	البنوك الخاصة	البنوك العمومية	
	178.5	72.9			105.5			1990
25.15%	223.4	90.3			133.1			1991
28.47%	287.0	146.2			140.8			1992
28.75%	369.5	180.5			188.9			1993
20.19%	444.1	247.7			196.5			1994
10.61%	491.2	280.5			210.8			1995
14.01%	560.0	326.0			234.0			1996
18.71%	664.8	409.9			254.8			1997
67.52%	1 113.7	766.1			347.6			1998
12.46%	1 252.5	884.2			368.4			1999
15.12%	1 441.9	974.4	45.9	928.5	467.5	29.3	438.2	2000
24.13%	1 789.9	1 235.0	83.0	1 152.0	554.9	55.8	499.2	2001
18.86%	2 127.4	1 485.2	172.2	1 313.0	642.2	94.0	548.1	2002
14.83%	2 442.9	1 724.0	67.5	1 656.6	718.9	70.1	648.8	2003
6.70%	2 606.6	1 478.7	49.0	1 429.7	1 127.9	108.0	1 019.9	2004
9.62%	2 857.3	1 632.9	57.6	1 575.3	1 224.4	116.1	1 108.3	2005
19.00%	3 400.2	1 649.8	65.3	1 584.5	1 750.4	152.9	1 597.5	2006
27.10%	4 321.8	1 761.0	89.5	1 671.5	2 560.8	191.1	2 369.7	2007
14.26%	4 937.9	1 991.0	120.7	1 870.3	2 946.9	241.8	2 705.1	2008
-4.17%	4 731.8	2 228.9	149.9	2 079.0	2 502.9	261.0	2 241.9	2009
14.02%	5 395.0	2 524.3	190.8	2 333.5	2 870.7	301.2	2 569.5	2010
16.47%	6 283.3	2 787.5	235.2	2 552.3	3 495.8	400.0	3 095.8	2011
6.47%	6 690.0	3 333.6	280.0	3 053.6	3 356.4	533.1	2 823.3	2012
8.06%	7 229.2	3 691.7	311.3	3 380.4	3 537.5	595.3	2 942.2	2013
17.83%	8 518.5	4 083.7	290.1	3 793.6	4 434.8	722.7	3 712.1	2014
-2.15%	8 335.1	4 443.4	367.6	4 075.8	3 891.7	594.0	3 297.7	2015
-2.32%	8 141.5	4 409.3	398.6	4 010.8	3 732.2	671.7	3 060.5	2016
13.09%	9 207.5	4 708.5	475.5	4 233.0	4 499.0	733.5	3 765.5	2017
9.84%	10 113.1	5 232.6	494.3	4 738.3	4 880.5	825.8	4 054.7	2018
-2.28%	9 882.6	5 531.4			4 351.2			2019
0.35%	9 916.9	5 757.8			4 159.1			2020

المصدر: - اعتمادا على: بنك الجزائر. التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. التقارير السنوية. (2002-2018).

-Banque d'Algérie.( Juin .2012). Bulletin Statistique de la Banque d'Algerie, Series Retrospectives. Hors Série. PP. 30-62.

-بنك الجزائر. (ديسمبر.2020). النشرة الإحصائية الثلاثية. رقم 52.

-Banque d'Algérie.( novembre .2021). TENDANCES MONÉTAIRES ET FINANCIÈRES AU PREMIER SEMESTRE 2021.

Note de conjoncture

## قائمة الملاحق

الملحق رقم: (06)

الوحدة: مليار دج

السنوات	إجمالي الودائع المصرفية	الودائع تحت الطلب	معدل نمو الودائع تحت الطلب	حصة الودائع تحت الطلب %	الودائع لأجل	معدل نمو الودائع لأجل	حصة الودائع لأجل %
1990	178.5	105.5		59.10%	72.9		40.84%
1991	223.4	133.1	26.16%	59.58%	90.3	23.87%	40.42%
1992	287	140.8	5.79%	49.06%	146.2	61.90%	50.94%
1993	369.5	188.9	34.16%	51.12%	180.5	23.46%	48.85%
1994	444.1	196.5	4.02%	44.25%	247.7	37.23%	55.78%
1995	491.2	210.8	7.28%	42.92%	280.5	13.24%	57.11%
1996	560	234.0	11.01%	41.79%	326.0	16.22%	58.21%
1997	664.8	254.8	8.89%	38.33%	409.9	25.74%	61.66%
1998	1 113.70	347.6	36.42%	31.21%	766.1	86.90%	68.79%
1999	1 252.50	368.4	5.98%	29.41%	884.2	15.42%	70.59%
2000	1 441.90	467.5	26.90%	32.42%	974.4	10.20%	67.58%
2001	1 789.90	554.9	18.70%	31.00%	1 235.0	26.74%	69.00%
2002	2 127.40	642.2	15.73%	30.19%	1 485.2	20.26%	69.81%
2003	2 442.90	718.9	11.94%	29.43%	1 724.0	16.08%	70.57%
2004	2 606.60	1 127.9	56.89%	43.27%	1 478.7	-14.23%	56.73%
2005	2 857.30	1 224.4	8.56%	42.85%	1 632.9	10.43%	57.15%
2006	3 400.20	1 750.4	42.96%	51.48%	1 649.8	1.03%	48.52%
2007	4 321.80	2 560.8	46.30%	59.25%	1 761.0	6.74%	40.75%
2008	4 937.90	2 946.9	15.08%	59.68%	1 991.0	13.06%	40.32%
2009	4 731.80	2502.9	-15.07%	52.90%	2228.9	11.95%	47.10%
2010	5 395.00	2 870.7	14.69%	53.21%	2 524.3	13.25%	46.79%
2011	6 283.30	3 495.8	21.78%	55.64%	2 787.5	10.43%	44.36%
2012	6 690.00	3 356.4	-3.99%	50.17%	3 333.6	19.59%	49.83%
2013	7 229.20	3 537.5	5.40%	48.93%	3 691.7	10.74%	51.07%
2014	8 518.50	4 434.8	25.37%	52.06%	4 083.7	10.62%	47.94%
2015	8 335.10	3 891.7	-12.25%	46.69%	4 443.4	8.81%	53.31%
2016	8 141.50	3 732.2	-4.10%	45.84%	4 409.3	-0.77%	54.16%
2017	9 207.50	4 499.0	20.55%	48.86%	4 708.5	6.79%	51.14%
2018	10 113.10	4 880.5	8.48%	48.26%	5 232.6	11.13%	51.74%
2019	9 882.60	4 351.2	-10.85%	44.03%	5 531.4	5.71%	55.97%
2020	9 916.90	4 159.1	-4.41%	41.94%	5 757.8	4.09%	58.06%

المصدر: اعتمادا على الملحق رقم (05)

## قائمة الملاحق

الملحق رقم: (07)

الوحدة: مليار دج

حصة البنوك الخاصة %	البنوك الخاصة			حصة البنوك العمومية %	البنوك العمومية			إجمالي الودائع المصرفية	السنوات
	إجمالي ودائع البنوك الخاصة	ودائع لأجل	ودائع تحت الطلب		إجمالي ودائع البنوك العمومية	ودائع لأجل	ودائع تحت الطلب		
5.22%	75.2	45.9	29.3	94.78%	1 366.7	928.5	438.2	1 441.9	2000
7.75%	138.8	83.0	55.8	92.25%	1 651.2	1 152.0	499.2	1 789.9	2001
12.51%	266.2	172.2	94.0	87.48%	1 861.1	1 313.0	548.1	2 127.4	2002
5.63%	137.6	67.5	70.1	94.37%	2 305.4	1 656.6	648.8	2 442.9	2003
6.02%	157.0	49.0	108.0	93.98%	2 449.6	1 429.7	1 019.9	2 606.6	2004
6.08%	173.7	57.6	116.1	93.92%	2 683.6	1 575.3	1 108.3	2 857.3	2005
6.42%	218.2	65.3	152.9	93.58%	3 182.0	1 584.5	1 597.5	3 400.2	2006
6.49%	280.6	89.5	191.1	93.51%	4 041.2	1 671.5	2 369.7	4 321.8	2007
7.34%	362.5	120.7	241.8	92.66%	4 575.4	1 870.3	2 705.1	4 937.9	2008
8.68%	410.9	149.9	261.0	91.32%	4 320.9	2 079.0	2 241.9	4 731.8	2009
9.12%	492.0	190.8	301.2	90.88%	4 903.0	2 333.5	2 569.5	5 395.0	2010
10.11%	635.2	235.2	400.0	89.89%	5 648.1	2 552.3	3 095.8	6 283.3	2011
12.15%	813.1	280.0	533.1	87.85%	5 876.9	3 053.6	2 823.3	6 690.0	2012
12.54%	906.6	311.3	595.3	87.46%	6 322.6	3 380.4	2 942.2	7 229.2	2013
11.89%	1 012.8	290.1	722.7	88.11%	7 505.7	3 793.6	3 712.1	8 518.5	2014
11.54%	961.6	367.6	594.0	88.46%	7 373.5	4 075.8	3 297.7	8 335.1	2015
13.15%	1 070.3	398.6	671.7	86.86%	7 071.3	4 010.8	3 060.5	8 141.5	2016
13.13%	1 209.0	475.5	733.5	86.87%	7 998.5	4 233.0	3 765.5	9 207.5	2017
13.05%	1 320.1	494.3	825.8	86.95%	8 793.0	4 738.3	4 054.7	10 113.1	2018

المصدر: اعتمادا على الملحق رقم (05)

## قائمة الملاحق

الملحق رقم: (8)

الوحدة: مليار دج

الودائع لأجل							الودائع تحت الطلب							السنوات
حصة البنوك الخاصة	معدل نمو الودائع لأجل لدى البنوك الخاصة	حصة البنوك الخاصة	حصة البنوك العمومية	معدل نمو الودائع لأجل لدى البنوك العمومية	حصة البنوك العمومية	إجمالي الودائع لأجل	حصة البنوك الخاصة	معدل نمو الودائع تحت الطلب لدى البنوك الخاصة	حصة البنوك الخاصة	حصة البنوك العمومية	معدل نمو الودائع تحت الطلب لدى البنوك العمومية	حصة البنوك العمومية	إجمالي الودائع تحت الطلب	
4.71%		45.9	95.29%		928.5	974.4	6.27%		29.3	93.73%		438.2	467.5	2000
6.72%	80.83%	83.0	93.28%	24.07%	1 152.0	1 235.0	10.06%	90.44%	55.8	89.96%	13.92%	499.2	554.9	2001
11.59%	107.47%	172.2	88.41%	13.98%	1 313.0	1 485.2	14.64%	68.46%	94.0	85.35%	9.80%	548.1	642.2	2002
3.92%	-60.80%	67.5	96.09%	26.17%	1 656.6	1 724.0	9.75%	-25.43%	70.1	90.25%	18.37%	648.8	718.9	2003
3.31%	-27.41%	49.0	96.69%	-13.70%	1 429.7	1 478.7	9.58%	54.07%	108.0	90.42%	57.20%	1 019.9	1 127.9	2004
3.53%	17.55%	57.6	96.47%	10.18%	1 575.3	1 632.9	9.48%	7.50%	116.1	90.52%	8.67%	1 108.3	1 224.4	2005
3.96%	13.37%	65.3	96.04%	0.58%	1 584.5	1 649.8	8.74%	31.70%	152.9	91.26%	44.14%	1 597.5	1 750.4	2006
5.08%	37.06%	89.5	94.92%	5.49%	1 671.5	1 761.0	7.46%	24.98%	191.1	92.54%	48.34%	2 369.7	2 560.8	2007
6.06%	34.86%	120.7	93.94%	11.89%	1 870.3	1 991.0	8.21%	26.53%	241.8	91.79%	14.15%	2 705.1	2 946.9	2008
6.73%	24.19%	149.9	93.27%	11.16%	2 079.0	2 228.9	10.43%	7.94%	261.0	89.57%	-17.12%	2 241.9	2 502.9	2009
7.56%	27.28%	190.8	92.44%	12.24%	2 333.5	2 524.3	10.49%	15.40%	301.2	89.51%	14.61%	2 569.5	2 870.7	2010
8.44%	23.27%	235.2	91.56%	9.38%	2 552.3	2 787.5	11.44%	32.80%	400.0	88.56%	20.48%	3 095.8	3 495.8	2011
8.40%	19.05%	280.0	91.60%	19.64%	3 053.6	3 333.6	15.88%	33.28%	533.1	84.12%	-8.80%	2 823.3	3 356.4	2012
8.43%	11.18%	311.3	91.57%	10.70%	3 380.4	3 691.7	16.83%	11.67%	595.3	83.17%	4.21%	2 942.2	3 537.5	2013
7.10%	-6.81%	290.1	92.90%	12.22%	3 793.6	4 083.7	16.30%	21.40%	722.7	83.70%	26.17%	3 712.1	4 434.8	2014
8.27%	26.71%	367.6	91.73%	7.44%	4 075.8	4 443.4	15.26%	-17.81%	594.0	84.74%	-11.16%	3 297.7	3 891.7	2015
9.04%	8.43%	398.6	90.96%	-1.59%	4 010.8	4 409.3	18.00%	13.08%	671.7	82.00%	-7.19%	3 060.5	3 732.2	2016
10.10%	19.29%	475.5	89.90%	5.54%	4 233.0	4 708.5	16.30%	9.20%	733.5	83.70%	23.04%	3 765.5	4 499.0	2017
9.45%	3.95%	494.3	90.55%	11.94%	4 738.3	5 232.6	16.92%	12.58%	825.8	83.08%	7.68%	4 054.7	4 880.5	2018

المصدر: اعتمادا على الملحق رقم (05)

قائمة الملاحق

الملحق رقم: (09)

الوحدة: مليار دج

معدل نمو الودائع المتأتية من القطاع الخاص %	معدل نمو الودائع المتأتية من القطاع العام %	حصة القطاع الخاص من إجمالي الودائع %	حصة القطاع العام من إجمالي الودائع %	الودائع لأجل			الودائع تحت الطلب			السنوات
				إجمالي الودائع لأجل	القطاع الخاص	القطاع العام	إجمالي الودائع تحت الطلب	القطاع الخاص	القطاع العام	
		43.75%	56.37%	72.5	34.7	37.9	90.0	36.4	53.7	1990
31.93%	27.29%	44.58%	55.42%	90.0	46.3	43.7	120.4	47.5	72.9	1991
30.17%	21.44%	46.30%	53.70%	134.2	72.5	61.7	129.5	49.6	79.9	1992
31.20%	25.64%	47.40%	52.63%	166.5	94.2	72.3	171.5	66.0	105.6	1993
37.64%	-10.29%	58.00%	41.98%	203.0	139.5	63.5	177.2	81.0	96.1	1994
29.07%	-3.88%	64.98%	35.02%	253.6	187.7	65.9	184.4	96.9	87.5	1995
13.07%	14.21%	64.75%	35.25%	290.5	216.6	73.9	206.5	105.2	101.3	1996
17.43%	23.40%	63.61%	36.39%	374.5	273.3	101.2	219.6	104.6	115.0	1997
91.27%	35.43%	71.16%	28.83%	709.3	578.0	131.3	306.4	144.8	161.5	1998
11.37%	20.12%	69.59%	30.41%	829.7	643.5	186.2	327.0	161.5	165.5	1999
16.07%	4.32%	71.81%	28.19%	907.9	728.4	179.5	393.4	206.0	187.4	2000
24.35%	34.64%	70.17%	29.83%	1 155.1	901.6	253.5	500.7	260.3	240.5	2001
7.25%	42.71%	63.87%	36.14%	1 384.5	1 001.6	382.9	566.5	244.5	322.1	2002
7.09%	27.84%	59.69%	40.31%	1 616.2	1 102.2	514.0	619.7	232.3	387.3	2003
9.64%	5.57%	60.59%	39.41%	1 443.3	1 189.2	254.1	971.3	273.9	697.4	2004
6.22%	19.78%	57.69%	42.31%	1 598.6	1 232.8	365.8	1 095.2	321.3	773.9	2005
10.28%	34.11%	52.86%	47.14%	1 635.8	1 271.4	364.5	1 606.3	442.4	1 163.9	2006
14.32%	42.78%	47.31%	52.69%	1 746.5	1 395.9	350.6	2 395.0	563.3	1 831.7	2007
17.07%	12.29%	48.35%	51.65%	1 966.9	1 572.9	394.0	2 777.2	720.8	2 056.4	2008

قائمة الملاحق

14.50%	-21.40%	57.69%	42.31%	2 221.8	1 722.6	499.2	2 330.4	903.6	1 426.8	2009
8.38%	22.91%	54.59%	45.41%	2 515.0	1 935.5	579.5	2 698.4	910.7	1 787.7	2010
12.15%	21.21%	52.66%	47.34%	2 778.0	2 152.3	625.7	3 283.4	1 039.7	2 243.7	2011
14.18%	-6.55%	57.61%	42.39%	3 283.3	2 420.4	862.9	3 042.8	1 224.2	1 818.6	2012
9.78%	6.11%	58.44%	41.56%	3 619.9	2 597.4	1 022.5	3 226.6	1 403.8	1 822.8	2013
9.37%	25.27%	55.11%	44.89%	3 991.0	2 795.3	1 195.7	3 949.5	1 580.9	2 368.6	2014
6.65%	-8.92%	58.98%	41.02%	4 362.3	3 139.4	1 222.9	3 551.2	1 527.8	2 023.4	2015
4.65%	-11.88%	63.06%	36.94%	4 337.0	3 252.2	1 084.8	3 407.9	1 632.0	1 775.9	2016
4.85%	21.42%	59.59%	40.41%	4 594.9	3 447.2	1 147.7	3 999.9	1 674.1	2 325.8	2017
11.77%	8.41%	60.32%	39.68%	4 984.5	3 761.6	1 222.9	4 505.3	1 962.7	2 542.6	2018

المصدر: -اعتمادا على: -بنك الجزائر. التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. التقارير السنوية. (2018-2002).

-Banque d'Algérie.( Juin .2012). Bulletin Statistique de la Banque d'Algerie, Series Retrospectives. Hors Série. PP. 30-62

قائمة الملاحق

الملحق رقم: (10)

الوحدة : مليار دج

السنوات	إجمالي الودائع تحت الطلب	ودائع تحت طلب قطاع عام	معدل نمو ودائع تحت الطلب للقطاع العام	ودائع تحت طلب قطاع خاص	معدل نمو ودائع تحت الطلب للقطاع الخاص	إجمالي الودائع لأجل	ودائع لأجل للقطاع عام	معدل نمو ودائع لأجل للقطاع العام	ودائع لأجل للقطاع الخاص	معدل نمو ودائع لأجل للقطاع الخاص	حصة الودائع تحت الطلب للقطاع العام %	حصة الودائع تحت الطلب للقطاع الخاص %	معدل نمو ودائع تحت الطلب للقطاع الخاص	حصة الودائع لأجل للقطاع العام %
1990	90.0	53.7		36.4		72.5	37.9		34.7		59.67%	40.44%		47.86%
1991	120.4	72.9	35.75%	47.5	30.49%	90.0	43.7	15.30%	46.3	33.43%	60.55%	39.45%	47.5	48.56%
1992	129.5	79.9	9.60%	49.6	4.42%	134.2	61.7	41.19%	72.5	56.59%	61.70%	38.30%	49.6	45.98%
1993	171.5	105.6	32.17%	66.0	33.06%	166.5	72.3	17.18%	94.2	29.93%	61.57%	38.48%	66.0	43.42%
1994	177.2	96.1	-9.00%	81.0	22.73%	203.0	63.5	-12.17%	139.5	48.09%	54.23%	45.71%	81.0	31.28%
1995	184.4	87.5	-8.95%	96.9	19.63%	253.6	65.9	3.78%	187.7	34.55%	47.45%	52.55%	96.9	25.99%
1996	206.5	101.3	15.77%	105.2	8.57%	290.5	73.9	12.14%	216.6	15.40%	49.06%	50.94%	105.2	25.44%
1997	219.6	115.0	13.52%	104.6	-0.57%	374.5	101.2	36.94%	273.3	26.18%	52.37%	47.63%	104.6	27.02%
1998	306.4	161.5	40.43%	144.8	38.43%	709.3	131.3	29.74%	578.0	111.49%	52.71%	47.26%	144.8	18.51%
1999	327.0	165.5	2.48%	161.5	11.53%	829.7	186.2	41.81%	643.5	11.33%	50.61%	49.39%	161.5	22.44%
2000	393.4	187.4	13.23%	206.0	27.55%	907.9	179.5	-3.60%	728.4	13.19%	47.64%	52.36%	206.0	19.77%
2001	500.7	240.5	28.34%	260.3	26.36%	1 155.1	253.5	41.23%	901.6	23.78%	48.03%	51.99%	260.3	21.95%
2002	566.5	322.1	33.93%	244.5	-6.07%	1 384.5	382.9	51.05%	1 001.6	11.09%	56.86%	43.16%	244.5	27.66%
2003	619.7	387.3	20.24%	232.3	-4.99%	1 616.2	514.0	34.24%	1 102.2	10.04%	62.50%	37.49%	232.3	31.80%
2004	971.3	697.4	80.07%	273.9	17.91%	1 443.3	254.1	-50.56%	1 189.2	7.89%	71.80%	28.20%	273.9	17.61%
2005	1 095.2	773.9	10.97%	321.3	17.31%	1 598.6	365.8	43.96%	1 232.8	3.67%	70.66%	29.34%	321.3	22.88%
2006	1 606.3	1 163.9	50.39%	442.4	37.69%	1 635.8	364.5	-0.36%	1 271.4	3.13%	72.46%	27.54%	442.4	22.28%
2007	2 395.0	1 831.7	57.38%	563.3	27.33%	1 746.5	350.6	-3.81%	1 395.9	9.79%	76.48%	23.52%	563.3	20.07%
2008	2 777.2	2 056.4	12.27%	720.8	27.96%	1 966.9	394.0	12.38%	1 572.9	12.68%	74.05%	25.95%	720.8	20.03%
2009	2 330.4	1 426.8	-30.62%	903.6	25.36%	2 221.8	499.2	26.70%	1 722.6	9.52%	61.23%	38.77%	903.6	22.47%
2010	2 698.4	1 787.7	25.29%	910.7	0.79%	2 515.0	579.5	16.09%	1 935.5	12.36%	66.25%	33.75%	910.7	23.04%
2011	3 283.4	2 243.7	25.51%	1 039.7	14.16%	2 778.0	625.7	7.97%	2 152.3	11.20%	68.33%	31.67%	1 039.7	22.52%

## قائمة الملاحق

73.72%	26.28%	12.46%	2 420.4	37.91%	862.9	3 283.3	40.23%	59.77%	17.75%	1 224.2	-18.95%	1 818.6	3 042.8	2012
71.75%	28.25%	7.31%	2 597.4	18.50%	1 022.5	3 619.9	43.51%	56.49%	14.67%	1 403.8	0.23%	1 822.8	3 226.6	2013
70.04%	29.96%	7.62%	2 795.3	16.94%	1 195.7	3 991.0	40.03%	59.97%	12.62%	1 580.9	29.94%	2 368.6	3 949.5	2014
71.97%	28.03%	12.31%	3 139.4	2.27%	1 222.9	4 362.3	43.02%	56.98%	-3.36%	1 527.8	-14.57%	2 023.4	3 551.2	2015
74.99%	25.01%	3.59%	3 252.2	-11.29%	1 084.8	4 337.0	47.89%	52.11%	6.82%	1 632.0	-12.23%	1 775.9	3 407.9	2016
75.02%	24.98%	6.00%	3 447.2	5.80%	1 147.7	4 594.9	41.85%	58.15%	2.58%	1 674.1	30.96%	2 325.8	3 999.9	2017
75.47%	24.53%	9.12%	3 761.6	6.55%	1 222.9	4 984.5	43.56%	56.44%	17.24%	1 962.7	9.32%	2 542.6	4 505.3	2018

المصدر: اعتمادا على الملحق رقم(09)



## قائمة الملاحق

الملحق رقم: (11)

الوحدة مليار دج

نسبة إجمالي الودائع إلى إجمالي القروض	إجمالي القروض TC	TD/GDP	GDP	إجمالي الودائع المصرفية TD	السنوات
72.27%	247	32.20%	554.4	178.5	1990
68.55%	325.9	25.91%	862.1	223.4	1991
70.31%	408.2	26.71%	1074.7	287	1992
168.57%	219.2	31.06%	1189.7	369.5	1993
145.70%	304.8	29.86%	1487.4	444.1	1994
87.02%	564.5	24.50%	2005	491.2	1995
72.09%	776.8	21.79%	2570.3	560	1996
89.68%	741.3	23.91%	2780.2	664.8	1997
122.90%	906.2	39.35%	2830.5	1 113.70	1998
108.85%	1150.7	38.68%	3238.2	1 252.50	1999
145.10%	993.7	34.97%	4123.5	1 441.90	2000
165.98%	1078.4	42.34%	4227.1	1 789.90	2001
167.93%	1266.8	47.04%	4522.8	2 127.40	2002
177.00%	1380.2	46.51%	5252.3	2 442.90	2003
169.81%	1535	42.39%	6149.1	2 606.60	2004
160.54%	1779.8	37.78%	7562	2 857.30	2005
178.45%	1905.4	39.99%	8501.6	3 400.20	2006
195.98%	2205.2	46.21%	9352.9	4 321.80	2007
188.79%	2615.5	44.72%	11042.8	4 937.90	2008
153.31%	3086.5	47.47%	9968	4 731.80	2009
165.08%	3268.1	44.99%	11991.6	5 395.00	2010
168.61%	3726.5	43.25%	14526.6	6 283.30	2011
156.03%	4287.6	41.51%	16115.4	6 690.00	2012
140.20%	5156.3	43.42%	16647.9	7 229.20	2013
130.96%	6504.6	49.44%	17228.6	8 518.50	2014
114.54%	7277.2	49.87%	16712.7	8 335.10	2015
102.93%	7909.9	46.48%	17514.6	8 141.50	2016
103.69%	8880	48.78%	18876.2	9 207.50	2017
101.37%	9976.3	49.59%	20393.5	10 113.10	2018
91.02%	10857.8	48.21%	20501.1	9 882.60	2019
88.68%	11182.3	53.94%	18383.8	9 916.90	2020

المصدر: اعتمادا على الملاحق رقم (05) و(12) و(24)

## قائمة الملاحق

الملحق رقم: (12)

الوحدة: مليار دج

السنوات	القروض القصيرة	القروض متوسطة وطويلة الأجل	قروض متوسطة الأجل	قروض طويلة الأجل	إجمالي القروض	معدل نمو إجمالي القروض المصرفية
1990	193.8	53.2			247	
1991	260.7	65.2			325.9	31.94%
1992	336.6	71.6			408.2	25.25%
1993	156.7	62.5			219.2	-46.30%
1994	227.5	77.3			304.8	39.05%
1995	465.5	99			564.5	85.20%
1996	601.9	174.9			776.8	37.61%
1997	449.8		285.9	5.6	741.3	-4.57%
1998	405.8		458.2	42.2	906.2	22.24%
1999	552.1		565	33.6	1150.7	26.98%
2000	467		492.9	33.8	993.7	-13.64%
2001	513.3		529.5	35.6	1078.4	8.52%
2002	628		602.8	36	1266.8	17.47%
2003	773.6		559.1	47.5	1380.2	8.95%
2004	828.3		617.6	89.1	1535	11.22%
2005	923.3		747.5	109	1779.8	15.95%
2006	915.7		786.4	203.3	1905.4	7.06%
2007	1026.1		828	351.1	2205.2	15.73%
2008	1189.4		910	516.1	2615.5	18.61%
2009	1320.5		904	862	3086.5	18.01%
2010	1311		831	1126.1	3268.1	5.88%
2011	1363		847.9	1515.6	3726.5	14.03%
2012	1361.6		978.1	1947.9	4287.6	15.06%
2013	1423.4		1227.9	2505	5156.3	20.26%
2014	1608.7		1413.4	3482.5	6504.6	26.15%
2015	1710.6		1641.8	3924.8	7277.2	11.88%
2016	1914.2		1810.9	4184.8	7909.9	8.69%
2017	2298		1844.4	4737.6	8880	12.26%
2018	2687.1		1683.3	5605.9	9976.3	12.35%
2019	3011.1		1665.9	6180.8	10857.8	8.84%
2020	3203.7		1654.5	6324.1	11182.3	2.99%

المصدر: -اعتمادا على: بنك الجزائر. التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. التقارير السنوية. (2002-2018).

-Banque d'Algérie.( Juin .2012). **Bulletin Statistique de la Banque d'Algérie**, Series Retrospectives. Hors Série. PP. 30-62.

-Banque d'Algérie.( novembre .2021). **TENDANCES MONÉTAIRES ET FINANCIÈRES AU PREMIER SEMESTRE 2021**.

Note de conjoncture

## قائمة الملاحق

الملحق رقم: (13)

الوحدة: مليار دج

السنوات	إجمالي القروض	القروض القصيرة الأجل	حصة القروض قصيرة الأجل %	القروض المتوسطة الأجل	حصة القروض المتوسطة الأجل %	القروض طويلة الأجل	حصة القروض طويلة الأجل %
1997	741.3	449.8	60.68%	285.9	38.57%	5.6	0.76%
1998	906.2	405.8	44.78%	458.2	50.56%	42.2	4.66%
1999	1150.7	552.1	47.98%	565	49.10%	33.6	2.92%
2000	993.7	467	47.00%	492.9	49.60%	33.8	3.40%
2001	1078.4	513.3	47.60%	529.5	49.10%	35.6	3.30%
2002	1266.8	628	49.57%	602.8	47.58%	36	2.84%
2003	1380.2	773.6	56.05%	559.1	40.51%	47.5	3.44%
2004	1535	828.3	53.96%	617.6	40.23%	89.1	5.80%
2005	1779.8	923.3	51.88%	747.5	42.00%	109	6.12%
2006	1905.4	915.7	48.06%	786.4	41.27%	203.3	10.67%
2007	2205.2	1026.1	46.53%	828	37.55%	351.1	15.92%
2008	2615.5	1189.4	45.48%	910	34.79%	516.1	19.73%
2009	3086.5	1320.5	42.78%	904	29.29%	862	27.93%
2010	3268.1	1311	40.12%	831	25.43%	1126.1	34.46%
2011	3726.5	1363	36.58%	847.9	22.75%	1515.6	40.67%
2012	4287.6	1361.6	31.76%	978.1	22.81%	1947.9	45.43%
2013	5156.3	1423.4	27.61%	1227.9	23.81%	2505	48.58%
2014	6504.6	1608.7	24.73%	1413.4	21.73%	3482.5	53.54%
2015	7277.2	1710.6	23.51%	1641.8	22.56%	3924.8	53.93%
2016	7909.9	1914.2	24.20%	1810.9	22.89%	4184.8	52.91%
2017	8880	2298	25.88%	1844.4	20.77%	4737.6	53.35%
2018	9976.3	2687.1	26.93%	1683.3	16.87%	5605.9	56.19%
2019	10857.8	3011.1	27.73%	1665.9	15.34%	6180.8	56.92%
2020	11182.3	3203.7	28.65%	1654.5	14.80%	6324.1	56.55%

المصدر: اعتمادا على الملحق رقم (12)

## قائمة الملاحق

### الملحق رقم: (14)

الوحدة مليار دج

نسب البنوك الخاصة %	نسب البنوك العمومية %	البنوك الخاصة			البنوك العمومية			السنوات
		إجمالي القروض الممنوحة من قبل البنوك الخاصة	القروض متوسطة وطويلة الأجل	القروض قصيرة الأجل	إجمالي القروض الممنوحة من قبل البنوك العمومية	القروض متوسطة وطويلة الأجل	القروض قصيرة الأجل	
4.15%	95.85%	44.7	9.8	34.9	1033	554.6	478.5	2001
14.32%	85.68%	181.3	61.8	119.5	1084.8	576.3	508.5	2002
7.26%	92.74%	100.2	63.2	37	1279.2	542.7	736.6	2003
7.09%	92.91%	108.8	60.2	48.6	1425.6	645.8	779.7	2004
7.42%	92.58%	132	61.6	70.4	1646.9	794	852.9	2005
9.33%	90.67%	177.6	81.2	96.4	1726.5	907.2	819.3	2006
11.45%	88.55%	252.4	128.8	123.6	1951.3	1048.8	902.5	2007
12.51%	87.49%	327.1	163.5	163.6	2287	1261.2	1025.8	2008
12.09%	87.91%	373.1	193.9	179.2	2712	1570.7	1141.3	2009
13.19%	86.81%	430.9	165.3	265.6	2835.8	1790.4	1045.4	2010
14.25%	85.75%	530.7	167.3	363.4	3194	2194.4	999.6	2011
13.25%	86.75%	569.5	181.8	387.7	3727.2	2753.3	973.9	2012
13.52%	86.48%	697.1	210.1	487	4457.4	3521	936.4	2013
12.16%	87.84%	790.8	273.1	517.7	5712	4621	1091	2014
12.49%	87.51%	909	350.8	558.2	6366.5	5214.1	1152.4	2015
12.42%	87.58%	982.5	402.4	580.1	6925.3	5591.2	1334.1	2016
13.22%	86.78%	1173.9	459.6	714.3	7704	6120.3	1583.7	2017
13.41%	86.59%	1338	496.1	841.9	8636.1	6790.9	1845.2	2018

المصدر: - اعتمادا على: بنك الجزائر. التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. التقارير السنوية. (2002-2018).

-Banque d'Algérie.( Juin .2012). **Bulletin Statistique de la Banque d'Algérie**, Series Retrospectives. Hors Série. PP. 30-62.

## قائمة الملاحق

الملحق رقم: (15)

الوحدة: مليار دج

القروض متوسطة وطويلة الأجل							القروض قصيرة الأجل							السنوات
نصيب البنوك الخاصة %	معدل نمو القروض متوسطة وطويلة الأجل لدى البنوك الخاصة	البنوك الخاصة	نصيب البنوك العمومية %	معدل نمو القروض متوسطة وطويلة الأجل لدى البنوك العمومية	البنوك العمومية	إجمالي القروض متوسطة وطويلة الاجل	نصيب البنوك الخاصة %	معدل نمو القروض قصيرة الأجل لدى البنوك الخاصة	البنوك الخاصة	نصيب البنوك العمومية %	معدل نمو القروض قصيرة الأجل لدى البنوك العمومية	البنوك العمومية	إجمالي القروض قصيرة الأجل	
1.74%		9.8	98.26%		554.6	564.4	6.80%		34.9	93.20%		478.5	513.4	2001
9.69%	530.61%	61.8	90.31%	3.91%	576.3	638.1	19.03%	242.41%	119.5	80.97%	6.27%	508.5	628	2002
10.43%	2.27%	63.2	89.57%	-5.83%	542.7	605.9	4.78%	-69.04%	37	95.22%	44.86%	736.6	773.6	2003
8.53%	-4.75%	60.2	91.47%	19.00%	645.8	706	5.87%	31.35%	48.6	94.13%	5.85%	779.7	828.3	2004
7.20%	2.33%	61.6	92.80%	22.95%	794	855.6	7.62%	44.86%	70.4	92.38%	9.39%	852.9	923.3	2005
8.22%	31.82%	81.2	91.78%	14.26%	907.2	988.4	10.53%	36.93%	96.4	89.47%	-3.94%	819.3	915.7	2006
10.94%	58.62%	128.8	89.06%	15.61%	1048.8	1177.6	12.05%	28.22%	123.6	87.95%	10.16%	902.5	1026.1	2007
11.48%	26.94%	163.5	88.52%	20.25%	1261.2	1424.7	13.75%	32.36%	163.6	86.25%	13.66%	1025.8	1189.4	2008
10.99%	18.59%	193.9	89.01%	24.54%	1570.7	1764.6	13.57%	9.54%	179.2	86.43%	11.26%	1141.3	1320.5	2009
8.45%	-14.75%	165.3	91.55%	13.99%	1790.4	1955.7	20.26%	48.21%	265.6	79.74%	-8.40%	1045.4	1311	2010
7.08%	1.21%	167.3	92.92%	22.56%	2194.4	2361.7	26.66%	36.82%	363.4	73.34%	-4.38%	999.6	1363	2011
6.19%	8.67%	181.8	93.81%	25.47%	2753.3	2935.1	28.47%	6.69%	387.7	71.53%	-2.57%	973.9	1361.6	2012
5.63%	15.57%	210.1	94.37%	27.88%	3521	3731.1	34.21%	25.61%	487	65.79%	-3.85%	936.4	1423.4	2013
5.58%	29.99%	273.1	94.42%	31.24%	4621	4894.1	32.18%	6.30%	517.7	67.82%	16.51%	1091	1608.7	2014
6.30%	28.45%	350.8	93.70%	12.83%	5214.1	5564.9	32.63%	7.82%	558.2	67.37%	5.63%	1152.4	1710.6	2015
6.71%	14.71%	402.4	93.29%	7.23%	5591.2	5993.6	30.31%	3.92%	580.1	69.69%	15.77%	1334.1	1914.2	2016
6.98%	14.21%	459.6	93.02%	9.46%	6120.3	6579.9	31.08%	23.13%	714.3	68.92%	18.71%	1583.7	2298	2017
6.81%	7.94%	496.1	93.19%	10.96%	6790.9	7287	31.33%	17.86%	841.9	68.67%	16.51%	1845.2	2687.1	2018

المصدر: اعتمادا على الملحق (14)

## قائمة الملاحق

الملحق رقم: (16)

الوحدة: مليار دج

السنوات	قروض للقطاع العام	قروض للقطاع الخاص	قروض للإدارة العمومية	قروض للقطاع العام	قروض للقطاع الخاص	قروض للإدارة العمومية %
1990		24.6			9.97%	
1991		31.9			9.79%	
1992	332.1	76	4.1	80.57%	18.44%	0.99%
1993	142	77.1	1	64.52%	35.03%	0.45%
1994	208	96.7	1	68.04%	31.63%	0.33%
1995	462	102.5	1.1	81.68%	18.12%	0.19%
1996	646.8	128.8	1.2	83.26%	16.58%	0.15%
1997	632.9	108.3	0	85.39%	14.61%	0.00%
1998	733.7	172.4	0.1	80.96%	19.02%	0.01%
1999	929.6	221	0.1	80.79%	19.21%	0.01%
2000	701.8	291.7	0.2	70.62%	29.35%	0.02%
2001	740.3	337.9	0.2	68.65%	31.33%	0.02%
2002	715.5	551	0.3	56.48%	43.50%	0.02%
2003	791.4	588.5	0.3	57.34%	42.64%	0.02%
2004	859.3	675.4	0.3	55.98%	44.00%	0.02%
2005	882.4	897.3	0.1	49.58%	50.42%	0.01%
2006	847	1057	1.4	44.45%	55.47%	0.07%
2007	988.9	1216	0.3	44.84%	55.14%	0.01%
2008	1201.9	1413.3	0.3	45.95%	54.04%	0.01%
2009	1485.1	1600.6	0.8	48.12%	51.86%	0.03%
2010	1460.6	1806.7	0.8	44.69%	55.28%	0.02%
2011	1741.6	1984.2	0.7	46.74%	53.25%	0.02%
2012	2040.2	2247	0.4	47.58%	52.41%	0.01%
2013	2434.3	2722	0.4	47.21%	52.79%	0.01%
2014	3382.3	3121.7	0.6	52.00%	47.99%	0.01%
2015	3688.2	3588.3	0.7	50.68%	49.31%	0.01%
2016	3952.2	3957.1	0.6	49.97%	50.03%	0.01%
2017	4311.3	4568.3	0.5	48.55%	51.44%	0.01%
2018	4943.6	5032.2	0.6	49.55%	50.44%	0.01%
2019	5636	5221.3	0.6	51.91%	48.09%	0.01%
2020	5792.7	5389	0.6	51.80%	48.19%	0.01%

المصدر: اعتمادا على: بنك الجزائر. التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. التقارير السنوية. (2002-2018).

-Banque d'Algérie. ( Juin .2012). **Bulletin Statistique de la Banque d'Algérie**, Series Retrospectives. Hors Série. PP. 30-62.

-بنك الجزائر. (ديسمبر 2020). النشرة الإحصائية الثلاثية. رقم 52.

-Banque d'Algérie. ( novembre .2021). **TENDANCES MONÉTAIRES ET FINANCIÈRES AU PREMIER SEMESTRE 2021**. Note de conjoncture

## قائمة الملاحق

الملحق رقم: (17)

الوحدة: مليار دج

البنوك الخاصة							البنوك العمومية						السنوات	
قروض مقدمة للقطاع الخاص %	معدل نمو قروض للقطاع الخاص	قروض للقطاع الخاص	قروض مقدمة للقطاع العام %	معدل نمو قروض القطاع العام	قروض مقدمة للقطاع العام	إجمالي القروض الموزعة من طرف البنوك الخاصة	قروض مقدمة للقطاع الخاص %	معدل نمو قروض للقطاع الخاص	قروض مقدمة للقطاع الخاص	قروض مقدمة للقطاع العام %	معدل نمو قروض القطاع العام	قروض مقدمة للقطاع العام		إجمالي القروض الموزعة من طرف البنوك العمومية
100.00%		26.4				26.4	27.40%		264.9	72.60%		701.8	966.7	2000
21.92%	-62.88%	9.8	78.08%			34.9	53.69%	109.36%	554.6	46.32%	-31.82%	478.5	1033	2001
34.09%	530.61%	61.8	65.91%	242.41%		119.5	53.13%	3.91%	576.3	46.88%	6.27%	508.5	1084.8	2002
63.07%	2.27%	63.2	36.93%	-69.04%		37	42.42%	-5.83%	542.7	57.58%	44.86%	736.6	1279.2	2003
55.33%	-4.75%	60.2	44.67%	31.35%		48.6	45.30%	19.00%	645.8	54.69%	5.85%	779.7	1425.6	2004
99.32%	117.77%	131.1	0.68%	-98.15%		0.9	46.47%	18.50%	765.3	53.53%	13.07%	881.6	1646.9	2005
99.38%	34.63%	176.5	0.62%	22.22%		1.1	50.92%	14.88%	879.2	49.08%	-3.89%	847.3	1726.5	2006
99.21%	41.87%	250.4	0.79%	81.82%		2	49.40%	9.65%	964	50.60%	16.52%	987.3	1951.3	2007
99.42%	29.87%	325.2	0.58%	-5.00%		1.9	47.39%	12.42%	1083.7	52.48%	21.57%	1200.3	2287	2008
99.73%	14.42%	372.1	0.27%	-47.37%		1	45.25%	13.23%	1227.1	54.75%	23.71%	1484.9	2712	2009
99.98%	15.78%	430.8	0.02%	-90.00%		0.1	48.47%	12.01%	1374.5	51.53%	-1.59%	1461.3	2835.8	2010
100.00%	23.19%	530.7	0.00%	-100.00%		0	45.45%	5.62%	1451.7	54.55%	19.23%	1742.3	3194	2011
100.00%	7.31%	569.5	0.00%			0	45.08%	15.41%	1675.4	54.92%	17.13%	2040.7	3716.1	2012
100.00%	22.39%	697	0.00%			0	45.39%	20.76%	2023.2	54.61%	19.29%	2434.3	4457.5	2013
98.80%	12.09%	781.3	1.20%			9.5	40.94%	15.59%	2338.7	59.06%	38.58%	3373.4	5712.1	2014
98.95%	15.13%	899.5	1.05%	0.00%		9.5	42.21%	14.90%	2687.1	57.79%	9.07%	3679.5	6366.6	2015
99.03%	8.17%	973	0.97%	0.00%		9.5	43.06%	10.97%	2982	56.94%	7.17%	3943.3	6925.3	2016
99.19%	19.67%	1164.4	0.81%	0.00%		9.5	44.15%	14.07%	3401.7	55.85%	9.10%	4302.3	7704	2017
99.29%	14.09%	1328.5	0.71%	0.00%		9.5	42.86%	8.81%	3701.4	57.14%	14.70%	4934.7	8636.1	2018

المصدر: - اعتمادا على: بنك الجزائر. التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. التقارير السنوية. (2002-2018).

## قائمة الملاحق

الملحق رقم: (18)					
الوحدة: مليار دج					
السنوات	إجمالي القروض المصرفية TC	القروض المقدمة للقطاع الخاص CP	GDP	نسبة إجمالي القروض إلى الناتج المحلي الإجمالي TC/GDP	نسبة القروض المقدمة إلى القطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي CP/GDP
1990	247	24.6	554.4	44.55%	4.44%
1991	325.9	31.9	862.1	37.80%	3.70%
1992	408.2	76	1074.7	37.98%	7.07%
1993	219.2	77.1	1189.7	18.42%	6.48%
1994	304.8	96.7	1487.4	20.49%	6.50%
1995	564.5	102.5	2005	28.15%	5.11%
1996	776.8	128.8	2570.3	30.22%	5.01%
1997	741.3	108.3	2780.2	26.66%	3.90%
1998	906.2	172.4	2830.5	32.02%	6.09%
1999	1150.7	221	3238.2	35.54%	6.82%
2000	993.7	291.7	4123.5	24.10%	7.07%
2001	1078.4	337.9	4227.1	25.51%	7.99%
2002	1266.8	551	4522.8	28.01%	12.18%
2003	1380.2	588.5	5252.3	26.28%	11.20%
2004	1535	675.4	6149.1	24.96%	10.98%
2005	1779.8	897.3	7562	23.54%	11.87%
2006	1905.4	1057	8501.6	22.41%	12.43%
2007	2205.2	1216	9352.9	23.58%	13.00%
2008	2615.5	1413.3	11042.8	23.69%	12.80%
2009	3086.5	1600.6	9968	30.96%	16.06%
2010	3268.1	1806.7	11991.6	27.25%	15.07%
2011	3726.5	1984.2	14526.6	25.65%	13.66%
2012	4287.6	2247	16115.4	26.61%	13.94%
2013	5156.3	2722	16647.9	30.97%	16.35%
2014	6504.6	3121.7	17228.6	37.75%	18.12%
2015	7277.2	3588.3	16712.7	43.54%	21.47%
2016	7909.9	3957.1	17514.6	45.16%	22.59%
2017	8880	4568.3	18876.2	47.04%	24.20%
2018	9976.3	5032.2	20393.5	48.92%	24.68%
2019	10857.8	5221.3	20501.1	52.96%	25.47%
2020	11182.3	5389	18383.8	60.83%	29.31%

المصدر: اعتمادا على الملاحق رقم (12) و(16) و(24)



## قائمة الملاحق

الملحق رقم: (19)

الوحدة: مليار دج

السنوات	أصول البنك المركزي	أصول البنوك التجارية	إجمالي أصول النظام المصرفي
1990	196.3	472.2	668.5
1991	284.3	721	1005.3
1992	357.6	754.5	1112
1993	427.1	859.8	1286.9
1994	649.5	1051.6	1701.2
1995	857.5	1220.7	2078.2
1996	1008.6	1395.1	2403.8
1997	1084.8	1489	2573.8
1998	1021.1	2027.7	3048.8
1999	1064.7	2403.2	3467.9
2000	1696.3	2441.6	4137.9
2001	1856.9	2793.1	4650
2002	2269.4	3323.7	5593.1
2003	2840.6	3534.4	6375.1
2004	3534.4	3893	7427.4
2005	4520.7	4209.8	8730.5
2006	6556.6	5228.9	11785.5
2007	7711.5	6510.8	14222.2
2008	10560.4	7287.2	17847.6
2009	11248.3	7327	18575.3
2010	12380.6	7988.7	20369.3
2011	14266.9	9002.4	23269.3
2012	16578.6	9654.4	26233
2013	15582	10320	25902
2014	16056.8	11976.4	28033.2
2015	15773	12508.7	28281.7
2016	13492.5	12881	26373.5
2017	14185.3	14098.4	28283.7
2018	15528.3	15514.3	31042.6
2019	14769.7	16586.9	31356.6
2020 (سبتمبر)	14181.7	16748.1	30929.8

المصدر: -اعتمادا على: -بنك الجزائر. (ديسمبر 2020). النشرة الإحصائية الثلاثية. رقم 52

-بنك الجزائر. (مارس 2019). النشرة الإحصائية الثلاثية. رقم 45

-Banque d'Algérie. ( Juin .2012). **Bulletin Statistique de la Banque d'Algerie**, Series Retrospectives. Hors Série. PP. 30-62.

## قائمة الملاحق

الملحق رقم: (20)

الوحدة: مليار دج

نسبة أصول البنك المركزي الى الناتج المحلي الإجمالي CBA/GDP	نسبة أصول البنوك التجارية إلى إجمالي الناتج المحلي ComBA/GDP	نسبة إجمالي أصول النظام المصرفي إلى إجمالي الناتج المحلي TA/GDP	نسبة أصول البنوك التجارية إلى مجموع أصول البنوك التجارية وأصول البنك المركزي ComBA/TA	إجمالي أصول النظام المصرفي TA	أصول البنوك التجارية comBA	أصول البنك المركزي	GDP	السنوات
35.41%	85.17%	120.58%	70.64%	668.5	472.2	196.3	554.4	1990
32.98%	83.63%	116.61%	71.72%	1005.3	721	284.3	862.1	1991
33.27%	70.21%	103.47%	67.85%	1112	754.5	357.6	1074.7	1992
35.90%	72.27%	108.17%	66.81%	1286.9	859.8	427.1	1189.7	1993
43.67%	70.70%	114.37%	61.82%	1701.2	1051.6	649.5	1487.4	1994
42.77%	60.88%	103.65%	58.74%	2078.2	1220.7	857.5	2005	1995
39.24%	54.28%	93.52%	58.04%	2403.8	1395.1	1008.6	2570.3	1996
39.02%	53.56%	92.58%	57.85%	2573.8	1489	1084.8	2780.2	1997
36.07%	71.64%	107.71%	66.51%	3048.8	2027.7	1021.1	2830.5	1998
32.88%	74.21%	107.09%	69.30%	3467.9	2403.2	1064.7	3238.2	1999
41.14%	59.21%	100.35%	59.01%	4137.9	2441.6	1696.3	4123.5	2000
43.93%	66.08%	110.00%	60.07%	4650	2793.1	1856.9	4227.1	2001
50.18%	73.49%	123.66%	59.43%	5593.1	3323.7	2269.4	4522.8	2002
54.08%	67.29%	121.38%	55.44%	6375.1	3534.4	2840.6	5252.3	2003
57.48%	63.31%	120.79%	52.41%	7427.4	3893	3534.4	6149.1	2004
59.78%	55.67%	115.45%	48.22%	8730.5	4209.8	4520.7	7562	2005
77.12%	61.50%	138.63%	44.37%	11785.5	5228.9	6556.6	8501.6	2006
82.45%	69.61%	152.06%	45.78%	14222.2	6510.8	7711.5	9352.9	2007
95.63%	65.99%	161.62%	40.83%	17847.6	7287.2	10560.4	11042.8	2008
112.84%	73.51%	186.35%	39.44%	18575.3	7327	11248.3	9968	2009
103.24%	66.62%	169.86%	39.22%	20369.3	7988.7	12380.6	11991.6	2010
98.21%	61.97%	160.18%	38.69%	23269.3	9002.4	14266.9	14526.6	2011
102.87%	59.91%	162.78%	36.80%	26233	9654.4	16578.6	16115.4	2012
93.60%	61.99%	155.59%	39.84%	25902	10320	15582	16647.9	2013
93.20%	69.51%	162.71%	42.72%	28033.2	11976.4	16056.8	17228.6	2014
94.38%	74.85%	169.22%	44.23%	28281.7	12508.7	15773	16712.7	2015
77.04%	73.54%	150.58%	48.84%	26373.5	12881	13492.5	17514.6	2016
75.15%	74.69%	149.84%	49.85%	28283.7	14098.4	14185.3	18876.2	2017
76.14%	76.07%	152.22%	49.98%	31042.6	15514.3	15528.3	20393.5	2018
72.04%	80.91%	152.95%	52.90%	31356.6	16586.9	14769.7	20501.1	2019
77.14%	91.10%	168.24%	54.15%	30929.8	16748.1	14181.7	18383.8	2020

المصدر: اعتمادا على الملحق رقم (19) و (24).

## قائمة الملاحق

الملحق رقم: (21)

الوحدة: مليار دج

السنوات	إجمالي الرسملة السوقية	التغير في الرسملة السوقية	GDP	معدل الرسملة
1999	19.18		3238.2	0.59%
2000	21.50	12.07%	4123.5	0.52%
2001	14.72	-31.52%	4227.1	0.35%
2002	10.99	-25.34%	4522.8	0.24%
2003	10.36	-5.73%	5252.3	0.20%
2004	10.1	-2.51%	6149.1	0.16%
2005	10.4	2.97%	7562	0.14%
2006	6.71	-35.48%	8501.6	0.08%
2007	6.46	-3.73%	9352.9	0.07%
2008	6.5	0.62%	11042.8	0.06%
2009	6.55	0.77%	9968	0.07%
2010	7.9	20.61%	11991.6	0.07%
2011	14.97	89.47%	14526.6	0.10%
2012	13.03	-12.95%	16115.4	0.08%
2013	13.82	6.07%	16647.9	0.08%
2014	14.79	7.04%	17228.6	0.09%
2015	15.43	4.30%	16712.7	0.09%
2016	45.78	196.70%	17514.6	0.26%
2017	40.59	-11.34%	18876.2	0.22%
2018	43.94	8.25%	20393.5	0.22%
2019	44.78	1.92%	20501.1	0.22%
2020	42.88	-4.23%	18383.8	0.23%

المصدر: -بورصة الجزائر متاح على الموقع الإلكتروني: <https://www.sgbv.dz>

-الملحق رقم(24).

## قائمة الملاحق

الملحق رقم: (22)

معدل حجم التداول لسوق الأسهم	معدل حجم التداول الإجمالي	النتائج المحلي الإجمالي مليار دج	إجمالي القيمة المتداولة دج	سوق سندات الدين	السوق الرسمي	السنوات
				القيمة المتداولة دج	القيمة المتداولة دج	
0.0013%	0.0033%	3238.2	108 079 690.00	65 080 000.00	42 999 690.00	1999
0.0085%	0.0175%	4123.5	720 039 160.00	369 112 600.00	350 926 560.00	2000
0.0060%	0.0126%	4227.1	533 217 905.00	281 379 200.00	251 838 705.00	2001
0.0008%	0.0025%	4522.8	112 060 345.00	76 124 300.00	35 936 045.00	2002
0.0003%	0.0003%	5252.3	17 257 700.00	0.00	17 257 700.00	2003
0.0001%	0.0001%	6149.1	8 432 615.00	0.00	8 432 615.00	2004
0.0001%	0.0001%	7562	4 188 200.00	0.00	4 188 200.00	2005
0.0003%	0.0018%	8501.6	149 391 910.00	125 634 960.00	23 756 950.00	2006
0.0002%	0.0103%	9352.9	960 417 115.00	945 923 700.00	14 493 415.00	2007
0.0002%	0.0110%	11042.8	1 218 511 505.00	1 197 096 660.00	21 414 845.00	2008
0.0001%	0.0090%	9968	896 650 625.00	882 758 730.00	13 891 895.00	2009
0.0001%	0.0056%	11991.6	670 069 575.00	658 083 610.00	11 985 965.00	2010
0.0013%	0.0022%	14526.6	321 222 985.00	136 104 550.00	185 118 435.00	2011
0.0002%	0.0042%	16115.4	673 186 960.00	637 148 095.00	36 038 865.00	2012
0.0003%	0.0006%	16647.9	101 027 990.00	51 911 000.00	49 116 990.00	2013
0.0002%	0.0009%	17228.6	148 946 340.00	107 536 000.00	41 410 340.00	2014
0.0075%	0.0075%	16712.7	1 259 536 825.00	7 580 000.00	1 251 956 825.00	2015
0.0046%	0.0046%	17514.6	805 500 430.00	0.00	805 500 430.00	2016
0.0016%		18876.2			302 261 260.00	2017
0.0010%		20393.5			206 127 271.00	2018
0.0012%		20501.1			248 990 023.00	2019
0.0004%		18383.8			78 458 464.00	2020

المصدر: -بورصة الجزائر متاح على الموقع الإلكتروني: <https://www.sgbv.dz>

-الملحق رقم(24).

## قائمة الملاحق

الملحق رقم: (23)

معدل الدوران في سوق الأسهم	معدل الدوران الكلي	إجمالي الرسملة السوقية (رأس المال السوقي) مليار دج	إجمالي القيمة المتداولة دج	سوق سندات الدين	السوق الرسمي	السنوات
				القيمة المتداولة دج	القيمة المتداولة دج	
0.22%	0.56%	19.18	108 079 690.00	65 080 000.00	42 999 690.00	1999
1.63%	3.35%	21.50	720 039 160.00	369 112 600.00	350 926 560.00	2000
1.71%	3.62%	14.72	533 217 905.00	281 379 200.00	251 838 705.00	2001
0.33%	1.02%	10.99	112 060 345.00	76 124 300.00	35 936 045.00	2002
0.17%	0.17%	10.36	17 257 700.00	0.00	17 257 700.00	2003
0.08%	0.08%	10.1	8 432 615.00	0.00	8 432 615.00	2004
0.04%	0.04%	10.4	4 188 200.00	0.00	4 188 200.00	2005
0.35%	2.23%	6.71	149 391 910.00	125 634 960.00	23 756 950.00	2006
0.22%	14.87%	6.46	960 417 115.00	945 923 700.00	14 493 415.00	2007
0.33%	18.75%	6.5	1 218 511 505.00	1 197 096 660.00	21 414 845.00	2008
0.21%	13.69%	6.55	896 650 625.00	882 758 730.00	13 891 895.00	2009
0.15%	8.48%	7.9	670 069 575.00	658 083 610.00	11 985 965.00	2010
1.24%	2.15%	14.97	321 222 985.00	136 104 550.00	185 118 435.00	2011
0.28%	5.17%	13.03	673 186 960.00	637 148 095.00	36 038 865.00	2012
0.36%	0.73%	13.82	101 027 990.00	51 911 000.00	49 116 990.00	2013
0.28%	1.01%	14.79	148 946 340.00	107 536 000.00	41 410 340.00	2014
8.11%	8.16%	15.43	1 259 536 825.00	7 580 000.00	1 251 956 825.00	2015
1.76%	1.76%	45.78	805 500 430.00	0.00	805 500 430.00	2016
0.74%		40.59			302 261 260.00	2017
0.47%		43.94			206 127 271.00	2018
0.56%		44.78			248 990 023.00	2019
0.18%		42.88			78 458 464.00	2020

المصدر: -بورصة الجزائر متاح على الموقع الإلكتروني: <https://www.sgbv.dz>

-الملحق رقم(21).

## قائمة الملاحق

الملحق رقم: (24)

الوحدة: مليار دج

السنوات	الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية	معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي %	معدل النمو الاقتصادي الحقيقي %
1990	554.4		0.80%
1991	862.1	55.50%	-1.20%
1992	1074.7	24.66%	1.60%
1993	1189.7	10.70%	-2.20%
1994	1487.4	25.02%	0.20%
1995	2005	34.80%	3.80%
1996	2570.3	28.19%	3.70%
1997	2780.2	8.17%	1.10%
1998	2830.5	1.81%	6.20%
1999	3238.2	14.40%	3.20%
2000	4123.5	27.34%	3.80%
2001	4227.1	2.51%	3.00%
2002	4522.8	7.00%	5.60%
2003	5252.3	16.13%	7.20%
2004	6149.1	17.07%	4.30%
2005	7562	22.98%	5.90%
2006	8501.6	12.43%	1.70%
2007	9352.9	10.01%	3.40%
2008	11042.8	18.07%	2.40%
2009	9968	-9.73%	1.60%
2010	11991.6	20.30%	3.60%
2011	14526.6	21.14%	2.80%
2012	16115.4	10.94%	3.30%
2013	16647.9	3.30%	2.80%
2014	17228.6	3.49%	3.80%
2015	16712.7	-2.99%	3.70%
2016	17514.6	4.80%	3.20%
2017	18876.2	7.77%	1.30%
2018	20393.5	8.04%	1.10%
2019	20501.1	0.53%	1.00%
2020	18383.8	-10.33%	-5.10%

المصدر:

-البنك الدولي. قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية (WDI) متاح عبر الموقع الإلكتروني

<https://databank.albankaldawli.org/source/world-development-indicators> #تاريخ الوصول للصفحة (2021/12/28)

- الديوان الوطني للإحصائيات - ONS : Office National des - <https://www.ons.dz> متاح عبر الموقع الإلكتروني:

## قائمة الملاحق

الملحق رقم: (25) مصفوفة معاملات الارتباط بين متغيرات التطور المالي

	BM	DEPT	PRIVATE	BANK
BM	1.000000	0.914043	0.926980	-0.521901
DEPT	0.914043	1.000000	0.834121	-0.593526
PRIVATE	0.926980	0.834121	1.000000	-0.575833
BANK	-0.521901	-0.593526	-0.575833	1.000000

المصدر: اعتمادا على مخرجات البرنامج الإحصائي (EViews V10).

الملحق رقم: (26) نتائج تحليل المكونات الأساسية لمؤشر التطور المالي (FD)

Principal Components Analysis  
Date: 05/16/22 Time: 18:45  
Sample: 1990 2020  
Included observations: 31  
Computed using: Ordinary correlations  
Extracting 4 of 4 possible components

Eigenvalues: (Sum = 4, Average = 1)

Number	Value	Difference	Proportion	Cumulative Value	Cumulative Proportion
1	3.214151	2.636664	0.8035	3.214151	0.8035
2	0.577487	0.411837	0.1444	3.791638	0.9479
3	0.165650	0.122939	0.0414	3.957289	0.9893
4	0.042711	---	0.0107	4.000000	1.0000

المصدر: اعتمادا على مخرجات البرنامج الإحصائي (EViews V10).

الملحق رقم: (27) نتائج إختبار فليب-بيرون (PP)

### UNIT ROOT TEST RESULTS TABLE (PP)

Null Hypothesis: the variable has a unit root

#### At Level

		GDP	FD	OPEN	GOV
With Constant	t-Statistic	-2.3593	1.2960	-1.2369	-1.5060
	Prob.	<b>0.1613</b>	<b>0.9980</b>	<b>0.6450</b>	<b>0.5169</b>
With Constant & Trend	t-Statistic	-1.8153	-3.6591	-0.2343	-1.8654
	Prob.	<b>0.6721</b>	<b>0.0414</b>	<b>0.9890</b>	<b>0.6472</b>
Without Constant & Trend	t-Statistic	-1.5332	-0.0749	-0.2745	0.2504
	Prob.	<b>0.1156</b>	<b>0.6496</b>	<b>0.5787</b>	<b>0.7520</b>
		n0	n0	n0	n0

#### At First Difference

		d(GDP)	d(FD)	d(OPEN)	d(GOV)
With Constant	t-Statistic	-8.1642	-10.5450	-4.7380	-3.3108
	Prob.	<b>0.0000</b>	<b>0.0000</b>	<b>0.0007</b>	<b>0.0236</b>
With Constant & Trend	t-Statistic	-9.7031	-10.4208	-5.0864	-3.2191
	Prob.	<b>0.0000</b>	<b>0.0000</b>	<b>0.0016</b>	<b>0.1005</b>
Without Constant & Trend	t-Statistic	-8.3082	-4.6556	-4.8312	-3.3824
	Prob.	<b>0.0000</b>	<b>0.0000</b>	<b>0.0000</b>	<b>0.0015</b>
		***	***	***	***

#### Notes:

a: (\*) Significant at the 10%; (\*\*) Significant at the 5%; (\*\*\*) Significant at the 1% and (no) Not Significant

b: Lag Length based on AIC

c: Probability based on MacKinnon (1996) one-sided p-values.

**This Result is The Out-Put of Program Has Developed By:**

**Dr. Imadeddin AlMosabbeh**  
College of Business and Economics  
Qassim University-KSA

المصدر: اعتمادا على مخرجات البرنامج الإحصائي (EViews V10).

## قائمة الملاحق

### الملحق رقم: (28) نتائج التقدير الأولي لنموذج ARDL

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
GDP(-1)	0.095711	0.206118	0.464352	0.6477
FD	0.003555	0.009357	0.379885	0.7082
FD(-1)	0.009642	0.013294	0.725271	0.4771
FD(-2)	-0.022487	0.009106	-2.469551	0.0232
OPEN	0.066872	0.129470	0.516510	0.6115
OPEN(-1)	0.305327	0.162157	1.882906	0.0751
OPEN(-2)	-0.147008	0.119053	-1.234815	0.2320
GOV	-0.482238	0.357198	-1.350059	0.1929
GOV(-1)	0.942408	0.349505	2.696412	0.0143
C	-0.189743	0.068138	-2.784690	0.0118
R-squared	0.590585	Mean dependent var		0.026897
Adjusted R-squared	0.396652	S.D. dependent var		0.024362
S.E. of regression	0.018924	Akaike info criterion		-4.830017
Sum squared resid	0.006804	Schwarz criterion		-4.358536
Log likelihood	80.03525	Hannan-Quinn criter.		-4.682355
F-statistic	3.045299	Durbin-Watson stat		2.103561
Prob(F-statistic)	0.019623			

\*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

المصدر: اعتمادا على مخرجات البرنامج الإحصائي (EViews V10).

### الملحق رقم: (29) نتائج اختبار التكامل المشترك وفق اختبار الحدود Bounds Test

F-Bounds Test	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Null Hypothesis: No levels relationship				
Asymptotic: n=1000				
F-statistic	5.395832	10%	2.37	3.2
k	3	5%	2.79	3.67
		2.5%	3.15	4.08
		1%	3.65	4.66
Finite Sample: n=35				
Actual Sample Size	29	10%	2.618	3.532
		5%	3.164	4.194
		1%	4.428	5.816
Finite Sample: n=30				
		10%	2.676	3.586
		5%	3.272	4.306
		1%	4.614	5.966

المصدر: اعتمادا على مخرجات البرنامج الإحصائي (EViews V10).



## قائمة الملاحق

الملحق رقم: (30) نتائج تقدير النموذج في الأجل الطويل

Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FD	-0.010274	0.004175	-2.461008	0.0236
OPEN	0.249025	0.081109	3.070262	0.0063
GOV	0.508875	0.268253	1.896997	0.0731
C	-0.209826	0.084244	-2.490693	0.0222

EC = GDP - (-0.0103\*FD + 0.2490\*OPEN + 0.5089\*GOV - 0.2098 )

المصدر: اعتمادا على مخرجات البرنامج الإحصائي (EViews V10).

الملحق رقم: (31) نتائج تقدير النموذج في الأجل القصير

ARDL Error Correction Regression  
 Dependent Variable: D(GDP)  
 Selected Model: ARDL(1, 2, 2, 1)  
 Case 2: Restricted Constant and No Trend  
 Date: 05/16/22 Time: 18:52  
 Sample: 1990 2020  
 Included observations: 29

ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(FD)	0.003555	0.007335	0.484579	0.6335
D(FD(-1))	0.022487	0.008010	2.807197	0.0112
D(OPEN)	0.066872	0.101797	0.656921	0.5191
D(OPEN(-1))	0.147008	0.084794	1.733719	0.0992
D(GOV)	-0.482238	0.275522	-1.750272	0.0962
CointEq(-1)*	-0.904289	0.158236	-5.714804	0.0000

R-squared	0.606676	Mean dependent var	-0.001345
Adjusted R-squared	0.521171	S.D. dependent var	0.024856
S.E. of regression	0.017200	Akaike info criterion	-5.105879
Sum squared resid	0.006804	Schwarz criterion	-4.822990
Log likelihood	80.03525	Hannan-Quinn criter.	-5.017282
Durbin-Watson stat	2.103561		

\* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

المصدر: اعتمادا على مخرجات البرنامج الإحصائي (EViews V10).

## قائمة الملاحق

الملحق رقم: (32) نتائج اختبار الارتباط الذاتي ومشكلة عدم ثبات التباين

### Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.988803	Prob. F(2,17)	0.3924
Obs*R-squared	3.022012	Prob. Chi-Square(2)	0.2207

### Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	0.017474	Prob. F(1,26)	0.8959
Obs*R-squared	0.018806	Prob. Chi-Square(1)	0.8909

المصدر: اعتمادا على مخرجات البرنامج الإحصائي (EViews V10).

الملحق رقم: (33) نتائج اختبار (Ramsey Reset)

### Ramsey RESET Test

Equation: UNTITLED

Specification: GDP GDP(-1) FD FD(-1) FD(-2) OPEN OPEN(-1) OPEN(-2)  
GOV GOV(-1) C

Omitted Variables: Squares of fitted values

	Value	df	Probability
t-statistic	0.625310	18	0.5396
F-statistic	0.391013	(1, 18)	0.5396

### F-test summary:

	Sum of Sq.	df	Mean Squares
Test SSR	0.000145	1	0.000145
Restricted SSR	0.006804	19	0.000358
Unrestricted SSR	0.006659	18	0.000370

المصدر: اعتمادا على مخرجات البرنامج الإحصائي (EViews V10).