

UNIVERSITE CHADLI BENDJEDID- El-Tarf -

كلية العلوم الاقتصادية، العلوم التجارية وعلوم التسيير

Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et Sciences de Gestion

الرقم التسلسلي:.....26.....

السنة الجامعية: 2018 / 2017

قسم: العلوم الاقتصادية

مذكرة مقدمة في إطار نيل شهادة ماستر أكاديمي

تحت عنوان:

دور القطاع المالي المتطور في تفعيل النشاط الاقتصادي

دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2000-2015

تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

إشراف الأستاذة:

\* د. سالم راضية

إعداد الطالب:

\*بن سالم نجم الدين

أعضاء لجنة المناقشة

مقرر	جامعة الشاذلي بن جديد- الطارف-	د. سالم راضية
رئيسا	جامعة الشاذلي بن جديد- الطارف-	أ. بومدين منال
مناقشا	جامعة الشاذلي بن جديد- الطارف-	أ. عمارة نورة

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ  
الْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي  
بَدَأَ خَلْقَ الْإِنسَانِ  
مِنْ طِينٍ ثُمَّ عَلَّمَهُ  
الْقُرْآنَ وَإِنَّا لَهُ  
لَنَكشِرُونَ

## الملخص

يهدف هذا البحث إلى تحليل وضعية الاقتصاد الجزائري من خلال عرض مجموعة من المؤشرات ذات دلالة إحصائية، هذا بالإضافة إلى تقييم مدى كفاءة القطاع المالي في الجزائر من خلال حساب مؤشرات تطور القطاع المالي على مستوياته الثلاثة: القطاع البنكي، القطاع غير البنكي (القطاع التأميني نموذجاً)، والسوق المالي وذلك خلال الفترة 2000-2015.

وقد توصل هذا البحث إلى جملة من النتائج أبرزها أن القطاع المالي في الجزائر يمتاز بالضعف وعدم الكفاءة، الشيء الذي يؤدي إلى انخفاض مستوى الاستثمار ما ينعكس سلباً على معدلات النمو الاقتصادي. -الكلمات المفتاحية: القطاع المالي - التنمية المالية- النمو الاقتصادي- الأداء.

## Summary

This study aims to analyze the situation of the Algerian economics through a set of indicators of static significance added to that of the evaluation of the effectiveness of the Algerian financial sector via calculating the indicators of the development of the financial sector on its three levels : the bank sector , non bank sector ( insurance sector ) , and the financial sector from the period from 2000 to 2015 .

And this study reached a set of results , most notably that the financial sector is characterized by shortcomings and inefficiency the element that leads to the decrease the level of investment which reflects negatively the rates of the economical growth .

**Keywords** : the financial sector – the financial development – the economic growth performance .

## —دعاء—

اللهم لك الحمد يا من علم الأنبياء والمرسلين اللهم لك الحمد يا من علم الملائكة المقربين  
اللهم لك الحمد يا من علم العلماء العاملين اللهم لك الحمد يا من علم الأولياء  
والصالحين اللهم يا مؤنس كل وحيد ويا صاحب كل فريد ويا قريبا غير بعيد ويا شاهدا  
غير غائب ويا غالبا غير مغلوب ، اللهم أخرجنا من ظلمات الوهم وأكرمنا بنور الفهم، و  
افتح علينا بمعرفة العلم وحسن أخلاقنا بالحلم وسهل لنا أبواب فضلك وأنشر علينا من  
خزائن رحمتك يا أرحم الراحمين ، و صل على سيدنا و حبيبنا محمد و على آله و صحبه  
أجمعين.

" اللهم آمين "

- إهداء -



(وَمَنْ أَحْسَنُ قَوْلًا مِّمَّنْ حَمَّ إِلَى اللَّهِ وَعَمَلَ حَالِيًا وَقَالَ إِنَّنِي مِنَ الْمُسْلِمِينَ) كصلت: 33

الحمد لله الذي تتم به الصالحات و اللهم صل على سيدنا محمد صلاة تخرجنا من ظلمات  
الوهم و تكرمنا بنور الفهم.

الشكر لله عزّ و جلّ على ما قدمه لي من نجاح و توفيق و فهم و عمل...

إلى قرة العين... إلى من وضعت الجنة تحت قدميها... إلى من وهبني الحياة... إلى من ربتني و أنا  
صغير و نصحتني و أنا كبير، و أنارت دربي للعلم... إلى تلك المرأة العظيمة... صديقتي و  
حبيبتي... أمي الغالية حفظها الله و أطال في عمرها.

إلى أعظم الرجال صبرا و رمز الحب و العطاء... إلى الذي تعب كثيرا من أجل راحتي و أفنى  
حياته من أجل تعليمي و وصولي إلى درجات العلى و السمو... إلى مرشدي و ناصحي... أبي  
الغالي رعاه الله و أطال في عمره.

إلى أخي الغالي نبيل و أختي العزيزة لبني

إلى أعمامي و أحوالي، عماتي و خالاتي و كافة الأهل و الأقارب.

إلى كل من أعرفهم من قريب أو بعيد، إليكم جميعا أصدقائي.

## -شكر و عرفان-

### " بسم الله الرَّحْمَن الرَّحِيم "

الحمد لله الذي أعانني على إتمام هذا البحث الذي عسى أن يمثل فائدة للغير... و الحمد لله الذي رزقني من العلم ما لم أكن أعلم، و أعطاني من القوة و المقدرة ما أحتاج إليه للوصول إلى هذا المستوى، و ما توفيقى إلا بالله.

و الصلاة و السلام على خاتم الأنبياء و المرسلين، صاحب الخلق العظيم محمد \_صلى الله عليه و سلم\_ الذي أدى الأمانة و بَلَّغَ الرسالة و نحن له من الشاهدين.

أتوجه بخالص الشكر و التقدير و العرفان إلى أستاذتي الفاضلة "سالم راضية" التي تفضلت مشكورة بالإشراف على هذه المذكرة، و التي تقبلتني بصدر رحب طيلة عملي، و لم تبخل علي بالنصح و التوجيه، و أسأل الله عز و جل أن يرزقها الفردوس الأعلى، و أتمنى لها التوفيق في الحياة العملية و مستقبل زاهر إن شاء الله.

كما أتقدم بأسمى معاني الشكر و العرفان إلى كل أعضاء لجنة المناقشة الموقرة على قبولهم مناقشة موضوع المذكرة، و حضورهم للمشاركة في إثراء جوانبه.

و أتقدم بعظيم الشكر إلى كل الأساتذة الذين أشرفوا على تلقيننا مبادئ العلوم الاقتصادية.

كما لا يفوتني أن أتقدم بجزيل شكري و خالص تقديري و احترامي إلى كل من ساهم من قريب أو بعيد في إنجاز هذا العمل المتواضع و لو بشطر كلمة.

## قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
21	محاور التنمية المالية	شكل رقم 1-1
28	المقاربة النظرية للمالية والنمو	شكل رقم 2-1
75	النتاج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة 2000-2015	شكل رقم 1-3
76	معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة 2000-2015	شكل رقم 2-3
77	متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة 2000-2015	شكل رقم 3-3
79	أداء التجارة الخارجية في الجزائر خلال الفترة 2000-2015	شكل رقم 4-3
80	أداء التجارة البنينية في الجزائر خلال الفترة 2000-2015	شكل رقم 5-3
82	معدل التضخم ومعدل البطالة في الجزائر خلال الفترة 2000-2015	شكل رقم 6-3
86	هيمنة مساهمة قطاع المحروقات مقابل التمويل و التأمين والمصارف في الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة 2000-2015	شكل رقم 7-3
92	معدل الاختراق لدول الجزائر والمغرب وتونس لسنة 2011	شكل رقم 8-3
107	هيمنة القطاع البنكي على القطاعات المالية في الجزائر خلال الفترة 2000-2015	شكل رقم 9-3

## قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
39	أهم الدراسات التطبيقية لدراسة العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي	جدول رقم 1-1
55	توزيع شركات التأمين التكافلي في العالم	جدول رقم 1-2
59	أوجه الاختلاف والتشابه بين أنظمة التأمين الثلاثة	جدول رقم 2-2
67	القيمة المضافة للقطاعات الرئيسية (الزراعة-التجارة-الخدمات) في تكوين الناتج المحلي الإجمالي في ماليزيا من 1990 إلى 2015 بالأسعار التجارية	جدول رقم 3-2
68	تطور بعض المؤشرات الاقتصادية خلال الفترة 1999 إلى 2015	جدول رقم 4-2
74	الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة 2000-2015	جدول رقم 1-3
75	معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة 2000-2015	جدول رقم 2-3
76	متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة 2000-2015	جدول رقم 3-3
78	أداء التجارة الخارجية في الجزائر خلال الفترة 2000-2015	جدول رقم 4-3
80	أداء التجارة البينية في الجزائر خلال الفترة 2000-2015	جدول رقم 5-3
81	معدل التضخم ومعدل البطالة في الجزائر خلال الفترة 2000-2015	جدول رقم 6-3
83	الناتج المحلي الإجمالي حسب القطاعات الاقتصادية في الجزائر خلال الفترة 2000-2015	جدول رقم 7-3
87	مؤشر الأصول السائلة للقطاع البنكي في الجزائر خلال الفترة 2000-2015	جدول رقم 8-3
88	مؤشر أصول البنوك التجارية نسبة للناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة 2000-2015	جدول رقم 9-3
89	مؤشر القروض الممنوحة للقطاع الخاص في الجزائر خلال الفترة 2000-2015	جدول رقم 10-3
90	معدل النفاذ والكثافة التأمينية في الجزائر خلال الفترة 2000-2015	جدول رقم 11-3
97	نتائج العرض العمومي لأسهم مجمع صيدال	جدول رقم 12-3
98	نتائج العرض العمومي لأسهم فندق الأوراسي	جدول رقم 13-3
99	مؤشر معدل رصيلة السوق لبورصة الجزائر خلال الفترة 2000-2015	جدول رقم 14-3
100	مؤشر قيمة التداول لبورصة الجزائر خلال الفترة 2000-2015	جدول رقم 15-3
102	مؤشر معدل دوران الأسهم لبورصة الجزائر خلال الفترة 2000-2015	جدول رقم 16-3

## فهرس المحتويات

الصفحة	المحتوى
.i	- ملخص.....
.ii	- Summary.....
.iii	- دعاء.....
.iv	- إهداء.....
.v	- شكر وعرهان.....
.vi	- قائمة الأشكال.....
.vii	- قائمة الجداول.....
.viii	- فهرس المحتويات.....
(ب)	- المقدمة.....
1	- الفصل الأول :مدى الارتباط بين القطاع المالي والنمو الاقتصادي
2	- تمهيد.....
3	1. المقاربات الفكرية لمفهومي التنمية والنمو.....
3	1.1. مفهوم التنمية والنمو.....
3	1.1.1. تعريف التنمية.....
4	2.1.1. مفهوم النمو الاقتصادي.....
8	2.1. خصائص التنمية ومجالاتها.....
8	1.2.1. خصائص التنمية.....
10	2.2.1. مجالات التنمية.....
12	3.1. عوامل التنمية.....
12	1.3.1. العوامل الذاتية.....
12	2.3.1. العوامل الموضوعية.....
13	2. الإطار المفاهيمي للتنمية المالية.....
13	1.2. تعريف التنمية المالية وأهميتها.....
13	1.1.2. تعريف التنمية المالية.....

14	2.1.2. أهمية التنمية المالية.....
1	2.2. محددات التنمية المالية.....
1	1.2.2. قناة زيادة وصول الفقراء إلى الائتمان والخدمات المصرفية.....
16	2.2.2. قناة النمو الاقتصادي.....
17	3.2.2. قناة الأزمات المالية.....
18	3.2. محاور التنمية المالية.....
19	1.3.2. العوامل السياسات والمؤسسات.....
20	2.3.2. تنوع وحجم وعمق وكفاءة الوسطاء الماليين والسوق.....
21	3.3.2. مجموعة حصول الأفراد وأصحاب العمل على أشكال متعددة من رأس المال والخدمات المالية.....
22	4.2. مؤشرات تقدير التنمية المالية.....
23	1.4.2. مؤشرات تقدير حجم الوسطاء الماليين البنكيين.....
23	2.4.2. مؤشرات فعالية نشاط الوسطاء الماليين غير البنكيين.....
24	3.4.2. مؤشرات مستوى نمو الأسواق المالية.....
24	3. التطور المالي والنمو الاقتصادي: خلفية نظرية تجريبية.....
24	1.3. أهمية القطاع المالي المتطور في تحقيق النمو الاقتصادي.....
25	2.3. المقاربات النظرية حول مساهمة التنمية المالية في النمو الاقتصادي.....
29	3.3. المقاربات التجريبية حول مساهمة التنمية المالية في النمو الاقتصادي.....
35	4.3. قنوات تأثير التنمية المالية على النمو الاقتصادي.....
35	1.4.3. الخيارات التكنولوجية.....
36	2.4.3. السياسات الحكومية.....
36	3.4.3. سيولة الأسواق المالية.....
37	4.4.3. تغيير عادات المتعاملين الاقتصاديين والتحسين من إنتاجية الاستثمارات.....
42	خلاصة الفصل الأول.....

43	-الفصل الثاني: مدخل عام حول خدمات القطاع المالي المتطور
44	-تمهيد.....
44	1. الخدمات المتطورة في القطاع البنكي.....
44	1.1. ماهية الصيرفة الالكترونية.....
45	1.1.1. تعريف الصيرفة الالكترونية.....
47	2.1.1. خدمات الصيرفة الإلكترونية.....
47	2.1. الصيرفة الإسلامية.....
48	1.2.1. ماهية البنوك الإسلامية.....
49	2.2.1. أهداف البنوك الإسلامية.....
49	3.2.1. خصائص البنوك الإسلامية.....
52	4.2.1. صيغ التمويل المستخدمة في البنوك الإسلامية الحديثة.....
52	2. الخدمات المتطورة في القطاع غير البنكي: القطاع التأميني نموذجاً.....
54	1.2. أهمية التأمين في الاقتصاد.....
54	2.2. التكافل الإسلامي.....
55	1.2.2. لمحة تاريخية حول التكافل الإسلامي.....
56	2.2.2. مفهوم ومبادئ التكافل الإسلامي.....
57	3.2.2. أنظمة التأمين التكافلي الإسلامي.....
58	4.2.2. قواعد وأسس التكافل الإسلامي.....
58	3.2. التأمين التعاوني التكافلي.....
58	1.3.2. حكم التأمين التجاري المعاصر في الشريعة الإسلامية.....
59	2.3.2. أوجه الاختلاف وأوجه التشابه بين أنظمة التأمين التكافلي الإسلامي، التعاوني التقليدي، التأمين التجاري.....
59	3. الخدمات المتطورة على مستوى السوق المالي: التجربة الماليزية.....
60	1.3. طبيعة و نشأة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا.....
62	1.1.3. ماهية سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا.....
63	2.1.3. الخصائص المميزة لسوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا.....

64	.....3.1.3. أدوات سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا.....
65	.....4.1.3. دور هيئة الأوراق المالية الماليزية في تطوير سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا.....
67	.....2.2. السياسات التنموية في ماليزيا.....
69	.....1.3.3. مؤشرات الأداء الاقتصادي في ماليزيا وتطورها.....
79	.....2.3.3. العوامل الداعمة لبرامج التنمية في ماليزيا.....
70	.....3.3. الدروس المستفادة من التجربة الماليزية.....
71	.....-خلاصة الفصل الثاني.....
72	<b>.....الفصل الثالث: تقييم كفاءة القطاع المالي في الجزائر خلال الفترة 2000-2015.....</b>
73	.....-تمهيد.....
74	.....1. تحليل وضعية الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 2000-2015.....
74	.....1.1. الناتج المحلي الإجمالي.....
75	.....2.1. معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي (م.ن.ن.م).....
76	.....3.1. متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي.....
77	.....4.1. التجارة الخارجية.....
79	.....5.1. التجارة البنينة.....
80	.....6.1. معدل التضخم و معدل البطالة.....
83	.....2. حساب مؤشرات التنمية المالية في الجزائر خلال الفترة 2000-2015.....
83	.....1.2. تحليل الناتج المحلي الإجمالي حسب القطاعات الاقتصادية للفترة 2000-2015.....
87	.....2.2. مؤشرات التنمية المالية في الجزائر خلال الفترة 2000-2015.....
87	.....1.2.2. مؤشرات حجم وفعالية نشاط الوسطاء الماليين البنكيين.....
90	.....2.2.2. مؤشرات فعالية نشاط الوسطاء الماليين غير البنكيين (قطاع التأمين نموذجًا).....
92	.....3.2.2. مؤشرات مستوى نمو السوق المالي.....
108	.....-خلاصة الفصل الثالث.....
110	.....-خاتمة.....

112	.....قائمة المراجع
-----	--------------------

# — المقدمة —

يعد القطاع المالي أحد الركائز الأساسية لبلوغ مستوى عالي من التقدم الاقتصادي والاجتماعي، فهو المركز الرئيسي لتجميع المدخرات من الأفراد والشركات والمؤسسات العمومية، وتوجيهها نحو منح تسهيلات ائتمانية وقروض متنوعة، فضلا عن إسهامه في تمويل الاستثمارات في مختلف أنشطة القطاعات الاقتصادية والاجتماعية المملوكة للدولة وللقطاع الخاص وذلك بهدف تحريك عجلة النمو الاقتصادي، إذ يعمل القطاع المالي المتطور على تقوية القطاع الحقيقي وتعزيز جانب العرض في الاقتصاد الوطني من خلال جمع وتخصيص الموارد المالية طويلة الأجل إلى أكثر الاستثمارات إنتاجية.

ومادام للنظام المالي هذه الدرجة من الأهمية، وجب تكييفه مع كل التغيرات والظروف الراهنة خاصة في ظل اقتصاد السوق، وتماشيا مع ذلك طرأت تطورات على النظام المالي في العديد من الاقتصاديات المتطورة، وهذا ما لا تحققة اقتصاديات الدول النامية بالرغم من وجود فوائض مالية معتبرة على مستوى قطاعاتها المالية.

يعتبر القطاع البنكي أهم الركائز التي يقوم عليها الاقتصاد الوطني لمختلف الدول، نتيجة للدور الكبير الذي تقوم به في تعبئة المدخرات من الجمهور و وضعها رهن إشارة المشروعات و الاستثمارات للدولة وبالتالي فإن تلقي الودائع و منح الائتمان يشكل النشاط الرئيسي للبنوك إلا أنه لا يشكل النشاط الوحيد لها، إذ تقوم كذلك بمجموعة أخرى من الوظائف الهدف منها توفير الوسائل الملائمة لتسهيل تعاملاتها مع عملائها، ومن أجل جذب عدد أكبر منهم خاصة في ظل المنافسة الشديدة.

المؤسسات المالية الكفاء تلعب دورا محوريا و متزايد الأهمية في تحقيق معدلات نمو عالية وقابلة للاستمرار في مختلف دول العالم، وتتجسد أهمية هذه المؤسسات الوسيطة في الاقتصاديات المعاصرة، من خلال تأدية مهام حيوية تتمثل في حشد المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمارات المنتجة، كما تسهل تعاملات الأسواق من خلال توفير كل من المصادر والمعلومات المالية، هذا بالإضافة إلى التأمين على مختلف أنواع المخاطر.

إن لقيام سوق نشطة وقوية للأوراق المالية في دولة ما دورا رئيسا و فعالا في دعم نموها الاقتصادي عامة فهي تشجع لتنمية الادخار وتوجيهه إلى الاستثمار المنتج كما تساعد على تحقيق الكفاءة في أسلوب توزيع الموارد المالية وتمكين عوامل العرض والطلب من حشد تلك الموارد مع السعي نحو تحقيق توزيع أكثر عدالة للدخل و الثروة فأسواق الأوراق المالية تعد بطبيعتها المصدر الأساسي لتمويل الاستثمار طويل الأجل ومن خلال إصدارات الأسهم و السندات من قبل الحكومات و شركات القطاع الخاص تم تمويل الانطلاقة الصناعية في الدول الصناعية المتقدمة، حيث أن حاجة الدولة إلى حشد المدخرات وزيادة حجم الاستثمارات وجذب رؤوس الأموال الأجنبية في شكل مساهمات بعيدة عن زيادة عبء المديونية الخارجية تعتبر أهم الدوافع لقيام الدولة بالعمل على تطوير أسواق الأوراق المالية الناشئة.

وتساهم الأسواق المالية في تحقيق الأهداف الاقتصادية المهمة التي ينشدها المجتمع و على وجه الخصوص زيادة معدل نمو الاستثمار في الاقتصاد الوطني، حيث تعمل سوق الأوراق المالية على تشجيع الادخار الاستثمار بشكل عام وتشجيع صغار المدخرين على الادخار بوجه خاص و الذين لا يستطيعون في العادة إقامة المشاريع الاستثمارية لعدد منا لأسباب منها ما يتعلق بصغر حجم هذه المدخرات فضلا عن عدم معرفتهم بفرص الاستثمار المتاحة والمجدي. وبالتالي فإن الأفراد الذين لا يستطيعون إقامة مشاريع استثمارية يفضلون شراء أوراق مالية على قدر أموالهم الأمر الذي ينعكس في تكوين أو زيادة رؤوس الأموال للشركات و المؤسسات الاستثمارية وبالتالي زيادة معدل نمو الاستثمار وزيادة معدلات التشغيل و بالتالي زيادة معدل النمو الاقتصادي.

والجزائر كغيرها من الدول النامية، تسعى إلى تطوير خدماتها التأمينية، إذ لم يرق نشاطها التأميني بعد إلى المكانة اللائقة به بين النشاطات الاقتصادية الأخرى، إذ يعاني القطاع العديد من المشاكل والعراقيل التي تحتاج لجملة من الحلول والإصلاحات للنهوض به. ولقد قامت السلطات الجزائرية في هذا المجال بمجهودات كبيرة لرفع كل العراقيل الماثلة أمامه باعتباره قطاع حساس بإمكانه المساهمة في التنمية المحلية والاقتصادية، وذلك من أجل الرقي بمستوى أداءه للمستويات العالمية.

### 1. إشكالية البحث:

تبعاً لما سبق، يحاول هذا البحث معالجة الإشكالية التالية: «ما الدور الذي يلعبه القطاع المالي المتطور في رفع معدلات النمو الاقتصادي؟ وما مدى كفاءة القطاع المالي في الجزائر؟».

ويتفرع عن الإشكالية الرئيسية للبحث الأسئلة الفرعية التالية :

- ما درجة الارتباط بين القطاع المالي المتطور والنمو الاقتصادي؟
- كيف يمكن تقييم أداء القطاع المالي؟
- بما يمتاز أداء القطاع المالي في الجزائر؟

### 2. فرضيات البحث:

على ضوء ما تقدم يمكن صياغة الفرضيات التالية:

- الفرضية الأولى: لتطور القطاع المالي أثر إيجابي على النمو الاقتصادي.
- الفرضية الثانية: يتميز أداء القطاع المالي في الجزائر بعدم الفعالية و الكفاءة.
- الفرضية الثالثة: القطاع المالي في الجزائر لا يساهم في تفعيل النشاط الاقتصادي.

### 3. أهمية البحث:

تبرز أهمية اختيار هذا الموضوع من خلال الدور الفعال الذي يلعبه القطاع المالي المتطور في تفعيل النشاط الاقتصادي وزيادة من قيمة النمو الاقتصادي وتحقيق التنمية المالية ، وقد جاءت هذه الدراسة لتسليط الضوء على ذلك من خلال

- مدى تأثير القطاع المالي المتطور على النمو الاقتصادي وزيادة معدلاته.
- مقارنة القطاع المالي الجزائري بجملة من الدول النامية من خلال إدخال مجموعة من الإصلاحات والتعديلات اللازمة وهي ماليزيا.
- ضرورة العمل على رفع مستوى أداء قطاع التأمين في الدول النامية من خلال إدخال مجموعة من الإصلاحات والتعديلات اللازمة للنهوض بالقطاع.

#### 4. أهداف البحث:

يأتي هذا البحث لتحقيق جملة الأهداف التالية:

- إبراز التأثير الواضح للقطاع المالي على النمو الاقتصادي.
- تقييم مدى كفاءة القطاع المالي في الجزائر من خلال حساب مؤشرات تطور القطاع المالي في الجزائر خلال الفترة 2000-2015.
- إظهار أهمية السوق المالي المتطور في الاقتصاد الوطني لأية دولة.

#### 5. منهج البحث:

للإجابة على إشكالية البحث و اختبار فرضياتها، سيتم الاعتماد على المناهج العلمية المناسبة مع الموضوع، حيث سيتم الاعتماد على المنهج الوصفي والتاريخي لعرض الأدبيات والنظريات ذات صلة بموضوع البحث ، كما سيتم استخدام المنهج التحليلي لتغطية العديد من الجوانب، هذا بالإضافة إلى منهج دراسة حالة من خلال إسقاط الدراسة على تقييم كفاءة القطاع المالي في الجزائر خلال الفترة 2000-2015..

#### 6. الدراسات السابقة:

يمكن حصر أهم الدراسات السابقة ذات صلة بموضوع البحث في:

- دراسة « **Finance and Growth** » (Levine & king 1993) ، مقال علمي ضمن المجلة الفصلية للاقتصاد

المجلد 108 ، العدد 03.

وقد هدفت إلى دراسة السببية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، وقد اعتمدا الباحثان في دراستهما على بيانات لسلسلة زمنية ممتدة من 1960-1989 واستخدام مؤشرات جديدة مرتبطة بالنمو على المدى الطويل شملت كل من مؤشر الخصوم السائلة، مؤشر قدرة البنوك على تخصيص الادخار، مؤشر الائتمان الخاص، هذا بالإضافة إلى مؤشرات النمو الاقتصادي التي تشمل كل من مؤشر معدل نمو دخل الفرد، مؤشر معدل نمو مخزون رأس المال للفرد وإجمالي نمو الإنتاجية لفترة الدراسة. وقد توصلت الدراسة إلى نتائج مفادها وجود علاقة من الدرجة الأولى بين الوساطة المالية والأسواق والنمو الاقتصادي، وارتباط المؤشرات المالية والاقتصادية بدرجة كبيرة) الدول ذات القطاع المالي المتقدم تحقق معدلات نمو أعلى مقارنة بغيرها.)

Garip Turanç (1999):

• دراسة «

## Développement du secteur financier et croissance économique –le cas

« –des pays émergents méditerranéens مقال علمي في مجلة

المنطقة والتنمية 1999 ، العدد 10.

وقد هدفت الدراسة إلى اختبار التطابق بين مستويات التنمية والتحرير للقطاع المالي في ست دول: مصر، إسرائيل، الأردن، المغرب، تونس وتركيا. وقد توصل الباحث إلى أن الدول الست لها إمكانيات مالية هامة، إلا أنها غير مستغلة، ففي غياب محيط منظم القطاع المالي ضعيف الفعالية، حيث أن كل من مؤشر القروض الممنوحة للقطاع الخاص والرسمة البورصية في كل من مصر والمغرب، وفي بقية الدول معدلات النمو الاقتصادي مرتفعة، حيث تتميز هذه الأخير بنظام بنكي جيد .

Kangni Kpodar (2006):

• دراسة «

## Développement financier, instabilité financière et croissance économique:

implication pour la reduction de la pauvreté »

أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة أوفيري، فرنسا.

هدفت الدراسة إلى استكشاف الأسباب المحتملة لوجهات النظر المتباينة حول موضوع البحث، وتقييم الآثار المترتبة عن الحد من الفقر. وقد افترض الباحث أن التنمية المالية قد تكون مصدرا لعدم الاستقرار المالي نظرا لأن التأثير الإيجابي للتنمية المالية على النمو يكون محدودا، كذلك إن تأثير التنمية المالية على النمو الاقتصادي ليس تأثير كبيرا، وذلك راجع أساسا إلى ضعف الادخار ومردودية الاستثمارات، وأخيرا، وبالنظر إلى أن معظم الأدبيات الاقتصادية تركز على العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي، ركزت هذه الدراسة على إذا كان للتنمية المالية دور في الحد من الفقر انطلاقا من الدور غير المباشر على النمو، وإثبات صحة هذه الفرضيات اعتمد الباحث على أساليب الاقتصاد القياسي للوحة بيانات لمجموعة من الدول النامية للفترة 1966-2000 ، حيث توصل الباحث إلى إثبات جملة فرضياته النظرية .

Samouel Béji (2009):

• دراسة « Le

## développement financier pour les pays du sud de la méditerranée à l'épreuve

de la mondialisation financière »

أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة باريس XIII ، فرنسا.

هدفت الدراسة إلى الإشارة أن الانفتاح المالي في دول جنوب البحر الأبيض المتوسط من شأنه أن يضر بالتنمية المالية، وقد استخدم الباحث إحدى تقنيات الاقتصاد القياسي، وهي تقنية نظام GMM لحساب عتبات التطوير المؤسسي، وتحديد العلاقة بين التنظيم المالي والتنمية المالية لمجموعة من دول جنوب البحر الأبيض المتوسط، حيث توصل الباحث إلى أن التنظيم المالي له تأثير إيجابي وكبير في تطوير الخدمات المصرفية، وبالمثل فإن لعمليات تطوير الخدمات المصرفية، بدورها، تأثير إيجابي في زيادة معدلات النمو الاقتصادي .

وقد توصلت الباحثة إلى جملة من النتائج أهمها أن القطاع المالي في الجزائر يمتاز بالضعف، كما أن القطاع التأميني لا يساهم في تفعيل السوق المالي، هذا بالإضافة إلى أن أداء شركات التأمين في الجزائر نشاط تقليدي محض.

#### 7. حدود البحث:

- يمكن تقسيم حدود الدراسة إلى حدود مكانية و حدود زمانية ، يمكن إيجازها في ما يلي:
- الحدود المكانية: تم إجراء الدراسة التطبيقية على المستوى الكلي و يقتصر على القطاع المالي في الجزائر.
  - الحدود الزمانية: أجريت الدراسة التطبيقية على المستوى الكلي خلال الفترة 2000-2015

#### 8. صعوبات البحث:

- يمكن حصر صعوبات البحث في ما يلي:
- قلة المراجع ذات صلة بموضوع البحث.
  - صعوبة الحصول على المعلومات من مصادرها الرسمية.
  - غياب التصريحات الدورية و السنوية للقطاع البنكي سواء بنكي أو شركات التأمين.

#### 9. هيكل البحث:

لتحقيق أهداف البحث، والإجابة عن الإشكالية الرئيسية والأسئلة الفرعية التي أثارها فيما سبق، واختبار مدى صحة الفرضيات المقدمة وتحليلها، ارتأينا تقسيم البحث إلى ثلاثة فصول، حاولنا من خلالها الإلمام بكل جوانب البحث، والحرص على الحفاظ على الترابط والتسلسل بين الأفكار جاءت خطة البحث كالآتي:

مقدمة عامة حول موضوع البحث، إذ اشتملت على كل من الإشكالية الرئيسية للبحث، التساؤلات الفرعية وفرضيات البحث .

الفصل الأول فحاء بعنوان "التأصيل النظري للنظام المالي و المؤسسات المالية " .

وقد خصص هذا الفصل للتأصيل النظري للنظام المالي والمؤسسات المالية، ثم التركيز على مفاهيم وتعريف تخصص النظام المالي

والوساطة المالية ودورها في السوق المالي وغيره .

أما الفصل الثاني بعنوان "مدخل عام حول القطاع المالي المتطور" .

تم التطرق في الفصل الأول إلى المراجعات الفكرية لمفهوم التنمية والنمو وإبراز أوجه الاختلاف بينهما، مروراً بالتركيز على التنمية المالية باعتبارها أحد أهم مجالات التنمية، إذ تم عرض الإطار المفاهيمي للتنمية المالية، بعد ذلك تم عرض مختلف الأبحاث التي تناولت علاقة تطور القطاع المالي بالنمو الاقتصادي وكذلك إبراز مكانة الاقتصاد الماليزي ومدى فعاليته وكفاءته هدف إبراز أهم نقاط قوته والاحتذاء به .

وفيما يتعلق بالفصل الثالث الذي جاء بعنوان "تقييم كفاءة القطاع المالي في الجزائر خلال الفترة 2015-2000" .

وقد تم على مستوى هذا الفصل تقييم كفاءة القطاع المالي في الجزائر من خلال حساب مؤشرات القطاع المالي المتطور أو التنمية المالية، والتي تشمل بدورها كل من القطاع البنكي، القطاع غير البنكي وقد ركزنا على قطاع التأمين، إذ يعتبر من أهم مكونات القطاع المالي غير البنكي، هذا بالإضافة إلى قطاع الأسواق المالية وذلك خلال الفترة 2015-2000 ، مروراً بتقييم أداء شركات التأمين في الجزائر خلال الفترة 2015-2005.

خاتمة تضمنت نتائج التي خلص بها البحث واختبار فرضيات الدراسة، هذا بالإضافة إلى مجموعة من الاقتراحات.

– الفصل الأول :مدى الارتباط بين القطاع المالي والنمو

الاقتصادي –

## تمهيـد:

يلعب القطاع المالي في جميع اقتصاديات دول العالم دورا جوهريا، من خلال الوظائف التي يقدمها للاقتصاد، والتي تلعب دورا فعالا في تنشيط الحركة الاقتصادية وتوليد الدخل، الشيء الذي ينعكس إيجابا على معدلات النمو الاقتصادي، وتمثل هذه الوظائف أساسا في حشد الموارد المالية من المدخرين وتوجيهها نحو الاستثمارات المنتجة، من خلال دوره في الوساطة المالية سواء كانت مباشرة أو غير مباشرة، حيث تسعى الصناعة المالية للوصول إلى الاستخدام الأمثل والفعال لهذه الموارد.

وقد احتلت العلاقة بين تطور القطاع المالي -التنمية المالية- والنمو الاقتصادي اهتمام العديد من الباحثين في الدراسات الاقتصادية النظرية والتطبيقية، وخصوصا في نهاية القرن العشرين نظرا لما شهدته من تطور هائل على مستوى القطاع المالي وما أصبحت عليه الأسواق المالية تحت سقف العولمة، والتي سعت لنشر عمليات التحرير المالي، وإزالة القيود والحواجز عن حركة رؤوس الأموال، هذا بالإضافة إلى التقدم التكنولوجي في تقنيات الإعلام والاتصال الذي ساهم في تغيير وتطوير شتى المجالات الاقتصادية عامة والمالية خاصة.

وسيتم التطرق في هذا الفصل إلى النقاط الرئيسية التالية:

1. التأصيل النظري للنظام المالي و المؤسسات المالية؛
2. الإطار المفاهيمي للتنمية المالية؛
3. التطور المالي والنمو الاقتصادي: خلفية نظرية تجريبية.

## 1. المقاربات الفكرية لمفهوم التنمية والنمو

## 1.1. مفهوم التنمية والنمو:

## 1.1.1. تعريف التنمية:

تعددت تعاريف التنمية بتعدد آراء ووجهات نظر الباحثين، فيعرفها الباحث الاقتصادي Schumpeter على أنها « تحقيق تغييرات جوهرية وتكنولوجية واجتماعية وسياسية بالإضافة إلى تغييرات في الاقتصاد . فالتنمية لم تقم على معطى اقتصادي محض، حيث أن استراتيجية التراكم الرأسمالي وإن كانت هي الأساس الذي قامت عليه التنمية الاقتصادية بالنسبة للدول المتقدمة، إلا أن الواقع يشير إلى فقر عوامل أخرى مساندة كقوى العمل والمهارات والكفاءات التنظيمية والتطورات التكنولوجية المتتابة والمرتبطة بالحضارة، وأنماط من السلوك مرتبطة بأخلاق العمل وبالالتجاهات العامة نحو العمل الصناعي»<sup>(1)</sup>، وينظر البنك الدولي للتنمية على أنها «عملية تحويل المجتمع من العلاقات التقليدية وطرق الإنتاج التقليدية إلى طرق أكثر حداثة. ويرى البنك أن تيسير إنجاز هذه العملية لا يتحقق إلا إذا شملت التنمية تحسين مستويات الحياة كالصحة والتعليم وتخفيف الفقر واضطراب التنمية»<sup>(2)</sup>.

وعرفت التنمية بأنها «مجموعة من الوسائل والجهود المختلفة التي من خلالها يتم الاستخدام الأمثل للثروة بشقيها المادي والبشري، والتي بدورها تؤدي إلى إحداث تغيير في أنماط السلوك وأنواع العلاقات الاجتماعية»<sup>(3)</sup>. كما عرفت التنمية بأنها «عملية حضارية متكاملة تعنى بدفع كفاءة القوى المنتجة بما ينمي الثروة القومية، ويولد الفائض الاقتصادي اللازم للتوسع المطرد في الاستثمار، كما تعنى التنمية بتوفير الخدمات الأساسية للأفراد المنتجين لتوفر لهم الشروط الموضوعية للوصول إلى مستوى التطوير التكنولوجي المطلوب»<sup>(4)</sup>.

وبشكل عام، يمكن تعريف التنمية على أنها مجمل الاستراتيجيات والمناهج والطرق التي تؤدي إلى إحداث تغييرات إيجابية على المستوى السياسي والاجتماعي والثقافي والاقتصادي والتكنولوجي، وذلك باستخدام كل ما هو متاح من موارد طبيعية، مادية وبشرية للقضاء على الواقع الاقتصادي والاجتماعي المتخلف، وصولاً إلى تأمين الدخل اللائق للأفراد الذي يمكنهم من إشباع رغباتهم المتعددة وتحقيق الرفاهية.

ولاشك أن التنمية لا تعني التنمية الاقتصادية فحسب، كما أن التنمية الاقتصادية لا تعني التصنيع فحسب. إن التنمية بمعناها الشامل تضم جوانب اقتصادية واجتماعية وسياسية وثقافية، فهي ليست عملية اقتصادية ولا اجتماعية،

(1) [http://www.hrdiscussion.com/hr\\_14827.html](http://www.hrdiscussion.com/hr_14827.html), consulté le 17/04/2012.

(2) مدحت القرشي، (2007): التنمية الاقتصادية (نظريات وسياسات وموضوعات)، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع: عمان، الأردن، ص 130.

(3) جمال رضا حلاوة وعلي محمود موسى صالح، (2009): مدخل إلى علم التنمية، الطبعة العربية الأولى دار الشروق للنشر والتوزيع: عمان، الأردن، ص 22.

(4) مدحت محمد أبو النصر، (2009): تنمية الموارد البشرية، الطبعة الأولى، الروابط العالمية للنشر والتوزيع: حلوان، مصر، ص 14.

ولا سياسية، ولا ثقافية فقط، ولكنها مزيج من هذه كلها. وهناك اتجاه متزايد نحو النظر إلى التنمية في هذا الإطار الشمولي الذي يحوي المتغيرات الاقتصادية والاجتماعية والسياسية، بحيث تتفاعل جميعها مع بعضها في ذلك الإطار<sup>(1)</sup>.

### 2.1.1. مفهوم النمو الاقتصادي:

أ. تعريف النمو الاقتصادي: يعرف F.Perroux النمو الاقتصادي على أنه « الزيادة المطردة لعدة فترات أو خلال عدة دورات شبه عقدية، ويقاس هذا الأخير من خلال الناتج الإجمالي الصافي بالقيمة الحقيقية، وليس بالزيادة في نصيب الفرد من الناتج الحقيقي »<sup>(2)</sup>.

كما يعرف النمو الاقتصادي على أنه حدوث زيادة مستمرة في متوسط الدخل الفردي الحقيقي مع مرور الزمن، ومتوسط الدخل الفردي يشير لنصيب الفرد في المتوسط من الدخل الكلي للمجتمع، وهذا يعني أن النمو الاقتصادي لا يعني مجرد حدوث تحسن في مستوى معيشة الفرد، وإنما زيادة نصيبه من الدخل الكلي، وبالطبع فإن هذا لا يحدث إلا إذا فاق معدل النمو للدخل الكلي معدل النمو السكاني، فإذا حدث وكان معدل نمو الدخل الكلي مساويا لمعدل النمو السكاني فإن متوسط نصيب الفرد من الدخل الكلي سوف يظل ثابتا، أي أن مستوى معيشة الفرد لن يتغير، وفي هذه الحالة لا يوجد هناك نمو اقتصادي، بل أكثر من هذا إذا زاد الدخل الكلي بمعدل أقل من معدل النمو السكاني فإن متوسط نصيب الفرد من الدخل الكلي سوف ينخفض، وبالتالي يتدهور مستوى معيشته، وتمثل هذه الحالة نوع من التخلف الاقتصادي<sup>(3)</sup>.

ويتجلى الفرق بين مفهومي النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية في أن مفهوم التنمية الاقتصادية أشمل من مفهوم النمو الاقتصادي، إذ لا يقتصر على تحقيق نمو اقتصادي، بل يتضمن إلى جانب ذلك إحداث تغيير في الهيكل الاقتصادي والاجتماعي، والذي يتضمن أيضا تغيير في السلوك الاقتصادي للأفراد، وفي أسلوب الإنتاج السائد، فالتنمية الاقتصادية تعني نقل الاقتصاد القومي من مرحلة التخلف مع ما تحمله من خصائص معروفة كإنخفاض مستوى الكفاءة الإنتاجية، واختلال الهيكل الاقتصادي والثقافي إلى مرحلة التقدم والرواج<sup>(4)</sup>، بل أصبحت تشمل على أهداف ذات طابع اقتصادي اجتماعي، كالقضاء على البطالة بأشكالها المختلفة، وتحسين توزيع الدخل القومي بين فئات المجتمع، ومناطق البلد المتخلف.

<sup>(1)</sup> مفيدة ديب، (2012): ترقية الصادرات خارج المحروقات في الجزائر، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار-عناية، الجزائر ص 22.

<sup>(2)</sup> Matoukbelattaf, (2010) : économie du développement, édition n°4701, office des publications universitaires : ben aknoun, alger, p 07.

<sup>(3)</sup> عبد القادر محمد عبد القادر عطية (1999): اتجاهات حديثة في التنمية، الدار الجامعية طبع-نشر-توزيع: القاهرة، مصر، ص 21.

<sup>(4)</sup> صبحي تاروسي: مذكرات في التنمية الاقتصادية، الدار الجامعية: عمان، الأردن، ص 65-67.

ب. أهمية النمو الاقتصادي: تكمن أهمية النمو الاقتصادي في كونه المحرك الذي يعمل على تحسين مستوى المعيشة وتوفير السلع والخدمات وفرص العمل الإضافية، وعادة ما يرتبط بالأهداف الاقتصادية. حيث الزيادة في إجمالي الناتج عن الزيادة في السكان، يعني الزيادة في مستويات المعيشة ودخل الفرد، والزيادة في الناتج الحقيقي تساهم في حل المشاكل الاقتصادية والاجتماعية، والاقتصاد المتنامي هو القادر على مقابلة الاحتياجات الحالية والمستقبلية على المستوى المحلي والعالمى<sup>(1)</sup>.

ت. قياس معدل النمو الاقتصادي: يقاس معدل نمو الاقتصاد بالتغير في الناتج الوطني الإجمالي خلال فترة معينة ، ويمكن قياسه بطريقة أخرى، وذلك بدراسة المستوى المعيشي لمواطني البلد. وللحكم على المستوى المعيشي يقسم الاقتصاديون أحيانا الناتج الوطني الإجمالي للبلد على إجمالي عدد السكان، وينتج عن ذلك الحصول على مقياس متوسط الناتج الوطني الإجمالي الفردي ويقاس متوسط الناتج الوطني الإجمالي الفردي قيمة السلع والخدمات التي قد يحصل عليها الفرد في المتوسط، وذلك إذا ما تم تقسيم كل السلع والخدمات المنتجة في البلد في تلك السنة على السكان بصورة متساوية<sup>(2)</sup>.

تكمن أهمية قياس نمو الدخل الفردي في معرفة العلاقة بن نمو الإنتاج وتطور السكان، ويعتبر هذا المقياس كقياس عيني للنمو، أي يقيس النمو المحقق على مستوى كل فرد من حيث زيادة ما ينفقه<sup>(3)</sup> وهناك مجموعة من العوامل المحددة للنمو الاقتصادي، والمتمثلة في:

❖ رأس المال؛

❖ التقدم التكنولوجي؛

❖ السكان؛

❖ الموارد الطبيعية.

ث. نظريات النمو الاقتصادي: لقد ظهرت نظريات عديدة ومختلفة في مجال النمو الاقتصادي، وفيما يلي أهم هذه النظريات:

❖ نظرية النمو الكلاسيكية: كانت نظريات النمو وتوزيع الدخل بين الأجور والأرباح الشغل الشاغل لكل

الاقتصاديين الكلاسيك أمثال **Malthus، Ricardo، A.Smith** ، وقد اتجه الفكر الكلاسيكي للبحث

(1) عثمان أبو حرب، (2008): الاقتصاد الدولي، الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر والتوزيع: عمان، الأردن، ص 34-35.

(2) محمد ناجي حسن خليفة، (2001): النمو الاقتصادي النظرية والمفهوم، الطبعة الأولى، دار القاهرة: القاهرة، مصر، ص 10.

(3) أشواق بن قدور، (2013): تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي، دار الرابطة للنشر والتوزيع: عمان، الأردن، ص 64.

عن أسباب النمو طويل الأجل في الدخل القومي معتمداً على التحليل الاقتصادي الجزئي، ومن أبرز أفكار النظرية الكلاسيكية في مجال النمو الاقتصادي ما يلي:

- اعتقد الكلاسيك أن الإنتاج هو دالة لعدد من العوامل المتمثلة في العمل، رأس المال، الموارد الطبيعية والتقدم التكنولوجي، والتغير في الإنتاج يتحقق عندما يحدث تغير في أحد هذه العوامل أو جميعها، كما اعتبر الكلاسيك أن الموارد الطبيعية ثابتة وبقية العوامل متغيرة.

- اعتقد الكلاسيك وجود علاقة بين النمو السكاني والتراكم الرأسمالي، حيث أكدوا بأن تزايد التراكم الرأسمالي يؤدي إلى تزايد حجم السكان.

- اتجه الأرباح نحو الانخفاض، إذ يقولون أن الأرباح لا تزداد بشكل مستمر بل نتيجة إلى الانخفاض عندما تشتد المنافسة وزيادة التراكم الرأسمالي، والسبب في ذلك حسب A.Smith هو زيادة الأجور الناجمة عن المنافسة بين الرأسماليين<sup>(1)</sup>.

- يعتقد الكلاسيك أنه بوجود السوق الحرة فإن اليد الخفية من شأنها أن تعظم الدخل القومي.

- كل مفكري النظرية الكلاسيكية يتصورون ظهور حالة الركود والثبات كنهاية لعملية التراكم الرأسمالي، وذلك بسبب ندرة الموارد الطبيعية والمنافسة فيما بين الرأسماليين.

- أكد الكلاسيكيون على الأهمية الكبيرة للبيئة الاجتماعية والمؤسسية المواتية للنمو، والتي تشمل نظام إداري واجتماعي وحكومة مستقرة ومؤسسات تمويلية منظمة، بالإضافة إلى نظام كفو للإنتاج ونظام شرعي قانوني.

❖ النظرية الكلاسيكية المحدثّة: في النظرية الكلاسيكية المحدثّة تغير الموضوع المركزي للاقتصاد من نمو الثروة في

الأمد الطويل إلى دور التغير الحدي في التوزيع الكفء للموارد، وأصبح مفهوم المنفعة الحدية هو المفهوم الرئيسي للاقتصاد الكلاسيكي المحدث، والذي طوره كل من Jevons و Menger و Walras، وعرفت هذه الأفكار بالمدرسة الحدية. وقد ركز هؤلاء الاقتصاديون على دور الطلب المستند إلى المنفعة الحدية في تحديد قيمة السلع بدلا من دور العرض المستند إلى نفقة الإنتاج، ثم جاء بعد ذلك Alfred Marshall، والذي جمع كل من جانب الطلب وجانب العرض لتحديد القيمة، إذ قدم أسلوب التوازن الجزئي كأداة للتحليل الاقتصادي. كما استخدم فكرة التوازن في حالتي المنافسة التامة والاحتكار بالإضافة إلى فكرة توزيع الدخل القومي بين الأجر، الأرباح

(1) محمد عبد العزيز عجيمة ومحمد علي الليثي، (2003): التنمية الاقتصادية: مفهومها-نظرياتها-سياساتها، الدار الجامعية: الإسكندرية، مصر، ص 63.

والفائدة مع إدخال عنصر الزمن في التحليل الاقتصادي وفكرة الوفورات الخارجية، وظهرت مجموعة من الأفكار الكلاسيكية المحدثه، والتي تؤكد على:

- الارتباط التقليدي بين توزيع الدخل وحجم الادخار في الاقتصاد أخذ يتلاشى؛
- أن حجم السكان لا يتغير مع التغير في الدخل الفردي؛
- أن التقدم التكنولوجي يزيد من مستوى تكوين رأس المال؛
- أن حجم السكان وحجم رأس المال ومستوى الفن الإنتاجي والتي تؤثر في معدل النمو تحدد بواسطة قوى ينظر لها خارج علم الاقتصاد؛

- التركيز على مشكلات الأجل القصير على عكس النظرية الكلاسيكية التي تركز على الأجل الطويل؛
- نمط التنمية هو الذي يتحقق من خلال توزيع أكثر كفاءة لموارد معينة.

❖ نظرية النمو الكينزية (نموذج هارود- دومار): إن هذا النموذج اتخذ بشكل مكثف في البلدان النامية كوسيلة مبسطة للنظر في العلاقة بين النمو ومتطلبات رأس المال، ويؤكد النموذج بأنه للحفاظ على مستوى توازن الدخل الذي يضمن الاستخدام الكامل من سنة لأخرى من الضروري أن ينمو الدخل الحقيقي والإنتاج بنفس المعدل الذي بموجبه تتوسع الطاقة الإنتاجية لتخزين رأس المال، ويستند النموذج على عدد من الافتراضات أهمها<sup>(1)</sup>:

- ابتداءً هناك توازن الاستخدام الكامل؛

- الاقتصاد مغلق؛

- أن الميل المتوسط للادخار يساوي الميل الحدي للادخار؛

- أن الميل الحدي للادخار يبقى ثابتاً؛

- أن معدل رأس المال الناتج يبقى ثابتاً؛

- أن المستوى العام للأسعار يبقى ثابتاً؛

- أن الأسعار تبقى ثابتة وكذلك أسعار الفائدة.

❖ نظرية النمو الجديدة: إن نظرية النمو الجديدة توفر إطاراً نظرياً لتحليل النمو الداخلي والنمو المستمر للنتائج الذي يتحدد من قبل النظام الخاص بعملية الإنتاج. إن الدوافع الأساسية لعملية النمو الجديدة هي تفسير الاختلافات الحاصلة في معدلات النمو فيما بين البلدان المختلفة، وكذلك تفسير الجزء الأعظم من النمو المتحقق،

<sup>(1)</sup> فليح حسن خلف، (2006): التنمية والتخطيط الاقتصادي، الطبعة الأولى، دار الكتاب العالمي للنشر والتوزيع: عمان، الأردن، ص 131.

ويفترض نموذج نظرية النمو الجديدة وجود وفرات خارجية مترافقة مع تكوين رأس المال البشري، والتي تمنع الناتج الحدي لرأس المال من الانخفاض. إن أول اختبار للنظرية الجديدة هو التأكد فيما إذا كانت البلدان الفقيرة تنمو بمعدلات أسرع من البلدان الغنية، أو بعبارة أخرى فيما إذا كانت هناك علاقة سالبة بين نمو الإنتاج وبين المستوى الأولي لمعدل دخل الفرد، فإذا تجسدت مثل هذه العلاقة فإنها تشكل تأييداً للنموذج الكلاسيكي المحدث، وبعبارة أخرى فإنها تؤيد النظرية الجديدة للنمو التي تقول بأن الإنتاجية الحدية لرأس المال لا تميل إلى الانخفاض.

## 2.1. خصائص التنمية ومجالاتها:

### 1.2.1. خصائص التنمية:

إن التنمية تقوم على الإنسان باعتباره العنصر الأساسي في عملية التطور والتقدم، ولا يمكن أن يكون هناك تنمية بدون تدخل الإنسان، فمنذ وجد الإنسان على وجه الأرض وهو يسعى إلى أن يطور من إمكانياته الذاتية ويجعلها قادرة على استيعاب ما حوله وإعادة صياغة تلك الإمكانيات في قوة دافعة نحو التغيير. كما أن التنمية باعتبارها ظاهرة إنسانية ترتبط بحياة الإنسان وجوداً وعطاءً وعدمًا، فحيثما وجد الإنسان وجدت التنمية ووجد البحث والتنقيب على اختلاف تصوراتنا لهذه التنمية ومحتواها وطبيعتها، إلا أنها تبدو كحالة ملازمة لحياة الإنسان على الأرض، وحين يتوقف الإنسان عن العطاء فإنه يتوقف عن الوجود، إذ لا قيمة له إلا بعطائه وعمله المتحرك المستمر الذي يجب أن يهدف إلى التقدم والتطور والنمو نحو الأفضل. إن التنمية بهذا المفهوم لها طبيعة تميزها وتبرزها حتى تؤدي الهدف المقصود منها، ومن أبرز ملامح هذه الطبيعة أنها:

أ. ظاهرة دينية: إن ما يسود من تصور عند بعض المثقفين من أن الدين يعد عائقاً للتنمية أو التطور، إنما هو تصور خاطئ مرجعه وسببه موقف فكري أو سياسي أو عدم فهم لحقيقة الدين وأهدافه، وعجز عن استيعاب ذلك بروح علمية متفتحة مستثمرة جميع العناصر والمؤثرات لدفع الإنسان نحو التنمية، والدين أحد هذه العناصر المؤثرة، والإسلام باعتباره خاتم الأديان جاء بروح قوية تدفع الإنسان إلى أن يفكر فيما حوله ويستغل ما منحه الله من قدرات ذاتية أو من الطبيعة، وأن يجعل منها فكرة ملازمة لإيمان الإنسان بدينه وربه، وقد دعا الإسلام إلى تعمير الأرض والاستفادة من خيراتها بقوله تعالى: « وَإِلَىٰ تَمُودَ أَخَاهُمْ صَالِحًا قَالَ يَا قَوْمِ اعْبُدُوا اللَّهَ مَا لَكُمْ مِنْ إِلَهٍ غَيْرُهُ هُوَ أَنْشَأَكُمْ مِنَ الْأَرْضِ وَاسْتَعْمَرَكُمْ فِيهَا فَاسْتَعْمَرُوهُ ثُمَّ تَوَبُّوا إِلَيْهِ إِنَّ رَبِّي قَرِيبٌ مُّجِيبٌ » (هود، 61)، وقال ابن كثير في تفسير هذه الآية « استعمركم فيها: أي جعلكم عماراً تعمرونها وتستعملونها أي عماراً للأرض، وليس هناك أدق من مفهوم التعمير للتعبير عن التنمية في مفهومها الإسلامي، إذ ليس المقصود من ذلك هو التعمير المادي الحسي، بل التعمير يعني التطوير والتنمية

«.

ب. **ظاهرة تاريخية مستمرة:** التنمية متلازمة مع حركة التاريخ ترتفع تارة وتنحط أخرى وفقا للظروف البيئية والزمنية التي تمر بها، بل ارتبطت التنمية بكثير من الأطوار التاريخية التي مرت بها البشرية من التخلف والحياة البدائية إلى ظهور حاجات الإنسان وبحته عما يلي تلك الحاجات، وما بذله من جهد أدى إلى تطور متنام في الحياة الإنسانية، ثم تطور في استخدام المعطيات الطبيعية والمادية التي أسهمت في ما وصل إليه الإنسان من تقدم ورفي<sup>(1)</sup>.

ت. **ظاهرة اجتماعية:** باعتبار أن التنمية مرتبطة بحياة الإنسان وتطورها وتغيرها، فهي عبارة عن عمليات تغيير اجتماعي تلحق بالبناء الاجتماعي ووظائفه بغرض إشباع الحاجات الاجتماعية للأفراد، ولما كان هذا التغيير الاجتماعي ينصب على كل تغيير يقع في التركيب السكاني للمجتمع أو في بنائه الوظيفي، أو في نظمه الاجتماعية، أو في أنماط العلاقات الاجتماعية أو القيم والمعايير التي تؤثر في سلوك الأفراد، والتي تحدد مكانتهم وأدوارهم في مختلف التنظيمات الاجتماعية التي ينتمون إليها، كما تتناول التنمية مختلف المشكلات المتصلة بالتغيير الاجتماعي كالفوارق الكبيرة في مستويات المعيشة والمشكلات العمالية ومشكلات التغيير الاجتماعي السريع.

ولذلك فالتنمية ذات بعد اجتماعي يمتد إلى جميع جوانب المجتمع مؤثرة ومغيرة، وتتلائم التنمية والتغيير الاجتماعي تلازما مضطردا، فكلما اتجه المجتمع نحو التغيير والتطور كلما أدى ذلك إلى سرعة في التنمية، والعكس صحيح، فكلما كانت برامج التنمية مؤثرة في المجتمع كلما أدى ذلك إلى تطوره وتغييره.

ث. **ظاهرة اقتصادية:** لقد ارتبط مفهوم التنمية في كثير من الحالات بالتنمية الاقتصادية باعتبارها أوضح صور التنمية، إلا أن التنمية في ذاتها تعد ظاهرة اقتصادية لما للاقتصاد من تأثير واضح في مدى تقدم برامج متقدمة للتنمية في ظل ظروف من أهمها:

- ❖ اقتصاد متخلف يعاني من الركود؛
- ❖ تدني مستوى دخل الفرد؛
- ❖ ندرة الموارد الاقتصادية؛
- ❖ تخلف في وسائل الإنتاج.

ويلاحظ ذلك في برامج التنمية التي تقوم بها الدول النامية ذات المستوى الاقتصادي المتوسط أو المتدني، حيث تكون هذه البرامج محدودة وقاصرة عن تحقيق متطلبات التنمية الشاملة في تلك الدول، بينما تجد الدول الصناعية أو ذات المستوى الاقتصادي العالمي نفسها تنفذ برامج تنموية متقدمة خلال فترة وجيزة.

(1) جمالرضا حلاوة وعلي محمود موسى صالح: المرجع سبق ذكره، ص 63-64.

ج. ظاهرة كلية: التنمية هي ظاهرة شاملة كلية تلحظ في شتى جوانب الحياة، خلافا لما ذهب إليه بعض الاقتصاديين وعلماء المجتمع من احتمالية أن تكون التنمية ظاهرة جزئية تهتم بتطوير جانب محدد من المجتمع وتنميته، إذ يعتبرون التنمية الاقتصادية أو الاجتماعية هي التنمية الحقيقية التي قد تؤدي إلى تطور المجتمع مستدلين على ذلك ببعض التجارب، وبإمكانية التطبيق الجزئي وصعوبة التطبيق الكلي للتنمية لما يستلزم ذلك من إمكانيات ومستلزمات كثيرة وكبيرة، إلا أن الواقع يشير إلى أن التنمية الجزئية تنمية قاصرة بل قد يؤدي ذلك إلى خلل في عناصر التنمية ومكوناتها، ولذا لا بد من فهم التنمية بأنها عملية تشترك فيها كافة المتغيرات والمؤثرات التي يتكون منها المجتمع، إذ لا يمكن إحداث تنمية مع إهمال جانب من جوانب المجتمع.

### 2.2.1. مجالات التنمية:

تطور مفهوم التنمية ليرتبط بالعديد من المجالات، إذ برز مفهوم التنمية بداية في علم الاقتصاد، حيث استخدم للدلالة على عملية إحداث مجموعة من التغييرات الجذرية في مجتمع معين. ثم انتقل مفهوم التنمية إلى حقل السياسة منذ ستينيات القرن العشرين، حيث ظهر كحقل منفرد يهتم بتطوير البلدان غير الأوربية تجاه الديمقراطية.

ولاحقا تطور مفهوم التنمية ليرتبط بالعديد من الحقول المعرفية، فأصبح هناك التنمية الثقافية التي تسعى لرفع مستوى الثقافة في المجتمع وترقية الإنسان، وكذلك التنمية الاجتماعية التي تهدف إلى تطوير التفاعلات المجتمعية بين أطراف المجتمع، الفرد، الجماعة، المؤسسات الاجتماعية المختلفة والمنظمات الأهلية، بالإضافة لذلك استحدث مفهوم التنمية البشرية الذي يهتم بدعم قدرات الفرد وقياس مستوى معيشتة وتحسين أوضاعه في المجتمع<sup>(1)</sup>.

أ. التنمية الاقتصادية: يتناول الاقتصاديون موضوع التنمية كمسألة اقتصادية بحثه، إذ يستعملوا مصطلحي النمو والتنمية، ويعرف الاقتصاديون التنمية بأنها « الجهود التي تستهدف إحداث زيادة في الناتج عن طريق التغييرات الهيكلية الشاملة في الكيان الإنتاجي وفي الأساليب الفنية للإنتاج وأوضاعه التنظيمية، فضلا عن تغيير نمط توزيع الاستخدامات المختلفة للموارد على مختلف قطاعات الإنتاج، وتتضمن كل التغييرات اللازمة لانتقال المجتمع من حالة الركود الاقتصادي إلى حالة النمو الذاتي خلال فترة زمنية معينة »<sup>(2)</sup>.

وبشكل عام، يمكن تعريف التنمية الاقتصادية على أنها الزيادة التي تطرأ على الناتج القومي في فترة معينة مع ضرورة توفر تغيرات تكنولوجية وفنية وتنظيمية في المؤسسات الإنتاجية القائمة أو التي ينتظر إنشاؤها<sup>(3)</sup>.

(1) جمالرضا حلاوة وعلي محمود موسى صالح: المرجع سبق ذكره، ص 21.

(2) أحمد أبو اليزيد الرسول، (2007): التنمية المتواصلة الأبعاد والمناهج، الطبعة الأولى، مكتبة بستان المعرفة لطباعة ونشر وتوزيع الكتب: الإسكندرية، مصر، ص 81.

(3) بشار يزيد الوليد، (2008): التخطيط والتطوير الاقتصادي، الطبعة الأولى، دار الراجحة للنشر والتوزيع: عمان، الأردن، ص 115.

ب. التنمية السياسية: تعرف التنمية السياسية بأنها « مجموعة الأفكار التي يمكن أن يدلى بها للمساهمة في تكوين رأي عام للتأثير به لدى القرار السياسي، وبالتالي فإنها ببساطة المشاركة في صنع القرار السياسي عن طريق مجموعة من الوسائل، الأحزاب، الجمعيات، النقابات، وتهدف إلى الاستجابة لمطالب المجتمع، فالتنمية السياسية هي مستوى متطور من الفكر يبحث عن ترقية علاقة الدولة بالمجتمع»<sup>(1)</sup>.

ت. التنمية الاجتماعية: ظهرت لأول مرة، وبطريقة علمية ورسمية في هيئة الأمم المتحدة سنة 1950. وقد عرف كل من VERNER RAMCAY و Larry.NILSON التنمية الاجتماعية على أنها « دراسة تهتم بتغيير المجتمع من حيث بناءه، فهي العملية الهادفة التي تؤدي إلى تنمية الوعي والاعتماد بين المواطنين في تنمية قدراتهم على تحمل المسؤولية في مواجهة مشكلاتها، بالإضافة إلى ذلك يجب أن تكون هناك دفعة قوية عن طريق تعبئة كل الطاقات والإمكانات الموجودة في المجتمع للوصول إلى تطور المجتمع اقتصاديا واجتماعيا»<sup>(2)</sup>.

وتعرف أيضا على أنها « وسيلة ومنهجها يقوم على أسس عملية مدروسة لرفع مستوى الحياة، وإحداث تغيير في طرق التفكير والعمل والمعيشة في المجتمعات المحلية النامية، مع الاستفادة من إمكانيات تلك المجتمعات المادية وطاقاتها البشرية بأسلوب يلائم حاجات المجتمع وتقاليده وقيمه الحضارية والمدنية»<sup>(3)</sup>.

ث. التنمية البشرية: يتمحور مفهوم التنمية البشرية حول الكائن البشري ذاته. فالناس هم الثروة الحقيقية لأي أمة، هذا لأن هدف التنمية أن يعيش الناس حياة كريمة وخالية من العلل<sup>(4)</sup>.

ج. التنمية الثقافية: تعتمد التنمية الثقافية على تزايد عدد العلماء، المثقفين، الباحثين والمفكرين وعدد الطلبة في الجامعات، وبالتالي فهي أساس وركيزة في ظهور تنمية اقتصادية واجتماعية، وعليه كلما ارتفع المستوى العلمي وحجم الوعي ونسبة البحث العلمي في المجتمع كلما أدى ذلك إلى تزايد حظوظ نجاح التنمية الشاملة<sup>(5)</sup>.

ح. التنمية المستدامة: إن التطور في الفكر التنموي الحديث أبرز إضافة إلى أدبيات التنمية من خلال العقود الأخيرة، ألا وهو مفهوم التنمية المستدامة<sup>(6)</sup>، فصندوق النقد الدولي والبنك الدولي يشيران إلى التنمية المستدامة بالزيادة في الدخل الفردي والتي يمكن المحافظة عليها بعيدا عن آثار التضخم أو مشاكل ميزان المدفوعات<sup>(1)</sup>.

(1) السبتي وسيلة، (2009): تمويل التنمية المحلية، إيتراك للطباعة والنشر والتوزيع: القاهرة، مصر، ص ص 20-21.

(2) www.univ-chlef.dz/uahbc/.../com\_dic\_2008\_8.pdf, consulté le 12/03/2014, 19:56.

(3) أحمد أبو اليزيد الرسول، المرجع سبق ذكره، ص 83.

(4) وسن عبد الرزاق حسن، (2013): إضاءات في التنمية البشرية وقياس دليل الفقر الدولي، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع: عمان، الأردن، ص 20.

(5) محمد أحمد بيومي، (2002): علم الاجتماع الثقافي، دار المعرفة الجامعية: الإسكندرية، مصر، ص 189.

(1) François Couilbault et Constant Eliashberg, (2011): les grands principes de l'assurance, 10<sup>ème</sup> édition, l'argus de l'assurance, France, p 53.

**3.1. عوامل التنمية:**

توجد مجموعة من العوامل التي تساعد على تحقيق التنمية، و يمكن تقسيم هذه العوامل إلى عوامل ذاتية وأخرى موضوعية.

**1.3.1. العوامل الذاتية:**

وتتلخص في أربعة عوامل:

أ. الإيمان بإمكانية تغيير أنماط الحياة السائدة والواقع الثقافي من خلال التغيير المخطط؛

ب. توافر الهيئات القادرة بتعاونها مع الأجهزة الحكومية على تحقيق التقدم؛

ت. تحفيز الأفراد لمشاركتهم في عملية التنمية؛

ث. قيام الأفراد والقائمين على التنمية بأدوارهم كواجب، وليس كعمل مأجور.

**2.3.1. العوامل الموضوعية:**

وتشمل:

أ. أن تصدر برامج التنمية عن الحاجات الأساسية للمجتمع؛

ب. قيام عملية التنمية على أساس من التوازن في كافة المجالات الوظيفية؛

ت. أن تهدف برامج التنمية إلى زيادة فاعلية مشاركة الأفراد في شؤون مجتمعهم المحلي؛

ث. تبني خطة تنمية متوازنة على المستوى الوطني، وتوفير الموارد من أجل تحقيق التقدم الاقتصادي والاجتماعي على

المستوى المحلي.

(1) حاتم حميد محسن، (2010): الاقتصاد والتنمية، الطبعة الأولى، دار كيوان للطباعة والنشر والتوزيع: دمشق، سوريا، ص ص 45-46.

## 2. الإطار المفاهيمي للتنمية المالية

## 1.2. تعريف التنمية المالية وأهميتها:

## 1.1.2. تعريف التنمية المالية:

حسب تقرير التنمية المالية لسنة 2009 الصادر عن منتدى الاقتصاد العالمي تم تعريفها باعتباره «العوامل والسياسات والمؤسسات التي تؤدي إلى حركة مالية فعالة داخل الأسواق المالية، فضلا عن الوصول العميق إلى رأس المال والخدمات المالية»<sup>(1)</sup>.

ووفقا لتقرير التنمية المالية الصادر عن صندوق النقد العربي لعام 2010، عرفت التنمية المالية «على أنها العوامل والسياسات التي تؤدي إلى وجود نظام مالي فعال، وكذلك أسواق مالية فعالة، بالإضافة إلى الوصول لخدمات مالية ورأسمالية عميقة وواسعة النطاق، ويمتد هذا التعريف ليشمل دعم الأنشطة المالية المتعلقة بالمؤسسات وبنية العمل والوسطاء الماليين والأسواق المالية، بحيث يضمن كفاءة تنوع المخاطر والتوزيع الأمثل لرأس المال، إلى جانب ذلك يهتم تعريف التنمية المالية بنتائج عمليات الوساطة المالية لتشمل توفر رأس المال وكذلك الوصول إليه»<sup>(2)</sup>.

كما يمكن تعريف التنمية المالية في بلد ما بأنها تحسن في الطريقة التي يحقق بموجبها النظام المالي مجموعة من المهام الأساسية<sup>(3)</sup>.

أولا، الوساطة المالية من خلال تعبئة المدخرات وتجميعها، وهي بذلك لا تعزز فقط تراكم رأس المال في الاقتصاد، بل تسهم أيضا في تحسين مجال الاستثمار.

ثانيا، تيسير عمل الأسواق المالية بالإيجاز والتنويع وإدارة المخاطر فحسب ما بين

Greenwood وBoyanJovanovic (1990)، أن تنوع المخاطر الشامل لعدة قطاعات من خلال الأسواق المالية يدفع إلى التحول نحو مجموعة من المشاريع الأعلى عائدا، وبالتالي يعزز النمو الاقتصادي<sup>(4)</sup>، كما تعمل الأسواق المالية على تقليل مخاطر السيولة بتحويل الأصول المالية السائلة إلى استثمارات إنتاجية طويلة الأجل.

(1) تقرير التنمية المالية، (2009): الصادر عن منتدى الاقتصاد العالمي، وزارة التخطيط والتعاون الدولي، ص 04، متوفر على الموقع التالي:

<http://www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/fandd/fda.htm> , consulté le 20/02/2013.

(2) تقرير التنمية المالية، (2010): الصادر عن صندوق النقد العربي، وزارة التخطيط والتعاون الدولي، ص 01، متوفر على الموقع التالي:

<http://www.mop.gov.jo/DetailsPage/NewsDetails.aspx?NewsID=658>, consulté le 14/06/2014.

(3) تقرير التنمية المالية، (2010): المرجع نفسه، ص 07.

(4) الاتجاهات الاقتصادية وآثارها (2005): سلوكيات القطاع المصرفي وكفاءته في مجال الإقراض في بلدان مختارة أعضاء في الإسكوا، (العدد 03)، الأمم

المتحدة: نيويورك، ص 07.

ثالثاً، الوسطاء الماليون الذين يعملون على تحسين تكاليف المعلومات المتعلقة بفرص الاستثمار، الشيء الذي يؤدي إلى تحسين توزيع رأس المال، ففي غياب الوسطاء الماليين يواجه المستثمرون من الأفراد تكاليف عالية للحصول على المعلومات عندما يسعون للاستفادة من رأس المال المتاح على النحو الأفضل الشيء الذي يتسبب في انخفاض العائد على المشاريع التي تحصل على التمويل.

رابعاً، الوسطاء الماليون الذين يؤدون بكفاءة عملية رصد الأنشطة الاستثمارية وتعزيز إدارة الشركات، إذ تزيد كفاءة عملية الرصد والإدارة السليمة للشركات من الفوائد العائدة من المشاريع لصالح أصحابها، ونظراً لوجود احتكاكات سوقية كتكاليف المعاملات المرتفعة وتباين المعلومات قد يحرم أصحاب الأسهم المتفرقين من ممارسة رقابة كافية على مديري الشركات، ويمكن تخفيف حدة مشكلة إدارة الشركات من خلال تطبيق الترتيبات المالية بيسر. وأخيراً تيسر النظم المالية من خلال تبادل السلع والخدمات بتخفيض تكاليف المعاملات، وقد وضع **Smith و Greenwood** (1997) نموذجاً تستطيع المؤسسات المالية بموجبه تخفيض تكاليف المعاملات وتعزيز التخصص مما يؤدي إلى تحقيق مكاسب إنتاجية تترجم إلى زيادة النمو .

### 2.1.2. أهمية التنمية المالية:

للتنمية المالية أهمية كبيرة لاقتصاد أية دولة أي كان نوعه، حجمه ومستوى تقدمه، ويمكن حصر أهمية التنمية المالية فيما يلي:

- أ. تعمل التنمية المالية على تعزيز تراكم رؤوس الأموال التي تؤدي إلى تحقيق مكاسب إنتاجية بفضل التخصيص الأنجع للموارد؛
- ب. الرفع من كفاءة الوسطاء الماليين؛
- ج. تحسين نوعية وجودة الخدمات المالية؛
- د. المساهمة الفعالة في تحسين وتطوير أداء المؤسسات المالية من خلال توسيع وحداتها الشيء الذي يعمل على زيادة كمية المعروض من الخدمات المالية الذي يؤدي بدوره إلى تعزيز النمو الاقتصادي؛
- هـ. تحسين مستوى أداء الأسواق المالية، والرفع من كفاءتها، الشيء الذي ينعكس إيجاباً على الاقتصاد الوطني؛
- و. تحقيق كفاءة النظام المالي الذي ينعكس إيجاباً على بقية القطاعات الأخرى (اقتصادي، اجتماعي، ثقافي...).

## 2.2. محددات التنمية المالية:

وتشمل ما يلي:

## 1.2.2. قناة زيادة وصول الفقراء إلى الائتمان والخدمات المصرفية:

بنفس الأسلوب الذي تعزز بمقتضاه الخدمات المالية النمو الكلي من خلال تعبئة المدخرات وإدارة المخاطر وتيسير المعاملات، فإن زيادة المعروض من الائتمان والخدمات المالية الأخرى التي يمكن أن يحصل عليها الفقراء من شأنها أن تعزز نمو دخل الفقراء وبالتالي تحد من الفقر.

ويزعم دعاة التحرر المالي أن ذلك يؤدي إلى تعميق المالي ويحسن فرص الوصول إلى الائتمان أمام المدخرين والمقترضين المستبعدة من قبل، كما يزداد المعروض من الائتمان لمستوى معين من الودائع بسبب الانخفاض في احتياجات الاحتياطات، والارتفاع في أسعار الفائدة الذي يتبع عادة التحرر المالي الذي يزيد المدخرات، وبالتالي يسفر عن إتاحة مزيد من الأموال القابلة للإقراض أمام المحرومين في الماضي، وعلاوة على ذلك تتجه المصارف إلى تقديم مزيد من الائتمان إلى قطاعات من السكان المهمشين تقليديا نتيجة زيادة المنافسة بسبب إزالة الحواجز على الدخول في السوق.

وقد حدد Diagne وآخرون (2000) و Dfid (2004)، القنوات التي يؤثر من خلالها الائتمان على نتائج رفاه الأسر المعيشية<sup>(1)</sup>، ويمكن أن يسمح توافر الائتمان وتيسيرات الادخار للفقراء بتجميع الأموال في مكان آمن على مدى الزمن، لتسهيل تمويل الإنفاق أو استثمار أكبر حجما في المستقبل، وبالإضافة إلى ذلك يتيح هذا التراكم للأموال نمو الأصول والاحتياطات التي يمكن استخدامها للحفاظ على مستويات الاستهلاك خلال فترات التقلبات غير المتوقعة في الدخل، كما تهيئ تعبئة المدخرات أيضا فرصة لإعادة إقراض المال في المجتمع، ولا يقتصر الوصول الجديد والموسع للائتمان على تعزيز الأصول الإنتاجية للفقراء من خلال الاستثمار في تكنولوجيات جديدة تدعم الإنتاجية، بل يمكن أن يؤدي أيضا إلى زيادة حجم الأعمال الصغيرة.

ويمكن لإتاحة الائتمان أن يقلل من قابلية الفقراء للتأثر بالصدمات عندما لا يكون هناك وجود للمدخرات، ومن ثم يزيد من قدرتهم على تحمل المخاطر، وبغير من استراتيجيته م مواكبة المخاطر، ووفقا لكل من Kotwal وEswaran فإن مجرد المعرفة بأن الائتمان سيكون في متناول اليد لتلبية الاستهلاك البسيط في ظل الصدمات التي يواجهها الدخل في حالة انتهاء مصير استثمار يحتمل أن يكون مربحا لكنه محفوف بالمخاطر، يمكن أن يجعل الأسر المعيشية أكثر استعدادا

<sup>(1)</sup> [http://diplomatie.belgium.be/en/binaries/bio\\_session\\_private\\_sector\\_tcm312-126447.pdf](http://diplomatie.belgium.be/en/binaries/bio_session_private_sector_tcm312-126447.pdf), consulté le 16/04/2014.

للدخول في مشاريع استثمارية أو تكنولوجيات أكثر مخاطرة، ومن شأن مثل هذا السلوك أن يكشف استخدام تكنولوجيات جديدة تعزز الإنتاجية، علاوة على ذلك من المحتمل أن يؤدي التوسع في الوصول إلى الخدمات المالية والائتمان إلى تخفيض نسبة الأصول ذات العائد المنخفض والمخاطر المنخفضة التي يستخدمها الفقراء كوسيلة لتخزين الأشياء القيمة والسماح لهؤلاء بالاستثمار في أصول عالية المخاطر لكنها عالية العائد، الشيء الذي يؤدي إلى تعزيز الدخل.

**2.2.2. قناة النمو الاقتصادي:**

حاول Jalilian و Kirkpatrick (2001)، بحث الصلة بين التنمية المالية والحد من الفقر من خلال قناة النمو بطريقة مباشرة، فقد اختبرا تلك العلاقة باستخدام بيانات تجميعية عن 26 بلدا، 18 بلدا ناميا و 8 بلدان متقدمة النمو، وكانت قياساتهما لتنمية القطاع المالي هي أصول مصارف إيداع الأموال وصافي الأصول الأجنبية، ويبين ما توصلا إليه من نتائج أن حدوث تغيير بنسبة 1% في التنمية المالية يزيد النمو في دخول الفقراء في البلدان النامية بنسبة 0,4% تقريبا<sup>(1)</sup>.

وفحص Zou Heng-fu و Xu Lixin و Clarke George (2002)، عمليا الصلة بين تنمية القطاع المالي ومستوى التفاوت في الدخل باستخدام بيانات من 91 بلدا في الفترة ما بين [1960-1995]، وقدمت استنتاجهم الدليل على وجود علاقة سلبية بين تنمية القطاع المالي والتباين في الدخل، أي أن تنمية القطاع المالي تخفض التباين بحيث أن الزيادة 1% في الائتمان الخاص تخفض التباين بنسبة 0,3%<sup>(2)</sup>.

ووجد Honohan (2004)، أن نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي مرتبطة عمليا بانخفاض نسب الفقر، ويشير المعامل المقدر إلى أن نقطة تغيير بمقدار 10% في نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي ينبغي أن يقابلها تخفيض في نسب الفقر بعدد من النقاط المئوية يتراوح بين 2,5% إلى 3%<sup>(3)</sup>.

وفي حين درس Zou و Xu و Clarke (2002) و Honolan (2004)، تأثير التنمية المالية على مستوى التباين وعلى مستوى الفقر على التوالي، وقد اختبر Levine و Demrguc و KuntBeck (2004)، ما إذا كانت هناك صلة بين تنمية القطاع المالي والتغيرات في تباين الدخل والتغيرات في الفقر، ومع استخدام بيانات عن 52 بلدا ناميا ومتقدم النمو في الفترة من 1960 إلى 1999، وجدوا أن دخول شريحة السكان الأكثر فقرا تنمو أسرع من متوسط

<sup>(1)</sup>Subrata Ghatak, (2003): introduction to development economics, 4<sup>th</sup> edition: routledge Taylor and French group; London and New York, p 165, sur le site: [https://books.google.dz/books?id=La\\_kcBDAe\\_8C&pg=PR3&hl=fr&source=gbs\\_selected\\_pages&cad=2#v=onepage&q&f=false](https://books.google.dz/books?id=La_kcBDAe_8C&pg=PR3&hl=fr&source=gbs_selected_pages&cad=2#v=onepage&q&f=false), consulté le 03/04/2014.

<sup>(2)</sup> [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=364160](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=364160), consulté le 03/04/2014, 15:45.

<sup>(3)</sup> Patrick Honohan, (2003): Financial Development, Growth and Poverty: How close are the links?, Development Research Group and Financial Sector Operations and Policy Department The World Bank, p 11, sur le site <http://www1.worldbank.org/finance/assets/images/3203.pdf>, consulté le 03/04/2014.

نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في بلدان ينمو فيها القطاع المالي بمعدلات أعلى وينخفض فيها التباين في الدخل على نحو أسرع.

### 3.2.2. قناة الأزمات المالية:

يتفق كثير من علماء الاقتصاد على أن التحرر المالي أسفر عن نتائج غير مرضية، وفشل في تحقيق التوقعات المرغوب فيها، وفي عدد من البلدان التي تم فيها تحرير الأسواق المالية مبكرا جدا بسبب العجز في معرفة خصائصها الناقصة والفشل في اعتماد إصلاحات القطاع المالي في تتابع سليم لبرنامج الإصلاح الكلي، أدى التحرر المالي إلى أزمات مالية، ومن المحتمل أن هذه الأزمات أثرت على الفقراء بصورة أكثر حدة، ويشير ون إلى أن المخاطر التي تواجه النمو الاقتصادي والناجمة عن وجود قطاع مالي غير مستقر تتضاعف في الاقتصادات النامية المتحررة عندما يكون التحرر المالي عاملا هاما في هذه العملية، واقترحوا فرض عدد من القيود على تدفقات رؤوس الأموال للحد من آثارها الضارة المحتملة، وبالإضافة إلى ذلك واستنادا إلى تجربة الاقتصادات الآسيوية عالية الأداء، أشار هؤلاء إلى أن وجود سياسة للكبت المالي المعتدل بأسعار صرف إيجابية إجراء لا غنى عنه للحماية من عدم الاستقرار المالي في البلدان النامية، وتصبح هذه السياسات أكثر تأثيرا إذا ما رافقتها زيادة إشراف البنك المركزي على الميزانيات العمومية للمصارف.

واستعرض Aristiz (2004)، الطرق المختلفة التي يمكن أن يؤدي من خلالها التحرر المالي إلى أزمات مالية، وأشارا إلى أنه في ظل وجود مخاطر أخلاقية واختيارات سيئة في أسواق رأس المال، لاسيما مع عدم وجود أي قيد على تدفقات رأس المال تميل المصارف إلى الإقراض بقوة مما يؤدي إلى الإفراط في الاقتراض وفي الاستثمار، وبناء عليه تتناقص المدخرات ويزداد العجز في الحساب الجاري بسرعة، وإذا ما أصبحت نتائج الإصلاح أقل إيجابية عما كان متوقعا، يتزايد عدم اليقين حول الاستثمار، وقد تواجه الشركات متاعب في سداد القروض مما يضع النظام المصرفي في مشكلة خطيرة، وقدم كل من Schumkler وKaminsky (2003)، الدليل على زيادة احتمال الإصابة في نهاية الأمر بأزمات مالية بعد التحرر المالي، وقدمتا ترتيبا زمنيا للتحرر المالي في 28 من الاقتصادات المكتملة والناشئة منذ عام 1973، وبينت النتائج أن الإصلاحات المالية يعقبها في الأجل القصير دورات انتعاش وكساد أكثر وضوحا.

وحدد Baldacci وآخرون (2002)، قنوات عديدة تؤثر من خلالها الأزمات المالية على الفقر وتوزيع الدخل، والمتمثلة في<sup>(1)</sup>:

أ. عادة ما تؤدي الأزمات المالية إلى انخفاض في الإيرادات بسبب فقدان الأعمال وانخفاض الطلب.

ب. تؤدي الأزمات إلى تغييرات في الأسعار التي يكون لها بعض الأثر على توزيع الدخل.

<sup>(1)</sup>KangiKpodar (2006): developpement financier , instabilité financière et croissance economique: implications pour la reduction de la pauvreté, these pour le doctorat, faculté sciences économiques, paris, france, p 77.

ج. إن أية أزمة يعقبها سياسة مالية تقشفية قد تؤدي إلى تخفيضات في البرامج الاجتماعية، مما يسفر عن وصول محدود للفقراء إلى بعض الخدمات الاجتماعية الأساسية في وقت تتناقص فيهم مدخلاتهم .

### 3.2. محاور التنمية المالية:

يتكون مؤشر التنمية المالية والذي يقيس درجة التنمية المالية من سبع محاور رئيسية تتوزع هذه المحاور على ثلاث مجموعات هي:

#### 1.3.2. العوامل، السياسات والمؤسسات:

تمثل هذه المجموعة الخصائص الأساسية التي تسمح بتنمية الوسطاء الماليين، والأسواق والأدوات والخدمات المالية. وتضم المحاور التالية:

أ. **محور البيئة المؤسسية:** تشمل البيئة المؤسسية الأنظمة والقوانين التي تسمح بعملية التنمية من أجل زيادة عمق وكفاءة الوسطاء الماليين والأسواق والخدمات فضلا عن الرقابة المالية. تتضمن البيئة المؤسسية العديد من المؤشرات التي تتضمن الأنظمة والقوانين الخاصة بالإشراف على القطاع المالي، ومنها مؤشر تحرير القطاع المالي الذي يقاس بحرية حساب رأس المال والالتزام لاتفاقيات منظمة التجارة الدولية وتحرير القطاع المالي المحلي. ويعد مؤشر حوكمة الشركات الذي يعبر عن النظم المطبقة في إدارة الشركات من مؤشرات البيئة المؤسسية، ويقاس هذا المحور عن طريق نظام التعويضات القائم على الحوافز، وكفاءة مجلس إدارة الشركات والاعتماد على الكفاءات في النظم الإدارية، بالإضافة إلى القوة في التدقيق والتقارير. وبما أن البيئة المؤسسية تعنى بالأنظمة والقوانين، كان لابد من وجود مؤشر يقيس القضايا التنظيمية والقانونية، ويعنى بدور الحكومة في سن القوانين والتشريعات وذلك من خلال قياس عبء الأنظمة الحكومية المركزية في اتخاذ السياسات الاقتصادية وتنظيم الأسواق المالية وحقوق الملكية وحماية الملكية الفكرية، إضافة إلى قياس تحويل الأموال العامة وثقة المواطنين بالحكومة، إلى جانب قياس كلا من مؤشر الفساد وقوة مؤشر الحقوق القانونية. بالإضافة إلى المؤشرات السابقة المستخدمة في قياس البيئة المؤسسية، ثم أخذ مؤشر يقيس إجراءات تنفيذ العقود من خلال قياس كفاءة الهيئات المشرعة للقوانين، واستقلالية القضاء، والوقت اللازم لإنفاذ العقود، وعدد الإجراءات والتكلفة اللازمة لنفاذ العقود، إضافة إلى قياس مؤشر حماية المستثمرين.

ب. **محور بيئة الأعمال:** تتمثل بيئة الأعمال في العديد من المحاور التي تعتبر القوى العاملة الماهرة والموظفة من قبل القطاع المالي أحد أهم العوامل التي تساعد على خلق الكفاءة في النظام المالي، وبالتالي المساهمة في عملية النمو الاقتصادي، و تم أخذ العديد من المؤشرات التي تقيس نوعية القوى العاملة المساهمة في عملية التنمية وأهمها مستوى

الاتحاق الجامعي، ودرجة تدريب الموظفين، إضافة إلى القوى العاملة تقيس بيئة الأعمال البنية التحتية ودورها في تحسين التراكم الرأسمالي الخاص والعمق المالي وذلك من خلال تحسن المنفعة الاستثمارية من تلك المشاريع. ولا بد من أخذ مؤشر تكلفة أداء الأعمال بعين الاعتبار كمؤشر من مؤشرات بيئة الأعمال، حيث تعد كلفة الأعمال ميزة من مميزات كفاءة المؤسسات، ومن أهم المجالات التي تقيس تكلفة الأعمال هي التكلفة اللازمة للبدء بالعمل وتكلفة التسجيل وكذلك تكلفة إنهاء العمل. ويعد النظام الضريبي من العوامل التي تؤثر على بيئة الأعمال في القطاع المالي وذلك من حيث التركيز على وجود تشوهات في الأنظمة الضريبية وذلك بزيادة الهامش الضريبي.

**ج. محور الاستقرار المالي:** يؤدي عدم الاستقرار المالي إلى وجود حالة من الاضطراب في النمو الاقتصادي، والذي يؤدي بدوره إلى إلحاق الخسائر بالمستثمرين وخلق أزمة في النظام المصرفي ونظام الشركات ووجود أزمة في العملة وزيادة في مخاطر الديون السيادية. وقد تم قياس محور الاستقرار المالي بأخذ العديد من المؤشرات منها التغير في معدل سعر الصرف، ومؤشر الضعف الخارجي (النسبة المئوية لاحتياطي النقد الأجنبي) ومؤشر ميزان الحساب الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي، ومؤشر ضعف الدولار، ومؤشر تكرار الأزمات المالية ومؤشر نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي، والعديد من مؤشرات المخاطر في الديون السيادية منها تصنيف سيادة العملة الوطنية، ومؤشر التحوط الكلي (المقياس الكلي للسلامة والذي يعتمد على نمو الناتج المحلي الحقيقي وسعر الفائدة على الودائع والتضخم)، بالإضافة إلى مؤشر إدارة الدين العام<sup>(1)</sup>.

### 2.3.2. تنوع وحجم وعمق وكفاءة الوسطاء الماليين والسوق:

والتي تقدم الخدمات المالية. وتضم المحاور التالية:

**أ. محور الخدمات المالية المصرفية:** تعد البنوك أساس النظام المالي ولها دور حيوي في دعم النمو الاقتصادي، فهي تساهم في تحسين الحصول على المعلومات المالية وكذلك التقليل من كلفة المعاملات وجعل التوزيع الائتماني أكثر كفاءة وفاعلية، بالإضافة إلى دورها في القضاء على مشاكل السيولة، وبالتالي الاستثمار في أصول ذات عائد عالي مما يدفع بعجلة الاقتصاد نحو النمو. ويتم قياس فاعلية النظام المصرفي من خلال ثلاث جوانب، الجانب الأول، حجم النظام المصرفي، بحيث كلما زاد حجم النظام المصرفي زادت القدرة على توجيه رأس المال من المدخرين إلى المستثمرين، والذي يؤدي بدوره إلى التحسين في التنمية المالية، وبالتالي نمو اقتصادي أكبر.

والجانب الثاني يتمثل في مؤشر كفاءة الخدمات المالية المقدمة، وتقاس الكفاءة المالية بعدة مؤشرات منها مؤشر الربحية، ومؤشر تكاليف النفقات العامة للبنك ومؤشر الملكية العامة للبنوك ونسبة تكاليف التشغيل إلى أصول البنك، أما

<sup>(1)</sup> تقرير التنمية المالية، (2010): المرجع سبق ذكره، ص02.

الجانب الثالث، مؤشر الإفصاح عن المعلومات المالية ومدى الشفافية في تقديم المعلومات التي تتعلق بالأمر المالية كجانب من جوانب قياس فاعلية النظام المالي.

**ب. محور الخدمات المالية غير المصرفية** : تلعب الجهات غير المصرفية كالوسطاء والتجار ومدراء الأصول

وشركات التأمين دورا مكتملا لدور البنوك التجارية من حيث محاولتها لسد الثغرات التي تتركها الجهات المصرفية، حيث أدت المنافسة بين الجهات المصرفية وغير المصرفية إلى زيادة الكفاءة لكل منهما في تلبية متطلبات السوق والمستثمرين، وتتضمن أعمال الخدمات المالية غير المصرفية المشاركة في أسواق الأسهم وكذلك تحريك وإعادة توزيع المصادر المالية كل حسب طبيعته. وتعد درجة تطور الخدمات غير المصرفية مؤشر واضح على مستوى التنمية المالية، حيث يتضمن مؤشر التنمية المالية ثلاث مجالات من مجالات الخدمات المالية غير المصرفية وهي، نشاطات الاكتتابات، ونشاطات اندماج الشركات، ونشاط التوريق، كذلك تم إضافة أنشطة التأمين بحيث توفر السيولة والتسهيلات اللازمة لعملية الاستثمار.

**ت. محور الأسواق المالية** : تعتبر الأسواق المالية أحد أهم الأدوات المستخدمة في قياس التراكم الرأسمالي ونمو

الإنتاجية، بالإضافة إلى إسهامها في تقدير معدلات النمو الاقتصادي، كما تعد أسواق المشتقات المالية ذات دلالة واضحة على إدارة المخاطر وتنويعها ، ويتضمن محور الأسواق المالية العديد من المؤشرات التي تساهم في قياسه، أهمها مؤشر أسواق العملات الأجنبية، وأسواق المشتقات المالية، وتنمية كل من أسواق الأسهم وأسواق السندات.

**3.3.2. مجموعة حصول الأفراد وأصحاب العمل على أشكال متعددة من رأس المال والخدمات المالية** : وتضم

المحور التالي:

**أ. محور النفاذ المالي** : يتمثل هذا المحور في الحصول على رأس المال الاستثماري للحصول على التسهيلات المالية

والائتمانية، وذلك من خلال القنوات التجارية أو الوصول إلى السوق المستهدف (التجزئة)، ويتمثل النفاذ التجاري في

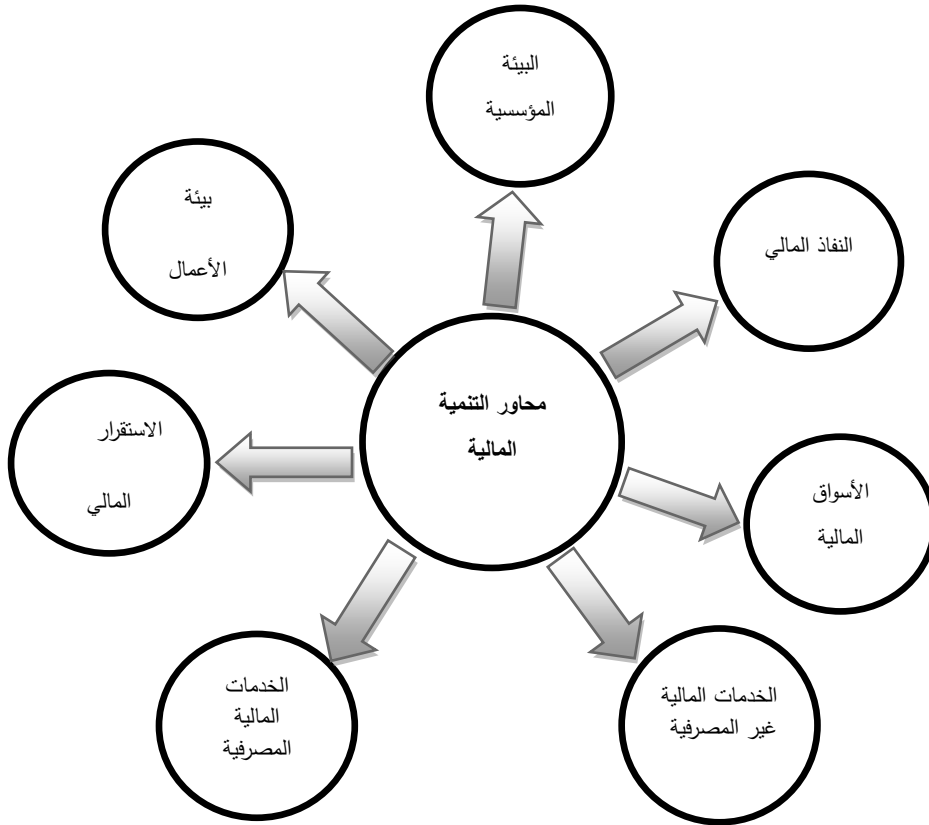
الحصول على رأس المال المغامر، وكذلك القروض التجارية أو التمويل عن طريق سوق الأسهم المحلية، أما فيما يتعلق

بقنوات التجزئة فهي تقاس بمدى اختراق السوق للحسابات البنكية في السوق، وكذلك خدمة الصراف الآلي والحصول

على القروض من مؤسسات التمويل المصغر.

ويوضح الشكل رقم 1-1 محاور التنمية المالية التي تشكل مجملها مؤشر التنمية المالية لعام 2010:

الشكل رقم 1-1: محاور التنمية المالية



المصدر: تقرير التنمية المالية، (2010): الصادر عن صندوق النقد العربي، وزارة التخطيط والتعاون الدولي، ص 03، متوفر على الموقع التالي:

<http://www.mop.gov.jo/DetailsPage/NewsDetails.aspx?NewsID=658>, consulté le 14/06/2014.

#### 4.2. مؤشرات تقدير التنمية المالية:

استعملت العديد من المؤشرات لقياس مستوى التنمية المالية، وقد تم تمييز هذه المؤشرات في مجموعتين، المجموعة الأولى تشمل المؤشرات ذات علاقة بمستوى فعالية نشاط الوسطاء الماليين، في حين أن المجموعة الثانية تضم مؤشرات عمل الأسواق المالية.

فالمجموعة الأولى من المؤشرات ذات صلة أكبر بالاقتصاد طيت النامية أو اقتصاد طيت الاستدانة بشكل عام، أين البنوك التجارية تضمن الحصة الأكبر من التمويل الخارجي، إلا أن مؤشرات الحجم هي الأكثر استخداما في الدراسات التحريبية كونها متاحة لمجموعة من الدول ولفترة زمنية أطول على عكس مؤشرات الفعالية<sup>(1)</sup>.

<sup>(1)</sup>KangiKpodar, (2006): op cit, p 87.

## 1.4.2. مؤشرات تقدير حجم الوسطاء الماليين البنكيين:

وتشمل ثلاث مؤشرات:

أ. مؤشر الأصول السائلة للنظام المالي [نقود الوكلاء + الديون البنكية والمؤسسات المالية] نسبة للنتائج المحلي الإجمالي، ويعبر هذا المؤشر عن الحجم الكلي للقطاع المالي (King et Levine) سنة 1993. فمن مميزاته أنه مفتاح لكثير من البلدان، أما من عيوبه فهو لا يعكس على نحو فعال توفر الخدمات المالية في الاقتصاد، هذا بالإضافة إلى أنه لا يسمح لنا بتمييز القطاع الخاص عن القطاع العام.

ب. مؤشر أصول البنوك التجارية نسبة للنتائج المحلي الإجمالي. وفكرة هذا المؤشر هي أن البنوك التجارية الأكثر عرضة لاختيار المشاريع الأكثر ربحية، هذا بالإضافة إلى تسيير الخطر وحشد المدخرات، أما نقطة ضعف هذا المؤشر أنه لا يأخذ بعين الاعتبار المؤسسات المالية غير المصرفية وعدم قدرة البنوك على إقراض الحكومة أو المؤسسات العامة.

ت. مؤشر القروض الممنوحة للقطاع الخاص من طرف البنوك والمؤسسات المالية غير المصرفية نسبة للنتائج المحلي الإجمالي، ويقاس هذا المؤشر نشاط الوسطاء الماليين مع الأخذ بعين الاعتبار واحد من أهم نشاطاتهم، والمتمثلة في تحويل الادخار إلى استثمارات. هذا المؤشر يعزل القروض الممنوحة للقطاع الخاص عن تلك الممنوحة للدولة أو المؤسسات العامة، هذا بالإضافة إلى قروض البنك المركزي.

إن نسبة حجم الائتمان الممنوح للقطاع الخاص نسبة للنتائج المحلي الإجمالي يعتبر المؤشر الأكثر ملائمة للتنمية المالية، إلا أنه لا يأخذ بعين الاعتبار الاعتمادات التي تم الحصول عليها من خارج القطاع المصرفي أو قروض الشركات الممنوحة في الخارج، لذا قد يكون هذا المؤشر ناقصا لقياس مستوى التنمية المالية خاصة إذا وقعت خارج هذا القطاع، وبشكل عام، توجد ثلاث مؤشرات لتقدير حجم نشاط الوسطاء الماليين:

$$\frac{M3}{PIB} = \frac{\text{الأصول الإجمالية للنظام المالي}}{\text{النتائج المحلي}}$$

$$\frac{\text{أصول البنك التجاري}}{\text{النتائج المحلي الإجمالي}} \text{ أو } \frac{\text{أصول البنوك التجارية}}{\text{إجمالي}}$$

حيث أن: إجمالي الأصول = أصول البنك التجاري + أصول البنك المركزي

$$\frac{\text{القروض الإجمالية للقطاع الخاص}}{\text{النتائج المحلي}} = \text{المؤشر الثالث}$$

## 2.4.2. مؤشرات فعالية نشاط الوسطاء الماليين غير البنكيين:

يوجد مقياسين لتقدير فعالية الوسطاء الماليين غير البنكيين، وقد تم تحديدها من طرف (Beck 1999)<sup>(1)</sup>:

أ. مؤشر صافي هامش الفائدة، ويساوي الفرق بين الفوائد المقبوضة والفوائد المدفوعة نسبة للنتائج المحلي الإجمالي.

ب. مؤشرا نسبة المصاريف العامة، ويساوي المصاريف العامة نسبة للنتائج المحلي الإجمالي. مع صافي هامش فائدة ضعيف ونظام مالي فعال يقدم خدمات مالية بأقل تكلفة، إلا أن هذين المؤشرين يؤثران بشكل سلبي على سياسات تسقيف معدلات الفائدة وتعديلات النظام الضريبي الذي تخضع له البنوك.

## 3.4.2. مؤشرات مستوى نمو الأسواق المالية:

وتشمل مجموعة من المؤشرات والمتمثلة في:

أ. مؤشر الرسملة البورصية: فالرسملة البورصية مقياس لحجم السوق المالي، وهي تساوي النسبة بين قيمة أسهم الشركة المدرجة في البورصة والنتائج المحلي الإجمالي، إذ أن استخدام هذا المؤشر يفترض وجود ارتباط إيجابي بين حجم السوق المالي وقدرته في حشد رأس المال وتسهيل تنوع المخاطر.

ب. مؤشر قيمة التداول: ويساوي الأموال المتداولة نسبة للنتائج المحلي الإجمالي، ويقدر هذا المؤشر نشاط أو سيولة السوق المالي، إذ تعتبر السيولة خاصية هامة للسوق المالي، لأنه نظريا الأسواق المالية ذات سيولة أكثر تعمل على تحسين توزيع رأس المال وآفاق النمو الاقتصادي في الأجل الطويل (KuntetLevine) سنة 1996، لكن هذا المؤشر يقدر سرعة المبادلات فقط، ولا يقيس التكلفة المباشرة للمعاملات.

ت. معدل دوران الأسهم: يقيس هذا المؤشر فعالية السوق المالي نسبة لحجمه، وال تي تقاس بمعدل دوران الأسهم الذي يعادل النسبة بين إجمالي الأسهم المتداولة والرسملة البورصية، فإذا كان حجم السوق المالي ضعيف، فإن معدل دوران الأصل يميل إلى الارتفاع والعكس بالعكس.

<sup>(1)</sup>KangiKpodar, (2006): op cit, p 89.

## 3. التطور المالي والنمو الاقتصادي: خلفية نظرية تجريبية

## 1.3. أهمية القطاع المالي المتطور في تحقيق النمو الاقتصادي:

من البديهي أن يكون للقطاع المالي أثر على النمو الاقتصادي، فالوظائف التي يقدمها القطاع المالي للاقتصاد

تلعب دورا فعالا في تنشيط الحركة الاقتصادية وتوليد الدخل، الشيء الذي ينعكس إيجابا على معدلات النمو

الاقتصادي. وتمثل هذه الوظائف في حشد رأس المال وفاعلية توزيعه، توفير البيانات المالية ومختلف المعلومات عن

الأسعار، توفير السيولة وإدارة المخاطر وتخصيص أكثر كفاءة للموارد، ضمان حسن إدارة الشركات وتبادل التحكم فيها،

إجراء معاملات التسوية والدفع، هذا بالإضافة إلى دور الوسيط الذي يتم من خلاله تمرير السياسة النقدية، وهذه هي

الحجة النظرية لربط التطور المالي بالنمو.

وثبت في العديد من الدراسات أن التطور المالي مؤشر رائد للنمو، وأن المستوى المبدئي للتطور المالي يتنبأ بمعدلات

تابعة للنمو الاقتصادي وتراكم رأس المال ونمو الإنتاجية، حتى بعد الأخذ بالاعتبار مستويات الدخل والتعليم والاستقرار

السياسي وتدابير السياسة النقدية والتجارية والمالية العامة، وهناك أدلة مستندة على سلاسل زمنية توحى بأن السببية

تنطلق من المالية إلى النمو، ووجدت بعض الدراسات علاقة سببية ثنائية الاتجاه، وحتى علاقة سببية عكسية، أي أنه

يمكن للقطاع المالي أن ينمو توقعاً لنمو اقتصادي حقيقي. إلا أن الأبحاث التجريبية تؤيد نظرية أن تطور القطاع المالي

يرتبط إيجاباً بمستويات الدخل والنمو، وخلصت معظم الدراسات إلى وجود رابطة إيجابية بين مستويات التطور المالي

والنمو، أخذاً بالاعتبار العديد من محددات النمو، وبالرغم من ذلك فإن المدى الدقيق للعلاقة يظل موضوع نقاش

ويعتمد على مؤشرات التطور المالي المستخدمة وأسلوب التقدير، ومدى توافر جميع البيانات والخصائص الوظيفية.

ويمكن بلورة العلاقة بين القطاع المالي والنمو الاقتصادي من خلال بعدين أساسيين، يتعلق البعد الأول بتحرير

القطاع المالي، إذ لا يخفى علينا الفائدة العامة المتأتية من تحرير سعر الفائدة والائتمان الموجه، ومن خفض نسبة

الاحتياطي القانوني واستعمال الأدوات غير المباشرة في السياسة النقدية، ومن تخصيص البنوك والمؤسسات المالية،

بالإضافة إلى تحرير الحساب الرأسمالي وغيرها، ولكن إجراءات السياسة التحريرية هذه يجب أن تأخذ بعين الاعتبار أثرها

على المتغيرات الاقتصادية، وعلى توفر عوامل مساندة لضمان نجاحها، إذ أن التحرير المبالغ فيه لأسعار الفائدة والائتمان

يمكن أن يؤدي إلى خفض في معدلات الاستثمار، هذا من جهة، ومن جهة أخرى، فإن تحرير القطاع المالي الداخلي

الذي يرفقه تحرير في الحساب الرأسمالي دون التركيز على الأبعاد المؤسسية والتنظيمية والقانونية اللازمة يمكن أن يولد

أزمات حادة كما شاهدنا في السنوات الأخيرة في بلدان عديدة، لذا ينبغي التأكيد بأن إصلاح السياسة المالية يقع في

مرحلة مناسبة ضمن سلسلة الإصلاحات الاقتصادية الشاملة<sup>(1)</sup>، إذ أن تحرير الأسعار الداخلية والتجارة الخارجية يمكن أن يوجه الائتمان والاستثمار نحو نشاطات لا تعكس بالضرورة الميزة النسبية للاقتصاد، وبالتالي تؤدي إلى سوء في توظيف وتوزيع الموارد والقدرات.

أما البعد الثاني الذي يوضح العلاقة بين القطاع المالي والنمو الاقتصادي فيتعلق بهيكل القطاع المالي وسبل تطويره. إذ أن توطيد العلاقة بين النمو والتطوير المالي يتطلب إدخال المزيد من المنافسة إلى القطاع غير المصرفي للرفع من كفاءته، والعمل على تطوير الخدمات المالية غير المصرفية، ففي هذا المجال تشير الوقائع والأدبيات الحديثة خصوصا تلك المتعلقة بالنمو الذاتي أو الداخلي، أنه ليهكأن المؤسسات المالية في اقتصاد طحت على مستوى معقول من الدخل زيادة مجمل عوامل الإنتاج وبالتالي الإنتاجية الحدية لرأس المال من خلال تحفيز المدخرين أو وسطائهم على تمويل تقنيات ذات مخاطر وإنتاجية أكبر، والمحصلة لتلك الاستثمارات هي أنه لا يمكن للتطور المالي إحداث تأثيرات دائمة ومتواصلة في النمو الاقتصادي، هذا بالإضافة إلى ضرورة العمل على توفير الخدمات غير المصرفية المتقدمة، هذا كما يجب أن يتضمن تطوير القطاع المالي أيضا إنشاء وتطوير عمل الأسواق المالية، وخصوصا سوق الأسهم والبورصات، وفي هذا الصدد تشير التجارب إلى أن سوق الأسهم يقدم خدمات مالية متنوعة عن تلك التي يقدمها القطاع المصرفي، كما أنه يعمل على توفير المزيد من السيولة والتقييم وتنويع المخاطر. ومما لا شك فيه أن أسواق رأس المال لا تكتمل من دون سوق للسندات يتعدى سندات الخزينة الحكومية، الأمر الذي يتطلب وجود شركات لديها الجدارة الائتمانية لإصدار سندات خاصة به ووجود مؤسسات مالية راغبة بالاستثمار طويل الأجل، كشركات التأمين وصناديق المعاشات، هذا بالإضافة إلى ضرورة وجود سوق ثانوي نشط للأوراق المالية، وفي هذا السياق المهم ليس هو توسيع وتعميق الهيكل المالي بحد ذاته، بل تزويد الاقتصاد بخدمات مالية متطورة ومتنوعة تؤدي إلى رفع كفاءة وتوظيف الموارد، وبهذا تلعب السياسة الداعمة للتطور المالي التي تفعل تلك الاستثمارات دور المحدد المهم للنمو، مما يجعل من عملية إصلاح وتحديث القطاع المالي من أبرز الأولويات في مشروع التطوير الاقتصادي.

### 2.3. المقاربات النظرية حول مساهمة التنمية المالية في النمو الاقتصادي:

خلال القرن الثامن عشر ناقش A.Smith (1776) في كتابه ثروة الأمم « الدور الذي تلعبه البنوك في تسهيل الأعمال التجارية »، وقد أكد أن العمليات المصرفية تساعد على تطوير الصناعة في البلد، وجاء في كتابه « كل زيادة أو

(1) جاسم المناعي، (2002): تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي، ورقة مقدمة ضمن الندوة الثالثة التي ينظمها معهد السياسات الاقتصادية في صندوق النقد العربي. ص 08.

نقصان في رأس المال يميل بطبيعة الحال إلى زيادة أو نقصان حقيقية في مقدار الصناعة وعدد الأطراف المنتجة، ما ينتج عنه تغير قيمة الناتج السنوي للأرض والعمل للبلد، الثروة والعائد الحقيقي لجميع السكان»<sup>(1)</sup>.

وقد استقطب موضوع العلاقة بين تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي اهتمام الكثير من اقتصاديي العصر

الحديث، إذ ترجع جذوره إلى الدراسات التي قام بها Walter Bagehot سنة 1873 في كتابه Lombard Street: a

«description of the money market»، إذ فتح بذلك مجال جدل سابق لأوانه عن التطور المالي وأهميته بالنسبة

للمنمو الاقتصادي، حيث أكد على دور السوق المالي الإنجليزي في توجيه المدخرات لتمويل مختلف المشاريع الاستثمارية

طويلة الأجل. إذ أن توفير قنوات التمويل وتسهيل فرص وصول المقاول لها كان لها الأثر الأهم في عملية تثبيت

التكنولوجيا الحديثة في المملكة المتحدة آنذاك، دون أن ينسى الدور الجوهري للوساطة المالية في النهضة الصناعية<sup>(2)</sup>.

تناقش العديد من الأدبيات العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي، وتعتبر أعمال Schumpeter سنة

1991 من الأعمال الرائدة في هذا المجال، حيث أكد على أهمية الخدمات المالية التي يقدمها الوسطاء الماليين<sup>(3)</sup>، إذ

لاحظ الأثر الإيجابي الذي يمكن أن نلاحظه من تنمية القطاع المالي على دخل الفرد في بلد معين، فالحجة الأساسية التي

طورها Schumpeter سنة 1911 للدفاع عن وجهة نظره، هي أن الخدمات التي يقدمها القطاع المالي والمتمثلة أساسا

في تخصيص رأس المال للمشاريع التي تقدم أفضل الفرص لتحقيق الربح، دون التعرض لخطر الخسائر المحتملة بسبب الخطر

الأخلاقي، سوء الاختيار أو بسبب ارتفاع تكاليف المعاملات، والتي تمثل الداعم الحقيقي للنشاط الاقتصادي، وهذا ما

أكدته الدراسات التجريبية التي أجريت في تلك الفترة.

وفي سنة 1960، E. shaw و J. Gurley لفتنا الانتباه إلى دور قناة الائتمان، وخاصة دور المؤسسات المالية في

توفير رؤوس الأموال اللازمة لتمويل النشاط الحقيقي، كما أنهما أيدا فكرة أن الاختلافات بين النظم المالية تفسر

الاختلافات في مستويات التنمية الاقتصادية.

بينما أشار Patrick سنة 1966 إلى أهمية الوساطة المالية للنمو الاقتصادي، وذلك عبر مرحلتين<sup>(4)</sup>، تتمثل

المرحلة الأولى في مرحلة العرض الفعال حيث تحتاج فيها القطاعات الحقيقية للقطاع المالي من أجل تمويل الاستثمارات،

ومن تم الوصول للمرحلة الثانية والمتمثلة في مرحلة الطلب الفعال، والتي لا يكون فيها للقطاع المالي دورا هاما. وبالتالي

(1) Samoul Béji, (2009): le développement financier pour les pays du sud de la méditerranée à l'épreuve de la mondialisation financière, thèse pour obtenir le grade de docteur de l'université Paris- france, p 17.

(2) وليد عبد مولا، (2009): دور القطاع التمويلي في التنمية، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط: الكويت العدد 85، ص 02.

(1) Robert G King et Ross Levine (1993): Finance and Growth: schumpeter might be right, p718, sur le site: [http://www.econ.brown.edu/\\*9fac/Ross\\_Levine/\\*9+publication/1993\\_QJE8sCHAMPETER.PDF](http://www.econ.brown.edu/*9fac/Ross_Levine/*9+publication/1993_QJE8sCHAMPETER.PDF), consulté le 12/03/2011.

(2) Garip Turanç, (1999): Développement du secteur financier et croissance: le cas des pays émergents méditerranéens, revue région et développement n°10-1999, p 14, sur le site: [region-developpement.univ-tln.fr/fr/pdf/R10/R10\\_Turun.Pdf](http://region-developpement.univ-tln.fr/fr/pdf/R10/R10_Turun.Pdf), consulté le 13/12/2013.

فالتطور المالي هو جزء من العملية التنموية، لذلك يرى Patrick أن هناك علاقة سببية ذات اتجاهين تتجه من القطاع المالي إلى النمو الاقتصادي خلال المراحل الأولى من التنمية، في حين أن السببية تتجه من النمو الاقتصادي إلى القطاع المالي خلال المراحل المتأخرة من التنمية الاقتصادية.

الباحث الاقتصادي R.Hicks (1969)، أكد على أهمية الابتكار المالي الذي ظهر في القرن الثامن عشر نتيجة لنجاح الثورة الصناعية الأولى، ومع ذلك فإن المسألة التي ظهرت مع ظهور هذه الأدبيات تتمحور حول ما إذا كان القطاع المالي يلعب دور فعالاً في التنمية الاقتصادية، أو أن التنمية المالية تتبع بسليبات، وهذا ما أكده J.Robinson (1952) بشكل خاص، إذ يعتبر أن تفوق الشركات تتبعه المالية، إلا أن أهم إسهام ينص على الحيادية المالية جاء سنة 1958 مع ظهور نظرية Miller و Modigliani، حيث برهننا في عالم خال من الضرائب وتكاليف المعاملات أن قيمة الأصل الاقتصادي تكون مستقلة عن كيفية تمويل هذه الأصول بين الديون والأموال الخاصة، وفي سنة 1963 تم تعديل هذه النظرية حيث تم إدخال أثر الضرائب على الشركات، فإن قيمة المؤسسة التي تعتمد على الاستدانة تفوق قيمة المؤسسة التي لا تعتمد على الاستدانة، كما أنه لا يوجد حد أدنى لتكلفة رأس المال، لكن يمكن وضع حد أدنى للاستدانة.

وفي نفس السياق، Goldsmith (1969)، أكد أنه لا توجد احتمالية على الأقل لبناء الثقة في آلية السببية لتحديد ما إذا كانت العوامل المالية هي المسؤولة عن دفع عجلة التنمية الاقتصادية، أو أن التنمية المالية تعكس النمو الاقتصادي. إذن Goldsmith (1969) أثبت شكوكه حول هذه المسألة، كما ظهر العديد من الاقتصاديين الذين سجلوا شكوكهم حول دور التنمية المالية، ومن أبرزهم الباحث R.Lucas (1988)، إذ اعتبر أن الاقتصاديين قد بالغوا في أهمية التمويل كمحدد للنمو الاقتصادي.

وفي نفس الإطار الفكري R.Rajan و L.Zingales (1988)، أكدوا أن العلاقة بين هذين المجالين تستند للعديد من العوامل التي تنفي علاقة السببية، أولاً، التنمية المالية والنمو الاقتصادي قد يعتمدان على متغيرات مشتركة كالميل للادخار من الأسر إلى الاقتصاد لأن الادخار يفعل النمو الاقتصادي في المدى الطويل للاقتصاد.

ثانياً، التنمية المالية تقدر بحجم القروض الممنوحة وحجم السوق المالي الذي يوفر فرص النمو، في حين أن المؤسسات المالية تزيد من حجم الإقراض لما يمر الاقتصاد بفترة من التوسع. إذن تعتبر التنمية المالية كمؤشر بسيط يعبر عن صحة الاقتصاد بدلا من اعتبارها عامل سببية، والشكل رقم 1-2 يوضح المقاربة النظرية للمالية والنمو.

الشكل رقم 1-2: المقاربة النظرية للمالية والنمو



المصدر : SamouilBéJI, (2009): le developpement financier pour les pays du sud de la mediterraneé a l'épreuve de la mondialisation financière, thèse pour obtenir le grade de docteur de l'université Paris- France, p 19.

### 3.3. المقاربات التجريبية حول مساهمة التنمية المالية في النمو الاقتصادي :

توجد العديد من الأعمال التجريبية التي تناولت العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي، وقد أجمعت هذه الدراسة على وجود علاقة إيجابية بين التنمية المالية والمتغيرات الحقيقية كمعدل الاستثمار أو إنتاج رأس مال، ما ينعكس على معدلات النمو الاقتصادي.

إن الاقتصادي Goldsmith (1969)، كان من أول الاقتصاديين الذين اهتموا بدراسة العلاقة بين النمو الاقتصادي ومؤشرات التنمية المالية، وقد عالج معطيات تتعلق بـ 35 بلدا في الفترة [1863-1860] لتقدير مؤشر التنمية المالية من خلال قيمة أصول الوسطاء الماليين نسبة للناتج المحلي الإجمالي، ومن خلال دراسته توصل إلى شكل من أشكال التآزر بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي. N.Roubini و X.Sala-i-Martin (1992)، حاولا تحليل أثر تشوهات الأسواق المالية خاصة القمع المالي على النمو الاقتصادي<sup>(1)</sup>، وقد سجلا في نفس سياق المنطق الذي جاء به كل من الاقتصاديين R.M.C Kinnon (1973) و E.Shaw (1973) و X.Sala-i-Martin (1992)، الذين اعتبروا أنه في حالة عرقلة تشغيل النظام المالي «كالقمع المالي» فإن الاقتصاد لن يستفيد من مجموعة الخدمات المالية المتاحة<sup>(2)</sup>.

وقد عمل هذين الاقتصاديين على عينة مكونة من 53 بلدا، ومن خلال دراستهم توصلوا إلى نتيجة مفادها أن وجود درجة عالية من القمع المالي تقود إلى ضعف في النمو الاقتصادي. في وقت لاحق، سعى كل من الاقتصاديين R.Lenine و R.G. King، إلى معالجة أوجه القصور الموجودة في أعمال Goldsmith (1969) خلال الفترة المتراوحة من 1960 إلى غاية 1989، حيث اهتموا بدراسة العوامل المالية التي تؤثر على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل، وقد نتجت عن هذه الدراسة مجموعة من المؤشرات لقياس التنمية المالية، والمتمثلة في:

- نسبة السيولة والتي تقيس حجم الوسطاء الماليين انطلاقا من حجم المطلوبات السائلة للمؤسسات المالية نسبة للناتج المحلي الإجمالي (نقود، ودائع تحت الطلب، ودائع لأجل).
- حصة القروض البنكية الممنوحة من طرف البنوك التجارية نسبة لمجموع القروض المحلية. حصة القروض البنكية الممنوحة لشركات القطاع الخاص نسبة لمجموع القروض المحلية باستثناء القروض البنكية.

<sup>(1)</sup> Baptiste Venet, (1994): liberalization financière et développement économique, revue d'économie financière, vol 29 n°02, p 05.

<sup>(2)</sup> RoubiniNouriel et Xavier Sala-i-Martin, (1992): « financialrepression and EconomicGrowth » Journal of Development Economics, Vol 39, p06, sur le site: <https://ideas.repec.org/a/eee/deveco/v39y1992i1p5-30.html>, consulté le 16/05/2015.

• حصة القروض الممنوحة لشركات القطاع الخاص نسبة للناتج المحلي الإجمالي.

أما الباحثان الاقتصاديان R. Levine و R.G.King (1993)، وجدا أن ما يقارب ثلث فجوة النمو بين البلدان يمكن القضاء عليها من خلال رفع حجم القطاع المالي.

إن الباحثين B.Yavanovie و J.Atje (1993)، اهتمتا بتنمية الأسواق المالية، فعلى أساس دراسة عينة مكونة من 75 بلدا توصلنا إلى أن تنمية الأسواق المالية تحدث تأثير إيجابي على النمو إذا كان تباين الأسهم البورصية ضعيفا<sup>(1)</sup>.

أما الاقتصاديان J.De.Gegorio و P.E.Guidatti (1995)، درسا عينة تتكون من 100 دولة للفترة [1960-1985] من أجل تطبيق المنحدر من نوع R.J.Narro وقد توصلنا إلى أن التنمية المالية تشترك في تحسين كفاءات الاقتصاد خاصة في حالة الدول ذات الدخل المرتفع. ومع ذلك عند تطبيق المنحدر لبيانات 12 دولة من أمريكا اللاتينية خلال الفترة [1950-1985] سجلوا انعكاس اتجاه العلاقة « تنمية - نمو » خلال عشر سنوات من فترة الدراسة [1970-1980]، و ذلك راجع إلى أن مشتقات القطاع المالي تسبب بطؤ في النمو الاقتصادي له ذه الدول، الأمر الذي أدى بهم إلى اتخاذ الحذر من عملية التحرير المالي والحاجة إلى وضع هيكل تنظيمي للتحرير المالي قادر على تجنب الأزمات المالية.

أما الاقتصاديان J.De.Gregorio و P.Guidatt (1995)، وجدا من وجهة نظر تجريبية أن قناة النقل الرئيسية بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي متمثلة في تحسين كفاءة وجودة الاستثمارات بدلا من زيادة حجمها. في حين أن الاقتصاديين J.C.Berthélemy و A.Varoudekis (1995)، عملا على عينة من 91 دولة خلال الفترة المتراوحة من 1960 إلى 1985 مستخدمين في ذلك اختبارات على أندية التقارب بهدف الكشف عن احتمالية فتحة الفقر، وقد توصلنا إلى أن مستوى التعليم هو العامل الأساسي الذي يؤثر على النمو، رغم أن العامل المالي يؤثر بدوره على التنمية الاقتصادية، ومع ذلك نتائجهم التجريبية أظهرت أيضا أن الشروط المالية قد تكون حائلا لمنع الدول التي تمتلك رأسمال بشري كبير من أن يكون مستوى التنمية الاقتصادية على ما ينبغي أن يكون عليه.

S. Zervos و R. Levine (1998)، استخدمتا معطيات ذات صلة بـ 47 دولة للفترة [1993-1976] من أجل كشف الروابط الموجودة بين مؤشرات التنمية البنكية والأسواق المالية مع مؤشرات التنمية الاقتصادية، وقد أكدت نتائج دراستهم أنه إلى جانب المحددات الأخرى للنمو الاقتصادي في الأجل الطويل توجد علاقة قوية بين التنمية الحالية للبنوك والأسواق المالية والقيم المستقبلية لمعدلات النمو الاقتصادي، الإنتاجية ومخزون رأس

<sup>(1)</sup>GaripTurung, (1999) : Op cit, p 87.

المال. هذا بالإضافة إلى أن الباحثين توصلوا إلى نتيجة أخرى مهمة سنة 1998، والمتمثلة في أن المؤشرين المقدرين لتنمية البنوك والأسواق المالية إيجابيين ويرتبطان بشكل كبير مع غالبية المتغيرات الثلاثة الحقيقية، ما يدل على الطابع التكميلي لأثر البنوك والأسواق المالية على المتغيرات الحقيقية.

إن الاقتصاديين M.M. Spiegel و j.Benhahib (2000)، سجلا تقنيات مطبقة على لوحة معطيات تخص عينة مكونة من أربعة دول من أمريكا اللاتينية وجنوب شرق آسيا خلال المرحلة [ 1965-1985 ]، وقد وجد هذان الباحثان أن المتغيرات الخاصة بالتنمية المالية تشترك مع المكونات الخاصة بالتنمية الاقتصادية (فيما يتعلق بحالة دراستهم المكونات متمثلة في تراكم رأس المال ومعدل نمو الإنتاجية).

كل من الاقتصاديين B.Fattouh و L.Deidda (2002)، أكدوا أن العلاقة الإيجابية بين النمو الاقتصادي والتنمية المالية صالحة فقط في البلدان ذات الدخل المرتفع، وقد فسروا هذه النتيجة من خلال حقيقة مفادها أنه في الدول النامية تكلفة المعاملات المرتبطة بالأحكام المتعلقة بالخدمات المالية تمنع النمو الاقتصادي، إضافة إلى ذلك فقد قدما نموذجا بشأن العلاقة بين النمو الاقتصادي والتنمية المالية ليست خطية ولا رتيبة.

إن الباحث الاقتصادي M.Trabelsi (2002)، توصل أيضا إلى وجود علاقة هامة وإيجابية بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي، وقد عمل على عينة تتألف من 69 دولة نامية خلال الفترة [ 1960-1990 ]، وحتى مع إدخال البعد الزمني في تقديراته، فإن القطاع المالي يؤثر على النمو الاقتصادي، وقد فسروا هذه النتيجة من خلال حقيقة أنه في البلدان النامية يكون رجال الأعمال قادرين على تشغيل مواردهم المالية في الاقتصاد بطريقة مثلى وتحويلها إلى مشاريع قابلة للتطبيق وذات مردودية، كما أن هذا الاقتصادي لفت الانتباه إلى أن التمويل يؤثر على النمو الاقتصادي بشكل رئيسي من خلال أثره الإيجابي على إنتاجية الاستثمارات.

في غالب الأحيان المشكلة التي تواجه التحليل التجريبي للعلاقة بين هذين النوعين من التنمية متمثلة في مشكلة التزامن، إذ لا نعرف إذا كانت التنمية المالية هي التي تؤثر على النمو الاقتصادي والعكس، كما يمكننا أن نشك في وجود علاقة سببية مزدوجة بين هذين المتغيرين.

الباحث الاقتصادي R.G.Fritz (1984)، استخدم دولة الفلبين كنموذج للدراسة بهدف تطبيق اختبارات السببية على معطيات ثلاثية الزمن خلال الفترة [ 1969-1981 ]، وقد وجد أنه من أجل المراحل الأولى في عمليات التنمية، فإن اتجاه السببية يكون من التنمية المالية إلى النمو الاقتصادي، إلا أن اتجاه السببية ينعكس في المراحل النهائية للتنمية، لأن النمو الاقتصادي يؤدي إلى تنمية الخدمات المالية مستخدما في دراسته معطيات سنوية خاصة بـ 56 دولة من 19 اقتصادا صناعيا.

W.S.Jung (1986)، قاد اختبارات السببية في فترات زمنية مختلفة الأطوال، مستعملا في دراسته مقياسين

بدلين للتنمية المالية، المقياس الأول متمثل في نسبة السيولة  $M1/M2$ . أما المقياس الثاني يتمثل في معدل سيولة الاقتصاد  $M2/PIB$ .

وفيما يتعلق بالدول النامية، وجد أن تنمية القطاع المالي تقود التنمية الاقتصادية، وهذا عكس ما يحدث في الدول المتقدمة، إذ يكون هذا صحيحا فقط في حالة استخدام المؤشر الأول لتقدير التنمية المالية  $M1/M2$ ، كذلك فقد عرض أنه من بين الدول النامية توجد دول ذات معدل نمو اقتصادي مرتفع جدا، ودول أخرى يكون فيها معدل النمو الاقتصادي ضعيف جدا مقارنة بمتوسط مجموع الدول النامية. فبالنسبة لهاتين المجموعتين من الدول تتجه السببية من التنمية إلى النمو ماعدا ما يتعلق بالمجموعة الأولى من الدول، وبالرغم من أن مؤشر نسبة السيولة  $M1/M2$  ذات علاقة أكبر، إلا أن مؤشر سيولة الاقتصاد هو الأكثر تمثيلا.

M.O.Odedokun (1996)، قام بتحليل عينة مكونة من 71 دولة نامية للفترة [1960-1980]

بهدف دراسة إشكالية اتجاه السببية مستخدما في ذلك انحدارات السلاسل الزمنية، وقد ترتب عن ذلك أن الوساطة المالية تفسر معدل النمو الاقتصادي بنسبة 85% في الدول التي شملتها الدراسة. إذ أن الوساطة المالية تلعب دورا مهما في دعم النمو، هذا بالإضافة إلى عوامل أخرى كمعدل تكوين رأس المال أو متغير التوسع في الصادرات، وتعتبر متغيرات الوساطة المالية أكثر أهمية لتفسير التنمية الاقتصادية مقارنة بمعدل نمو قوة العمل.

P.L.Rouseau و P.Wachtel (1998)، اهتمتا بمعطيات تاريخية خاصة بخمسة دول صناعية، الولايات

المتحدة الأمريكية، بريطانيا العظمى، كندا، السويد، والنرويج خلال الفترة [1870-1929] وقد أثبتا بأن هذه الدول عرفت حركة تصنيع سريعة موجهة أساسا بالعوامل المالية.

E.C.Wang (1999)، قدم دراسة حول حالة طيوان [1961-1999]، إذ توصل إلى أن

أثر القطاع المالي على القطاع الحقيقي أكثر حساسية من الأثر المنعكس لكن مع مرور الزمن، إلا أنها تتناقص مع مرور الزمن باتجاه ربح أعمال القطاع الحقيقي، وقد اعتبرا هذه النتيجة كتوجيه للمراحل الأولى من التنمية الاقتصادية في طيوان، فالتنمية تؤدي إلى النمو الاقتصادي، وعليه هذه النزعة تقلب مع مرور الزمن.

إن الاقتصاديين E.Tsionas و D.Christopougos (2004)، عملا على عينة مكونة من 10 دول

نامية خلال الفترة [1970-2000] مستعملين تحليل التكامل المشترك، وقد توصلت نتائجهم إلى أن السببية تنطلق من التنمية المالية إلى النمو الاقتصادي في الأجل الطويل.

في حين أن الاقتصاديين Al و A.Acaravei (2007)، تركزت دراستهم حول حالة الاقتصاد التركي من خلال المعطيات السنوية للفترة [1969-2005]، حيث توصلوا إلى وجود علاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي واتجاه السببية ينطلق من التنمية المالية إلى النمو الاقتصادي<sup>(1)</sup>.

كما توجد بعض البحوث التجريبية الأخرى التي توصلت إلى نتائج مختلفة فيما يتعلق بالعلاقة السببية بين التنمية

المالية والنمو الاقتصادي، وهذا ما أثبتته الدراسة التي قاما بها الباحثين الاقتصاديين K.Hussein و P.Demetriades (1996)، إذ قاما باختبار علاقة السببية انطلاقاً من معطيات زمنية بين التنمية المالية والنتائج المحلي الإجمالي الحقيقي لـ 16 دولة الأقل نمواً، وقد خلصت دراستهم إلى نتائج تثبت بأن العوامل المالية تلعب دوراً مهماً في هذه الدول، وفي المقابل وحداً أدلة تثبت الاتجاه المعاكس لاتجاه السببية (النمو الاقتصادي يؤثر على التنمية المالية)، كما أن علاقة السببية ثنائية الاتجاه، كما أثبتت دراستهما أن نماذج التفاعل بين المالي والاقتصادي تختلف حسب الدول. كما أوصى بعض الباحثين الاقتصاديين على رأسهم K.Luintel و P.Demetriades (1996)، بعد الدراسة التي قاما بها على مجموعة من الدول باستخدام تحليل السلاسل الزمنية بوجود علاقات تجريبية بين تنظيم القطاع البنكي وعملية التعميق المالي من جهة، وبين التعميق المالي والنمو من جهة أخرى، وهذا فيما يتعلق بحالة الهند، كما قدرا تنظيم القطاع البنكي من خلال مراقبة معدلات الفائدة، برامج التأطير، مسار القروض، متطلبات السيولة والاحتياطي الإجباري، ولقد أظهرت النتائج التجريبية للدراسة خلال الفترة [1961-1991]، أنه بالرغم من تسقيف سعر الفائدة كان لهذه الضوابط أثر سلبي على التنمية المالية في الهند، إضافة إلى ذلك توصل الباحثان إلى وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين التنمية المالية والنشاط الاقتصادي.

كما توصل الاقتصاديان M.Khan و B.K.Luintel (1999)، إلى دليل يثبت أن العلاقة السببية ثنائية الاتجاه بين التنمية المالية والتنمية الاقتصادية، وذلك من خلال دراسة عينة مكونة من 10 دول نامية. أما الباحث الاقتصادي R.Ram (1999) وجد علاقة إيجابية أحادية الاتجاه بين معدل السيولة والنمو بالنسبة لـ 9 دول متقدمة لعينة مكونة من 95 دولة للفترة [1960-1989].

إن كل من الاقتصادي P.Harrison و al (1999)، استخدموا معطيات تخص مستوى الاقتصاد الكلي للولايات المتحدة الأمريكية للفترة [1965-1995]، وذلك بهدف إظهار أن أثر القطاع المالي على القطاع الحقيقي أكثر حساسية من الأثر المنعكس، وفي الواقع النمو الاقتصادي يقلل تكلفة الوساطة المالية من خلال جذب متدخلين

<sup>(1)</sup> بن صالح العمر، (2005): الدور التنموي للمصارف والوسطاء الماليين، MPRA، ص ص 12-13.

جدد على مستوى الأسواق المالية هذا من جهة، ومن جهة أخرى تخفيض تكلفة المراقبة عن طريق تدعيم التخصص الصناعي، وهذا ما يشجع ويعزز كل من الاستثمار والنمو الاقتصادي.

T.Beck و al (2000)، اهتمت دراستهم بإيجاد حل لمشكل التزامن، وقد أرادا أن يأخذا بعين الاعتبار الجوانب الداخلية لمتغير التنمية المالية . ولتحقيق ذلك استخدمتا طريقتين للتقدير على مستوى عينة مكونة من 74 دولة متقدمة ونامية، الطريقة الأولى متمثلة في تحليل عرضي خلال الفترة [1960-1995] مستعملين التنمية المالية من طرف الأصل القانوني كالأجلوسكسونية، الألمانية، الفرنسية أو الإسكندنافية. أما فيما يخص الطريقة الثانية ، فقد استعمل الاقتصاديان «طريقة اللحظات العامة» مع الإبقاء على نفس المتغير المستعمل في الطريقة الأولى، وقد أجريا تحليلا في لوحة ديناميكية مع تقسيم المجال الزمني إلى سبع فترات فردية من أصل خمس سنوات، إلا أن هذه الطريقة لا تحل مشاكل التحيز الزمني، علاقة السببية العكسية والمتغيرات المهملة من شأنها أن تضعف نتائج الدراسات السابقة<sup>(1)</sup>، وتوصل الباحثان إلى وجود علاقة إيجابية بين المكونات الخارجية للتنمية المالية والتنمية الاقتصادية، وعلاوة على ذلك فقد جذبا الانتباه إلى أن هذا التأثير يشمل الإنتاجية العامة للعوامل بدلا من التأثير فقط على حجم الادخار وتراكم رأس المال. ونتيجة للأبحاث التي أجراها كل من F.Tarps و T.B.Anderson (2003)، توصلا إلى أن الأثر الإيجابي بين هذين النوعين من التنمية غير موجود بالنسبة لحالة دول جنوب إفريقيا (الصحراء الكبرى) ودول أمريكا الجنوبية، كما أثبتنا أيضا أن الدراسات التي تجرى على معطيات زمنية تخص بلدا واحدا لا تسمح لنا باستنتاج وجود علاقة سببية بين النمو المالي والنمو الاقتصادي.

أخيرا، لقد توصلت بعض الدراسات كالتالي أجراها الباحثان F.Tarps و T.B.Anderson (2003)، أنه من الممكن في دراسات لمعطيات زمنية، الأثر السلبي لعدم الاستقرار المالي يخفي الأثر الإيجابي للتنمية المالية في الأجل الطويل.

وفي إطار الدراسات التجريبية المتعلقة بالعلاقة بين التنمية والنمو، اهتمت بعض الدراسات أساسا بالجوانب الخاصة بالتنمية المالية، وهذا ما أكدته الأبحاث التي قام بها P.Strahan و J.Jayaratne، حيث استخدمتا معطيات تخص بنوك كل دولة من دول الولايات المتحدة الأمريكية منذ سنة 1972 بهدف تقدير أثر إنشائها على النمو الاقتصادي والإصلاحات التي شهدتها القطاع المصرفي في كل دولة، وفي الواقع قبل سنوات السبعينات (70) البنوك الأمريكية لم تكن لها إمكانية التوسع سواء داخل أو خارج حدود الدولة، ففكرة الدراسة كانت تتمحور حول ما إذا كانت إزالة هذه القيود ابتداء من منتصف السبعينات من شأنها تحسين أداء البنوك المركزية، وقد توصل الباحثان إلى أن

<sup>(1)</sup>Guillaumont Jeanneney et K.R Kpodar . (2004) : op.cit, p 11.

هذه الإصلاحات تساهم في تخفيض تكلفة الوساطة المالية والتحسين من كفاءة البنوك، إلا أنه بالرغم من وجود تحسين في جودة القروض وتخفيض حصة الديون المشكوك فيهم، لا يوجد أثر إيجابي على كل من الادخار والاستثمار. استعمل الاقتصادي F.Mattesini (1996)، انتشار أسعار الفائدة كمؤشر لتكاليف المراقبة «تكاليف الرصد» بسبب مشكل المعلومات غير المتماثلة، وبعبارة أخرى فإن عدم تماثل المعلومات أكثر حضوراً، بالإضافة إلى أن تكاليف رصد المقترضين من طرف البنوك مرتفعة، وعليه الفجوة بين معدلات الإقراض ومعدلات الاقتراض تكون كبيرة، وقد قام الباحث بدراسة عينة مكوّنة من 40 بلداً للفترة [1978-1992]. إذ توصل إلى أن الانتشار يختص في شرح كفاءات النمو لمجموعة من العينات خاصة في الدول المتقدمة، كما أنه في بعض الأحيان لم يتوصل لوجود علاقة ذات دلالة بين انتشار معدل الفائدة والنمو الاقتصادي للدول التي تتميز بضعف الناتج المحلي الإجمالي للفرد، حيث أسند هذه النتيجة إلى سياسات القمع المالي في الدول النامية، والتي من المرجح أن تؤثر على انتشار أسعار الفائدة.

### 4.3. قنوات تأثير التنمية المالية على النمو الاقتصادي:

في نفس الإطار الفكري لـ B.Smith، V.Benivenga (1991) و R.Levine (1992)، والذي يجل آثار الهيكل المالي على النمو الاقتصادي، ففي هذا النموذج تعمل المؤسسات المالية على زيادة الادخار المخصص للاستثمارات، هذا بالإضافة إلى تجنب التصفية المبكرة لرأس مال البنوك، أسواق رأس المال وبنوك الاستثمار تنعش النمو من خلال التخصيص الفعال للموارد في مختلف القنوات، ويمكن حصر أهم القنوات التي من شأن التنمية المالية التأثير بها على معدلات النمو الاقتصادي فيما يلي:

### 1.4.3. الخيارات التكنولوجية:

في نفس إطار أعمال Schumpeter (1911)، قام Jean Saint Paul (1992) بتطوير النموذج الذي تؤثر من خلاله الأسواق المالية على الخيارات التكنولوجية، ففي هذا النموذج بإمكان المنتجين الاختيار بين نوعين من التكنولوجيا، تكنولوجيا مرنة لكنها ضعيفة الإنتاجية، أو تكنولوجيا جامدة إلا أنها أكثر إنتاجية، ويفترض جون سانت بول (1992) أن الاقتصاد بمثابة صدمة في أذواق المستهلكين، ما يؤثر سلباً على الطلب للسلع بعد الصدمة، وفي غياب الأسواق المالية، فإن المنتجين يفضلون الإنتاجية الأكثر مرونة بهدف التصريف الأسهل لاستثماراتهم في حالة الصدمات أين ينخفض مستوى الطلب، وبالتالي العائدات<sup>(1)</sup>.

(1) Bernard Eric, (2000): développement financier, politique monétaire et croissance économique: validations empiriques en données de panel, université d'orléans, p 04, sur le site: www.memoireonline.com › Economie et Finance, consulté le 15/08/2014.

أما في حالة وجود الأسواق المالية، فإنها تعمل على الوقاية من خطر انخفاض الطلب من خلال تنمية مجموعة من الأدوات المالية ذات مخاطر متنوعة، الشيء الذي يؤثر بشكل إيجابي على الإنتاجية العامة للاقتصاد وبالتالي قدرتها التنافسية.

### 2.4.3. السياسات الحكومية:

في مقارنة مختلفة نوعا ما، أكد كل من N.Roubini و X.Sala.i.Martin (1992)، على الدور الذي تلعبه الدولة في العلاقة بين الوسطاء الماليين والنمو، وإثبات ذلك فقد طوروا نموذجا أين الحكومات توفر الادخار وتستخدمه في النظام المالي بهدف توسيع قاعدة رسوم التضخم، إذ أن هذه السياسة المتبعة من طرف الدولة ترفع من حجم الأموال الهامة في شكل ضرائب لأن الدولة هي التي تحتكر إصدار العملة. إن الأموال المجمعّة من خلال الرسوم، صك المعلومات بإمكانها تغطية الإنفاق الحكومي، وبالتالي استبدال إيرادات الدولة التي تتأتى عادة من الضرائب على الدخل، وهذا هو التساؤل الذي تم من مزاحمة القطاع الخاص على القطاع العام في التمويل.

إن وجهة نظر هذه السياسة هي أن العائد الضعيف للادخار يتم توجيهه إلى الجماعات أو القطاعات المستفيدة من امتيازات من طرف الدولة، فالعائد الضعيف يجبط تكوين الادخار المالي والحد من كمية القروض الممنوحة، هذا بالإضافة إلى إجبار العملاء الاقتصاديين في التوظيفات السائلة. إن الحجة لذلك حسب كل من N.Roubini

و X.Salla.i.Martin (1992)، أن البلدان المتبعة لهذا النظام، وترغب في إنعاش نموها وتسريع تنميتها لن تصل إلى هدفها المنشود بسبب عدم كفاية الموارد طويلة الأجل. هذان الاقتصاديان دافعا إذن على أنه لا وجود لرابطة بين الدولة وعمل النظام المالي، بحيث يعتبران التدخلات المضرة من طرف الدولة لا تؤثر على فعالية النظام المالي في تمويل الاقتصاد، وقد أشارا أن هذه المقاربة تعرضت للعديد من الانتقادات في النظرية الاقتصادية من قبل المهيكليين الجدد. وقد أكدوا أن هذه التدخلات من طرف الدولة تسمح على الأقل بمراقبة جيدة على عرض النقود في الاقتصاد، وبالتالي التضخم، هذا بالإضافة إلى تخصيص أفضل للقروض، لأن الدولة من شأنها وضع القطاع الخاص بشكل جيد من أجل استخدام أكثر فعالية على الأقل في المراحل الأولى من التنمية الاقتصادية في الدول النامية.

### 3.4.3. سيولة الأسواق المالية:

استخدم الاقتصاديان S.shaw و R.Levine (1998)، معطيات تخص 49 دولة للفترة [1976-1993] بهدف إثبات ما إذا كانت مؤشرات سيولة السوق المالي (المقدرة بحجم المبادلات مقارنة بحجم كل من السوق والاقتصاد)، حجمه والاندماج في أسواق المال العالمية تؤثر بشكل إيجابي على معدلات النمو الاقتصادي مستقبلا، تراكم رأس المال، تحسين الإنتاجية والادخار الخاص، وقد توصلوا أن كلا من مؤشرات تقدير سيولة السوق المالي ومقاييس

التنمية المصرفية يؤثران بشكل إيجابي على معدلات النمو الاقتصادي الحالية والمستقبلية، كما أكدنا على أن مؤشرات حجم سوق رأس المال نسبة للاقتصاد والاندماج في الأسواق المالية العالمية لا تؤثر بشكل كبير على معدلات النمو بالقدر الذي تؤثر به المؤثرات المرتبطة بمعدل الادخار الخاص.

وفي ظل هذه النتائج أكد كل من S.Zervas و R.Levine (1998)، على وجود إمكانية كبيرة لتغيير ملكية الأصول المالية، إذن سيولة السوق في اقتصاد منتج من وجهة نظر تكنولوجية تعمل على تسهيل تخصيص الفعال للموارد، تدريب الرأسمال البشري، بالإضافة إلى نمو اقتصادي أسرع، وفي المقابل فإن مقاييس سيولة الأسواق المالية، والتي تشترك في التنمية المصرفية تبين دلالة النمو.

لقد استنتج الاقتصاديان أن البنوك تمول مختلف الخدمات المالية التي يزودنا بها السوق المالي، كما أنهما أوصيا أنه لفهم العلاقة بين النظام المالي والنمو في الأجل الطويل نكون بحاجة إلى النظريات المتعلقة بهذا المجال، تنمية الأسواق المالية والبنوك بشكل متزامن، وتموين مختلف الخدمات المالية المكمل للاقتصاد.

أما الاقتصاديين T.Beck و al (2000)، فقد اهتموا بالتأثير السببي للتنمية المالية على الاقتصاد وموارده، وقد توصلت دراستهم إلى وجود تأثير إيجابي للتنمية المالية على النمو الحقيقي ونمو الإنتاجية الحقيقية، وقد دعما فكرتهم بأن أفضل عمل للبنوك متمثل في تحسين تخصيص الموارد وتسريع وتيرة نمو الإنتاجية مع انعكاس إيجابي على النمو الاقتصادي في المدى الطويل<sup>(1)</sup>.

### 4.4.3. تغيير عادات المتعاملين الاقتصاديين والتحسين من إنتاجية الاستثمارات :

كل من الاقتصاديين J.De.Gregorio (1993) و M.Pagano T.Jappelli (1994)، اهتموا بنتيجة تنمية أسواق رؤوس الأموال على الادخار . أصالة هذا العمل وفقا لما جاء به P.Guidatti و De.Gergorio (1995)، تتمحور في التركيز على أثر تنمية الأسواق المالية على سلوك الأسر، والذي سيؤثر بدوره لاحقا على مستوى إنتاجية الاقتصاد وإعطاء قيمة أفضل لدور الأسواق المالية تبني الباحثين المنطق المعاكس، حيث اهتموا بأثر القيود المفروضة على قروض الأسر على النمو الاقتصادي، فالنقطة المشتركة بين هاتين الدراستين هي أن عدم قدرة الأسرة على الإقراض الحر تعتبر محفزا لزيادة المدخرات، وقد خلص الباحثون أن تطوير الأسواق المالية من شأنه تخفيف الضغط على القيود المفروضة على الديون، بسبب وفرة وتنوع الأدوات والمنتجات المالية، هذا بالإضافة إلى تيسير تبادل الأموال بين المقرضين والمقترضين.

<sup>(1)</sup>Thorsten Beck, Ross Levine et Norman Loayza, (2000): Finance and the sources of growth, journal of finansialéconomics. Vol 58. N°1-2-p 290. Sur le site: .http://ideas.repec.org/a/eee/jfinec/v58y2000i1-2p261-300.html consulté le 27/09/2013.

وقد وجدت الأسر إمكانيات للتمويل الخارجي، ما يجعلهم يتخلون عن تكوين الادخار من فائدة الاستهلاك. إن تجربة التحرير المالي لدول أمريكا اللاتينية أكدت الأفكار التي جاء بها T.Jappelli،(1993) J.De.Gregorio و M.Pagano (1994)، لأن في هذه الدول تجارب التحرير لم تتبع بزيادة الادخار، هذه النتيجة أقل توقعا، وهذا ما يقوي فكرة لا تكون أقل أصالة، والتي تصطدم بفكرة J.Gregorio (1993) والتي تنص على أن التطور المالي لا يتبع بزيادة الادخار، إلا أنه لا يؤثر بشكل كبير على وتيرة النمو، وأوضح أن العلاقة بين القيود المفروضة على الديون والنمو لا تتم من خلال التأثير على حجم المدخرات، ولكن لاحقا على الإنتاجية الحدية لرأس المال أي بعبارة أخرى كفاءة الاستثمار.

بالرغم من القيود المفروضة على الإفراض فإن الاستثمار في تراكم رأس المال البشري يساعد في تحسين إنتاجية رأس المال، مما يعمل على تحسين معدل النمو، وهذا بالرغم من الحد من الادخار.

كل من R.King و R.Levine (1993)، أيدا فكرة Schumpeter (1911) الذي أكد بأن النظام المالي قادر على المساعدة في عملية النمو، بشرط أن يكون متطور ومتناسب بشكل جيد لإتمام هذه المهمة، وقد أدار هذان الباحثان دراسة تتعلق بـ 80 بلدا خلال الفترة [1960-1989]، حيث استخدمتا مختلف المؤشرات المستعملة لقياس مستوى التنمية المالية، والمرتبطة بمتغيرات حقيقية مثل معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، معدل تراكم رأس المال المعنوي (معدل الاستثمار) وتحسين كفاءة استخدام رأس المال المعنوي.

الباحثان R.Levine و R.King (1993)، قاما باختبار راجعية التنمية المالية على النمو الاقتصادي سواء

من ناحية الكمية أو الجودة، لأنهما اهتمتا بكفاءة نمو الاستثمار، وخلصت هذه الدراسة إلى النتيجة التاليتين:

- مؤشرات مستوى التنمية المالية ذات علاقة قوية بالنمو، معدل تحسين رأس المال المعنوي، بالإضافة إلى تحسين كفاءة تخصيص رأس المال.

- مكونات محددات مؤشرات التنمية المالية تتنبأ بقيم مستقبلية في النمو الاقتصادي.

وفي ظل هذه النتائج التحريية المتوصل إليها استنتج الاقتصاديان بأن Schumpeter (1911) محق بشأن المالية في النمو الاقتصادي، هذه الرابطة «مالية - نمو» ليست النموذج الأصلي للآلية الاقتصادية المرتبطة بجون شومبيتر، هذه الرؤية الأساسية « la destruction créatrice » إذ تتطور بالاختراع والتجديدات التي تعوض الطرق التقليدية في الإنتاج بطرق جديدة وتكنولوجيا حديثة، والتي بدورها تدعم النمو.

إن الأعمال التي قام بها كل من P.Wachtel و R.L.Rousseau (1998)، ركزت على طبيعة الرابطة

بين الوسطاء الماليين والكفاءات الاقتصادية في الولايات المتحدة الأمريكية، المملكة البريطانية، كندا، النرويج والسويد

خلال الفترة [1870-1929]، بعد وصف التطور المشترك للقطاعات المالية والحقيقية في هذه الدول، النموذج موجه لتصحيح الأخطاء، تأكيد الأهمية الكمية للعلاقات في الأجل الطويل بين مقاييس القوة المالية وتلك التي تخص الدخل الحقيقي، تؤكد اختبارات السببية في معنى Granger على الدور الرئيسي الناتج من طرف المتغيرات ذات صلة بالوساطة المالية على نشاط القطاع الحقيقي، وقد توصل الباحثان في ضوء دراستهم إلى أن الوساطة المالية تلعب دورا هاما في سرعة حركة التصنيع في البلدان الخمسة خلال فترة دراستهم.

إن الباحثين R.G.King و R.Levine، قد سلطا الضوء على آلية جديدة يمكن من خلالها للنظم المالية أن تدعم النمو الاقتصادي . ففي نموذجهما النظم المالية تفعل نشاطات المقاولين والقياديين على تحسين إنتاجية الاستثمارات من خلال أربعة طرق ، تتمثل الطريقة الأولى في أن النظم المالية تقدر بشكل أحسن القدرة المستقبلية للمقاولين الذين يبحثون عن مصادر تمويلية لمشاريعهم، واختيار الوعود الأفضل في ذلك.

والثانية، هي أن النظم المالية تعمل على تعبئة المدخرات المهمة بأقل تكلفة وأفضل الشروط في تركيب المشاريع الاستثمارية المسطرة سابقا، أما الطريقة الثالثة تسمح النظم المالية بتنوع الخطر المرتبط بالنشاطات المبتكرة، وأخيرا، كشفا المكافآت الشرطية للاستثمار في أفضل هياكل الإنتاج المبتكرة بدلا من الاستمرار في تمويل المشاريع العاملة بطرق إنتاج موجودة من قبل. ويمكن إيجاز أهم هذه الدراسات التطبيقية في الجدول التالي:

الجدول رقم 1-1: أهم الدراسات التطبيقية لدراسة العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي

الدراسة	حدود وأدوات الدراسة	النتائج
Levine & King (1992), Levine (1993)	بيانات لسلسلة زمنية ممتدة من 1960-1989. استخدام مؤشرات جديدة مرتبطة بالنمو على المدى الطويل: ● مؤشر الخصوم السائلة = (النقود السائلة + الحسابات الجارية + حسابات التوفير) / الناتج المحلي الإجمالي. ● مؤشر قدرة البنوك على تخصيص الادخار = أصول البنوك التجارية / أصول القطاع المصرفي. ● مؤشر الائتمان الخاص = ائتمان القطاع التمويلي الخاص / الناتج المحلي الإجمالي. ● مؤشرات النمو الاقتصادي: - مؤشر معدل نمو دخل الفرد. - مؤشر معدل نمو مخزون رأس المال للفرد. - إجمالي نمو الانتاجية لفترة الدراسة.	● وجود علاقة من الدرجة الأولى من الوساطة المالية والأسواق والنمو الاقتصادي. ● ارتباط المؤشرات المالية والاقتصادية بدرجة كبيرة (الدول ذات القطاع المالي المتقدم تحقق معدلات نمو أعلى مقارنة بغيرها).

<ul style="list-style-type: none"> <li>• تحقيق نفس النتيجة التي توصلنا إليها Levine&amp; King (1992),</li> </ul>	<p>دراسة تشمل الدول الأقل تطورا. استخدام بيانات بارو.</p>	<p><b>Gregorio &amp;Guidotti (1992)</b></p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• ارتباط إيجابي بين الوساطة المالية بمؤسساتها وأساليبها بنمو الناتج الحقيقي.</li> </ul>	<p>طبقت الدراسة على عينة من الدول الإفريقية استخدام مجموعة من مؤشرات تطور الوساطة المالية.</p>	<p><b>Allen Ndikumana (1993)</b></p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• وجود علاقة إيجابية بين الوساطة المالية والنمو الاقتصادي.</li> </ul>	<p>استخدام مؤشر نمو قطاع الوساطة المالية حساب معدل تمويل القطاع الخاص مقارنة بالتمويل الكلي. شملت الدراسة 75 دولة سنة 1980 (دراسة مقطعية).</p>	<p><b>Atjie&amp;Jovano-vie (1994)</b></p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• معدل نمو الناتج الحقيقي يتأثر إيجابا بمعدل الائتمان الممنوح للقطاع الخاص</li> </ul>	<p>دراسة تشمل 14 دولة من أمريكا اللاتينية.</p>	<p><b>Hennes&amp;Le nsink (1996)</b></p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• وجود علاقة إيجابية.</li> <li>• تطور القطاع المالي مرتبط بالنمو على المدى البعيد.</li> <li>• تغيرات المؤشرات المالية تابعة للتغيرات في السياسات المالية.</li> </ul>	<p>شملت عينة الدراسة 4 دول في الفترة (1976-1993).</p>	<p><b>Levine&amp; Zervos (1998)</b></p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• وجود علاقة بين النمو الاقتصادي والتطور المالي ثم تدعيمها إحصائيا.</li> </ul>	<p>شملت الدراسة دول جنوب شرق آسيا حديثة النمو المالي والنمو الاقتصادي، كونها البيئة المثلى لمثل هذه الدراسة نظرا للتغيرات الكبيرة خلال 30 سنة فقط، إضافة للأزمات التي أثرت على القطاع المالي. استخدام مجموعة من مؤشرات النمو المالي والنمو الاقتصادي. استخدام سلاسل زمنية بمتوسط نصف عقدي للبيانات.</p>	<p><b>Alomar (2002)</b></p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• وجود علاقة إيجابية بين النمو التمويلي والنمو الاقتصادي، فكلما زادت درجة الملكية العامة للمصارف كلما انخفض نمو القطاع المالي، وبالتالي تباطؤ النمو الاقتصادي.</li> <li>• ضعف فعالية البنوك الحكومية في تعبئة المدخرات، إدارة المخاطر، إدارة الأعمال، وممارسة حوكمة المؤسسات.</li> </ul>	<p>مؤشر درجة الملكية العامة للمصارف.</p>	<p><b>La Porta &amp; Al (2002)</b></p>

المصدر: بن صالح العمر، (2005): الدور التنموي للمصارف والوسطاء الماليين، MPRA، ص ص 11-16.

## خلاصة الفصل الأول:

إن النظام المالي الأكثر كفاءة هو ذلك النظام الذي يدعم النمو الاقتصادي، بحيث أنه يدعم معدل إنتاجية الاستثمارات، ولإثبات أفكارهم قام الاقتصاديون بمراجعة مجموعة من الدراسات التجريبية حول العلاقة بين تنمية القطاع المالي والنمو، والفهم الجيد للاختبارات الاقتصادية القياسية، هذا بالإضافة إلى الدراسات حول أثر كل من الاقتصاد الجزئي والاقتصاد الكلي على إصلاحات القطاع المالي، وقد توصلوا أن هذه الدراسات أكدت الفكرة الأساسية والمتمثلة في أن القطاع المالي المتطور يدعم نمو اقتصادي سريع الإنتاجية، والناتج المحلي الإجمالي ما يخلق موارد مالية في الاقتصاد بهدف محاولة دعم الإنتاجية.

-الفصل الثاني: مدخل عام حول القطاع المالي المتطور-

**تمهيد:**

يعتبر النشاط التمويلي المحرك الأساسي لاقتصاد أي دولة مهما كان نوعه، حجمه ، الذي يضمن توفير رؤوس الأموال اللازمة وذلك بوجود خدمات بنكية متطورة و توجيهها نحو قنوات الاستثمار المنتجة ، وتعد المؤسسات المالية أحد أهم مكونات النظام المالي المتطور التي تعمل على توفير رؤوس الأموال اللازمة من خلال تجميع الموارد المالية وتوجيهها نحو المشاريع الاستثمارية الأكثر مردودية وتعتبر شركات التأمين أحد أهم المؤسسات المالية في النظام المالي باعتبارها أحد الركائز الأساسية التي تبني عليها السياسة الاقتصادية التنموية لأية دولة، وذلك يعود لإمكانية توفيرها لموارد مالية معتبرة تستغل في تمويل الدورة الاقتصادية بهدف دعم السياسة الإنمائية.

ولهذا فإننا قسمنا هذا الفصل إلى النقاط الرئيسية التالية:

1. الخدمات المتطورة في القطاع البنكي.
2. الخدمات المتطورة في القطاع غير البنكي: القطاع التأميني نموذجاً.
3. الخدمات المتطورة على مستوى السوق المالي: التجربة الماليزية.

## 1. الخدمات المتطورة في القطاع البنكي

### 1.1. ماهية الصيرفة الالكترونية:

#### 1.1.1. تعريف الصيرفة الالكترونية:

يرجع البعض ظهور الصيرفة الإلكترونية إلى السبعينات من القرن العشرين، عندما بدأت البنوك تعرض خدماتها عبر الهاتف للاطلاع على أرصدة وتحويل الأموال، وكذا تسديد الفواتير، وفي الثمانينات من نفس القرن ظهرت وسائل متطورة مثل: تلفزة الكابل، والحاسوب الشخصي يمكن استخدامها في الصيرفة بالبيت، وبذلك حلت مشكلة محدودية الأنظمة الهاتفية.

وبعد التطور الكبير الذي عرفته تكنولوجيا المعلومات والاتصال وشبكة الإنترنت، وجدت البنوك الوسيلة المثلى لعرض العمليات المرتبطة بالحسابات المالية دون تحريك السيولة النقدية.

وفي سنة 1995 أنجزت "Netscape" أول برنامج يسمح بالدخول إلى مواقع الواب، وأصبحت الصيرفة عبر الخطوط ممكنة، ويعتبر خط "SFNB" أول بنك أمريكي عبر الخط في العالم.<sup>(1)</sup>

وكان ظهور أول بنك افتراضي في منتصف التسعينات في الولايات المتحدة الأمريكية، ليتلاحق بروز مصارف من نفس النمط، وبصورة متسارعة، في مناطق أخرى من العالم، خاصة وأن تسيير الزبون الافتراضي (clientvirtuel) أقل تكلفة من تسيير الزبون التقليدي.<sup>(2)</sup>

وقد شهد عالم الوساطة المالية تحولات نوعية غيرت من أهداف واستراتيجيات العمل المصرفي، وذلك بسبب الثورة التكنولوجية في الإعلام والاتصال وعملة الأسواق المالية والمصرفية، والصيرفة الإلكترونية أو البنوك الإلكترونية مفهومان يؤديان نفس المعنى وهو تقديم خدمات مصرفية ذات جودة وكفاءة عالية، من خلال ما سبق ذكره يمكن تعريف الصيرفة الإلكترونية على أنها: "كافة الأنشطة والعمليات التي يتم عقدها أو تنفيذها والترويج لها بواسطة الوسائل الإلكترونية مثل الهاتف والحاسوب وأجهزة الصراف الآلي والإنترنت والتلفزيون الرقمي وغيرها، وذلك من قبل المصارف أو المؤسسات التي تتعاطى التحويلات النقدية إلكترونياً."<sup>(3)</sup>

(1) نظار محمد منصف، (2002): الصيرفة الإلكترونية والجهاز المصرفي الجزائري، مجلة الباحث، العدد (02)، جامعة بسكرة، ص 07.

(2) عبد الغني ريوح، نور الدين غردة، (2008): تطبيق الصيرفة الإلكترونية في البنوك الجزائرية بين الواقع والآفاق، المؤتمر الدولي العلمي حول إصلاح النظام

المصرفي الجزائري في ظل التطورات الراهنة، جامعة ورقلة، الجزائر، ص 03.

(3) ناظم محمد نوري الشمري، عبد الفتاح زهير العبد اللات، "الصيرفة الإلكترونية (الأدوات والتطبيقات ومعوقات التوسع)"، الطبعة الأولى، دار وائل لنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص 28.

- من خلال ما تقدم نستخلص أن : الصيرفة الإلكترونية تمثل تقديم خدمات مصرفية متنوعة، باستعمال تكنولوجيا المعلومات والاتصال، وذلك باستخدام أدوات إلكترونية مختلفة كأجهزة الصراف الآلي والهواتف النقالة والحواشيب الشخصية... وغيرها، والتي تمكن العملاء من الاستفادة منها في أي وقت ومكان وبسرعة فائقة وتكلفة أقل ودون أي عناء.

### 2.1.1. خدمات الصيرفة الإلكترونية:

إن ظهور الصيرفة الإلكترونية وتطورها في فترة قصيرة أخرج عنه مجموعة من الامتيازات، ومن أهمها الخدمات التي تقدمها عبر القنوات التوزيعية الإلكترونية المختلفة مثل أجهزة الصراف الآلي والهواتف المصرفية وغيرها، والتي من خلالها تتيح خدمات مصرفية للعميل بشكل كامل من بداية اختيار الخدمة من طرف العميل مروراً بإجراءات إتمامها وانتهاء أدائها بشكل إلكتروني. وتتمثل أهم قنوات التوزيع الإلكتروني التي تقدم الخدمات المصرفية في:

#### أ - جهاز الصراف الآلي: "Automatic Teller Machine" (A.T.M): وهو أكثر الخدمات الإلكترونية

انتشار، وقد ظهرت أجهزة الصراف الآلي في الثمانينات كبديل لموظفي الصرافة في الفروع المصرفية وذلك بهدف تقليل المعاملات داخل البنك، فهي تعتمد على وجود أجهزة مخصصة لزيائن من أجل قيامهم بمختلف المعاملات المالية آلياً دون اللجوء إلى مقر البنك، وتعتمد هذه الأجهزة على شبكة من الاتصالات تربط فروع البنك الواحد في حالة قيامها بخدمة أي عميل من أي بنك. (1)

- ويمكن تعريف آلة الصراف الآلي على أنها " تلك الأجهزة التي يمكن نشرها بالأماكن المختلفة سواء بالحدار أو بشكل مستقل، وتكون متصلة بشبكة حاسب المصرف، ويقوم العميل باستخدام البطاقات البلاستيكية أو البطاقات الذكية للحصول على خدمات متنوعة كالسحب النقدي، والإيداع النقدي وغيرها". (2)

ولقد أصبحت هذه الأجهزة ومنذ بدء تشغيلها من المستلزمات اليومية في تنفيذ العمليات المصرفية الحديثة للأفراد، وتتيح لهم مجموعة من الخدمات كالسحب النقدي؛ إيداع النقدي؛ إيداع الشيكات؛ دفع الفواتير طلب كشف الحساب... وغيرها من الخدمات.

#### ب الصيرفة عبر الهاتف المحمول (الصيرفة المحمولة) " Mobile Banking": إن انتشار الهواتف النقالة

أدى إلى تطور الخدمات التي يمكن أن تقدمها بسرعة فائقة، خاصة منها المصرفية. والخدمات المصرفية التي تتاح من

(1) عبد الرحيم وهبية، (2006): إحلال وسائل الدفع التقليدية بالإلكترونية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، قسم علوم التسيير، فرع نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2006، ص 50.

(2) ناظم محمد نوري الشمري، المرجع سبق ذكره، ص 30.

خلال الهاتف المحمول وتشبه الخدمات التي تقدم عبر الهاتف الثابت، ولكنها تمتاز عنها بأنها تكون عبر بيانات ونص مكتوب، فتقوم هذه القناة بتزويد الزبون بالخدمة المصرفية في أي مكان وفي أي وقت من خلال استخدام العميل لرقمه السري الذي يتيح له الدخول إلى حسابه والاستفادة من خدمات الاستعلام عن الأرصدة؛ الاطلاع على عروض المصارف الأخرى؛ الاستشارات والنصائح بشأن القروض والتسهيلات؛ تحويل الأرصدة من حساب إلى آخر؛ الاستعلام عن أسعار العملات و الفوائد<sup>(1)</sup>، ومنذ انطلاق الخدمات المصرفية عبر الهاتف المحمول جرى تطور مذهل وكبير في مجال توظيف وسائل وبرتوكولات الاتصال وتبادل المعلومات في البيئة المصرفية.

**ت - خدمة الهاتف المصرفي " PhoneBanking "**: تستخدم البنوك خدمة الهاتف المصرفي لتفادي صفوف العملاء في الاستفسار عن حساباتهم و مختلف الخدمات المصرفية الأخرى، وتتيح هذه الخدمة للعميل إجراء عمليات متعددة منها: الخدمات الاستعلامية؛ تحويل المبالغ المالية من حساب إلى حساب آخر عبر الإنترنت؛ طلب كشف الحساب؛ شراء الأوراق المالية؛ متابعة سوق الأسهم. وتستمر هذه الخدمة يوميا ولمدة 24 ساعة، وتعتمد على شبكة تربط فروع البنك الواحد ككل؛ والاتصال بفروع البنك يكون برقم موحد بينهما.<sup>(2)</sup> وقد استفادة البنوك وكذلك العملاء من هذه الخدمة، فأصبحت هناك مراكز متخصصة للاتصال لخدمة العملاء، مما يوفر عليها الكثير من الخدمات التي تستغرق منها ومن العميل وقتا كبيرا، زيادة على الاقتصاد في التكلفة؛ وتطورت هذه الخدمات لاسيما في الدول المتقدمة وأصبح العميل يشعر بخصوصيته مع البنك الذي يتعامل معه، فساعدت هذه المراكز على نمو علاقة خاصة بين العميل والمصرف، وازدادت هذه الخدمات تطورا وذلك بإدخال البريد التلقائي لردّ على مكالمات العملاء.

**ث - الصيرفة المنزلية " HomeBanking "**: وتمثل تلك الخدمات المصرفية التي تتم من خلال الحاسوب الشخصي المتواجد بالمنزل، أو مقر العمل أو في أي مكان آخر يتواجد به العميل، ويتصل بحاسوب المصرف فيتمكن من خلاله العميل الحصول على خدمات تقريبا نفسها التي يحصل عليها من خلال الهاتف المحمول.<sup>(3)</sup>

**ج المصيرفة عبر الإنترنت (بنوك الإنترنت) " InternetBanks "**: تعد بنوك الإنترنت الأعم والأشمل والأيسر، والأكثر أهمية في مجال قنوات توزيع الخدمات المصرفية الإلكترونية، وذلك بفضل اتساع شبكة الإنترنت والزيادة

<sup>(1)</sup> رشيد بوعافية، (2005): الصيرفة الإلكترونية والنظام المصرفي الجزائري"، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع نقود ومالية، جامعة البليدة، الجزائر، ص73.

<sup>(2)</sup> عبد الرحيم وهيبة، المرجع سبق ذكره، ص27.

<sup>(3)</sup> عبد الرحيم الشحات، (2007): المخاطر المالية في نظم المدفوعات في التجارة الإلكترونية"، مجلة الباحث، العدد (02)، جامعة الملك عبد العزيز، ص

اليومية لعدد مستخدميها .<sup>(1)</sup> وتقدم بنوك الإنترنت جميع النشاطات المصرفية التي تقوم بها المصارف التقليدية مثل : الاطلاع على الرصيد؛ تحويل الأموال تسديد الفواتير ، وغيره من النشاطات <sup>(2)</sup> . كما تقدم خدمات أخرى متقدمة مثل: عمليات الدفع الإلكتروني؛ الاطلاع على صور الشيكات والفواتير؛ التأمين على الحياة وعلى الممتلكات الشخصية والتجارية؛ تجارة الأوراق المالية.

**ح خدمات نقاط البيع الإلكترونية " PointofsaleServices "** وتشمل أنواع متعددة من الخدمات المالية للدفع الآلي في المحلات التجارية مثل: ضمان الصكوك والدفع والقيود المباشر عن طريق التحويل الإلكتروني من حساب المشتري إلى حساب التاجر باستخدام بطاقة العميل والجهاز الموجود لدى التاجر.<sup>(3)</sup>

## 2.1. الصيرفة الإسلامية:

### 1.2.1 ماهية البنوك الإسلامية:

هناك عدة تعاريف للبنوك الإسلامية نورد فيما يلي تعريفين منها على سبيل المثال:

- عرفها جمال الغريب على أنها " كل مؤسسة تباشر الأعمال المصرفية، مع التزامها باحتساب الفائدة الربوية بوصفها تعاملًا محرماً شرعاً " <sup>(4)</sup>

- وتعرف كذلك على أنها " مؤسسة مالية تعمل على جذب الموارد النقدية من أفراد المجتمع و توظيفها فعالاً يكفل تعظيمها و نموها في إطار القواعد المستقرة للشريعة الإسلامية " .<sup>(5)</sup>

من هذين التعريفين نجد أن البنوك الإسلامية تستبعد في معاملاتها أسلوب الفائدة الدائن و المدين، و استبداله بنظام المكافأة لصاحب المال، و هذا ما يعرف في الفقه الإسلامي بمبدأ " الغنم بالغرم"، أي أن الدائن لا يستحق المكافأة إلا بقدر ما تحصل عليه الشريك " المدين " من ربح خلال العملية التمويلية.

### 2.2.1 أهداف البنوك الإسلامية:

**أ الهدف التنموي:** البنوك الإسلامية تساهم في تحقيق التنمية الاقتصادية و الاجتماعية، حيث تتماشى معاملاتها المصرفية مع الضوابط الشرعية، و إيجاد البديل لكافة المعاملات لرفع الحرج عن المتعاملين معها، من خلال النواحي التالية:

<sup>(1)</sup> ناظم محمد الشمري، عبد الفتاح زهير العبد اللات ، المرجع سبق ذكره، ص 32.

<sup>(2)</sup> تظار محمد منصف، المرجع سبق ذكره ص 30.

<sup>(3)</sup> نبيل ذنون حاسم، (2010): معيقات تطبيق الصيرفة الإلكترونية في القطاع المصرفي الحكومي، العدد (25)، جامعة العراق، ص 07.

<sup>(4)</sup> نصر الدين فضل المولى محمد، (1985): المصارف الإسلامية، دار العلم للطباعة و النشر، الطبعة الأولى، ص 24.

<sup>(5)</sup> محسن أحمد الحضيري، (1995): البنوك الإسلامية، إترك للنشر و التوزيع، الطبعة الثانية، ص 17.

- ❖ إلغاء الفائدة و تخفيض تكاليف المشاريع و هذا يؤدي إلى تشجيع الاستثمار بالنسبة لفئة الحرفيين و بالتالي خلق فرص جديدة و منه تتسع قاعدة العاملين و القضاء على البطالة، فيزداد الدخل الوطني.
- ❖ تنمية الوعي الادخاري و تشجيع الاستثمار، و ذلك بإيجاد فرص وصيغ عديدة للاستثمار تتناسب مع قدرة و مطالب الأفراد و المؤسسات المختلفة.<sup>(1)</sup>
- ❖ العمل من أجل المحافظة على الأموال داخل الوطن ، وبذلك يزداد الاعتماد على الموارد و الإمكانيات الذاتية الأساسية التي توظف داخل البلدان الإسلامية.<sup>(2)</sup>
- ب - الهدف الاستثماري:** تعمل البنوك الإسلامية على تشجيع عمليات الاستثمار من خلال استقطاب رؤوس الأموال ، و توظيفها في المجالات الاقتصادية وفقا لصيغ التمويل الإسلامية، و تحقيق التقدم الاقتصادي، و العمل على توفير الخدمات و الاستشارات الاقتصادية و المالية للحفاظ على الأموال و تنميتها.
- ت - الهدف الاجتماعي:** البنوك الإسلامية تعمل على الموازنة بين تحقيق الربح الاقتصادي و بين تحقيق الربحية الاجتماعية، وذلك بالجمع بين الأهداف العامة لأي مشروع، و تحقيق التكافل الاجتماعي من خلال:
- ❖ التدقيق في مجالات التوظيف التي يقوم البنك بتمويلها و التأكد من سلامتها وقدرتها على سداد التمويل.
- ❖ أن يحقق التوظيف مجالا لرفع مستوى العمالة، و في الوقت نفسه يسمح عائده بتقديم خدمات اجتماعية لأفراد المجتمع.

### 3.2.1. خصائص البنوك الإسلامية:

- أ - عدم التعامل بالفائدة:** عدم التعامل بالفائدة الربوية أخذًا و عطاءً أهم ما يميز العمل المصرفي الإسلامي ، لأن الإسلام حرم الربا بل أن الله تعالى لم يعلن الحرب بلفظها في القرآن إلا على آكل الربا في قوله تعالى: { يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ ذُرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنتُمْ مُؤْمِنِينَ فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِن تَبتم فَلِكُم رُؤُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلُمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ } ( سورة البقرة ، الآية 278 - 279 ). فنظام الفائدة يمثل قيمة الاستغلال للمقرض الذي يجبره على استرداد رأسماله زائد الفائدة مهما كانت حالة المستثمر.

(1) عوف محمود الكفراوي، (1998): البنوك الإسلامية، مركز الإسكندرية للكتاب، ص 144.

(2) محسن أحمد الخضيرى، المرجع سبق ذكره، ص 30.

**ب الاستثمار في المشاريع الحلال:** تسعى البنوك الإسلامية للاستثمار في المشاريع التي تحقق النفع للمجتمع و

ذلك باستعمال أسلوب المشاركة في تمويل مشاريعه التنموية الذي يعتمد على التعاون بين صاحب المال و طالب التمويل في حالة الربح أو الخسارة و هذا ما يجعله مميز عن النظام التقليدي، الذي يسعى لتحقيق أعلى سعر فائدة ممكن دون الاهتمام لطبيعة المشاريع التي ستوظف فيما إن كانت نافعة أم ضارة للإنسان.

**ت ربط التنمية الاقتصادية بالتنمية الاجتماعية:** تربط البنوك الإسلامية بين التنمية الاقتصادية و التنمية الاجتماعية، و يعتبر هذه الأخيرة أساس لا نحصل على تنمية اقتصادية إلا بمراعاته، و هو بذلك يغطي الجانبين، ولا يفعل كما تفعل البنوك التقليدية، حيث تركز على المشروعات ذات الأرباح الكبيرة، دون النظر لأي اعتبار يخص التنمية الاجتماعية.

#### 4.2.1. صيغ التمويل المستخدمة في البنوك الإسلامية الحديثة:

تمويل المشاريع تستخدم البنوك الإسلامية صيغ تمويلية عديدة، منها القائمة على الملكية كالمضاربة و المشاركة و المزارعة و المساقاة حيث تعطي للمتعامل القدرة على التصرف، فيأخذ صفة المالك، وأخرى قائمة على المديونية كالمراجحة و السلم و الإيجار و الاستصناع، والتي تشكل دينا للمتعامل، حيث لا يمتلك الأدوات المقدمة في التمويل.

#### أ صيغ التمويل القائمة على الملكية:

❖ **التمويل بالمشاركة:** يعتبر التمويل بالمشاركة أهم ما يميز البنوك الإسلامية عن البنوك التقليدية وهي تقدم المصرف

و العميل المال بنسب متساوية أو متفاوتة من أجل إنشاء مشروع جديد أو المساهمة في مشروع قائم بحيث يصبح كل واحد منهما ممتلكا حصة في رأس المال بصفته ثابتة أو متناقصة و مستحقا لنصيبه من الأرباح ، و تقسم الخسارة على قدر حصة كل شريك في رأس المال.<sup>(1)</sup>

وباستخدام هذه الصيغة يتم المساهمة بالمال و العمل بين الطرفين و بواسطتها يتم تجميع فوائض مالية للأفراد لاستثمارها في مشاريع جديدة أو توسيع مشاريع قائمة، و تأخذ المشاركة ثلاث أشكال: المشاركة الثابتة ، المشاركة على أساس صفقة معينة، المشاركة المنتهية بالتملك.

❖ **التمويل بالمضاربة:** و تعرف المضاربة على أنها شركة في الربح بمال من جانب و هو جانب صاحب المال و

لو متعدد، و عمل من جانب آخر و هو جانب المضاربة. فأسلوب المضاربة يتم باشتراك بين طرفين، حيث يقوم أحدهما بدفع المال، و العمل يكون على الآخر، أي العمل على التوليف بين مدخلين إنتاجيين رأس المال و العمل لإقامة مشاريع اقتصادية.

(1) - هيئة المحاسبة و المراجعة: معايير المحاسبة و المراجعة و الضوابط للمؤسسات المالية الإسلامية ، (2000-1421) ، ص: 234

❖ **التمويل بالمزارعة:** عرفها المالكية على أنها " الشركة في الزرع " <sup>(1)</sup> و تقوم هذه الصيغة أساسا على عقد الزرع

ببعض الخارج منه، و بمعنى آخر يقوم مالك الأرض بإعطاء الأرض لمن يزرعها أو يعمل عليها، وهذه الصيغة لم تطبق سوى من بعض البنوك السودانية ، ويرجع ذلك إلى الأهمية البالغة التي يكتسبها القطاع الفلاحي حيث يمثل مصدر دخل رئيسي لأكثر من 75% من السكان . <sup>(2)</sup>

❖ **التمويل بالمساقاة:** تعرف المساقاة على أنها " عقد على مؤونة نمو النبات بقدر، لا من غير غلته، لا بلفظ بيع أو إيجار، أو جعل " <sup>(3)</sup>

و صورتها أن تعقد شركة بين شخصين أحدهما مالك للأشجار يبحث عن من ينميها ، و الآخر يملك الجهد لذلك على أساس توزيع الناتج بينهما حسب الاتفاق .

### ب حسيغ التمويل القائمة على المديونية:

❖ **التمويل بالمرابحة:** ويعرف بيع المرابحة بأنه " البيع بالثمن المشتري به أو تكلفتها على المشتري مع زيادة ربح معلوم يكون في الغالب نسبة مئوية من ثمن الشراء أو التكلفة " . <sup>(4)</sup> وصيغة المرابحة شائعة الاستعمال من طرف البنوك الإسلامية وحسب إحصائيات منشورة للاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية سنة 1996 حول 166 بنك و مؤسسة مالية إسلامية، وجد أن معدل تطبيق المرابحة يقدر بـ 40.30% من مجموع التمويلات المقدمة، بينما لا يتعدى استعمال المضاربة نسبة 8 % . <sup>(5)</sup> و ذلك بفضل الأهمية البالغة التي تلعبها المرابحة في التنمية، وكذلك هي من الصيغ قصيرة الأجل ذات الربح المضمون بخلاف صيغ أخرى .

❖ **التمويل بالتأجير التمويلي:** ومعناه " أن يستأجر شخصا شيئا معيناً ، لا يستطيع الحصول عليها ، أو لا يريد ذلك لأسباب معينة، ويكون ذلك نظير أجر معلوم يقدمه لصاحب الشيء " <sup>(6)</sup> ، و التأجير يكتسي أهمية بالغة خاصة بما يوفره من سيولة مستمرة من خلال تسديد أقساط الإيجار، و يعتبر وسيلة مضمونة للتدفقات النقدية

<sup>(1)</sup> وهبة الزحيلي، (1985): الفقه الإسلامي و أدلته ، ج5 ، دار الفكر للطباعة و التوزيع و النشر دمشق ، الطبعة الثانية، ص 613.

<sup>(2)</sup> عثمان بابكر أحمد ، (1998): تجربة البنوك السودانية في التمويل الزراعي بصيغة السلم المعهد، الإسلامي للبحوث و التدريب التابع للبنك الإسلامي للتنمية، الطبعة الأولى، ص: 27

<sup>(3)</sup> منذر قحف ، (1998): مفهوم التمويل في الاقتصاد الإسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب التابع للبنك الإسلامي للتنمية، الطبعة الثانية، ص 16.

<sup>(4)</sup> محمد كمال عطية، (1989): نظم محاسبية في الإسلام، منشأة المعارف بالإسكندرية، الطبعة الثانية، ص 352.

<sup>(5)</sup> Directory of Islamic Banks and Financial institutions (1996) : International Association of Islamic Banks, p18.

<sup>(6)</sup> محمد بوجلال، (1990) : البنوك الإسلامية، المؤسسة الوطنية للكتاب، ص 45.

للبنوك الإسلامية، كما أنه يساهم في التنمية الاقتصادية من خلال مساعدة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، لاقتناء معدات حديثة ليس لها القدرة على شرائها.

❖ **التمويل بالسلم:** ويطلق عليه البيع الفوري الحاضر الثمن الأجل البضاعة أوفيه يقوم البائع بالحصول من المشتري على الثمن البضاعة، ثم تسليمها آجلا، و من هنا يحصل البائع على ثمن البضاعة عاجلا، في حين تتم عملية تسليم البضاعة إلى العميل لاحقا.<sup>(1)</sup> وصيغة السلم تستعمل في تمويل القطاع الفلاحي من خلال مساعدة الفلاحين في الفترة ما قبل تمام الإنتاج، كما يمكن استخدام السلم في التمويل التجارية الخارجية من أجل رفع حصيلة الصادرات لتغطية عجز ميزات المدفوعات.

❖ **التمويل بالإستصناع:** الاستصناع عقد بيع في المستصنع (المشتري) و الصانع (البائع) بحيث يقوم الثاني بصناعة سلعة موصوفة (المصنوعة)، والحصول عليه عند أجل التسليم على أن تكون مادة الصنع و تكلفة العمل من الصانع، وذلك في مقابل الثمن الذي يتفقان عليه و كيفية سداده.<sup>(2)</sup> و تكمن أهمية هذه الصيغة في تمويل البنك للمشاريع الصناعية، فيعمل على تشغيل الطاقة الإنتاجية العاطلة عند بعض عملائه الصناعيين.

## 2. الخدمات المتطورة في القطاع غير البنكي: القطاع التأميني نموذجاً

### 1.2. أهمية التأمين في الاقتصاد:

يعتبر التأمين إعطاء الأمان من أجل مواجهة الخطر المحتمل وقوعه في المستقبل، فيعد التأمين العنصر الداحض إلى كل العراقيل الاجتماعية والاقتصادية وحتى الأمنية منها في بعض الأحيان، وذلك من خلال ميزته الخاصة في دعم الإنسان إلى ابتكار هذه التقنية التي توفر له الظروف المناسبة للإنتاج والعمل

(1) محسن أحمد الخضيرى، المرجع سبق ذكره، ص 143.

(2) هيئة المحاسبة و المراجعة، المرجع سبق ذكره، ص 385.

نشأ نظام التأمين أساساً لتلبية حاجة الأفراد إلى وسيلة لتخفيف عبء الخسارة المالية التي تلحق بهم سواء في أشخاصهم أو ممتلكاتهم نتيجة لتحقق الأخطار الكثيرة التي تزخر بها الحياة والتي لا يملكونها يستطيعون التخلص منها أو منعها.<sup>(1)</sup>

كما أن التأمين له القدرة على التنبؤ وحساب قيمة الخسارة المتوقعة وذلك عن طريق تجميع الأخطار المتجانسة- من حيث القيمة المتوقعة والانحراف المعياري للخسارة- ومن خلال هاتين الخدمتين- التعويض وتوقع الخسارة- تبرز أهمية التأمين من حيث تقديم الخدمة للأفراد والجهات المختلفة مقابل تكلفة يقدمها الأفراد على شكل القسط التأميني. ويمكن إجمال فوائد التأمين من خلال الجوانب التالية:

أ - **دعم معدلات النمو الاقتصادي:** يعمل التأمين على زيادة النمو الاقتصادي من خلال:

❖ **زيادة الإنتاج:** إن وجود التأمين يشجع الأفراد والمؤسسات على دخول ميادين استثمارية جديدة ما كانوا

ليدخلوها لولا وجود التأمين، حيث أن عملية التأمين ستوفر لهؤلاء أجواء استثمارية عن طريق تخفيض درجة عدم التأكد والتي تولد لدى المستثمر جوا من القلق والخوف على ضياع ثروته، ذلك أن التأمين يحقق ضماناً ضد الخسائر المالية التي يحتمل أن تصيبهم نتيجة وقوع الخطر وبدل أن يجمد المستثمرون جزءاً من رأسمالهم لمواجهة الأخطار المختلفة فإنهم يدفعون قسطاً معيناً لشركة التأمين مقابل تعويض الشركة عن الخسائر المتوقعة. فعلى سبيل المثال لو أراد مستثمر إنشاء مصنع في إحدى الدول، فإنه يقوم بتأمين أبنية المصنع وآلاته والعمال الذين يعملون به وذلك لتقليل الأخطار التي قد تقع أثناء العمليات الإنتاجية مثل الحريق وإصابة العمال وتلف البضاعة وغيرها، وذلك ليضمن عدم تعرضه لخسارة كبيرة قد تقلل من أرباحه أو توقف العمليات داخل المصنع. ومثل هذه الأنواع من التأمينات تشجع المستثمرين على القيام بنشاطاتهم الاستثمارية وتزيد من الإنتاجية في الاقتصاد والمجتمع.

❖ **حفظ مصادر ثروة المجتمع:** ويتم ذلك من ناحيتين؛ تتمثل الأولى في قيام شركة التأمين بتعويض المؤمن له عند التعرض للخسارة نتيجة وقوع الخطر، أما الثانية فتتعلق بتقديم النصح والمشورة إلى الجهات التي تطلبها قبل وخلال قيام المشاريع. ذلك أن ثروة المجتمع هي عبارة عن مجموعة ما يمتلكه كل فرد من أفراد المجتمع، فالمصنع الذي يمتلكه صاحبه هو جزء من ما يمتلكه المجتمع كاملاً، وكذلك المتاجر والمركبات والمخزون والمحاصيل وغيرها. لذا تكون خسارة الفرد الواحد لأي من ممتلكاته هي خسارة للمجتمع، وقيام شركات التأمين بتعويض المتضرر عن خسارته فكأنها تقوم بتعويض المجتمع عن الخسارة التي أصابته. كذلك وبسبب تنوع الأخطار التي تقوم شركات التأمين بالتأمين ضدها فإن هذه الشركات ستكتسب الخبرة في نوع الأخطار التي تصيب كل نوع من أنواع النشاط الاقتصادي وكيفية التعامل معه

<sup>(1)</sup> عيد أبو بكر، وليد إسماعيل السيفو، (2009): إدارة الخطر والتأمين، دار البيزوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص 113.

وكيفية الحد منه، وبالتالي تستطيع تقديم النصح والإرشاد بناءً على البيانات الإحصائية والدراسات العلمية التي تتوفر لديها.

❖ **زيادة الائتمان:** يعتبر التأمين من عوامل زيادة الائتمان على القروض المقدمة مقابل رهن، ذلك أن الجهات المقرضة لا تقبل تقديم القرض إلا بوجود وثيقة ائتمان تضمن لهم حقوقهم وهذا الوثيقة عبارة عن رهن مقدم كضمان للقرض، ولكن هذا الرهن لا يمكن قبوله كضمان ما لم يكن مؤمناً ضد التلف والفناء، ذلك انه في حالة الفناء يقوم التأمين مكان الأصل المرهون.

❖ **خلق رؤوس الأموال:** يأتي ذلك من خلال استيفاء شركات التأمين من الأقساط من مجموع المؤمن لهم يتجمع لدى هذه الشركات رؤوس أموال كبيرة من مبالغ صغيرة يمكن الاستفادة منها بعد احتجاز ما يلزم لأغراض مواجهة الالتزامات المادية عن طريق استثمار هذه الأموال في مختلف نواحي النشاط الاقتصادي، حيث تقوم شركات التأمين بتمويل قطاعات الصناعة والتجارة والزراعة والاستثمارات الأخرى وذلك عن طريق المساهمة بشكل مباشر في هذه المشاريع، هذا فضلاً عن اتساع نطاق التأمين وتحوله للعالم اجمع يساعد الدولة على تنمية نشاطاتها التجارية، وذلك عن طريق أقساط التأمين التي يدفعها المؤمن لهم في الخارج إلى شركات التأمين. فعلى سبيل المثال تقوم هيئة اللويدز **liodys** للتأمين في بريطانيا بتمويل الخزانة البريطانية بمعدل 30 مليون جنيه إسترليني يومياً، ويعتبر هذا مساهمة في الدخل القومي، وتنمية المشاريع التي تشكل دخلاً للعديد من أفراد المجتمع.

ب - **التنمية الاجتماعية:** يعتبر التأمين عاملاً هاماً تعتمد عليه الدولة في محاربة الفقر الناتج عن البطالة والمرضى والعجز وبلوغ سن الشيخوخة والوفاة والخسارة في الممتلكات بسبب الحريق أو السرقة أو الغرق وغيرها، وبذلك يخلق التأمين جواً من الراحة والطمأنينة لدى أفراد المجتمع، الأمر الذي يجعل الحكومات تصدر القوانين المختلفة لتنظيم عملية التأمين وتشجيعه بإعفاء أقساط التأمين من الضرائب أو تخفيف معدلات الضرائب على شركات التأمين، بل إن بعض الحكومات جعلت بعض أنواع التأمين إجبارية، وبعضها قامت بدور شركات التأمين حتى يتخلص المؤمن لهم من مغالاة شركات التأمين في فرص الرسوم على أقساط التأمين. فعلى سبيل المثال تعتبر صناديق التقاعد والضمان الاجتماعي وهي من أشكال التأمين من أساليب محاربة الفقر والعجز خصوصاً في مرحلة الشيخوخة.

ت - **التوازن الاقتصادي:** إن عدم التوازن الاقتصادي يشير إلى عدم التوازن بين العرض والطلب خصوصاً في الدول الصناعية، فقد تكون السيولة النقدية المتداولة بين أفراد المجتمع كبيرة مع وجود نقص في السلع المطروحة، وهذا يؤدي لحالة التضخم في الأسعار، وعندما يحدث العكس وتنخفض السيولة النقدية مع كثرة المعروض من

السلع فذلك يؤدي لحالة الكساد، وفي كلتا الحالتين يحتل التوازن في الاقتصاد. ويعتبر التأمين في هذه الحالة من العوامل التي تساعد على إعادة توازن الاقتصاد، ذلك انه وفي حالة التضخم يمكن التوسع في التأمينات الإجبارية وخاصة التأمينات الاجتماعية، وذلك لامتناع (سحب) السيولة النقدية المتداولة بين أيدي الناس، وهذا بدوره يؤدي إلى تخفيض ميولهم الاستهلاكي وبالتالي المساهمة في خفض مستوى التضخم، أما في حالة الكساد فيمكن للدولة أن تسن قوانين تزيد من تعويضات المرضى والعجز والبطالة، وذلك لزيادة السيولة النقدية وبالتالي زيادة القدرة الشرائية.

**ث - تحقيق التوازن في مجال المدفوعات:** إن ما تحصل عليه شركات التأمين من عملات أجنبية مقابل الخدمات التي تقوم بها في البلدان الأجنبية ونتيجة عمليات إعادة التأمين التي تمارسها يؤدي إلى زيادة الصادرات غير الملموسة، مما يساعد على تحسين ميزان المدفوعات ويساهم في اتساع حجم التجارة الخارجية.<sup>(1)</sup>

## 2.2. التكافل الإسلامي:

### 1.2.2. لمحة تاريخية حول التكافل الإسلامي:

- في سنة 622 م: مورس في المدينة المنورة نظام " العاقلة " الذي عالج مسألة القتل الخطأ وحمل المسؤولية عن الدية الشرعية لعائلة أو قبيلة القاتل.
- في سنة 1964م: عقد في دمشق اجتماع للمجمع الفقهي الإسلامي نوقش فيه موضوع التأمين حيث اتفق معظم على حرمة التأمين التجاري وأقروا التأمين التعاوني بديلا عنه.
- في سنة 1979م: قام بنك فيصل الإسلامي في السودان بتأسيس أول شركة تأمين تكافلي تحت اسم شركة الإسلامية السودانية، وفي نهاية نفس السنة قام بنك دبي الإسلامي في الإمارات العربية المتحدة بتأسيس الشركة العربية الإسلامية للتأمين في إمارة دبي.
- وفي عام 1984م: دخل قانون التأمين التكافلي حيز التنفيذ في ماليزيا وتأسست أول شركة تأمين تكافلي نفس العام.
- وفي سنة 1985م: تأسست في المملكة العربية السعودية أول شركة تأمين إسلامية مملوكة بالكامل للحكومة السعودية تحت اسم الشركة الوطنية للتأمين التعاوني.

<sup>(1)</sup> سامر محمد عكور، (2009): إدارة الخطر و التأمين -منظور إداري كمي و إسلامي، دار حامد للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، ص ص 96-101.

- حتى سنة 2009 م: بلغ عدد الشركات الإسلامية / التكافلية 173 شركة معظمها شركات تأمين مباشر وبعضها شركات إعادة تأمين، والبعض الآخر شركات تأمين وإعادة تأمين موزعة في العالم على النحو التالي:

### الجدول رقم 2-1: توزيع شركات التأمين التكافلي في العالم

1	23- سنغافورة	3	12- الأردن	1	1- الجزائر
2	24 - سيريلانكا	13	13- الكويت	1	2- استراليا
15	25- السودان	1	14- لبنان	1	3- البهاما
4	26- سوريا	1	15- ليبيا	9	4- البحرين
1	27- تايلاند	2	16- لكسمبرغ	6	5- بنغلادش
1	28- ترينغاد	9	17- ماليزيا	4	6- بروناي
2	29- تركيا	2	18- موريتانيا	4	7- مصر
10	30- الامارات العربية	6	19- باكستان	1	8- جامبيا
1	31- بريطانيا	2	20- فلسطين	1	9- غانا
1	32- اليمن	4	21- قطر	6	10- اندونيسيا
41	33- السعودية	2	22- السنغال	15	11- ايران

المصدر: عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص، الأسواق و المؤسسات المالية، مركز الإسكندرية للكتاب، مصر، 1999، ص 264.

### 2.2.2. مفهوم ومبادئ التكافل الاسلامي:

كلمة تكافل في اللغة العربية تعني ضمان / كفالة الناس بعضهم لبعض أو الضمان المشترك/ المتبادل، والتأمين التكافلي مبني على نظام التبرع الذي يجعل هذا التأمين خاليا من الجهالة ومن القمار، فكل مشترك في نظام التأمين التكافلي يطلب الحماية عليه أن يخلص النية في مساعدة المشتركين الآخرين عند تعرضهم للمخاطر. وهكذا يمكن القول أن لدينا تأمين تكافلي إسلامي عندما يوافق كل مشترك على المشاركة في صندوق/ حساب تم إنشاؤه لإصلاح الضرر الذي قد يتعرض له أي من المشتركين ( المتكافلين ) ، نتيجة تحقق أي من الأخطار المضمنة الموجودة في عقود التكافل ( التأمين ).

يقول فقهاء الشريعة أن التأمين التكافلي يجب أن يستند إلى مبادئ التعاون المتبادل و المسؤولية المشتركة و الضمان المشترك، وبناء عليه تكون مبادئ التأمين التكافلي الإسلامي كما يلي :

- حملة وثائق التأمين/ التكافل يتعاونون مع بعضهم البعض من أجل مصلحتهم؛

- كل حامل وثيقة تكافل يدفع اشتراك (قسط) لمساعدة من يحتاج من المشاركين الآخرين في صندوق التكافل؛
- المسؤولية عن الخسائر يتحملها كافة المشتركين في صندوق التكافل دون استثناء؛
- لا أحد من المشاركين يسمح له باستغلال الآخرين.

ويقول علماء الشريعة أيضا أن أساس المسؤولية المشتركة الموجود في نظام "العاقلة" الذي مورس في مكة والمدينة في صدر الإسلام وكذلك قيام التجار العرب المسلمون في العصور الإسلامية الأولى بالمشاركة في صندوق لتعويض من تتعرض تجارته للسرقة أو التلف، قد وضع القواعد والأسس للتأمين التعاوني التكافلي.

وقد تعددت آراء فقهاء الأمة في التأمين من حيث هل هو حلال أم حرام؟ فمنهم من قال بأنه حلال بشرط الابتعاد عن الربا، ومنهم من قال بأن التأمين التجاري حرام و التأمين التعاوني حلال، ومنهم من قال بأن التأمين بشقيه التجاري والتعاوني حرام. أما الغالبية من علماء وفقهاء الأمة المعاصرين فقد أفتوا بأن التأمين التعاوني التكافلي الخالي من المقامرة والجهالة والربا حلال شرعا. وقد بنى هؤلاء العلماء فتواهم على أساس أن التأمين في العصر الحاضر ضرورة أو متطلب قانوني تفرضه القوانين الوضعية للدول وآخرين قالوا بأنه حاجة تنزل بمنزلة الضرورة وتقدر بقدرها.

واعتمد الكثيرون من الفقهاء على الآية القرآنية "وتعاونوا على البر والتقوى ولا تعاونوا على الإثم والعدوان" واعتبروا التأمين التكافلي شكلاً من أشكال التعاون على البر والحديث الشريف "كان اللهفي عون العبد مادام العبد في عون أخيه". وقد أصدر المجلس الأوروبي الإسلامي للبحوث والفتاوى حديثا الفتوى التالية:

«التأمين التجاري حرام بناء على رأي معظم الفقهاء المعاصرين. وكما هو معلوم يوجد في الدول غير الإسلامية

شركات تأمين تعاونية أو تبادلية. ولا يوجد ما يمنع من وجهة نظر الشريعة الإسلامية من التعامل مع هذه الشركات ، وهكذا فمن غير المسموح للمسلم المقيم في أي دولة يوجد فيها شركات تأمين تعاونية أن يتعامل مع شركة تأمين تجارية، ولكن لا مانع من التعامل مع شركات التأمين التجارية عند عدم وجود شركة تأمين تعاونية فقط عند الضرورة».

### 3.2.2. أنظمة التأمين التكافلي الإسلامي:

أ - **التأمين التعاوني التقليدي:** مبني على التعاون بين أفراد شريحة من شرائح المجتمع ولا يقصد منه الربح بل المقصود

منه تعويض الخسائر التي يتعرض لها أي من المشتركين في هذا النظام، مقابل دفع المشاركين اشتراكات سنوية ومقدار هذه الاشتراكات يعتمد على التعويضات المتوقعة والمصاريف الإدارية، ومثال ذلك نوادي حماية السفن فإذا زادت الاشتراكات عن التعويضات و المصاريف تعاد الزيادة إلى المشتركين والعكس صحيح، أي إذا نقصت الاشتراكات عن التعويضات و المصاريف يطلب من المشتركين دفع مبالغ إضافية لتغطية هذا العجز. وهنا يمكن استثمار الاشتراكات بأي طريقة بغض النظر عن الناحية الشرعية، ويكون المساهمون أنفسهم حملة الوثائق.

**ب -التأمين التجاري:** مبني على أساس الربح حيث يقوم المؤمن ببيع عقود التأمين إلى الأفراد والشركات والمؤسسات مقابل مبالغ نقدية تسمى أقساط التأمين، والإقساط يتم تحديدها بناء على التعويضات المتوقعة والمصاريف الإدارية، وبناء احتياطات للمستقبل وتحقيق هامش ربح للمؤمن، سواء كان شركة أو مؤسسة أو فرد. فإذا زادت المصاريف عن الأقساط خسر المؤمن والعكس صحيح و هذا برأي علماء الشريعة شكل من أشكال القمار.

**ت - التأمين التكافلي الإسلامي:** انبثقت فكرة التأمين التكافلي /الإسلامي من التأمين التعاوني التقليدي ولكنه لا يقتصر على أصحاب مهنة معينة أو شريحة معينة من المجتمع ، فهو أشمل وأعم بحيث يلبي حاجة المجتمع من أفراد ومؤسسات وشركات وغير ذلك ، كما أنه ينسجم مع أحكام وقواعد الشريعة الإسلامية الغراء.

#### 4.2.2. قواعد وأسس التكافل الإسلامي:

- والتأمين التكافلي له قواعد وأسس يحرص ممارسوه والمشاركين به على تطبيقها أشد الحرص وهي:
- أ الضمان المشترك/المتبادل:** ويقصد به دفع قيمة الخسارة من الصندوق المشترك الذي كان قد تم تأسيسه من اشتراكات أو تبرعات حملة وثائق التكافل بحيث تتوزع المسؤولية على حملة وثائق التكافل ويشترك الجميع في دفع الخسائر وهكذا يكون حملة الوثائق هم الضامنون والمؤمن لهم في نفس الوقت، ويكون المؤمن ( شركة التأمين ) مسؤولاً عن إدارة عمليات التأمين لمصلحة كافة المشاركين .
- ب ملكية صندوق التكافل:** تعود ملكية صندوق التكافل الى حملة وثائق التكافل أنفسهم، وهم بهذه الصفة يستحقون عوائده دون غيرهم، وكذلك فان الأموال المتبقية في هذا الصندوق في نهاية المدة ( الفائض التأمين ) تعود لهم وتوزع عليهم.
- ت إزالة الجهالة أو الغرر:** مصدر الأموال الموجودة في صندوق التكافل هو تبرعات/ اشتراكات قام بدفعها حملة وثائق التكافل عن طيب خاطر بغرض مساعدة بعضهم، الذين قد يتعرضون لخسارة مالية نتيجة ممارسة أعمالهم المتنوعة.
- ث إدارة صندوق التكافل:** المؤمن ( شركة التأمين التكافلي ) هو المسؤول عن إدارة أموال الصندوق المشار إليه أعلاه بموجب النظام الذي تم اختياره سواء كان نظام الوكالة بأجر معلوم أو المضاربة الشرعية أو النظام المختلط .
- ج -الاستثمار:** يشترط في الاستثمارات التي تنبثق عن أعمال الصندوق أن تكون منسجمة مع أحكام الشريعة الإسلامية وأن تتعد بشكل خاص عن الربا أو المحرمات. وكذلك فان رأس مال المؤمن / شركة التأمين يجب أن يستثمر بطرق شرعية بعيدا عن الربا أو التجارة المحرمة.

ح - الرقابة الشرعية: يجب على كل مؤمن / شركة تأمين تكافلي أن يحرص على وجود هيئة رقابة شرعية مهمتها مراقبة أعمال الشركة للتأكد من مطابقتها لأحكام الشريعة الإسلامية الغراء ولا يجوز لأحد أن يتدخل في فتاوى وقرارات هذه الهيئة وعلى المؤمن التقييد بهذه الفتاوى والقرارات .

### 3.2. التأمين التعاوني "التكافلي" المعاصر:

#### 1.3.2. حكم التأمين التجاري المعاصر في الشريعة الإسلامية :

يري جمهور فقهاء المسلمين المعاصرين في مؤتمراتهم ابتداءً بأسبوع الفقه الإسلامي الثاني ( أسبوع ابن تيمية ) عام 1961 والمؤتمر الثاني لجمع البحوث الإسلامية بالأزهر عام 1965 وحتى اجتماع الدورة الثانية لمجلس مجمع الفقه الإسلامي بجدة المنعقد سنة 1985 على تحريم التأمين التجاري ، وأجازوا التأمين التعاوني واشتروا فيه أن يكون الاشتراك به بنية التبرع ومشاركة الآخرين بدفع الضرر عنهم وإقالة عثراتهم، وهناك نفر قليل من الفقهاء يرى أن نظم التأمين المعاصرة يمكن أن تكون حلالاً لو طهرت مما فيها من شوائب لا تقرها الشريعة مثل الربا والغرر والجهالة .

2.3.2. أوجه الاختلاف وأوجه التشابه بين أنظمة التأمين التكافلي الإسلامي ، التعاوني التقليدي ، التأمين التجاري:

ويمكن إيجاز ذلك في الجدول الآتي:

الجدول رقم 2-2: أوجه الاختلاف والتشابه بين أنظمة التأمين الثلاثة

الموضوع	النظام التكافلي الإسلامي	النظام التعاوني التقليدي	نظام التأمين التجاري
العقود المستخدمة	تبرع بقصد التعاون	منفعة متبادلة	تجاري يقصد منه الربح

مسؤولية المؤمن (الشركة)	دفع التعويضات والمصاريف من صندوق التكافل أو من القرض الحسن في حالة عجز الصندوق.	دفع المطالبات والمصاريف من صندوق الاشتراكات وفي حالة العجز يطلب اشتراكات إضافية من المشاركين.	دفع التعويضات والمصاريف من الصندوق المختلط (أقساط ورأس مال).
مسؤولية حملة الوثائق	دفع الاشتراكات.	دفع الاشتراكات الأساسية والإضافية عند اللزوم.	دفع الأقساط.
رأس المال المستخدم في دفع التعويضات	اشتراكات حملة وثائق التكافل.	اشتراكات المؤسسين.	رأس مال المساهمين والأقساط.
الاستثمار	مقيد بأحكام الشريعة الإسلامية	لا يوجد قيود شرعية	لا يوجد قيود شرعية
الحسابات الداخلية	يوجد حسابين (صندوقين) حساب حملة الوثائق. حساب المساهمين في الشركة.	يوجد حساب واحد فقط هو حساب المشاركين.	يوجد حساب واحد فقط مختلط لرأس المال والأقساط.
الفائض التأميني وعوائد استثمار الاشتراكات	من حق حملة الوثائق وبعاد توزيعه عليهم	من حق المشاركين ويوزع عليهم	يعتبر ربح للمساهمين

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص، الأسواق و المؤسسات المالية، مركز الإسكندرية للكتاب، مصر، 1999،

### 3. الخدمات المتطورة على مستوى السوق المالي: التجربة الماليزية

#### 1.3.1. طبيعة و نشأة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا:

يعتبر ظهور قطاع التمويل الإسلامي "حيث يتكون قطاع التمويل الإسلامي في ماليزيا من:

1. التأمين التكافلي الإسلام 2. سوق إسلامي للمعاملات بين المصارف 3. سوق رأس المال الإسلامي " بصورته الشاملة والمتكاملة أحد الأمور التي تميز الاقتصاد الماليزي، وتوجد بين أطراف هذا القطاع علاقة تفاعلية ساهمت في إيجاد بيئة مناسبة وشاملة لتحقيق معدلات نمو عالية لهذا القطاع. ويلعب هذا القطاع الدور الفاعل في تجميع الموارد التمويلية اللازمة للأنشطة الاقتصادية في ماليزيا. ويعتبر سوق رأس المال الإسلامي جزءاً هاماً ومكماً في توسيع وتعميق السوق المالي الإسلامي في ماليزيا.<sup>(1)</sup>

#### 1.1.3. ماهية سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا:

أ - مفهوم سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا:

اطلاع يوم : 26 فيفري 2018 <http://www.bnm.gov.my><sup>(1)</sup>

عرفت هيئة الأوراق المالية الماليزية سوق رأس المال الإسلامي بأنه السوق الذي تتوفر فيه فرص الاستثمار والتمويل متوسطة وطويلة الأجل المتوافقة تماماً مع أحكام الشريعة الإسلامية، وخالية من الأنشطة المحرمة شرعاً كالتعامل بالربا، والمقامرة، وبيع الغرر، وغيرها، أذن هو سوق مالي يتوفر فيه فرص لتمويل الأنشطة الاقتصادية المختلفة، ولتجميع الموارد المالية والاستثمارية المتوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية، ويقوم السوق بدور بارز في تعبئة الموارد المالية وتوجيهها للمشروعات، الاقتصادية وفقاً لنظام المعاملات الإسلامية. ولضمان التزام أنشطة سوق رأس المال الإسلامي بمبادئ الشريعة الإسلامية، تخضع أنشطة السوق لرقابة وإشراف المستشارين الشرعيين، والخبراء والمتخصصين في مجال المعاملات الشرعية، وخاصة فيما يتعلق بالمعاملات المالية، وهذا يعزز وينشر الثقة بين السوق و المستثمرين.<sup>(1)</sup>

### ب - نشأة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا:

تعود نشأة أنشطة الاستثمار الإسلامي في ماليزيا إلى أوائل الستينات عندما تم إنشاء هيئة صندوق الحجاج في نوفمبر/تشرين الثاني 1962م، والتي تدير أموال الحجاج بشكل متوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية، وأما البداية الحقيقية لتطور نظام العمل المصرفي الإسلامي في ماليزيا فكانت في عام 1983 م مع إصدار قانون العمل المصرفي الإسلامي "Islamic Banking Act" والذي بدأ تطبيقه في 7 أبريل/نيسان 1983 م عبر مجموعة من الخدمات والمعاملات المصرفية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، وتم تأسيس أول بنك إسلامي

ماليزي، تبع ذلك تأسيس شركة التأمين التكافلي الإسلامي الماليزي في عام 1984 م بعد صدور قانون التأمين الإسلامي في العام نفسه.<sup>2</sup>

وقد أدى هذا إلى ظهور نافذة المعاملات الإسلامية في البنوك التجارية التقليدية المعروفة باسم "Interest-Free Banking Scheme" نظام العمل المصرفي اللاروي في عام 1993م التي تلقت مساندة من قبل الحكومة الماليزية حيث أجاز البنك المركزي الماليزي للبنوك التقليدية الربوية توفير خدمات المعاملات الإسلامية فيها.

وفي 17 أبريل/نيسان 1999 م، تم وضع مؤشراً لحركة أسعار جميع الأسهم العادية المتوافقة مع أحكام الشريعة المدرجة في اللوحة الرئيسية في البورصة الماليزية، وأطلق عليه حيث أكثر من ثلثي الأسهم المدرجة في البورصة الماليزية "Shariah Index". مؤشر الشريعة هي من الأسهم المتوافقة مع أحكام الشريعة وفقاً للجنة الاستشارية الشرعية لهيئة الأوراق المالية الماليزية. وذلك لقياس أداء الأسهم المتوافقة مع أحكام الشريعة والمدرجة على اللوحة الرئيسية في البورصة الماليزية.

وتعد هذه التطورات الإيجابية خطوة جوهرية في بناء وتنظيم سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا، حيث يخضع لرقابة اللجنة الاستشارية الشرعية بالتعاون مع الجهة الإدارية لهيئة الأوراق المالية الماليزية. وقد ساهمت الهيئة مساهمة أساسية في تطوير هذا السوق، ومن أهم المجالات التي ساهمت الهيئة في توفيرها:

- ❖ توفير كافة الدراسات والبحوث، وعقد المناقشات والحوارات المتعلقة بسوق رأس المال الإسلامي، حيث خصص لهذا الجانب تشكيل الجهة الإدارية للهيئة، واللجنة الاستشارية الشرعية التي تهتم بعمل الدراسات والمناقشات الدورية، وتم إنشاء مكتبة للدراسات والبحوث للموظفين أو المتعاملين في هذا السوق أو الجمهور.
- ❖ المحاولات الخاصة لتطوير فعالية الأدوات المالية الإسلامية وتقويتها.

<sup>(1)</sup> <http://www.sc.com.my>, consulté le 12/03/2018.

<sup>2</sup> <http://staf.uum.edu.my/alib/wb3053/icm.pdf> 12 مارس 2018 اطلعت يوم :

❖ تقدم سوق رأس المال الإسلامي على المستوى المحلي والدولي من خلال الندوات، والدورات والمحاضرات، وغيرها من الأساليب التي تقدم الصورة الكاملة لهذا السوق، وطبيعته، وأنشطته.

### ت - أهمية سوق رأس المال الإسلامي:<sup>(1)</sup>

يقوم سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا بتلبية الطلبات المتزايدة من جمهور المسلمين الماليزيين على الأدوات المالية الإسلامية، ويقدم هذا السوق العديد من الخدمات أهمها:

#### ❖ توفير فرص استثمارية متوافقة مع الشريعة الإسلامية

يتيح سوق رأس المال الإسلامي فرصة الاستثمارات الممتازة للمستثمرين المسلمين في القطاعات التي لا تتعامل بالمحرمت الشرعية. وتشرف على هذا الجانب جهة رقابية شرعية لضمان مطابقة أنشطة هذا السوق لأحكام الشريعة الإسلامية مما يعزز ثقة المستثمرين بالسوق، بالإضافة إلى حماية حقوقهم القانونية وإعداد كافة التشريعات والقوانين اللازمة وتقديمها للجهات المختصة، وتكييفها مع أحكام الشريعة الإسلامية.

#### ❖ توفير الأدوات المالية المتوافقة مع البعد الشرعي والقانوني:

يتيح السوق الفرصة للجهات المصدرة لإصدار الأدوات المالية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية لاسيما الأسهم العادية والصكوك الإسلامية القابلة للتداول في هذا السوق، لتعزيز ثقة الجمهور بالجهات المصدرة للأدوات المالية الشرعية، كما توفر السوق الحماية القانونية في كافة الأمور المتعلقة بإصدار الأدوات المالية الشرعية والتداول بها في السوق.

#### ❖ الإشراف و الرقابة الشرعية على كافة المعاملات:

أصبحت هيئة الأوراق المالية الماليزية جهة رقابية رئيسية، وهي مسؤولة عن تطوير وتدعيم سوق رأس المال الإسلامي على المستوى المحلي والعالمي بالتعاون مع مشاركي السوق، وقد اعتبرت الهيئة من الأهداف الرئيسية لسوق رأس المال الماليزي جعل ماليزيا مركزاً دولياً لسوق رأس المال الإسلامي. ولتحقيق هذا الهدف فإن الهيئة قد عملت على ترويج الأدوات المالية الإسلامية المتداولة في السوق المحلي على المستوى العالمي من خلال الندوات والدورات وغيرها، لجذب المستثمرين الأجانب لتوظيف أموالهم في المشاريع المحلية.

#### ❖ تنمية وتعزيز قدرات الاقتصاد الماليزي:

يساهم سوق رأس المال الإسلامي في التنمية الاقتصادية الماليزية لاسيما في المشاريع التنموية للقطاعات العام والخاص. وذلك من خلال تعبئة الأموال الفائضة لأصحاب الأموال، وتوجيهها إلى استثمارات نافعة ومتوافقة مع أحكام الشريعة، ومتماشية مع رغبة المستثمرين في توظيف أموالهم في المشاريع الاستثمارية الإسلامية التي تدر عليهم العوائد والأرباح المشروعة بعيداً عن الربا المحرم شرعاً. كما يساهم هذا السوق في جذب رؤوس الأموال الأجنبية لتوظيفها في المشاريع المحلية التي لا تتعامل بالمعاملات المحرمة شرعاً. وهذه الحالة قد أدت إلى تطوير النظام المالي الإسلامي في ماليزيا حيث حقق الاقتصاد الماليزي معدلات مرتفعة في النمو الاقتصادي.

### 2.1.3. الخصائص المميزة لسوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا:

الإسلام منهج شامل للحياة ليس فيما يتعلق بأمور العبادة فحسب، وإنما في جميع المجالات، ومن هذا المنطلق بات من الضروري إقامة سوق رأس المال الإسلامي، لتحقيق مصالح المسلمين الاقتصادية المتوافقة مع شريعتهم. ويختلف هذا السوق اختلافاً تاماً عن سوق رأس المال التقليدي في جوانب متنوعة أهمها:

<sup>(1)</sup><http://www.sc.com.my>, consulté le 12/03/2018.

## أ - الإشراف و الرقابة الشرعية:

وتعد هذه الخاصية إحدى الفوارق الجوهرية بين هذا السوق والسوق التقليدي في ماليزيا، حيث يخضع سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا لرقابة اللجنة الاستشارية الشرعية، وهذا للتأكد من مطابقة هذه الأنشطة لأحكام الشريعة وضوابطها التزاماً تاماً، ولكن هذه اللجنة لا تتدخل مباشرة في أعمال هذا السوق، حيث يتم الحصول على المعلومات المتعلقة بالسوق من قبل الإدارة المختصة باعتباره الإدارة المسئولة عن دراسة وتحليل أنشطة السوق وعرضها للمناقشة واتخاذ القرارات والفتاوى المناسبة .

## ب - العمليات و الخدمات المقدمة خالية من أي محظور شرعي:

وتعد هذه الخاصية الميزة الرئيسية التي يتميز بها سوق رأس المال الإسلامي عن السوق التقليدي، وأهم معامله هو "إسقاط الفائدة الربوية من كل عملياته أحياناً أو عطاء" لاسيما في تداول الأوراق المالية، إلى جانب عناصر محرمة أخرى مثل بيع الغرر، والميسر، حيث يتم التأكد من أن الشركات المساهمة المدرجة في البورصة الماليزية لا تتعامل بالمحظورات الشرعية، وإنما تعمل في دائرة المباح، حيث يتم استبعاد المصارف الربوية وشركات الخمور، والتأكد أن الجهات المصدرة للصكوك الإسلامية ملتزمة بالأسس والضوابط الشرعية المقررة من اللجنة الشرعية.

## ت - اعتماد أدوات مالية متوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية:

يقوم سوق رأس المال الإسلامي بدراسة بعض الأدوات المالية التقليدية وفقاً لأحكام وعقود ، "Call Warrants" الشرعية مثل الأسهم العادية، وعقود الشراء من الأسهم الموجودة وعقود المستقبلية. ويقوم بتفعيل الأدوات المالية ، "Warrants" الشراء من الأسهم المشتقة الشرعية لاسيما الصكوك الإسلامية الصادرة عن الشركات الخاصة في ماليزيا . والأدوات المالية المتداولة في هذا السوق يتم إقرارها من اللجنة الاستشارية الشرعية سواء ما يتعلق بإصدارها أو تداولها.

## ث - الالتزام بالقوانين والتشريعات المختلفة الصادرة عن الجهات المختصة:

وتعد هيئة الأوراق المالية الماليزية المسؤولة عن إصدار القوانين و دراسة الأدوات المالية في هذا السوق. ومن القوانين الصادرة عن هذه الهيئة: "التعليمات الخاصة بعرض الصكوك الإسلامية" والتعليمات والضوابط لشركات ، "Guidelines on the Offering of Islamic Securities" و "Guidelines Governing Islamic Stockbroking Companies" السمسرة الإسلامية وغيرها . أما السندات التقليدية في ماليزيا فتخضع للتعليمات الخاصة بعرض سندات المديونية "Guidelines on The Offering of Private Debt Securities". كما أن السوق الأولية للصكوك الإسلامية تخضع لهذه الهيئة، أما السوق الثانوية للصكوك الإسلامية فتخضع لرقابة البنك المركزي الماليزي وفقاً لنظام التحويل الإلكتروني الآني للأموال والأوراق المالية.

3.1.3. أدوات سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا:<sup>(1)</sup>

إن هيئة الأوراق المالية الماليزية جهة مسؤولة بصورة كاملة عن متابعة كافة أنشطة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا، والمتعلقة بإصدار وتداول الأدوات المالية الإسلامية الصادرة عن الشركات الخاصة في ماليزيا، والتأكد من التزام السوق بمبادئ وضوابط الشريعة الإسلامية الغراء، والتزامه بالقرارات الصادرة عن اللجنة الاستشارية الشرعية المشكلة من قبل هذه الهيئة. أما السندات الحكومية المتوافقة مع مبادئ

<sup>(1)</sup> <http://www.bnm.gov.my>, consulté le 12/03/2018.

الشريعة الإسلامية مثل الإصدارات الاستثمارية فتخضع لرقابة البنك المركزي "Government Investment Issues –GII" الحكومية الماليزي "Bank Negara Malaysia". إن أدوات سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا يمكن تقسيمها إلى ثلاثة أقسام رئيسة كما يلي:

### ❖ الملكية الإسلامية "

تشمل الملكية الإسلامية الأدوات المالية لاسيما الأسهم المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية والمدرجة في اللوحة الرئيسية في البورصة الماليزية، وما يتعلق بالأسهم مثل صناديق والتي يمكن نقل ملكيتها من شخص ، "Islamic Unit Trust" Funds الاستثمار الإسلامية فلا يعد من الأدوات المالية "Shariah Index" لآخر بطريقة البيع أو الهبة، وأما مؤشر الشريعة بل هو مقياس لمعرفة أداء سوق الأسهم المتوافقة مع أحكام الشريعة في ماليزيا .وأهم عناصر ومكونات الملكية الإسلامية:

- الأسهم العادية "Ordinary shares".

- صناديق الاستثمار الإسلامية "Islamic Unit Trust Funds".

### ❖ الصكوك الإسلامية "Islamic Bonds" :

في التجربة الماليزية، تعرف الصكوك الإسلامية بأنها الصكوك التي يتم إصدارها وفقاً لمبادئ الشريعة الإسلامية المسموح بها من اللجنة الاستشارية الشرعية في هيئة الأوراق المالية الماليزية ، ويتم إصدار الصكوك الإسلامية من الشركات الخاصة والتعامل بها تحت رقابة هذه اللجنة، وأما الصكوك الإسلامية الحكومية فهي خاضعة لمراقبة البنك المركزي الماليزي .وتصدر هذه الصكوك على أساس عقود شرعية، وبضوابط تنظم إصدارها، وتختلف أحكام الصك تبعاً لاختلاف العقد أو الصيغ الاستثمارية التي صدر الصك على أساسها، ويخضع تداولها للشروط الشرعية المتعلقة بطبيعة الموجودات التي تمثلها عند التداول ، وإحدى خصائصها العائد على أساس نسبة من الربح المتحقق، وليس على أساس الفائدة التي هي نسبة ثابتة من رأس المال، وتتماشي أدواتها وفقاً لمبادئ الشريعة الإسلامية وضوابطها .ويمكن تصنيف الصكوك الإسلامية حسب الجهات المصدرة كما يلي:

### - الصكوك الإسلامية الحكومية:

الصكوك الحكومية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية التي أصدرتها الحكومة الماليزية وتم ، "Government Investment Certificates GIC" بمثابة شهادات الاستثمار الحكومي أصدرها في أوائل عام 1983 م .وتعتبر هذه الشهادات أول شهادات دون فائدة صادرة عن الحكومة الماليزية .وفي يوليو/تموز 1983 م، وتعرف بالإصدارات الاستثمارية الحكومية وهي شهادات استثمارية تم تطويرها وفق مبدأ "Government Investment Issues –GII" القرض الحسن من قبل الحكومة الماليزية كخطوة لمساندة حركة الأعمال المصرفية الإسلامية في ماليزيا .والغرض من إصدار هذه الشهادات هو حصول الحكومة على الأموال اللازمة لتمويل إنفاقها على المشاريع التنموية، وقيمة العائد على هذه الشهادات لا يحدد مقدماً، وهذا يعطي البنك الإسلامي الماليزي وكافة المؤسسات المالية الأخرى في النظام المالي والمصرفي الماليزي القدرة على استثمار أموالهم في المجالات الاستثمارية المتوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية، وتصل مدة استحقاقها من سنة إلى خمس سنوات.

والياً يقوم البنك المركزي الماليزي بطرح الإصدارات الاستثمارية الحكومية الجديدة المستندة إلى الربح وفقاً لمبدأ البيع بالثمن الآجل كأداة إضافية، وهذه الطريقة ساهمت في تطوير إصدارات صكوك الحكومة الماليزية وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية في السوق الماليزي تطوراً كبيراً.

#### - الصكوك الإسلامية للشركات:

الصكوك الإسلامية الصادرة عن الشركات، عبارة عن إحدى الأدوات المالية الاستثمارية متوسطة أو طويلة الأجل التي أصدرتها الشركات الخاصة. وطرح فكرة هذه الصكوك في ماليزيا عام 1990 م، وتعد هذه الصكوك أحد أشكال التعاملات البارزة في السوق. والياً تصدر هذه الصكوك وفقاً لمبادئ البيع بالثمن الآجل، والمراجعة، الاستصناع، والإجارة، والمضاربة، والمشاركة.

#### ❖ خدمات الوساطة "Intermediaries & Services":<sup>1</sup>

إن فئة الوسطاء الماليين تلعب دوراً هاماً في إدارة وتنظيم عمليات تبادل الأسهم لاسيما الأسهم المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية المدرجة في البورصة الماليزية وصناديق الاستثمار الإسلامية، وتعتبر وسيطاً بين وحدات العجز والفائض، وتمارس معاملاتها وفقاً لأحكام الشريعة وهي خالية من عناصر محرمة شرعاً، وإحدى خدماتها هي توفير المعلومات اللازمة للبايعين والمشتريين عن كافة الأمور ذات الصلة بها.

### 4.1.3 دور هيئة الأوراق المالية الماليزية في تطوير سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا:

شهد سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا تطوراً ملحوظاً بعد عام 1990 م بسبب تشجيع الحكومة الماليزية ودور هيئة الأوراق المالية الماليزية في تطوير هذا السوق وفق استراتيجيات واضحة ومحددة، لكي تصبح بديلاً شرعياً للسوق التقليدي. ومن الإستراتيجيات الفاعلة التي انتهجتها الهيئة لتطوير سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا ما يلي:

#### أ - توفير كافة التسهيلات في مجال البحث والدراسة والمناقشة والحوار وكل ما من شأنه تطوير سوق رأس المال الإسلامي:

تقوم اللجنة الاستشارية الشرعية بالتعاون مع قسم سوق رأس المال الإسلامي على عمل الدراسات والمناقشات والحوارات الدورية بينهم وبين متعاملي السوق فيما يتعلق بمعاملات هذا السوق من وقت لآخر. وهذا للتأكد من أن معاملاته تسير وفقاً لأحكام الشريعة والتزام المتعاملين بالتشريعات الصادرة عن الهيئة التي لا تتعارض مع أحكام الشريعة.

#### ب- التخطيط لجعل ماليزيا مركزاً دولياً لسوق رأس المال الإسلامي:

طرحت هيئة الأوراق المالية الماليزية في عام 2001 الخطة الرئيسية لسوق رأس المال الماليزي واشتملت على ست أهداف جوهرية منظمة، و تم تسميتها الخطة الشاملة، وهي مبنية على رؤية للوضع الإستراتيجي والاتجاه المستقبلي لتطوير سوق رأس المال الماليزي لعشرة أعوام من 2001 حتى 2010، وأحد أهدافها الجوهرية هو اعتبار ماليزيا مركزاً دولياً لسوق رأس المال الإسلامي. ولتحقيق هذا الهدف عرضت الهيئة عدداً من الإستراتيجيات المختارة الجوهرية منها:

1. توفير المنتجات والخدمات التنافسية ذات الصلة بسوق رأس المال الإسلامي بشكل مستمر.
2. خلق سوق فعالة لتعبئة الصناديق الإسلامية بكفاءة وفعالية.
3. التأكد من أن ماليزيا توفر أطراً تنظيمية وضريبية ومحاسبية ملائمة وشاملة لسوق رأس المال الإسلامي.
4. الحصول على اعتراف دولي باعتبار ماليزيا مركزاً دولياً لسوق رأس المال الإسلامي.

<sup>1</sup> المرجع نفسه، اطلعت يوم: 13 مارس 2018 <http://staf.uum.edu.my/alib/wb3053/icm.pd>

ت - تعيين هذه الهيئة رئيساً للجنة التنفيذية في المنظمة الدولية لهيئة الأوراق المالية:

لعل من مظاهر الاعتراف الدولي بزيادة و تطور سوق رأس المال الإسلامي الماليزي تعيين هيئة الأوراق المالية الماليزية رئيساً للجنة التنفيذية في المنظمة الدولية لهيئة الأوراق المالية – "International Organization of Securities Commission – IOSCO" تقوم بدورها في الأنشطة والعمليات في سوق رأس المال الإسلامي، واعترفت سوق داو جونز بسوق رأس المال الإسلامي الماليزي، "Dow Jones Islamic Market – DJIM" الإسلامية واعتبرته نموذجاً عالمياً في القطاع المالي الإسلامي . كما أن الحكومة الماليزية تدعم وتشجع باستمرار كافة الجهود التي تبذلها الجهات المعنية لتطوير المعاملات والخدمات المالية الإسلامية، لتلبية احتياجات الاستثمار والتمويل الإسلامي في المستويات المحلية والعالمية.

ث - توفير البنية التنظيمية والقانونية والرقابية لحماية المتعاملين في سوق رأس المال الإسلامي:

حيث أصدرت الهيئة التعليمات والتشريعات اللازمة، وتحصر على تقديم توجيهات وإرشادات لكافة المتعاملين لحماية حقوقهم.

ج - توفير التدريب والتعليم فيما يتعلق بمعاملات سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا:

وتلعب الهيئة دوراً بارزاً في إيجاد التوعية والمعرفة بمعاملات سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا لدى جمهور المسلمين لاسيما المتعاملين في السوق والموظفين فيه، والباحثين والمحللين المحليين أو الأجانب في مجال سوق رأس المال الإسلامي، وهذه من خلال مشاركة الهيئة في الدورات التدريبية المكثفة، والندوات والمؤتمرات في المحافل المحلية أو الدولية. وقد ظهر دور هيئة الأوراق المالية الماليزية في تطوير سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا من خلال الخطوات السابقة، بالإضافة إلى ثلاثة عناصر أساسية لتدعيم هذا السوق هي:

1. الالتزام الكامل من قبل الحكومة الماليزية بتدعيم وتعزيز هذا السوق.
2. رغبات المستثمرين والجهات المصدرة والتزامهم بتعليمات هذا السوق بسبب نجاح قطاع العمل المصرفي الإسلامي في ماليزيا.
3. ظهور الخبراء والمتخصصين في المعاملات المعاصرة بإبداء الآراء الشرعية وإقامة المناقشات الدورية بالجهات المعنية في تطوير هذا السوق، واستفادة كافة الجهات ذات الصلة به.

إن سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا يختلف عن السوق التقليدي اختلافاً تاماً في جوانب متعددة. وفي الوقت الحاضر، تطور هذا السوق جنباً إلى جنب مع السوق التقليدي. وتحاول الحكومة الماليزية لاسيما وزارة المالية الماليزية لتطوير سوق رأس المال الإسلامي ليصبح مركزاً دولياً لسوق رأس المال الإسلامي. ويصبح هذا السوق بديلاً من السوق التقليدي الحالي ونموذجاً للمستثمرين، والوسطاء الماليين، والشركات التي تحتاج إلى مصادر تمويل متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية. ويعتبر دور هيئة الأوراق المالية في تطوير هذا السوق أيضاً مهماً لتحقيق أحد أهداف الخطط الرئيسية بأن يصبح هذا السوق مركزاً دولياً لسوق رأس المال الإسلامي.

## 2.2 السياسات التنموية في ماليزيا:<sup>(1)</sup>

لقد انتهجت ماليزيا نهجاً مختلفاً عن الدول الآسيوية الغربية لتحقيق التنمية، بأخذ بعين الاعتبار خصوصية النسق السياسي والاقتصادي والاجتماعي، ولعبت الدولة محورا لتحقيق التنمية، بدءاً من التخطيط للسياسات الاقتصادية ومتابعة تنفيذها ووضع الضوابط المنتظمة للنشاط في شتى المجالات؛ حيث استطالت ماليزيا أن تقدم نموذجاً تنموياً فريداً عن طريق الأخذ بنظام الحكم المحلي، واستطالت ماليزيا تحقيق جانب كبير من الأهداف التنموية.

وقد صممت ماليزيا عدداً من سياسات التنمية الاقتصادية، خططها من أجل توجيه إدارة القومية في الفترة 1970-2010 وتضمن ذلك خططاً تنموية على آجال طويلة، ومتوسطة وقصيرة؛ ونذكر أهم الخطط والإجراءات التي طبقتها ماليزيا خلال هذه الفترة فيما يلي:

<sup>(1)</sup> <http://www.worldbank.org/en/research>, consulté le 17/03/2018.

**- السياسة الاقتصادية الجديدة:**

وضعت هذه السياسة لقب أحداث 07 ماي 1969 ، والتي ركزت على تحسين الأوضاع الاقتصادية الماليزية عامة والعمل على معالجة مشكلة الفقر خاصة . واشتمل الإطار الاقتصادي لهذا المنظور على التنمية الاقتصادية، مع الحرص على توسيع الاقتصاد وتنويعه، بهدف تحقيق التوازن الاقتصادي، أما إستراتيجية التصنيع، فاستهدفت التحول من إحلال الواردات إلى الاعتماد على التصدير.

**- السياسة الوطنية 1991-2000:**

جاءت هذه السياسة بمثابة استمرار للسياسة الاقتصادية الجديدة، فاستهدفت تطوير الموارد البشرية وتنميتها، إلى جانب فعالية الاستثمار، فضلا عن استهداف الحفاظ على النمو المتوازن وتعزيز التكنولوجيا الصناعية، وزيادة الاستثمار في البحث والتطوير وتحسين القدرة التنافسية الدولية، بينما ظلت الأهداف الوطنية تركز على محاربة الفقر وتنمية الموارد البشرية

**- سياسة الرؤية الجديدة 2000-2010:**

ركزت هذه السياسة على بناء الأمة الماليزية وترخيص أعراقها، وتعزيز العدالة الاجتماعية والمشاركة الإيجابية في المنافسة العالمية، وتطوير الاقتصاد القائم على المعرفة، وتعزيز الموارد البشرية، والحفاظ على البيئة، وتحقيق التنمية المستدامة . وقد استهدفت خط هذه السياسة تحقيق الأهداف التالية:

- استقرار الاقتصاد الكلي.
- اجتثاث الفقر وإعادة هيكلة المجتمع.
- توسيع استخدام تكنولوجيا المعلومات والاتصالات.
- إنجاز تنمية مستدامة.
- تفعيل القيم الأخلاقية في العمل.

**- الرؤية المستقبلية 2020 :**

فإنها تعكس الرؤية الإستراتيجية والتصور المستقبلي لماليزيا بحلول عام 2020، وترمي إلى تحقيق الأهداف التالية:

- بناء دولة ماليزية متحدة وقوية.
- بناء مجتمع ماليزي متقدم، ناضج ديمقراطيا.
- تحقيق التنمية الشاملة في البلاد.
- تأسيس اقتصاد قادر على المنافسة ويكون قادرا على أن يدعم نفسه ذاتيا على المدى الطويل الأجل وأن يكون حيويا ومنعشا وقادرا على الصمود في مواجهات الأزمات.

**1.3.3 مؤشرات الأداء الاقتصادي في ماليزيا وتطورها:**

بدأت ماليزيا تجربتها في التنمية الاقتصادية بإنتاج سلع أولية بدائية، مثل المطاط والقصدير وزيت النخيل والأخشاب. وكان نصيب الأراضي الزراعية من مساحة البلاد 12 % وتشغل 35 % من القوى العاملة.

وقد تطور الاقتصاد الزراعي، فأصبح يسهم بنسبة 11 بالمئة من الناتج المحلي بمعدل نمو سنوي 6.6 % خلال الفترة (1990-2015) وأصبح القطاع الزراعي 35 % في القطاع الزراعي. لقد حقق هذا القطاع إنجازات كبيرة، خصوصا في ما يتعلق بتنمية المورد البشري في المناطق الزراعية. وساهمت السياسة الائتمانية الماليزية في مجال الزراعة في تعزيز الأمن الغذائي، وزيادة الإنتاجية والمنافسة في هذا القطاع.

**الجدول رقم 2-3: القيمة المضافة للقطاعات الرئيسية ( الزراعة - الصناعة - الخدمات ) في تكوين الناتج المحلي الإجمالي في ماليزيا في الفترة ( 1990 - 2015 ) بالأسعار التجارية.**

السنوات	1990	1995	2000	2005	2010	2015
الناتج المحلي الإجمالي (مليون دولار)	4424	88832	93789	143533	247534	305033
الزراعة (%)	15.22	12.95	8.60	8.26	10.36	10.05
الصناعة (%)	42.20	23.32	48.32	46.37	41.19	40.85
الخدمات (%)	42.58	45.85	43.08	45.37	48.45	49.20

**المصدر:** من إعداد الطالب بناء على قاعد البيانات البنك الدولي المتوفرة على الموقع الإلكتروني:

<http://www.worldbank.org/enresearch>

وفي الوقت الذي كانت ماليزيا لا تصدر سوى المطاط والقصدير، قررت الدخول في التصنيع فيما كانت تفتقر إلى التصنيع، ولكن في ظل الإرادة السياسية، تمكنت ماليزيا بفضل السياسة الاقتصادية الجديدة (1970-1990) من تطوير قطاعها الصناعي، حيث نجحت في اقتحام مجالات صناعة السيارات. وقد أسهم قطاع التصنيع في الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 16 % في عام 1970، ثم قفزت النسبة إلى 42 % في سنة 1990، وازدادت أهمية هذا القطاع، حيث ساهمت قيمته المضافة بنحو 46 % عام 2006، ثم تراجعت لصالح قطاع الخدمات بعد أن ساهم القطاع الصناعي في تكوين الناتج المحلي بنسبة 41 % عام 2015، إلى جانب ذلك، احتلت الصناعات الإلكترونية مكانا متميزا في مشاريع ماليزيا المتحدة، وهو ما ساعد على امتصاص البطالة، وإعادة توزيع الثروة ومكافحة ظاهرة الفقر. وأصبح قطاع الخدمات الجزء الأكبر من الاقتصاد الماليزي حيث يشكل 45.21 % من الناتج المحلي الإجمالي، وقد نما هذا القطاع بمعدل نمو يفوق سنويا 10 % وذلك خلال الفترة (1990-2015) وذلك نتيجة الحاجة إلى خدمات قوية تيسر وتوفر الخدمات المطلوبة.

ووفقا لتقرير البنك الدولي بشأن التنمية في العالم عامي 1995 و 1997، ارتفع متوسط دخل الفرد الماليزي من (1930) دولار أمريكي عام 1988 إلى (3560) دولار أمريكي عام 1994 واستمر في الارتفاع ليبلغ نحو (9820) دولار أمريكي عام 2015. وقال الوزير برئاسة مجلس الوزراء الماليزي السيد نور محمد يعقوب إن الارتفاع الملحوظ في الدخل تحقق بفضل مبادرات الحكومة الفدرالية في ضمان استمرار النمو الاقتصادي واستقراره وقوته، حيث قرابة نصف مليون من وظائف ذات رواتب عالية أوجده المستثمرون خلا السنتين، خاصة في ولاية إسكندر التنموية جنوبي ماليزيا وولاية السواحل الشرقية الاقتصادية.

كما حققت ماليزيا معدلات استثنائية للدخار، إذ وصل معدل ادخارها المحلي قبل الأزمة المالية إلى 39.7 %

، وهو ما جعل فجوة الموارد المحلية مرتفعة نتيجة لارتفاع معدل استثمارها المحلي، بينما بلغ معد ادخارها إلى 43.4 % عام 2005، إلى جانب ذلك جُنِّب الادخار المحلي ماليزيا الوقوع في فخ المديونية، بعد أن تمكنت من تخفيض أعباء خدمة الدين العام الخارجي، الأمر الذي أدى بصندوق النقد الدولي إلى الإشادة بالإدارة المالية في ماليزيا.

وحققت ماليزيا ناتجا أجماليا محليا قدره 100851 مليون دولار عام 1996 ، وناتجا قدره 305033 مليون دولار عام 2015. بالإضافة إلى تحقيق معد نمو اقتصادي تجاوز 5.5 % عام 2015 ، أما قطاع السياحة فقد استحوذت فيه ماليزيا على أعلى تقييم وصل إلى 8.5 حسب معايير موقع كريسنست ريتينج الإلكتروني الرائد والمختص في مجال السفر والذي يتخذ من سنغافورة مقرا له ، والذي ساعدها على استقطاب أكثر من 170 ألف زائر من منطقة الخليج وحدها خلال 2015.

لقد تمكنت ماليزيا من تحقيق معدلات إنمائية مرتفعة والحفاظ على معدلات تضخم تتراوح بين 3 % 2 % خلال العشرين عام الأخيرة، على الرغم من تأثر اقتصاد ماليزيا بالحروب المشتعلة في العالم العربي والإسلامي، وتذبذب أسعار النفط ، والتراجع الواضح للدولار الأمريكي، كما هو واضح في الجدول:

#### الجدول رقم 2-4: تطور بعض المؤشرات الاقتصادية خلال الفترة (1990-2015)

السنوات	1990	1995	2000	2005	2010	2015
دخل فردي (دولار)	2370	4010	3420	5240	8150	9820
الاستثمار الأجنبي المباشر (مليون دولار)	2332	4178	3788	3925	10886	9734
الصادرات (مليون دولار)	32783	83582	112369	162047	230989	265794
الواردات (مليون دولار)	31883	87078	94350	110552	188982	229624
سعر الصرف الرنجيت مقبل الدولار	2.70	2.50	3.80	3.78	3.22	3.08
التضخم (%)	2.62	3.45	1.53	2.96	1.71	1.65

المصدر : من إعداد الطالب بناء على قاعدة بيانات البنك الدولي المتوفرة على الموقع:

<http://www.worldbank.org/en/research>, consulté le 15/03/2018.

### 2.3.3. العوامل الداعمة لبرامج التنمية في ماليزيا:<sup>(1)</sup>

هناك مجموعة من العوامل ساعدت على نجاح تجربة ماليزيا في التنمية وهي كما يلي:

أ - المناخ السياسي لدولة ماليزيا يمثل حالة خاصة بين جيرانها، بل بين الكل من الدول النامية، حيث يتميز بتهيئة الظروف المتلائمة للإسراع بالتنمية الاقتصادية. وذلك أن ماليزيا لم تتعرض لاستيلاء العسكريين على السلطة.

<sup>(1)</sup> الحافظ الصاوي، قراءة في تجربة ماليزيا التنموية، مجلة الولي الإسلامي العدد 540 الشهر 4، العام 7، دولة الكويت، ص 05..

ب - يجم اتخاذ القرارات دائما من خلال المفاوضات المستمرة بين الأحزاب السياسية القائمة على أسس عرقية، ما جعل سياسة ماليزيا توصف بأنها تتميز بأنها ديمقراطية في جميع الأحوال.

ت - تنتهج ماليزيا سياسة واضحة ضد التفجيرات النووية، وقد أظهرت ذلك في معارضتها الشديدة لتجارب فرنسا النووية، وحملتها التي أثمرت لن توقيع دو جنوب شر آسيا العشر المشتركة في تجمع الآسيان في عام 1995 م على وثيقة إعلان منطقة جنوب شر آسيا منطقة خالية من السلاح النووي، وقد ساعد هذا الأمر على توجيه التمويل المتاح للتنمية بشك أساسي بدلا من الإنفاق على التسلح وأسلحة الدمار الشام.

ث - رفض الحكومة الماليزية تخفيض النفقات المخصصة لمشروعات البنية الأساسية، والتي هي سبيل الاقتصاد إلى نمو مستقر في السنوات المقبلة. لذا قد ارتفع ترتيب ماليزيا لتصبح ضمن دول الاقتصاد الخمس الأولى في العالم في مجال قوة الاقتصاد المحلي. ج - انتهجت ماليزيا إستراتيجية تعتمد على الذات بدرجة كبيرة من خلال الاعتماد على سكان الأصليين الذين يمثلون الأغلبية المسلمة. .

ح - اهتمام ماليزيا بتحسين المؤشرات الاجتماعية لرأس المال البشري الإسلامي، من خلا تحسين الأحوال المعيشية والتعليمية والصحية للسكان الأصليين، سواء كانوا من الأصليين أو من المهاجرين إليها من المسلمين الذين ترحب السلطات بتوطينه.

خ - اعتماد ماليزيا بدرجة كبيرة على الموارد الداخلية في توفير رؤوس الأموال اللازمة لتمويل الاستثمارات.

د - كما أنها تعاملت مع الاستثمار الأجنبي المباشر بجزر حتى منتصف الثمانينيات، ثم سمحت له بالدخول ولكن ضمن شروط تصب بشكل أساسي في صالح الاقتصاد الوطني منها:

❖ ألا تنافس السلع التي ينتجها المستثمر الأجنبي الصناعات الوطنية التي تشاع حاجات السوق المحلية.

أن تصدر الشركة 50% على الأقل من جملة ما تنتجه.

❖ الشركات الأجنبية التي يصل رأس مالها المدفوع نحو 2 مليون دولار يسمح لها باستخدام خمسة أجناب

فقط لشغل بعض الوظائف في الشركة.

ذ - أيضا امتلاك ماليزيا لرؤيا مستقبلية للتنمية والنشاط الاقتصادي من خطط خماسية متتابعة ومتكاملة منذ

الاستقلال وحتى الآن ، بل استعداد ماليزيا المبكر للدخول في القرن الحالي من خلال التخطيط

لماليزيا 2020م والعمل على تحقيق ما تم التخطيط له.

ر - وجود درجة عالية من التنوع في البنية الصناعية وتغطيتها لمعظم فروع النشاط الصناعي (الصناعات: الاستهلاكية- الوسيطة-

الرأسمالية)، وقد كان هذا الأمر كمحصلة لنجاح سياسات التنمية بماليزيا فيمكن

اعتباره سببا ونتيجة في الوقت عينه.

### 3.3. الدروس المستفادة من التجربة الماليزية:

يمكننا أن نخلص إلى مجموعة من الدروس يمكن لبلدان العالم الإسلامي الاستفادة منها وهي:

● الاهتمام بجوهر الإسلام وتفعيل منظومة القيم التي حض عليها الإسلام في المجال الاقتصادي وغيره ولا داعي

لرفع لافتات إسلامية دون وجود مضمون حقيقي لقيم الإسلام؛

- إعمال مبادئ الشورى التي حض عليها الإسلام من خلال نظم ديمقراطية تحترم حقوق الأفراد؛
  - في حال وجود عرقيات مختلفة يمكن التوصل إلى اتفاقات تتقاطع فيها دوائر المصالح المختلفة وبذلك يكون التنوع مصدر إنماء لا هدم؛
  - الاستفادة من الظروف العالمية السياسية لبناء الاقتصاديات الوطنية؛
  - الاعتماد على الذات في بناء التجارب التنموية ولن يتحقق هذا إلا في ظل استقرار سياسي واجتماعي؛
  - الاستفادة من التكتلات الإقليمية بتقوية الاقتصاديات المشاركة بما يؤدي إلى قوة واستقلال هذه الكيانات في المحيط الدولي؛
  - التنمية البشرية ورفع كفاءة رأس المال البشري فالإنسان هو عماد التنمية تقوم به ويجني ثمارها؛
  - أهمية تفعيل الأدوات الاقتصادية والمالية الإسلامية في مجال التنمية مثل الزكاة والوقف من خلال وجود مؤسسات تنظم عملها والرقابة على أداؤها؛
  - أن تتوزع التنمية على جميع مكونات القطر دون القصور على مناطق وإهمال مناطق أخرى، مما يترتب عليه الكثير من المشكلات مثل التكديس السكاني والهجرة إلى المناطق المعنية بالتنمية وتكريس الشعور بالطبقية وسوء توزيع الدخل؛
  - اعتبار البعد الزمني من حيث استيعاب التقدم التكنولوجي، وأن المعرفة تراكمية، وأن المشكلات مع الوقت سوف تزول في وجود أداء منضبط بالخطط المرسومة.
- بخصوص التطبيق لمبادئ وأسس الاقتصاد الإسلامي قد تكون هناك فترات انتقالية لتهيئة المجتمع للتطبيق الكامل ولكن لا يعني ذلك التوقف عن البدء في التطبيق، فمالا يدرك حله لا يترك كله . ويفضل البدء بما تتوافر له الشروط والظروف الملائمة.

**خلاصة الفصل الثاني:**

عملت البنوك في إطار سياسة تقريب الخدمة من العميل على إدخال القنوات الاتصال المختلفة في تقديم خدماتها وكذا إدخال التقنيات الإلكترونية في تأديتها وهذا لأجل التأقلم مع الاقتصاد الجديد المعروف بالاقتصاد الرقمي الذي يتميز بالعمل في بيئة إلكترونية، ولأجل تحقيق أهداف البنك والمحافظة على مكانته في ظل هذه التغيرات عمل على إتباع العديد من الاتجاهات في مجال تقديم الخدمات المصرفية

-الفصل الثاني: مدخل عام حول القطاع المالي المتطور-

## تمهيد

بعد الإطلاع على أهمية القطاع المالي في اقتصاد أية دولة، وعرض مختلف المؤشرات المستعملة في قياس مدى كفاءة وفعالية القطاع المالي، سنحاول من خلال هذا الفصل إسقاط الدراسة على حالة الجزائر، حيث سيتم حساب مؤشرات التنمية المالية خلال الفترة 2000-2015.

ونظرا للدور البالغ الأهمية الذي يلعبه القطاع المالي المتطور في خدمة الاقتصاد من خلال الفوائض المالية التي تتوفر على مستوى القطاع، وعليه سيتم تناول النقاط الرئيسية التالية:

### 1. تحليل وضعية الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 2000-2015.

### 2. حساب مؤشرات التنمية المالية في الجزائر خلال الفترة 2000-2015

## 1. تحليل وضعية الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 2000-2015.

## 1.1 الناتج المحلي الإجمالي:

يبين الجدول التالي إحصائيات الناتج المحلي الإجمالي للجزائر خلال الفترة 2000-2015 كما يلي:

## الجدول رقم 3-1: الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة 2000-2015

الوحدة: مليار دج

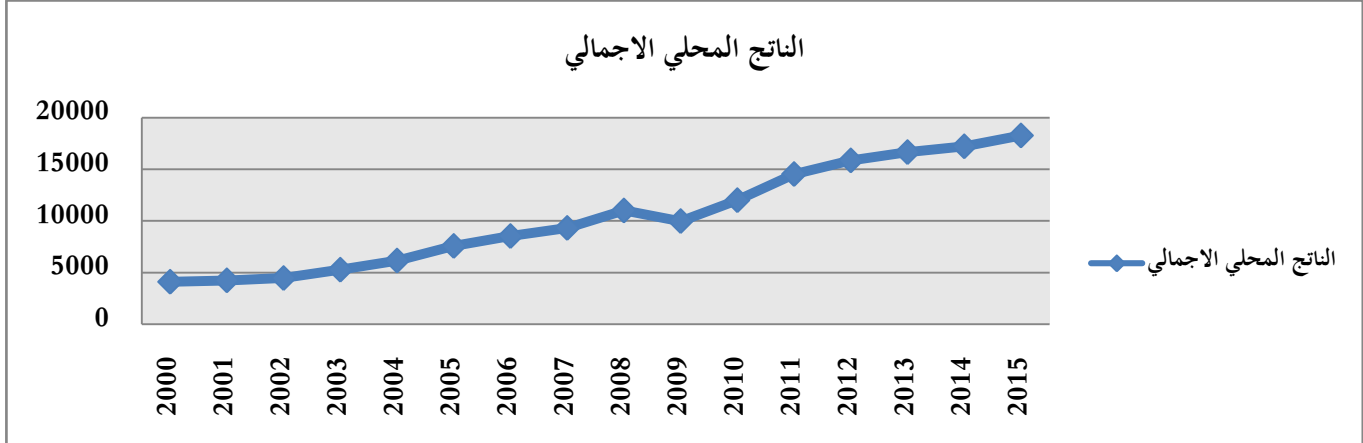
السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
PIB	4098,8	4235,6	4455,3	5264,2	6150,4	7563,6	8520,6	9306,2
السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
PIB	10993,8	9968,0	11991,6	14519,8	15843	16643,8	17205,1	18255,5

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على تقارير صندوق النقد العربي 2000-2015.

يعبر الناتج المحلي الإجمالي عن حصيلة الناتج الإجمالي لكل قطاع اقتصادي، إذ تعدد وتنوع القطاعات حسب نوعية الخدمات المقدمة، وتتوقف نسبة مساهمة كل قطاع في الناتج المحلي الإجمالي على حسب درجة فعالية وكفاءة كل قطاع، وقد واجه الاقتصاد الوطني صدمة خارجية ذات حجم كبير في سنة 2009 نجمت عن تفاقم الأزمة المالية الدولية والأزمة الاقتصادية العالمية، إلا أن الأداء الاقتصادي والمالي المسجل خلال الفترة 2001-2008، خصوصا تحسن الوضعية المالية الخارجية وتراكم موارد الادخار الميزاني قد سمحت للاقتصاد الوطني أن يبث قدرته على المقاومة، ويشهد على ذلك تعزيز الوضعية المالية الخارجية في سنتي 2010-2011 ودرجة الاستقرار النقدي والمالي<sup>1</sup>.

من خلال الجدول أعلاه يتضح لنا أن الناتج المحلي الإجمالي عرف زيادة مستمرة بداية من سنة 2003 إلى غاية سنة 2008، حيث انتقلت قيمته من 5264,2 مليار دينار جزائري إلى 10993,8 مليار دينار جزائري، ويعود ذلك لبرامج الإصلاح الاقتصادي المنتهجة من طرف الدولة، والتي شملت بدورها برنامج الإنعاش الوطني خلال الفترة 2001-2004 هذا البرنامج يعمل على تدارك التأخر المسجل على مدار عشر سنوات من الأزمة، وإلى تخفيض تكلفة الإصلاحات المنجزة، والمساهمة في دفع جديد للاقتصاد واستدامة التوازنات المحققة على مستوى التوازنات الكلية، وسخر له غلاف مالي استهلك 6.9 مليار دولار أي ما يعادل 525 مليار دينار، ثم برنامج دعم النمو الاقتصادي للفترة 2005-2009، وهي برامج تسعى إلى دعم النمو خارج الميزانية العامة، وقد تجلّت هذه السياسة المرتكزة على التوسع في النفقات العامة، أما في سنة 2009 عرف الناتج المحلي الإجمالي انخفاضا، حيث انتقلت قيمته من 10993,8 مليار دينار جزائري سنة 2008، إلى 9968,0 مليار دينار جزائري، وهذا راجع إلى آثار الأزمة المالية العالمية أي أزمة الرهن العقاري لسنة 2008، ولقد أدى الانتعاش الاقتصادي العالمي وارتفاع عائدات صادرات النفط في سنة 2010 إلى زيادة قيمة الناتج المحلي الإجمالي لترتفع قيمته من 11991,6 مليار دينار جزائري إلى 18255,5 مليار دينار جزائري سنة 2015، بفضل برنامج الاستثمارات العمومية 2010-2014 والذي خصص له غلاف مالي قدر بـ 286 مليار دولار، ويمكن إيجاز ما سبق في الشكل المدون أدناه.

الشكل رقم 3-1: الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة 2000-2015



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 1.

2.1. معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي (م.ن.م): يبين الجدول التالي معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي للجزائر خلال الفترة 2000-2015:

الجدول رقم 3-2: معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة 2000-2015

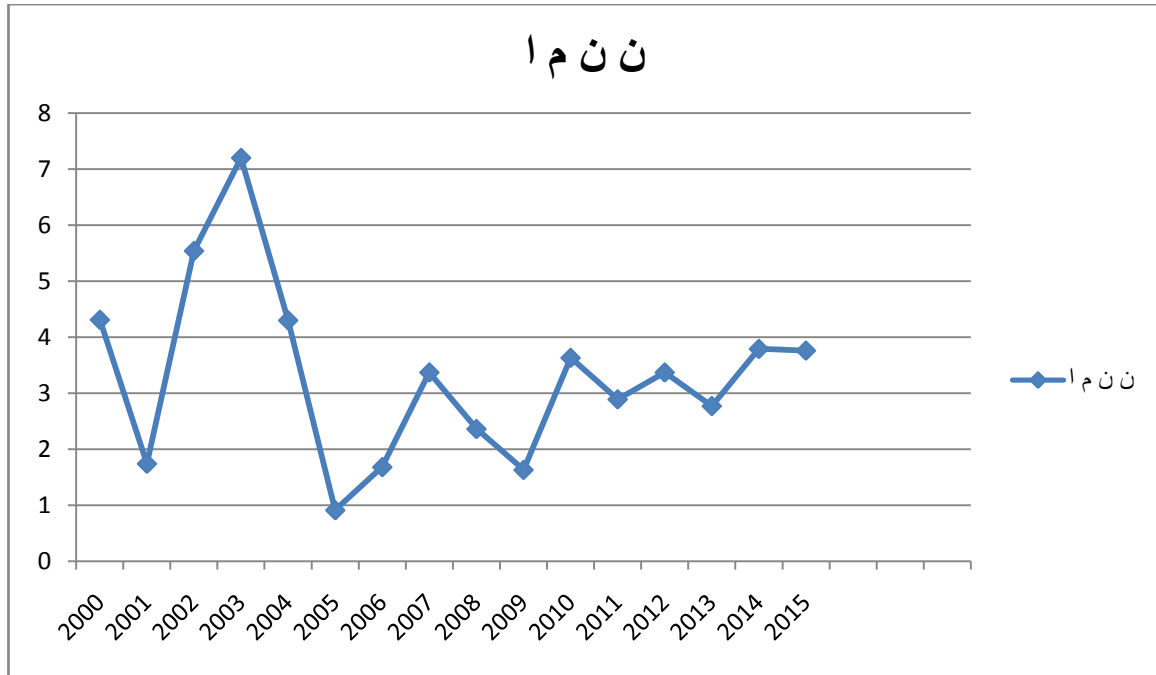
الوحدة: %

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
م.ن.م	4,31	1,74	5,54	7,20	4,30	5,91	1,68	3,37
السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
م.ن.م	2,36	1,63	3,63	2,89	3,37	2,77	3,79	3,76

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على تقارير صندوق النقد العربي 2000-2015.

بقراءة معطيات الجدول المسجل أعلاه يتبين لنا أن معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي سجل نمو إيجابي، إلا أن نسبة هذا النمو عرفت بدورها تذبذبا خلال فترة الدراسة، حيث سجلت ما نسبته 1,63% كحد أدنى وذلك عام 2009 بسبب انخفاض إيرادات قطاع المحروقات، وما نسبته 7,20% كحد أقصى عام 2003، إلا أن هذه النسبة تبقى متواضعة بسبب معدلات النمو السكاني ومعدلات البطالة المرتفعة، وطبقا للمؤشرات الدولية فإن الجزائر فشلت في تحقيق الحد الأدنى لانخفاض مستدام في الفقر والذي يتطلب أن تكون نسبة النمو في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي 3% الشيء الذي يتطلب بذل جهود كبيرة لزيادة النمو الاقتصادي الذي ينعكس إيجابا على نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، ويوضح الشكل التالي حركة معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي.

الشكل رقم 3-2: معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة 2000-2015



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 2.

**3.1. متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي:** يعتبر نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي من أكثر المعايير استخداما لقياس مستوى التنمية وتقييم الاستدامة، ويبين الجدول رقم 3-3 بيانات متوسط نصيب الفرد الجزائري من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة 2003-2016.

الجدول رقم 3-3: متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة 2000-2015

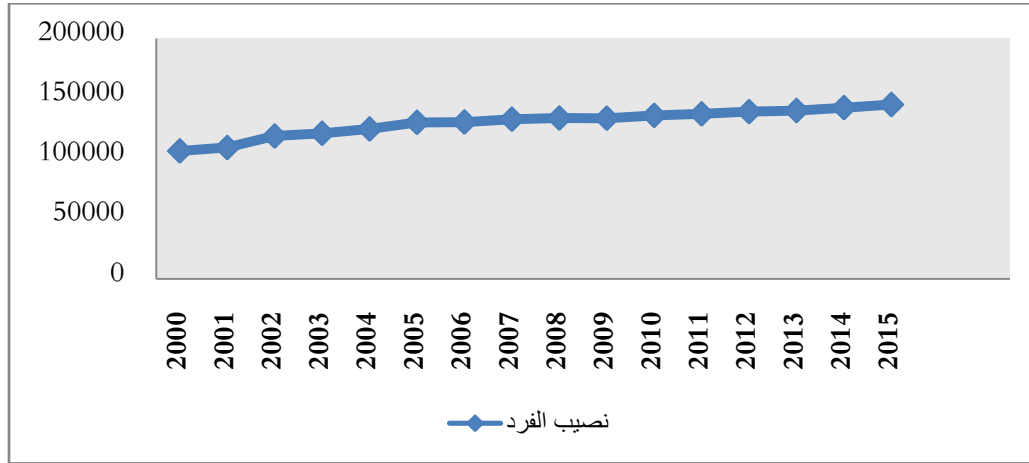
الوحدة: مليون دج

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
م.ن. الفرد	106.3	109.2	118.32	120,99	124,55	130,10	130,37	132,72
السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
م.ن. الفرد	133,67	133,53	135,88	137,15	138,96	139,93	142,35	144,90

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على تقارير صندوق النقد العربي 2000-2015.

بتتبع معطيات الجدول أعلاه يتبين أن نصيب الفرد الجزائري من الناتج المحلي الإجمالي عرف زيادة ضعيفة خلال فترة الدراسة، حيث انتقلت قيمته من 120,99 مليون دينار جزائري سنة 2003 إلى 146,98 مليون دينار جزائري سنة 2016، أي تسجيل نسبة نمو مرحلي قدرت بـ 0,25%، إلا أن متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي يبقى ضئيل جدا مقارنة بالعديد من الدول كأمريكا اللاتينية، اليابان، الاتحاد الأوروبي، وغيرها من الدول التي لا يقل فيها هذا الأخير عن 3000 دولار، ويظهر الشكل التالي ضعف هذه الزيادة بشكل أوضح.

الشكل رقم 3: متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة 2000-2015



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 3.

#### 4.1. التجارة الخارجية:

تمثل الصادرات والواردات عصب التجارة الخارجية، فإن الصادرات باعتبارها المصدر الأساسي للحصول على النقد الأجنبي تعتبر المحرك الرئيسي للنمو الاقتصادي، حيث يرى *Chenery and Strout* أن تحقيق واستمرار النمو الاقتصادي يعتمد على استمرار نمو الصادرات وأن نقص التبادل الخارجي يبطئ عمليات التنمية الاقتصادية ذلك أن المراحل الأولى للتنمية الاقتصادية في الدول النامية تتطلب استيراد سلع رأسمالية عديدة لا تستطيع هذه الدول إنتاجها محليا بسبب نقص المهارات والخبرات أو نقص المواد الخام.<sup>ii</sup>

عرف قطاع التجارة الخارجية في الجزائر تذبذبات قوية ومستمرة خلال الثلاثة عقود الماضية من خلال تأثره بالصدمات الخارجية، كعدم استقرار أسعار المحروقات التي هي العنصر الأساسي في إيرادات الصادرات، وكذا تدهور سعر صرف الدولار الأمريكي في السوق الدولية، وتأثير التضخم الخارجي عبر السلع المستوردة.

هذا بالإضافة إلى العديد من العوامل الداخلية كضعف الإنتاجية الحدية للعامل الجزائري في مختلف القطاعات الإنتاجية، وفشل أغلب سياسات الإصلاح الاقتصادي المتبعة خلال هذه الفترة والتي شجعت على تراجع الإنتاج، الأمر الذي ينجم عنه زيادة الواردات وانحصر الصادرات في جانب المواد البترولية فقط وبين الجدول رقم 3-4 إحصائيات كل من الصادرات والواردات التي تعكس أداء التجارة الخارجية في الجزائر للفترة 2000-2015.

## الجدول رقم 3-4: أداء التجارة الخارجية في الجزائر خلال الفترة 2000-2015

الوحدة: مليون دج

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
الصادرات	340.31	320.47	340.79	316,15	447,09	631,36	753,36	867,51
الواردات	164.3	167	169.41	170,45	229,56	270,52	284,66	374,72
الميزان التجاري	126.3	130.81	144.6	145,7	217,53	360,84	468,7	492,79
السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
الصادرات	1209,78	620,60	769,90	1000,27	923,53	819,08	688,21	376,13
الواردات	579,91	506,01	508,69	637,70	576,31	655,57	747,84	512,65
الميزان التجاري	629,87	114,59	261,21	362,57	347,22	163,51	- 59,63	-

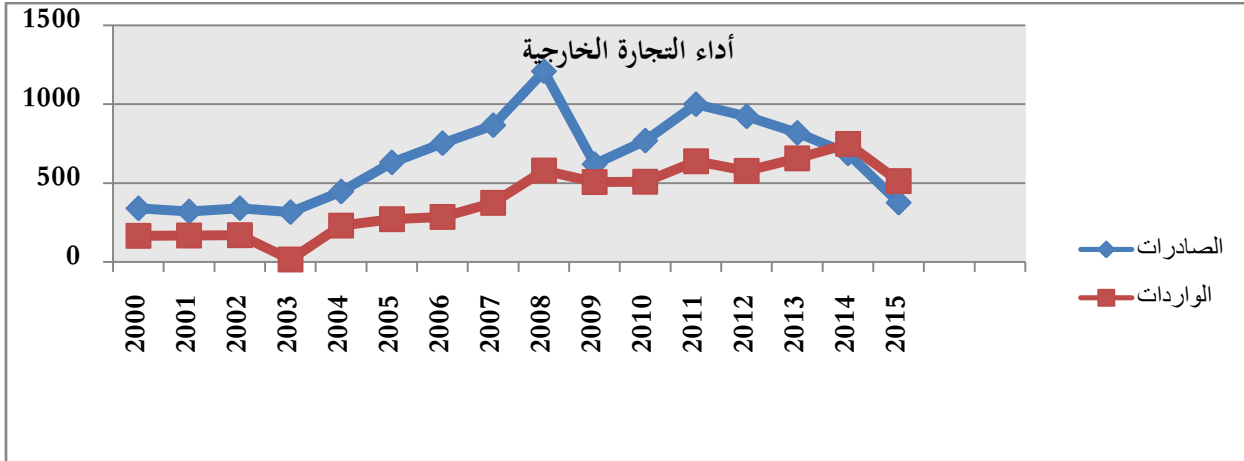
المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على تقارير صندوق النقد العربي 2000-2015.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن وضعية الميزان التجاري بداية من سنة 2000 إلى غاية سنة 2013 سجلت فائضا، وذلك ناتج أساسا عن ارتفاع حصيلة الصادرات النفطية الناتج عن ارتفاع أسعار النفط خلال هذه الفترة، ففي سنة 2005 ونتيجة لارتفاع أسعار النفط ارتفع الفائض في الميزان التجاري في هذه السنة ليصل إلى 360,84 مليون دينار جزائري، ليواصل ارتفاعه من سنة لأخرى ليبلغ 629,87 مليون دينار جزائري سنة 2008، وعقب هذه السنة ونتيجة للأزمة المالية التي شهدتها الاقتصاد العالمي والتي أدت إلى انهيار أسعار المحروقات، تأثر الميزان التجاري الجزائري سلبا حيث انخفضت قيمة الفائض فيه إلى 114.59 مليون دينار جزائري سنة 2009، بعدها ونتيجة لزيادة أسعار النفط العالمية والتي ارتفعت إلى 80.15 دولار للبرميل سنة 2010، شهد رصيد الميزان التجاري تحسنا حيث حقق فائضا قدر بـ 261.21 مليون دينار جزائري.

وقد عرفت الواردات ارتفاعا محسوسا ومنحنى تصاعديا طيلة هذه الفترة، ويعزى ذلك بالأساس من جهة إلى زيادة الطلب على سلع التجهيز بغرض إنجاز المشروعات الاستثمارية في إطار برنامجي الإنعاش الاقتصادي ودعم النمو، هذا بالإضافة إلى ارتفاع أسعار السلع الأساسية خاصة الغذائية منها في الأسواق العالمية من جهة أخرى، والتي تأثرت بتداعيات الأزمة المالية العالمية.

أما خلال السنتين 2014 و2015 فقد سجل الميزان التجاري عجزا قدر بـ - 59.63 و - 136.52 مليون دينار جزائري على التوالي وذلك بسبب انخفاض أسعار البترول أي انخفاض حصيلة الصادرات البترولية باعتبار أن الاقتصاد الجزائري ريعي يعتمد على مداخيل المحروقات بالدرجة الأولى، ويوضح الشكل التالي حركة الصادرات والواردات في الجزائر خلال فترة الدراسة.

الشكل رقم 3-4: أداء التجارة الخارجية في الجزائر خلال الفترة 2000-2015



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 4.

### 5.1. التجارة البينية:

تعتبر عملية تنمية التجارة البينية من الأهداف الأساسية التي سعت لتحقيقها برامج وخطط التعاون الاقتصادي العربي منذ إنشاء جامعة الدول العربية، ولقد اتخذت الجزائر كغيرها من الدول العربية الأخرى عدد من الخيارات العملية لتحرير التجارة البينية، أهمها إبرام الاتفاقيات الثنائية والجماعية، وعلى الرغم من إبرام هذه الاتفاقيات وحل التدابير المتخذة إلا أن سبب انخفاض التجارة البينية يعود إلى مجموعة من العوامل أبرزها ضيق القاعدة الإنتاجية في الجزائر، هذا بالإضافة إلى القيود الجمركية والإدارية التي تواجهها هذه التجارة، ومحدودية الإمكانيات التي من شأنها تشجيع وتحفيز هذه التجارة.

ويبين الجدول رقم 3-5 كل من الصادرات والواردات البينية للجزائر ابتداء من سنة 2000 إلى غاية سنة 2015، حيث يتبين لنا أن الجزائر سجلت زيادة في صادراتها البينية خلال الفترة 2003 إلى غاية سنة 2012، إذ انتقلت قيمتها من 7,92 مليون دينار جزائري إلى 38,53 مليون دينار جزائري، أي ما يعادل نسبة نمو 4,86 %، وتعود هذه الزيادة إلى ارتفاع الأسعار العالمية للنفط ومشتقاته، علما أن الصادرات النفطية تشكل ما يزيد عن نصف الصادرات البينية، أما فيما يتعلق بالفترة 2013-2015 فنلاحظ أن قيمة الصادرات البينية عرفت تذبذبا بسبب تأثر الاقتصاد الوطني بتذبذب أسعار المحروقات وما نتج عنها من آثار سلبية. وكذلك بتتبع معطيات نفس الجدول نلاحظ أن جانب الواردات البينية كذلك حقق زيادة باستثناء السنتين 2012 و 2015، وذلك نتيجة لزيادة الحاجة إلى العديد من الأدوات والوسائل والحاجات الواجب توفرها للتماشي مع الإصلاحات الاقتصادية المتبعة خلال هذه الفترة.

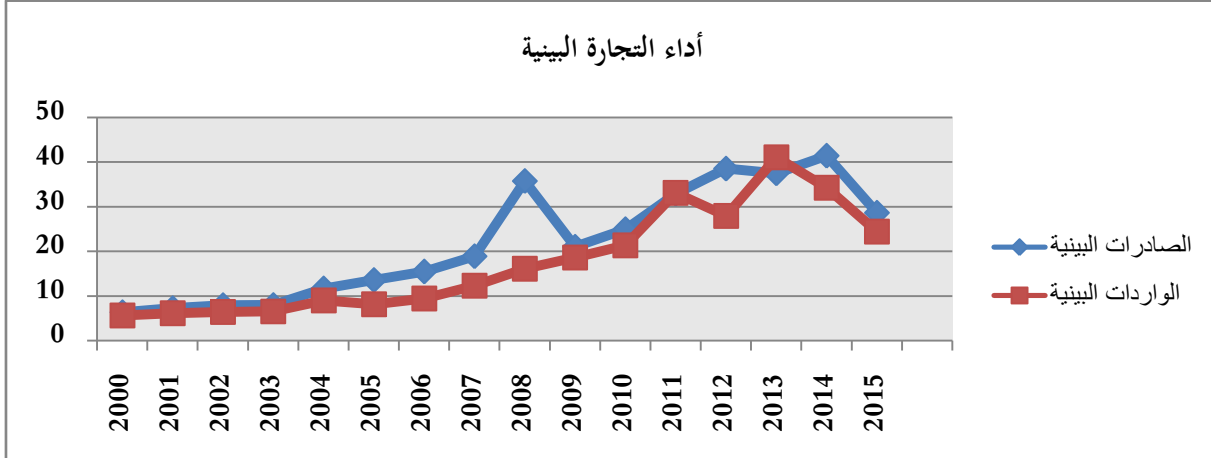
الجدول رقم 3-5: أداء التجارة البنينة في الجزائر خلال الفترة 2000-2015.

الوحدة: مليون دج

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
الصادرات البنينة	6.40	7.20	7.89	7,92	11,64	13,53	15,45	18,87
الواردات البنينة	5.6	6.10	6.40	6,50	8,95	8,14	9,38	12,26
السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
الصادرات البنينة	35,75	21,00	24.94	32,89	38,53	37,47	41,43	28,63
الواردات البنينة	16,12	18,64	21,33	33,15	27,98	41.10	34,29	24,42

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على تقارير صندوق النقد العربي 2000-2015.

الشكل رقم 3-5: أداء التجارة البنينة في الجزائر خلال الفترة 2000-2015.



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 5.

### 6.1. معدل التضخم و معدل البطالة :

إذا تأملنا في طبيعة الاقتصاد الجزائري نجد أنه قد تميز منذ القديم بأزمة حدية من ناحية الأداء والفعالية، حيث أن أغلب النشاطات الاقتصادية لم تكن تشغل بالكفاءة المتعارف عليها دوليا، وهو ما ينعكس منذ ذلك الوقت على التوازنات المالية الداخلي للبلاد بحيث تولدت عنه اتجاهات تضخمية داخلية، ثم أن الغرض الكلي لم يكن قادرا على مسايرة الزيادات المتتالية في الطلب والتي ربما ظهرت في السوق جراء التطبيق السلبي للسياسات النقدية التوسيعية.

الجدول رقم 3-6: معدل التضخم ومعدل البطالة في الجزائر خلال الفترة 2000-2015.

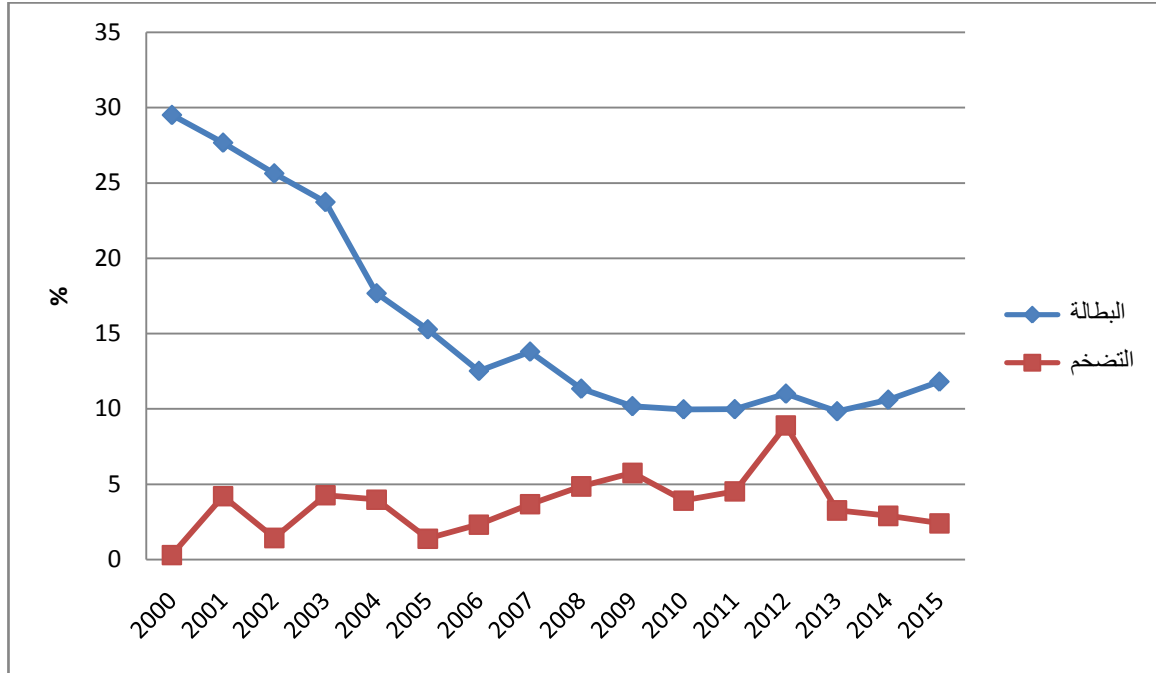
الوحدة %

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
معدل البطالة	29.5	27.66	25.62	23.72	17.66	15.27	12.51	13.79
معدل التضخم	0.3	4.2	1.43	4.26	3.97	1.38	2.31	3.67
السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
معدل البطالة	4.85	5.74	3.91	4.52	8.89	3.26	2.9	2.4
معدل التضخم	11.79	10.17	09.96	9.97	11	9.83	10.6	11.58

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على تقارير صندوق النقد العربي 2000-2015.

مع حلول عشرية 2000 عرف الاقتصاد الجزائري انعاشا إيجابيا على بعض المؤشرات الاقتصادية ومن بينها سوق العمل، حيث نسبة البطالة من 2.9 سنة 1999 إلى 15.25 % سنة 2005 ثم 10 % سنة 2010 واستمرت قيمتها على هذا المعدل إلى غاية سنة 2015 وذلك نتيجة لتطبيق العديد من السياسات وبرامج للتخفيف من حدة الظاهرة. أما بالنسبة إلى معدل التضخم كان يتراوح ما بين 4 % إلى غاية 4.5 % من سنة 2000 إلى 2011 وسجلت أقل قيمة على طول فترة الدراسة سنة 2000 حيث كانت تقدر ب 0.3 %، ثم ارتفعت سنة 2012 حتى وصلت النسبة 9 % ثم عادت بالنزول على السنوات الباقية لتصل في سنة 2015 إلى 2.4 % .

الشكل رقم 3-6: معدل التضخم ومعدل البطالة في الجزائر خلال الفترة 2000-2015.



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 5.

## 2. حساب مؤشرات التنمية المالية في الجزائر خلال الفترة 2000-2015

## 1.2. تحليل الناتج المحلي الإجمالي حسب القطاعات الاقتصادية للفترة 2000-2015

إن الناتج المحلي الإجمالي يعبر عن حصيلة الناتج الإجمالي لكل قطاع اقتصادي، إذ تتعدد وتنوع القطاعات حسب نوعية الخدمات المقدمة، وتتوقف نسبة مساهمة كل قطاع في الناتج المحلي الإجمالي على حسب درجة فعالية وكفاءة كل قطاع. وقد واجه الاقتصاد الوطني صدمة خارجية ذات حجم كبير في سنة 2009 نجحت عن تفاقم الأزمة المالية الدولية والأزمة الاقتصادية العالمية. إلا أن الأداء الاقتصادي والمالي المسجل خلال الفترة 2001-2008، خصوصا تحسن الوضعية المالية الخارجية وتراكم موارد الادخار الميزاني، قد سمحت للاقتصاد الوطني أن يثبت قدرته على المقاومة. ويشهد على ذلك تعزيز الوضعية المالية الخارجية في سنتي 2010-2011 ودرجة الاستقرار النقدي والمالي.

والجدول رقم 3-7 المدون أدناه يوضح الناتج الذي يساهم به كل قطاع في الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة 2000-

:2015

الجدول رقم 3-7 : الناتج المحلي الإجمالي حسب القطاعات الاقتصادية في الجزائر خلال الفترة 2000-2015

الناتج المحلي الإجمالي	صافي الضرائب فير المباشرة	الناتج بسعر التكلفة	إجمالي قطاعات الخدمات الاجتماعية	قطاعات الخدمات الاجتماعية			إجمالي قطاعات الخدمات الإنتاجية	قطاعات الخدمات الإنتاجية			إجمالي قطاعات الإنتاج السلمي	قطاعات الإنتاج السلمي					
				الخدمات الأخرى	الخدمات الحكومية	الاسكان والمرافق		التمويل والتأمين والمصارف	النقل والمواصلات والتخزين	التجارة والمطاعم والفنادق		الكهرباء والغاز والماء	التشييد	الصناعات التحويلية	الصناعات الاستخراجية	الزراعة والصيد والغابات	
4098,8	198,05	3296,85	316,89	78,67	238,22	-	712,4	-	712,4	-	2267,56	-	390	353,54	<b>1221,74</b>	302,28	<b>2000</b>
4235,6	583,94	3651,66	433,59	0	433,59	0	881,23	<b>0</b>	0	0	2336,84	0	335,35	270,66	<b>1375,26</b>	355,57	<b>2001</b>
4455,3	427,56	4027,74	501,66	-	501,66	-	998,17	-	-	-	2527,91	-	393,65	316,10	<b>1410,83</b>	407,33	<b>2002</b>
5264,2	431,79	4832,41	638,16	108,56	483,90	45,70	1038,28	<b>20,31</b>	410,03	607,94	3155,97	61,40	443,97	276,77	<b>1866,76</b>	507	<b>2003</b>
6150,4	796,89	5353,51	663,98	91,18	521,76	51,04	1145,79	<b>27,81</b>	450,16	667,82	3543,74	64,26	477,76	284,51	<b>2187,9</b>	529,31	<b>2004</b>
7563,6	473,45	6890,15	754,41	130,17	570,24	54,00	1231,98	<b>29,59</b>	499,53	702,86	4903,76	72,28	548,64	318,67	<b>3397,82</b>	566,35	<b>2005</b>
8520,6	698,68	7821,92	863,35	142,71	661,86	58,78	1463,93	<b>32,16</b>	674,99	756,78	5494,59	77,03	659,02	339,30	<b>3794,16</b>	625,08	<b>2006</b>
9306,2	636,38	8669,82	900,78	154,42	683,12	63,24	1569,70	<b>34,61</b>	706,04	829,05	6199,34	102,13	701,08	365,77	<b>4328,26</b>	702,10	<b>2007</b>
10993,8	910,80	10083	1855,75	249,21	830,73	775,81	1592,31	<b>27,30</b>	779,71	785,30	6634,94	94,31	584,45	239,43	<b>5089,08</b>	627,67	<b>2008</b>
9968,0	200,01	9767,99	2145,10	283,29	1029,21	832,60	2373,59	<b>23,21</b>	1081,61	1268,77	5249,30	115,09	839,93	412,79	<b>2974,47</b>	907,02	<b>2009</b>
11991,6	592,67	11398,93	2875,91	245,02	1485,95	1144,94	2328,22	<b>55,23</b>	942,88	1330,11	6194,80	94,14	673,08	393,62	<b>4065,17</b>	968,79	<b>2010</b>
14519,8	1280,42	13239,38	3849,54	251,62	2250,84	1347,08	2411,01	<b>57,29</b>	984,06	1369,66	6978,83	98,19	84,13	505,94	<b>5147,50</b>	1143,52	<b>2011</b>
15843	1995,24	13847,76	2737,12	286,74	2361,18	89,20	2791,21	<b>74,82</b>	1030,97	1685,42	8319,43	115,34	1392,62	549,10	<b>4924,14</b>	1338,23	<b>2012</b>
16643,8	1109,02	15534,78	3291,88	348,68	2835,16	108,04	3358,85	<b>89,61</b>	1256,44	2012,80	8884,05	139,56	1683,20	668,59	<b>4836,56</b>	1556,14	<b>2013</b>
17205,1	826,6	16578,5	3741,6	466,6	3138,0	137,0	4836,9	<b>96,7</b>	1936,0	2804,2	11316,8	169,9	2296,9	840,4	<b>5810,6</b>	2199,0	<b>2014</b>
18255,5	1527,2	16728,3	3374,8	429,7	2819,0	126,1	4618,5	<b>88,6</b>	1907,7	2622,2	8735	158,2	2068,0	776,0	<b>3641,4</b>	2091,4	<b>2015</b>

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على التقارير السنوية لصندوق النقد العربي للسنوات 2000-2015.

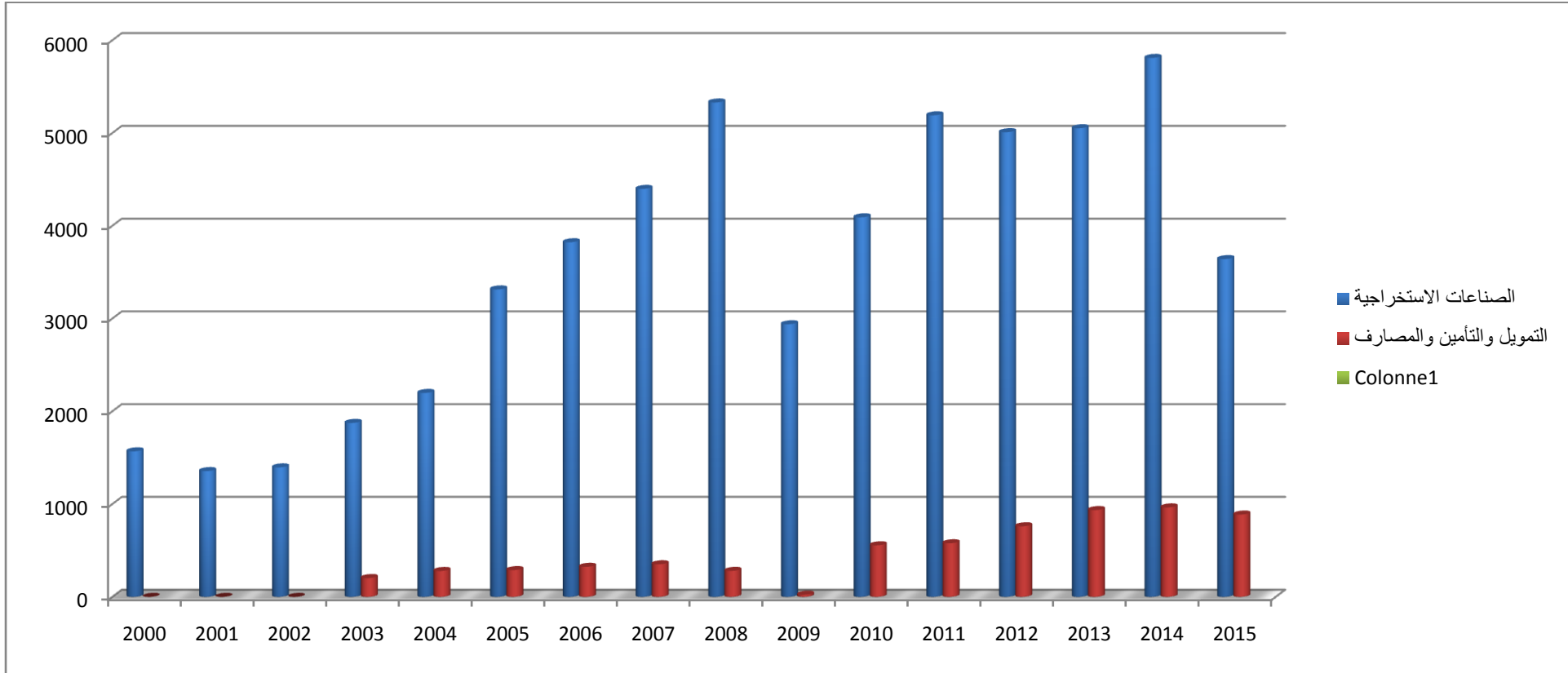
من خلال الجدول المبين أعلاه، يتضح لنا أن الناتج المحلي الإجمالي عرف نموا مطردا خلال الفترة، حيث انتقلت قيمته من 4098,8 إلى 16643,8 مليار دينار جزائري.

وفيما يتعلق بمساهمة كل قطاع، يتضح لنا بشكل جلي أن أعلى مساهمة سجلت من طرف قطاعات الإنتاج السلعي وذلك راجع للناتج المعبر الناجم عن الصناعات الاستخراجية، حيث تتجاوز النسبة 50% في كل سنة، إذ سجلت أعلى نسبة سنة 2008، وقدرت بـ 76.70%، الشيء الذي يثبت اشتداد تبعية الاقتصاد الجزائري لقطاع المحروقات.

كما يتميز هيكل إجمالي الناتج الداخلي خارج المحروقات بهيمنة الخدمات المسوقة وخدمات الإدارات العمومية. حيث تمثلان معا أكثر من نصف إجمالي الناتج الداخلي خارج المحروقات.

أما فيما يخص قطاعات الخدمات الإنتاجية، فيحتل المرتبة الثانية خارج قطاع المحروقات، حيث يتضمن هذا الأخير كل من قطاع التجارة والمطاعم والفنادق، قطاع النقل والمواصلات والتخزين، هذا بالإضافة إلى قطاع التمويل والتأمين والمصارف، حيث يتبين لنا أن مجمل الناتج من الخدمات الإنتاجية من قطاع التمويل والتأمين والمصارف، إذ عرف هذا الأخير زيادة مستمرة من بداية الفترة إلى غاية 2007، ليشهد بعد ذلك انخفاضا في سنة 2008، إذ استمر هذا الانخفاض إلى غاية سنة 2009، وذلك راجع لتداعيات الأزمة المالية العالمية، وابتداءا من سنة 2010 إلى غاية 2015، عرف القطاع نموا حيث تضاعفت قيمته تقريبا إذ انتقلت من 55,23 إلى 89,61 مليار دينار جزائري، إلا أنه بالرغم من ذلك تبقى مساهمة القطاع في الناتج المحلي الإجمالي ضعيفة، إذ لم تتجاوز 0.53% وذلك سنة 2013، ما يفسر الأداء الضعيف للقطاع المالي بشكل عام بالرغم من أنه بإمكان هذا القطاع لما يستحوذ عليه من موارد مالية خاصة المساهمة بشكل كبير في الناتج المحلي الإجمالي من خلال تعزيز جانب العرض بتوفير رؤوس الأموال اللازمة لتمويل مختلف الاستثمارات المنتجة، الشيء الذي يؤدي إلى التنويع في المداخيل، ما ينعكس إيجابا على السياسة الإنمائية للاقتصاد، حيث يعتمد الاقتصاد الجزائري بالدرجة الأولى في مداخله على قطاع المحروقات، أي أن الاقتصاد الجزائري اقتصاد ريعي، وهذا ما يبينه الشكل رقم 3-1:

الشكل رقم 3-7: هيمنة مساهمة قطاع المحروقات مقابل قطاع التمويل والتأمين والمصارف في الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة 2000-2015



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 3-1.

## 2.2. مؤشرات التنمية المالية في الجزائر خلال الفترة 2000-2015

وفقا لما تم عرضه سابقا في الفصل الأول، فإن مؤشرات التنمية المالية تنحصر في ثلاث مجموعات.

## 1.2.2. مؤشرات حجم وفعالية نشاط الوسطاء الماليين البنكيين

وتتضمن:

أ. مؤشر الأصول السائلة: وتعطي هذه النسبة فكرة عن الحجم الكلي للقطاع المالي دون التفرقة بين القطاع العام والخاص.

$$\text{مؤشر الأصول السائلة} = \text{M3} / \text{PIB}$$

حيث:  $\text{M3} = \text{M2} + \text{الودائع الادخارية}$

إن النتائج المتحصل عليها بعد حساب مؤشر الأصول السائلة موضحة في الجدول رقم 3-2:

الجدول رقم 3-8: مؤشر الأصول السائلة للقطاع البنكي في الجزائر خلال الفترة 2000-2015

الوحدة: مليار دج %

مؤشر الأصول السائلة	PIB	M3	الودائع الادخارية	M2	السنوات
73	4098,8	2996,8	974,3	2022,5	2000
63	4235,6	2708,5	1235,0	1473,5	2001
98	4455,3	4386,6	1485,1	2901,5	2002
95	5264,2	5023,5	1724,0	3299,5	2003
84	6150,4	5221,7	1577,4	3644,3	2004
75	7563,6	5703,3	1632,9	4070,4	2005
77	8520,6	6583,5	1649,8	4933,7	2006
83	9306,2	7755,6	1761	5994,6	2007
81	10993,8	8946,9	1991	6955,9	2008
94	9968,0	9402,0	2228,9	7173,1	2009
90	11991,6	10805	2524,3	8280,7	2010
87	14519,8	12716,7	2787,5	9929,2	2011
90	15843	14333,6	3333,6	11000,0	2012
93	16643,8	15632,7	3691,7	11941,0	2013

90	17205.1	18124.5	4460.9	13663.6	2014
87	18255.5	17621.1	3916.6	13704.5	2015

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك الجزائر للسنوات 2000-2015  
- صندوق النقد العربي للسنوات 2000-2015.

من خلال الجدول الموضح أعلاه، نلاحظ أن الموجودات النقدية وشبه النقدية M3 سجلت نموا مستمرا خلال الفترة إذ انتقلت قيمتها من 2996,85 إلى 15632,7 مليار دينار جزائري، ويرجع ذلك أساسا إلى ارتفاع السعر المتوسط لبرميل النفط الخام، ويساهم الارتفاع المعبر في الموجودات النقدية في تعزيز قدرة البنوك على الإقراض.

أما فيما يتعلق بمؤشر الأصول السائلة، وبناء على النتائج المتحصل عليها في حسابنا للمؤشر يتبين لنا أنه سجل نتائج إيجابية خلال الفترة تراوحت بين القيمتين 63% كحد أدنى، و 98% كحد أقصى، وهذا ما يدل على كبر الحجم الكلي للقطاع المالي في الجزائر بشكل عام دون التفرقة بين القطاع العام والخاص، إذ بإمكان هذا الأخير المساهمة بشكل كبير في عمليات النمو من خلال القدرة التمويلية التي يتمتع بها القطاع.

ب. مؤشر أصول البنوك التجارية نسبة للنتائج المحلي الإجمالي: فمن شأن هذه النسبة أن ترصد لنا مدى فعالية البنوك التجارية مقارنة بفعالية البنك المركزي.

$$\text{PIB} / \text{أصول البنك التجاري} = \text{مؤشر أصول البنوك التجارية}$$

الجدول رقم 3-9: مؤشر أصول البنوك التجارية نسبة للنتائج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة 2000-2015  
الوحدة: مليار دج و%

السنوات	أصول البنك التجاري	PIB	مؤشر أصول البنوك التجارية
2000	2441,6	4098,8	59
2001	2793,1	4235,6	65
2002	3321,7	4455,3	74
2003	3534,3	5264,2	67
2004	3893,0	6150,4	63
2005	4209,8	7563,6	55
2006	5228,8	8520,6	61

69	9306,2	6508,8	2007
66	10993,8	7287,2	2008
73	9968,0	7342,4	2009
66	11991,6	7989,0	2010
61	14519,8	8960,9	2011
57	15843	9156,0	2012
62	16643,8	10320,0	2013
79	17205.1	9264.0	2014
66	18255.5	9461.4	2015

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك الجزائر للسنوات 2000-2015.

يبين الجدول رقم 3-9 أن مؤشر أصول البنوك التجارية عرف تذبذبا خلال الفترة، حيث قدرت قيمته سنة 2012 بـ 57% كحد أدنى، و 73% كحد أقصى، سنة 2009، وذلك من جراء الزيادة الهامة في الناتج الداخلي الخام بعد الصدمة الخارجية سنة

2009، والتي أدت إلى انكماش قوي لقطاع المحروقات، إلا أنه بالرغم من ذلك فإن النتائج المسجلة تدل على فعالية البنوك التجارية

وحيوية نشاطها خاصة من زاوية تطور استخداماتها ومواردها، حيث يشهد على ذلك النمو في مجموع أصولها، إذ انتقل مجموع الأصول

من 2441,6 إلى 10320,0 مليار دينار جزائري.

ج. مؤشر القروض الممنوحة للقطاع الخاص: ويستعمل هذا المؤشر لقياس فعالية سياسات منح القروض.

$$\text{PIB} / \text{القروض الممنوحة للقطاع الخاص} = \text{مؤشر القروض الممنوحة للقطاع الخاص}$$

الجدول رقم 3-10: مؤشر القروض الممنوحة للقطاع الخاص في الجزائر خلال الفترة 2000-2015

الوحدة: مليار دج و%

السنوات	القروض الممنوحة للقطاع الخاص	PIB	مؤشر القروض الممنوحة للقطاع الخاص
2000	291,2	4098,8	7,1
2001	337,6	4235,6	7,9
2002	550,2	4455,3	12,3
2003	587,7	5264,2	11,1
2004	674,7	6150,4	10,9
2005	896,4	7563,6	11,8
2006	1055,7	8520,6	12,3
2007	1214,4	9306,2	13,0
2008	1411,9	10993,8	12,8

16,0	9968,0	1599,2	2009
15,0	11991,6	1805,3	2010
13,6	14519,8	1982,4	2011
14,1	15843,0	2245,0	2012
16,3	16643,8	2720,2	2013
16,7	17205,1	3726,51	2014
17,46	18255,5	4297,46	2015

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك الجزائر للسنوات 2000-2015.

من خلال الجدول المدون أعلاه، يتضح لنا بشكل جلي أن مؤشر القروض الممنوحة للقطاع الخاص لم يعرف استقراراً، حيث لوحظ أن قيمته بين الزيادة والنقصان، إذ سجلت أعلى قيمة له قدرت بـ 16% سنة 2009، الشيء الذي يوضح أن سياسات منح القروض من طرف البنوك تتميز بمستوى فعالية محدود، فإذا كانت المصارف العمومية تضمن التمويل الكامل للقطاع العام، فإن حصتها في تمويل القطاع الخاص تبقى مهمة. حيث تعبر الزيادة في القروض الموزعة من طرف البنوك الخاصة ذي أهمية خاصة، إلا أن تصرف البنوك اتجاه القطاع الخاص احترازيًا، ولم يتغير هذا السلوك بالرغم من صدور القانون المتعلق بالاستثمار الخاص الوطني رقم 82-11 الذي تم من خلاله تحديد المساهمات البنكية في حدود 30% من الاستثمار المعتمد.

### 2.2.2. مؤشرات فعالية نشاط الوسطاء الماليين غير البنكيين (قطاع التأمين نموذجاً)

عموماً، يتم الحكم على مدى كفاءة القطاع التأميني على المستوى الكلي من خلال مؤشرين رئيسيين هما معدل النفاذ (الاختراق)، والذي يقيس مدى مساهمة قطاع التأمين في النمو الاقتصادي، هذا بالإضافة إلى مؤشر الكثافة التأمينية، وهو معدل مساهمة الفرد في الأقساط التأمينية، والجدول رقم 3-11 يبين إحصائيات هذين المؤشرين للفترة 2000-2015:

### الجدول رقم 3-11: معدل النفاذ والكثافة التأمينية في الجزائر خلال الفترة 2000-2015

الوحدة: % و دج

السنوات	معدل النفاذ	الكثافة التأمينية
2000	-	-
2001	-	-
2002	0,65	925
2003	0,59	982
2004	0,58	1108
2005	0,55	1266
2006	0,54	1389
2007	0,57	1580

1957	0,61	2008
2203	0,77	2009
2253	0,67	2010
2378	0,60	2011
2672	0,63	2012
2937	0,69	2013
3246	0.71	2014
3413	0.76	2015

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على تقارير المجلس الوطني للتأمينات CNA للسنوات 2000-2015.

نلاحظ أن نسبة مساهمة قطاع التأمين في النمو الاقتصادي متذبذبة خلال سنوات الدراسة، إذ تتراوح ما بين 0,54% خلال

سنة 2006 كحد أدنى، ونسبة 0,77% لسنة 2009، وهذا كحد أقصى، حيث أن هذا المجال أصلا هو مجال ضيق ونسبي، ما

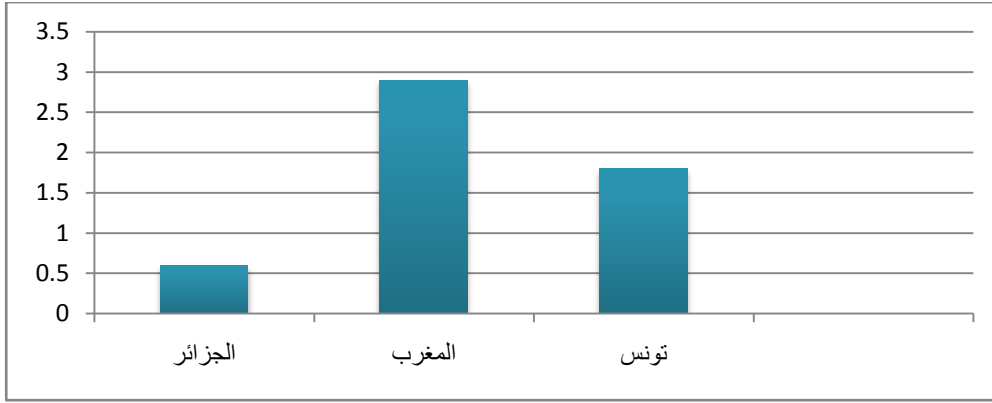
يوضح التأثير الضعيف لقطاع التأمين على النمو الاقتصادي. إذ يعتبر قطاع التأمين في الجزائر قطاع جد متواضع، إذ لم يحظى بأهمية

كبيرة سواء فيما يتعلق بالمبالغ التي يحققها أو عدد الوظائف التي يوفرها أو المجالات التي يغطيها مثل الإنتاج، الصحة والحياة، وبمقارنة

معدل احتراق سوق التأمين في الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر بالدول المغربية، نجد أنه أقل مستوى حيث قدر بـ 1.8% بتونس

و2.9% بالمغرب خلال سنة 2011، والشكل رقم 3-8 يبين ذلك:

الشكل رقم 3-8: معدل الاختراق لدول الجزائر والمغرب وتونس لسنة 2011



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات Swiss revue bank, novembre 2011.

أما فيما يتعلق بمؤشر الكثافة التأمينية، انطلاقاً من الجدول المدون أعلاه يتبين لنا أنه عرف زيادة مستمرة إذ تجاوزت قيمتها الضعف بين بداية الفترة ونهايتها، حيث سجلت ما قيمته 925 دينار جزائري سنة 2002 كحد أدنى، و 2937 دينار جزائري كحد أقصى خلال السنة الأخيرة من فترة الدراسة، إلا أن ذلك لا يعبر عن إيجابية المؤشر حيث تعتبر الأقساط التأمينية المكتتبه سنويا من طرف الفرد محدودة جدا مقارنة بالمتوسط العالمي للكثافة التأمينية، فمثلا في سنة 2011، إذا ما قارنا الكثافة التأمينية في الجزائر والتي قدرت بـ 2378 دينار جزائري بالمتوسط العالمي الذي سجل ما قيمته 46629.6 دينار جزائري، نجد أنها ضئيلة جدا، حيث يساوي المتوسط العالمي ضعف ما في الجزائر تسعة عشر مرة، وهذا راجع لعدة أسباب من بينها غياب الثقافة التأمينية لدى المجتمع الجزائري.

### 3.2.2. مؤشرات مستوى نمو السوق المالي

#### أ. لمحة موجزة عن سوق الأوراق المالية في الجزائر

❖ إنشاء بورصة الأوراق المالية بالجزائر: إن فكرة إنشاء بورصة الأوراق المالية في الجزائر تدخل في إطار الإصلاحات الاقتصادية التي أعلن عنها عام 1987، ودخلت حيز التطبيق سنة 1988، بصدر عدة قوانين اقتصادية تتعلق باستقلالية المؤسسات العمومية وصناديق المساهمة مما غير الوضع القانوني للمؤسسات العمومية التي أصبحت شركات أسهم بعد أن قسم رأس مالها الاجتماعي إلى عدد من الأسهم، وأوكلت عملية تسييرها إلى صناديق المساهمة، إن نظام شركات المساهمة لا يمكن تصوره دون إنشاء سوق مالية تتبادل فيها هذه الأسهم وهي البورصة، ومنذ ذلك الحين إلى غاية الوقت الحالي، مرت هذه العملية بعدة مراحل:

- المرحلة التقريرية [1990-1992]: لقد ظهرت فكرة إنشاء بورصة الجزائر عام 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، وفي أكتوبر من نفس السنة، ومن خلال هيئة مؤهلة، وهي الجمعية العامة لصناديق المساهمة، اتخذت الحكومة قرار إنشاء هذه الهيئة بتسمية مؤقتة « شركة القيم المتداولة »، وبتاريخ 09 نوفمبر 1990 فإن صناديق المساهمة الثمانية قامت بتأسيس شركة ذات أسهم برأس مال يقدر بمبلغ 320000 دج موزع بحصص متساوية بين الصناديق الثمانية، والتي يديرها مجلس إدارة متكون 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، وتتوفر لديها جميع الإمكانيات للرقمي والازدهار محققة بذلك الأهداف المتوسطة بها. ونظرا لبعض الصعوبات التي واجهتها هذه الشركة والمتعلقة بالدور غير الواضح الذي يجب أن تلعبه وبضعف رأسمالها فقد تم تعديل قوانينها ورفع رأسمالها في فبراير 1992 إلى 9.320.000.00 دينار جزائري، كما تم تغيير اسمها لتحمل بذلك اسم بورصة الأوراق المالية. وبالرغم من كل الجهود المبذولة إلا أن البورصة لم تتمكن من أن تكون عملية بالمرّة في هذه المرحلة، حيث اعترضت انطلاقتها العديد من الصعوبات المتعلقة بالمحيط الاقتصادي والاجتماعي للبلاد.

- 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 أبريل 1993 تم إدخال بعض التعديلات على القانون التجاري، حيث يتعلق الأمر بتعديلات خاصة بشركات الأسهم وبالقيم المنقولة، ففيما يخص شركات الأسهم فقد نص المرسوم بصفة واضحة على إمكانية تأسيسها والشروع في العرض العمومي للادخار سواء عند تأسيس الشركة أو عند تقرير رفع رأسمالها، كما تم رفع المبلغ الأدنى اللازم لتكوين شركة الأسهم من 300.000.00 إلى<sup>(1)</sup>:

✓ خمسة ملايين دينار جزائري ( 500000000 ) في حالة إجراء العرض العمومي للادخار.

✓ مليون دينار جزائري ( 100000000 ) عند عدم اللجوء إلى العرض العمومي للادخار.

(1) المرسوم التشريعي رقم 93-08 المؤرخ في 25 أبريل 1993، المعدل والمتمم للأمر رقم 75-59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 المتضمن للقانون التجاري، الجريدة الرسمية، العدد 27، الصادر بتاريخ 25 أبريل 1993.

وبهذا أصبحت شركة الأسهم تشكل وسيلة فعالة لتعبئة الادخار، أما فيما يخص القيم المنقولة فقد نص المرسوم على إمكانية إصدار أنواع جديدة من القيم المنقولة تتمثل في أسهم التمتع، شهادات الاستثمار، شهادات الحق في التصويت، شهادات المشاركة، السندات، السندات القابلة للتحويل إلى أسهم والسندات المرفقة بأذونات الاكتتاب، إذ أن اتخاذ مثل هذا القرار، أي قرار ادخار قيم منقولة جديدة يعتبر في غاية الأهمية خاصة مع إنشاء بورصة للقيم المنقولة بالجزائر. وفي إطار هذا المضمون فإن المادة 715 مكررة 30 من المرسوم التشريعي الجديد نصت على ما يلي:

« القيم المنقولة هي سندات قابلة للتداول تصدرها شركات المساهمة وتكون مسعرة في البورصة أو يمكن أن تسعر وتمنح حقوق مماثلة حسب الصنف، كما تسمح بالدخول مباشرة أو بصورة غير مباشرة في حصة معينة من رأسمال الشركة المصدرة أو حق مديونية عام على أموالها ». إذ يظهر جليا مما سبق ذكره أهمية وضرة قابلية استهلاك وتداول القيم التي تعتبر شرطا أساسيا في السير الحسن للسوق المالي<sup>(1)</sup>.

أما فيما يتعلق بالهيئات العاملة ببورصة القيم المنقولة فتتمثل في الهيئتين التاليتين<sup>(2)</sup>:

- ✓ لجنة تنظيم ومراقبة العمليات البورصية ( COSOB ) وهي تشكل سلطة سوق القيم المنقولة
- ✓ شركة تسيير القيم مكلفة بالسهر على ضمان السير الحسن للعمليات المتداولة في البورصة، ولا يجوز إجراء أية عملية مفاوضات للقيم المنقولة إلا داخل مقصورة البورصة، وعن طريق وسطاء في عمليات البورصة بعد اعتمادهم من طرف اللجنة.

- مرحلة الانطلاق الفعلية [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 مع تحديد مخطط كل منهما، وأصبح كل الأفراد العاملين بالهيئتين جاهزين للعمل.

ومع بداية سنة 1997، تم اختيار الوسطاء في العمليات البورصية حيث يمثلون مختلف المؤسسات المالية (بنوك وشركات تأمين)،

إذ تولت لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة مهمة تكوين هؤلاء عن طريق الاستعانة بالخبراء الكنديين وتنظيم عدة ملتقيات من بينها

(1) قاسم شاوش لمياء، (2005): الأسواق المالية الناشئة - حالة الجزائر - ، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، -جامع البلدية، الجزائر، ص 160.

(2) المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993، الجريدة الرسمية ، العدد 34 ، الصادر بتاريخ 23 ماي 1993.

ملتقيين أسبوعين في كل من تونس وفرنسا، بهدف الاستفادة ولو بشكل سطحي من خبرة هذين البلدين في مجال التعامل في السوق المالي. وقد عملت لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة طوال سنة 1997، على تهيئة الجو الملائم وتحضير كل الهيئات المعنية للشروع في العمل بالتاريخ المحدد، وهو نهاية سنة 1997، وتم بالفعل إصدار أول قيمة منقولة بالجزائر بتاريخ 2 جانفي 1998، متمثلا في القرض السندي لسوناطراك، وذلك فيما يسمى بالسوق الأولي للسوق المالي.

وتجدر الإشارة إلى أنه هناك ثلاث شركات قامت بالإصدار الفعلي للأوراق المالية بغية رفع رأسمالها الاجتماعي مرورا بالبورصة

وهي:

- شركة الرياض سطيف: فتح رأسمالها الاجتماعي بنسبة 20%؛

- مجمع صيدال: رفع رأسماله الاجتماعي بنسبة 20%؛

- فندق الأوراسي: رفع رأسماله الاجتماعي بنسبة 20%.

ب. إجراءات دخول المؤسسات الاقتصادية إلى بورصة الجزائر: إن دخول مؤسسات القطاع العام (الاكتتاب العام في حدود

20%) والقطاع الخاص (الاكتتاب العام في حدود 31%) إلى البورصة يتم وفق شروط قدمت من طرف لجنة تنظيم ومراقبة العمليات

البورصة (COSOB)، وهي كما يلي:

❖ وجود رأس مال يفوق 500.000.000 دينار جزائري بالنسبة لمؤسسة القطاع الخاص (شركة أليانس) قبل أن كان

100.000.000 دينار جزائري بالنسبة لمؤسسات القطاع العام المخصصة (مجمع رياض سطيف، مجمع صيدال، مؤسسة تسيير

فندق الأوراسي)؛

❖ توزيع 30% من رأس المال الاجتماعي بالنسبة لمؤسسة القطاع الخاص (شركة أليانس) مقابل 30% بالنسبة لمؤسسات القطاع العام

المخصصة؛

❖ نشر الوضعية المالية المصادق عليها لثلاث سنوات سابقة والسنة الجارية التي قدمت خلالها طلب القبول؛

❖ تقديم مذكرة إعلامية للجنة تنظيم ومراقبة العمليات البورصة (COSOB)؛

❖ تحقيق ربح خلال ثلاث سنوات السابقة للطلب؛

❖ تعد المؤسسة المقبلة على الدخول إلى البورصة شركة ذات أسهم (SPA) وأسهمها محررة كلياً؛

❖ يتم توزيع الأسهم المعروضة على الجمهور بما لا يقل عن 150 مساهم بالنسبة لمؤسسة القطاع الخاص شركة أليانس مقابل 300

مساهم بالنسبة لمؤسسات القطاع العام المخصصة.

ج. تجربة الشركات المصدرة للأوراق المالية ببورصة الجزائر

❖ القرض السندي لسوناطراك: منحت لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة التأشيرة رقم 001 بتاريخ 18-11-1997 بموجب

المذكرة الإعلامية المسلمة من طرف شركة سوناطراك، والمتعلقة بقرض سندي بمبلغ خمسة ملايين دينار بسعر فائدة مقدر بـ 13%

مدته خمس سنوات<sup>(1)</sup>. ومن أهم خصائص هذا القرض أنه تميز بالأمان والمردودية، الشيء الذي أكسبه سيولة عالية ترجمت بطلب

يفوق بكثير مبلغ القرض، الأمر الذي تطلب تعديل المذكرة الإعلامية أعلاه لتشتمل بذلك على الخصائص التالية:

- مبلغ القرض النهائي قدر بحوالي 12,126 مليار دينار.

- علاوة الإصدار تقدر بنسبة 2,5% من القيمة الاسمية.

- مدة القرض 5 سنوات انطلاقاً من 4 جانفي 1998.

وتم طرح ثلاث فئات من السندات بقيم اسمية مختلفة تمثلت في: 10000، 50000 و 100000 دينار جزائري،

وذلك بغية استقطاب أكبر قدر ممكن من المستثمرين، وتوفير أكبر قدر من السيولة للسندات محل الإصدار، وتمت بذلك أول تسعيرة

بتاريخ 18 أكتوبر 1999، أما تاريخ الاستحقاق فقد كان يوم 2003/01/03.

❖ مجمع الرياض-سطيف: قرر المجلس الوطني لمساهمات الدولة في جلسته المنعقدة بتاريخ 25 أبريل 1998 إدخال الشركة العمومية

الاقتصادية الرياض-سطيف بسوق الأوراق المالية بالجزائر لوضعيتها المالية الإيجابية، وبتاريخ 29 أبريل 1998 حددت الجمعية العامة

غير العادية لمؤسسة الرياض-سطيف الإطار العام لزيادة رأس المال عن طريق اللجوء العلني للادخار برفع رأس مالها من

4000000000 إلى 5000000000 دينار جزائري، أي بنسبة 25%. وذلك بإصدار 1000000 سهم بقيمة اسمية

1000 دينار جزائري. وقد تم تحديد سعر إصدار 2300 دينار جزائري خلال فترة الاكتتاب التي امتدت من 02 نوفمبر 1998

إلى غاية 15 ديسمبر 1998.

❖ مجمع صيدال: قام مجمع صيدال بإجراء عملية العرض العمومي للبيع OPV بسعر ثابت من خلال وضع عدد معلوم من الأسهم

يوم الدخول الفعلي للبورصة تحت تصرف الجمهور، وبسعر معلوم يتم تحديده مسبقاً، وحددت قيمة العرض العمومي للبيع بـ 20% من

رأس المال الاجتماعي للمجمع، أي ما يعادل 500 مليون دينار جزائري موزعة على 2.000.000 سهم، بقيمة اسمية تقدر

بـ 250 دينار جزائري للسهم الواحد، أما رأس المال المتبقي 80% فيبقى ملكاً للمجمع. و تم تحديد سعر إصدار السهم بـ 800

(1) محمد براق، (2000): بورصة القيم المنقولة ودورها في تحقيق التنمية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر-الجزائر،

دينار جزائري خلال فترة الاكتتاب ابتداء من 15 فيفري 1999 إلى غاية 15 مارس 1999. وقد جاءت نتائج هذا العرض على

النحو التالي:

الجدول رقم 3-12 : نتائج العرض العمومي لأسهم مجمع صيدال

النسبة %	عدد الأسهم	الفئات
5.13	102 658	المؤسسات المالية
4.48	89 615	الأشخاص المعنويين الآخرين
0.83	16 514	عمال مجمع صيدال
89.56	1 791 213	الأشخاص الطبيعيين الآخرين
<b>100</b>	<b>2 000 000</b>	<b>المجموع</b>

المصدر: La notice d'information, Groupe SAIDAL1998, p 08, sur le site :

<http://www.cosob.org/notices>, consulté le 24/02/2015, 12 :03.

❖ فندق الأوراسي: بمقتضى المرسوم رقم 95-25 المتعلق بتسيير الأموال التجارية للدولة، تم تحويل ملكية الفندق إلى الشركة القابضة للخدمات، وتنفيذا لبرنامج الخوصصة، وبهدف تنشيط بورصة الجزائر تم اتخاذ قرار إدخال جزء من رأسمال الفندق إلى البورصة بنسبة 20% من رأسماله الاجتماعي أي ما يقدر بحوالي 1200000 سهم، وذلك انطلاقا من 15 جوان 1999 إلى غاية 18 جويلية 1999، وقدر السعر الوحدوي للسهم بقيمة 400 دينار جزائري، حيث تمت العملية بمساعدة الوسطاء الماليين على رأسهم شركة الراشد المالي<sup>(1)</sup>. وقد أسفرت عملية الإصدار عن النتائج التالية:

<sup>(1)</sup> Marché primaire, Analyse de l'OPV EGH .EL AURASSI, SGBV, 1997, P 05, sur le site: <http://www.cosob.org/notices>, consulté le 24/02/2015, 15:03.

النسبة %	عدد الأسهم	الفئات
15	180000	بنوك، شركات التأمين، الوسطاء
20	240000	شركات معنوية وتجار
05	60000	أجراء فندق الأوراسي
60	720000	أشخاص فيزيائيين
100	1200000	المجموع

الجدول رقم 3-13 : نتائج العرض العمومي لأسهم فندق الأوراسي

المصدر: idem, p 05.

❖ أليانس للتأمينات: تعتبر شركة أليانس للتأمينات رابع المؤسسات التي دخلت إلى بورصة الجزائر، وذلك بتاريخ 07 مارس 2011 بطرح أسهمها للاكتتاب العام، حيث تعتبر شركة أليانس للتأمينات، شركة ذات أسهم، تأسست في جويلية 2005 بموجب الأمر رقم 07-95 المؤرخ في 25 جانفي 1995، والصادر عن وزارة المالية، والمتعلقة بفتح سوق التأمينات بعد الحصول على موافقة الجهات المختصة، حيث انطلق نشاط الشركة سنة 2006، بواسطة القيام بجميع عمليات التأمين وإعادة التأمين، وتعتبر شركة أليانس للتأمينات من المؤسسات الوطنية الكبرى المملوكة للقطاع الخاص في الجزائر، حيث تضم الشركة مساهمين جزائريين معروفين في الساحة الاقتصادية الوطنية والرائدة في خدمات التأمين، الشيء الذي أكسب المؤسسة ميزات تنافسية عدة، تحظى الشركة بثقة أكثر من 300 ألف مؤمن. حيث حققت في نهاية سنة 2010 عائد إجمالي قدر بـ 3.4 مليار دينار ونتيجة صافية قدرها 198 مليون دينار، وفي أواخر عام 2009، بلغ رأس المال الاجتماعي للشركة 800 مليون دينار.

افتتحت الشركة رأس مالها للجمهور من أجل رفعه إلى 2,2 مليار دينار في نوفمبر 2010، إذ تأتي هذه العملية بعد منح لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها الضوء الأخضر من خلال موافقتها يوم الثامن أوت 2010 تحت رقم 02/2010. وقد حدد سعر الاكتتاب بـ 830 دينار للسهم الواحد. هذه الزيادة في رأس المال هي جزء من الخطة الإستراتيجية المعتمدة من طرف الشركة التي سبق لها وأن قامت في عام 2009، بعملية مماثلة تمثلت في زيادة رأس مالها ليصل إلى 800 مليون دينار بموجب المرسوم التنفيذي رقم 09-375 المؤرخ في 16 نوفمبر 2009، المعدل والمتمم للمرسوم التنفيذي رقم 95-244 المؤرخ في 30 أكتوبر 1995 والمتعلق بالرأسمال الأدنى لشركات التأمين.

د. حساب مؤشرات نمو السوق المالي الجزائري: وتشمل:

❖ مؤشر معدل رسملة السوق: وهو عبارة عن القيمة السوقية للأسهم المقيدة في البورصة مقسومة على الناتج المحلي الإجمالي، ويفترض المحللون الاقتصاديون أن معدل رسملة السوق يرتبط مع القدرة على تعبئة رؤوس الأموال وتنويع المخاطر.

**الناتج الداخلي الخام / قيمة الأسهم المدرجة في البورصة = معدل رسملة السوق**

إن الجدول رقم 3-14 الموضح أدناه يبين معدل رسملة السوق في بورصة الجزائر خلال الفترة 2000-2015:

الجدول رقم 3-14: مؤشر معدل رسملة السوق لبورصة الجزائر خلال الفترة 2000-2015

الوحدة: مليار دج و%

السنوات	قيمة الأسهم المدرجة في البورصة	PIB	مؤشر معدل رسملة السوق
2000	21,495	4098,8	0,52
2001	14,72	4235,6	0,34
2002	10,99	4455,3	0,24
2003	11,1	5264,2	0,21
2004	10,1	6150,4	0,16
2005	10,4	7563,6	0,13
2006	6,71	8520,6	0,07
2007	6,46	9306,2	0,06
2008	6,5	10993,8	0,05
2009	6,55	9968,0	0,06
2010	7,9	11991,6	0,06
2011	14,967	14519,8	0,1
2012	13,028	15843,0	0,08
2013	13,82	16643,8	0,08
2014	14.60	17205.1	1.1
2015	14.89	18255.5	1.3

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على تقارير لجنة تنظيم عمليات البورصة COSOB للسنوات 2000-2015.

عند تتبع البيانات التي يتضمنها الجدول الموضح أعلاه حول معدل رسملة السوق المالي في الجزائر خلال الفترة 2000-2015،

نلاحظ أن بورصة الجزائر بخلاف سنة 2000 سجلت انخفاضاً في الرأس المال السوقي إذ انتقلت قيمته من 21,495 مليار دينار

جزائري سنة 2000 إلى 6,55 مليار دينار جزائري سنة 2009، أما خلال الفترة 2010-2015 فقد شهدت قيمته تذبذبا بين القيمتين 7,9 و 14,967 مليار دينار جزائري، إذ يدل ذلك على نقص القاعدة الاستثمارية في بورصة الجزائر، كما يعكس ذلك الانخفاض المسجل في رسملة السوق عجز البورصة على حشد المدخرات وزيادة الاستثمارات الشيء الذي يؤثر بدوره على نقص الإصدارات.

وفيما يتعلق بمؤشر معدل رسملة السوق، يتضح لنا من خلال معطيات الجدول أنه هامشي، إذ سجل أعلى نسبة له خلال السنة 2000، ليشهد انخفاضا تدريجيا في بقية السنوات حيث سجل أدنى قيمة له سنة 2008، وهذا إن دل على شيء وإنما يدل على ضيق حجم بورصة الجزائر.

❖ مؤشر سيولة السوق: تعني سيولة السوق القدرة على شراء وبيع الأوراق المالية المتداولة في السوق الثانوية بسهولة، ونميز مؤشرين لقياس السيولة:

✓ معدل قيمة التداول: ويمثل مجموع الأسهم المتداولة في بورصة الأوراق المالية مقسوما على الناتج المحلي الإجمالي، وهذا المؤشر يقيس التداول المنظم لأسهم الشركات المقيدة كنسبة من الناتج المحلي. إذن فهو يعكس ويعبر عن سيولة الاقتصاد بصفة عامة، وهذا المؤشر يكمل مؤشر رسملة السوق، إذ أنه من الممكن أن تكون السوق كبيرة إلا أن حجم التداول قد يكون صغيرا، وعليه يستدعي الأمر استخدام المؤشرين معا للحصول على نتائج ومعلومات سليمة عن سوق الأوراق المالية المحلية.

### الناتج الداخلي الخام / قيمة الأسهم المدرجة في البورصة = معدل رسملة السوق

والجدول رقم 3-15 يوضح التتبع المرحلي لمعدل قيمة التداول في بورصة الجزائر:

الجدول رقم 3-15: مؤشر معدل قيمة التداول لبورصة الجزائر خلال الفترة 2000-2015

الوحدة: مليار دج و%

السنوات	الأموال المتداولة	PIB	معدل قيمة التداول
2000	0,720	4098,8	0,017
2001	0,533	4235,6	0,012
2002	0,112	4455,3	0,002
2003	0,017	5264,2	0,0003
2004	0,008	6150,4	0,0001

0	7563,6	0,004	2005
0,0017	8520,6	0,149	2006
0,01	9306,2	0,960	2007
0,01	10993,8	1,218	2008
0,009	9968,0	0,896	2009
0,005	11991,6	0,667	2010
0,002	14519,8	0,321	2011
0,004	15843,0	0,673	2012
0,006	16643,8	0,720	2013
0.006	17205.1	0.864	2014
0.004	18255.5	0.786	2015

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على تقارير لجنة تنظيم عمليات البورصة COSOB للسنوات 2000-2015.

من خلال الجدول السابق يتضح لنا أن قيمة التداول في بورصة الجزائر عرفت انتعاشا سنة 2000، إذ سجلت 0,720 مليار دينار جزائري، لتسجل فيما بعد انخفاضا متتابعا إلى غاية سنة 2005 حيث قدرت هذه الأخيرة بـ 0,004 مليار دينار جزائري، وابتداء من سنة 2006، سجلت القيمة ارتفاعا مستمرا حيث وصلت إلى أعلى قيمة لها سنة 2008 إذ قدرت بـ 1,218 مليار دينار جزائري، أي تجاوزت المليار دينار جزائري، إلا أن ذلك الارتفاع لم يستمر حيث سجلت قيمة التداول من جديد تذبذبا خلال الفترة 2009-2015.

أما فيما يخص مؤشر معدل التداول، فإن تتبع نتائج الجدول رقم 3-7 والتي توضح قيمة هذا المؤشر لبورصة الجزائر خلال الفترة 2000-2015، يوضح لنا أن قيمة المعدل لم تتجاوز ما قيمته 0.01%، الشيء الذي يدل على أن وزن بورصة الجزائر تعرف ركودا شبه تام في نشاطها، وبناء على ذلك فإن وزن البورصة في الاقتصاد الوطني ليس له تمثيل.

✓ معدل دوران الأسهم: هو إجمالي الأسهم المتداولة مقسوما على رسملة السوق، وهذا المؤشر يستخدم كمقياس لانخفاض تكلفة المعاملات، كما أنه يكمل مؤشر رسملة السوق لتوضيح درجة نشاط السوق، إذ يمكن أن يكون هناك سوق كبيرة ولكنها غير نشطة إذا كانت رسملتها كبيرة ولكن معدل الدوران فيها منخفض. إن مؤشرات السيولة تقيس درجة التداول "السيولة" بالنسبة لحجم الاقتصاد ككل وبالنسبة لحجم سوق الأوراق المالية.

$$\text{رسملة السوق} / \text{إجمالي الأسهم المتداولة} = \text{معدل دوران الأسهم}$$

يتضمن الجدول رقم 3-16 الموضح أدناه متابعة تطور مؤشر دوران الأسهم في بورصة الجزائر للفترة 2000-2015:

الجدول رقم 3-16: مؤشر معدل دوران الأسهم لبورصة الجزائر خلال الفترة 2000-2015

الوحدة: مليار دج و%

السنوات	إجمالي الأسهم المتداولة	رسملة السوق	مؤشر معدل دوران الأسهم
2000	0,350	21,495	0,0163
2001	0,251	14,72	0,0171
2002	0,035	10,99	0,0032
2003	0,017	11,1	0,0015
2004	0,008	10,1	0,00083
2005	0,004	10,4	0,0004
2006	0,023	6,71	0,0035
2007	0,014	6,46	0,0021
2008	0,021	6,5	0,0032
2009	0,013	6,55	0,0021
2010	0,011	7,9	0,0015
2011	0,018	14,967	0,0012
2012	0,036	13,028	0,0027
2013	0,048	13,82	0,0035
2014	0,042	14,36	0,0022
2015	0,046	13,87	0,0024

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على تقارير لجنة تنظيم عمليات البورصة COSOB للسنوات 2000-2015.

إن مؤشر معدل دوران الأسهم يعكس درجة نشاط البورصة، ويتبع نتائج تقدير المؤشر في بورصة الجزائر يلاحظ أنه يتصف

بضعف كبير، حيث لم تتجاوز قيمته 0.0171% مما يدل على انخفاض متوسط تداول السهم إلى أقل من مرة واحدة في السنة في

بورصة الجزائر، الشيء الذي يؤثر سلبا على سيولة البورصة بشكل كبير.

هـ. معوقات سوق الأوراق المالية في الجزائر: من خلال تقديرنا لمؤشرات نمو السوق المالي خلال الفترة 2000-2015 في الجزائر،

تثبت النتائج المتحصل عليها الأداء الضعيف للسوق ومحدودية نشاطه، وتفسير ذلك راجع للعديد من المعوقات التي حالت دون تحقيق

الفعالية المرجوة، إذ تأخذ هذه العقبات طابع اقتصادي، اجتماعي، ثقافي وتنظيمي.

## ❖ معوقات اقتصادية: وتشمل:

- التضخم: وذلك من خلال تأثيره على الادخار، إذ يؤدي إلى التقليل من الميل إلى الادخار بل وتقليل حجم المدخرات الموجودة

فعلا، حيث يدفع التضخم الأفراد ذوي الدخل الثابتة أو المنخفضة إلى اللجوء إلى مدخراتهم لاقتطاع جزء منها لإنفاقها على السلع

الاستهلاكية رغبة منهم في المحافظة على مستويات استهلاكهم عندما لا تكفي دخولهم النقدية الجارية لتحقيق مستويات الاستهلاك المعتاد عليها. وإذا استمر الوضع على هذه الحالة فمن الممكن أن يؤدي إلى هبوط معدل الادخار الوطني إلى مستويات غير مرغوب فيها، فقد لوحظ في بداية التسعينات ارتفاعا كبيرا لمعدلات التضخم بالجزائر، والتي ترجمت بارتفاع مستوى أسعار السلع وزيادة تداول الكتلة النقدية. كما أن المستثمر في اتخاذ قراراته الاستثمارية، لا بد أن تكون حسابات التكلفة والعائد على أساس الأرقام الحقيقية وليست الاسمية، ذلك لأن العائد يفقد جزءا من قيمته نتيجة الانخفاض في القوة الشرائية خلال فترة الاستثمار تبعا لمعدل التضخم السائد خلال هذه الفترة. إضافة إلى أنه يؤدي إلى توجيه رؤوس الأموال إلى فروع النشاط الاقتصادي الأقل إنتاجية، فعند ظهور الحالة التضخمية تلجأ الدولة إلى رفع سعر الفائدة للحد من التضخم، الأمر الذي يؤدي بالأفراد إلى إيداع ما لديهم من أموال في البنوك للحصول على فائدة عالية ومضمونة، وبما أن التضخم يعبر عن الحالة السيئة التي يمر بها الاقتصاد فإنه يشجع على انتقال رؤوس الأموال نحو الأسواق الأجنبية التي تتميز بالاستقرار<sup>(1)</sup> وهكذا فإن هذا الأخير يشكل عائقا بالنسبة لنشاط البورصة في الجزائر من خلال توجيه رؤوس الأموال في ميادين أخرى غير البورصة.

- **السوق الموازية:** إن الأرباح المحققة في هذه السوق على قدر كبير من الأهمية لذا فإن وجود هذه السوق لا يشجع إطلاقا العائلات على توجيه مدخراتها نحو الاستثمار في سوق الأوراق المالية.
- **ضعف الحوافز الجبائية:** ما يميز النظام الجبائي الجزائري أنه أخضع الأعوان الاقتصاديين إلى ضرائب مرتفعة على الدخل، فمثلا نسبة الضريبة على أرباح الشركات تعادل 30% من الأرباح، هذه النسبة تؤدي إلى تخفيض نسبة الأرباح القابلة للتوزيع على المساهمين، زيادة على ذلك الضريبة على الدخل الإجمالي التي تخضع لها مرة أخرى التوزيعات عند تحويلها إلى حسابات المساهمين كل هذه الضرائب تضعف من مردودية الأموال المستثمرة في الأوراق المالية . لذا فإن هذا الضغط الجبائي أدى بهم إلى تغيير سلوكهم الادخاري والاستثماري.
- **ضعف الجهاز الإنتاجي:** يمثل القطاع العمومي للمؤسسات الاقتصادية ما يقارب 80% من مجموع الاستثمارات الجزائرية، وأهم ما يميز هذا القطاع:

✓ ارتفاع عدد العمال وضعف مردودية العمل ويد عاملة غير مؤهلة؛

✓ مؤسسات عمومية غير متوازنة ماليا؛

(1) السيد محمد أحمد جاوين، (2001): سياسة الصرف الأجنبي خلال فترة الانفتاح الاقتصادي لمصر 1978/1981، دار النهضة العربية: القاهرة، مصر، ص 363.

✓ تعيين مسيري المؤسسات غالبا ما يكون إلى اعتبارات غير اقتصادية مما ينعكس سلبا على أداء هذه المؤسسات؛

✓ ضف إلى ذلك أن أغلبية المؤسسات الخاصة مكونة على شكل شركات ذات مسؤولي محدودة أو شركة تضامن ليس لدى ملاكها استعداد لفتح رأس مالها للغير.

#### ❖ المعوقات السياسية والتشريعية.

- **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 التي تسودها الحروب، الانقلابات السياسية، والتغيرات المستمرة للسياسات والقوانين المتعامل بها.

- **المعوقات التشريعية:** طبقا للقانون المتضمن شروط القيد ببورصة الجزائر نجد أنه يشترط وجوب إصدار الأوراق المالية من الشركات ذات الأسهم<sup>(1)</sup>، إلا أن أغلب مؤسسات القطاع الخاص في الجزائر شركات ذات مسؤولية محدودة أو شركات ذات شخص وحيد، ضف إلى ذلك الإطار التشريعي البطيء حيث أن تأسيس بورصة الجزائر كان في التاريخ الذي تم فيه إنشاء لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، إلا أن تعيين أعضائها لم يكن إلا بتاريخ 27 / 12 / 1995، أما التنصيب الرسمي فلم يتم إلا في شهر فيفري من عام 1996. كما أن شركة إدارة بورصة القيم انعقدت جمعيتها التأسيسية بتاريخ 21 / 05 / 1997 رغم أن المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 قد نص صراحة على إنشائها<sup>(1)</sup>. نفس الشيء يمكن ذكره عند التطرق للوسطاء في عمليات البورصة حيث نجد صدور نظام COSOB رقم 96-03 المؤرخ في 03 جوان 1996 المتعلق بهم<sup>(2)</sup>، إلا أن تأسيس معظم شركات الوساطة كان في سنة 1999.

#### ❖ المعوقات الاجتماعية والثقافية والدينية.

- **العائق الاجتماعي والثقافي:** إن العامل الديمغرافي في الجزائر جعل العائلات منشغلة بحاجياتها من غذاء ولباس إضافة إلى هذا فإن العائلات تميل إلى توجيه ادخارها أساسا نحو البنوك العمومية أين يتوفر أكبر قدر ممكن من الثقة والأمان، وهذا ما يؤدي إلى إعاقه

(1) المادة 30 من نظام لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة رقم 97-03 المؤرخ في 18 نوفمبر 1997، الجريدة الرسمية، العدد 87، المؤرخ في 29-12-1997.

(1) بوكساني رشيد، (2006): معوقات أسواق الأوراق المالية في الدول العربية وسبل تفعيلها ، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، ص 182.

(2) نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 96-03 المؤرخ في 03 جوان 1996 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة، الجريدة الرسمية، العدد 36، الصادر في 01 جوان 1997.

- عمل البورصة في الجزائر. كما أن غياب الثقافة البورصية لدى أفراد المجتمع وذلك لجهل الفئات العريضة من المجتمع بماهية البورصة وأهميتها، تمثل عائقا حقيقيا بالنسبة لمعظم الناس غير الواعين من أجل استثمار أموالهم في القيم المتداولة.
- **العامل الديني:** لا يخفى على أحد أن اللجوء إلى عملية التمويل عن طريق البورصة من خلال إصدار أسهم وسندات هي من إحدى طرق التمويل العصرية غير أن التعامل بها من طرف المجتمعات العربية والإسلامية يعترضها بعض الحرج من الناحية الدينية خاصة السندات باعتبارها قرض ربوي، وإذا ما نظرنا إلى قرار مجمع الفقه الإسلامي المنعقد في دورة مؤتمره السابع بجدة من 4-9 ماي 1992 الذي أقر بأن الأصل حرم الإسهام في شركات تتعامل أحيانا بالمحرمات كالربا ونحوه بالرغم من أن أنشطتها الأساسية مشروعة<sup>(3)</sup>. كل هذا من شأنها أن يؤثر على القرارات الاستثمارية للمدخرين التي لا بد أن تصب في خانة الكسب الحلال.

#### ❖ المعوقات التنظيمية

- **قلة المؤسسات المدرجة:** تعتبر المؤسسات المحرك الأساسي للبورصة، فهي العامل الذي يؤدي إلى نموها حيث كلما زاد عدد المؤسسات المدرجة في البورصة كلما زادت فعالية البورصة والعكس صحيح. وما يلاحظ الآن في بورصة الجزائر أن هناك عدد محدود جدا من المؤسسات المدرجة، وذلك راجع إلى أن عدد المؤسسات المؤهلة والقادرة على أن تدرج في البورصة محدود جدا وهذا بسبب الوضعية المالية المتدهورة التي تميز المؤسسات، الشيء الذي يعيق نمو البورصة.
- **عدم تنوع الأوراق المالية:** يعد التنوع أحد أهم الركائز التي تقوم عليها الأسواق المالية في الدول المتقدمة، إذ تعرض أمام المستثمرين تشكيلة متنوعة ومتعددة من الأوراق المالية، تفسح لهم مجالاً واسعاً لاختيار ما يلاءم ويتناسب مع إمكانياتهم، أهدافهم وميولاتهم الشخصية، والتنوع من هذا المنطلق يعمل على تخفيض حجم المخاطر، أما البورصة الجزائرية فهي حديثة النشأة ولا نتداول فيها إلا ثلاثة أصناف من الأوراق المالية ما يجعلها بذلك تفتقر للكفاءة التقنية، الأمر الذي يرفع من حجم المخاطر ويحد من رغبة المستثمرين على الاستثمار في الأوراق المالية.
- **غياب الشفافية:** سواء بالنسبة للتعامل في القيم المتداولة أو بالنسبة لمصادقية المعلومات التي يجب أن تقدمها المؤسسات المقيدة في البورصة للجمهور، بحيث يجب أن تكون هذه المعلومات ذات طابع اقتصادي، مالي، محاسبي... وذلك بغرض معالجة الوضعية السابقة والحالية والمستقبلية للمؤسسة.

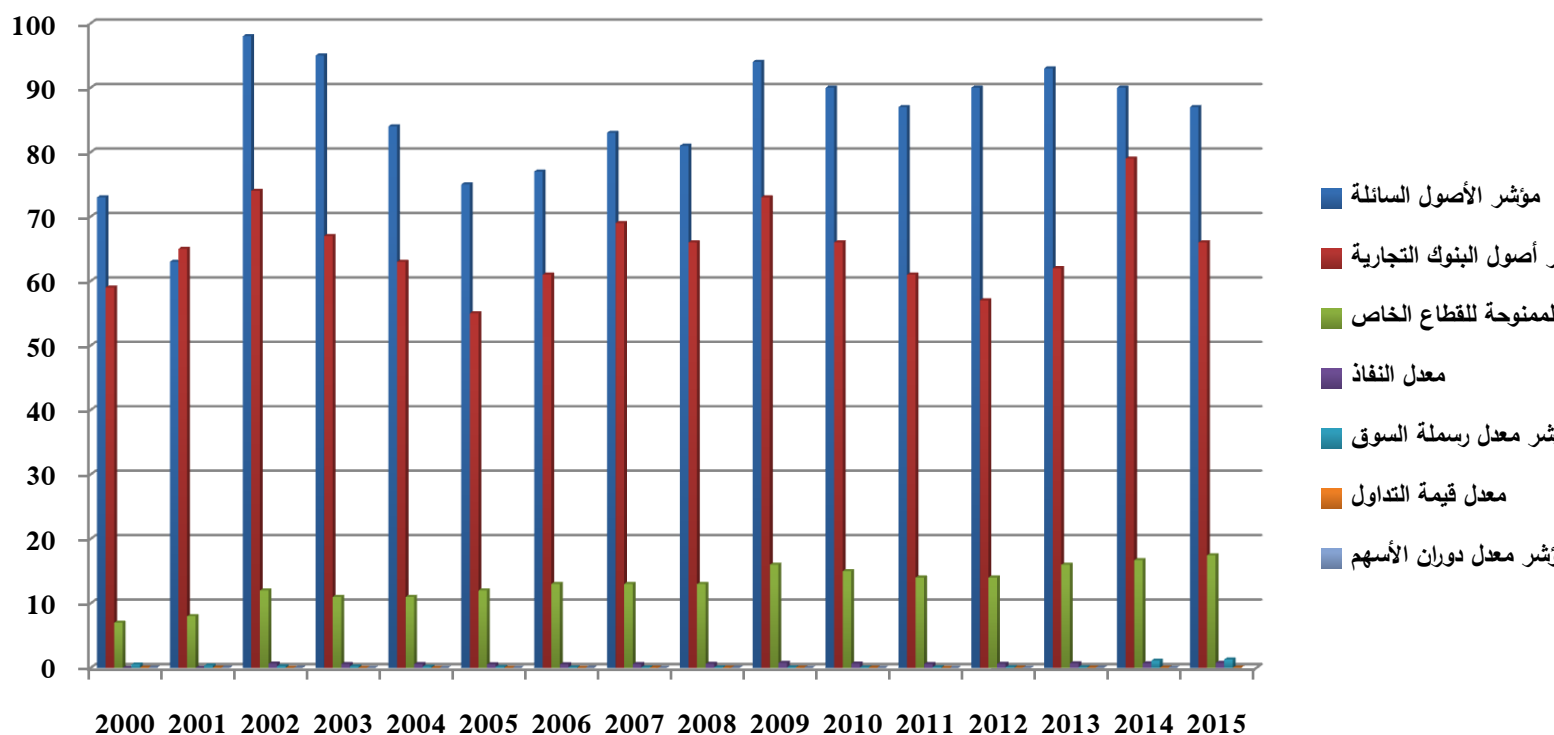
(3) جاسم علي الشامسي، سوق إسلامية للأوراق المالية في ضوء قرارات المجامع الفقهية الإسلامية بين الأمل والواقع، المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر، كلية الشريعة والقانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، ص 743.

وبالنسبة لحالة الجزائر لا نجد نظام معلومات يضمن الشفافية لمستعمليها، هذا بالإضافة إلى صعوبة الحصول على هذه المعلومات التي تسمح للمتعاملين القيام بالعمليات التي يريدونها في الوقت المناسب دون الوقوع في خطر.

- سير عمل البورصة: حيث نجد أن شركة إدارة بورصة القيم كانت تنظم حصص التفاوض مرة واحدة في الأسبوع وذلك كل اثنين من الساعة 09:30 إلى الساعة 10:30 صباحا. ضف إلى ذلك أن عملية التسوية تتم خلال أسبوعا كاملا مما يعرقل السير الحسن للتعاملات فإذا كان أمر المساهم غير منفذ كليا وهناك مدة طويلة ليستلم شهادة السهم، فهذا الوقت الطويل سيحد من رغبته في القيام بأمر بيع أو شراء آخر، كما نلاحظ نقص الوسطاء خاصة الخواص منهم إذ أن هناك خمس مؤسسات فقط تعمل كوسيط في عمليات البورصة.

وبشكل عام، من خلال تقديرنا لمؤشرات التنمية المالية في الجزائر خلال الفترة 2000-2015 يمكننا القول أن أداء القطاع المالي في الجزائر ضعيف، حيث أن كل من القطاع غير البنكي وقطاع السوق المالي يتميزان بأداء دون المستوى، وهذا ما تثبتته المؤشرات المقاسة على مستوى كل قطاع، أما فيما يخص القطاع البنكي في الجزائر فهو المهيمن في القطاع المالي، إذ سجلت مؤشرات حجم وفعالية الوسطاء الماليين البنكيين خلال فترة الدراسة نتائج إيجابية، والشكل رقم 3-9 يوضح ذلك:

الشكل رقم 3-9: هيمنة القطاع البنكي على القطاعات المالية في الجزائر خلال الفترة 2000 - 2015:



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 3-2، 3-3، 4-3، 7-3، 10-3، 11-3، 1-3

## خلاصة الفصل الثالث :

بناء على ما سبق، نخلص إلى أنه بالرغم من أن مفهوم التنمية المستدامة قد لقي قبولا واستخداما دوليا واسعا منذ منتصف ثمانينات القرن الماضي، إلا أن الجزائر كغيرها من العديد من الدول لم تنجح حتى الآن في تبني خطوات حقيقية جادة على طريق الاستدامة الحقيقية نحو التوفيق بين تلك التناقضات بين التنمية والبيئة الناتجة عن نموذج التنمية المهيمن منذ منتصف القرن العشرين.

ومن هنا، تخلص هذه الدراسة إلى أن التحول نحو الاستدامة المنشودة لا يبدو ممكنا بدون حدوث تغيير رئيسي وجذري على مستوى النموذج المعرفي السائد بعيدا عن قيم الحداثة، والاستعلاء، والاستغلال المتمركز حول الإنسان باتجاه بلورة نموذج معرفي جديد يتصف بالشمول ولا يتمركز حول الإنسان وينظر للعالم كوحدة كلية مترابطة بدلا من أن يكون مجموعة متناثرة من الأجزاء، ويمكن من خلاله دمج جهود التنمية المستدامة وجهود الحفاظ على البيئة بطريقة مفيدة للطرفين من أجل الصالح العام للجيل الحالي والأجيال القادمة على حد سواء، وأن يكون ذلك التحول مصحوبا باهتمام بالبناءات السياسية الاجتماعية التي يمكن أن تكون أكثر دعما للاستدامة.

— الخاتمة —

إن وجود قطاع مالي قادر على حشد وتخصيص الموارد المالية بكفاءة لخدمة الأغراض المنتجة، يعد أمرا رئيسيا ومن المتطلبات الضرورية لتحقيق معدلات نمو عالية وقابلة للاستمرار، إذ تتطلع العديد من الدول -وعلى الأخص النامية منها- إلى تحديث وتعميق وتقوية أنظمتها المالية، نظرا لبلوغ مستوى نمو اقتصادي عال، من شأنه أن يضمن مستويات معيشية جيدة.

ومن هذا المنطلق، هدف البحث إلى إبراز العلاقة بين تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي، وتقييم مدى كفاءة القطاع المالي في الجزائر خلال الفترة 2000-2015،

### نتائج البحث:

وتتمثل في:

- يعكس الارتباط بين النمو الاقتصادي ومستوى التطور المالي علاقة سببية في اتجاهين، يعني ذلك التطور المالي الذي يقوده جانب العرض، يدفع النمو بفعل زيادة توفر فرص التمويل المتاحة هذا من ناحية، ومن ناحية ثانية من المرجح أن يتطور القطاع المالي بفعل النمو الاقتصادي بالاعتماد على جانب الطلب، وذلك من خلال ارتفاع مستوى الدخل والادخار.
- يتميز أداء القطاع المالي في الجزائر بالضعف، إذ نثبت مؤشرات تطور القطاع المالي المقاسة خلال الفترة 2000-2013 ذلك.
- هيمنة القطاع البنكي في الجزائر على بقية القطاعات المتمثلة أساسا في كل من القطاع غير البنكي والأسواق المالية.
- تعاني بورصة الجزائر من عدم الفعالية ومحدودية النشاط، وذلك بسبب العديد من المعوقات التي حالت دون تحقيق الفعالية المرجوة.
- أهم ما يميز قطاع التأمين في الجزائر هو هيمنة القطاع الحكومي على هذا النشاط رغم القرار 95-07 المعلن عن نهاية الاحتكار وفتح المجال للخوادم.
- بالرغم من أن قطاع التأمين له دور كبير في دفع عجلة النمو الاقتصادي، بالإضافة إلى أنه يحقق الأمان والاستقرار الاقتصادي، إلا أن قطاع التأمين الجزائري لم يرق إلى المستوى المطلوب، حيث لا تتعدى نسبة مساهمته في النمو الاقتصادي 0,87% مقارنة بـ 1.8% بتونس و 2.9% بالمغرب.
- آلية النمو الاقتصادي في الاقتصاديات الريعية تمتاز بإهمال بقية النشاطات الاقتصادية الأخرى كالتأمين، وهذا بالرغم من توفيره لموارد مالية إضافية للاقتصاد، وهذا هو حال الجزائر.

### اختبار صحة الفرضيات:

في ظل جملة النتائج المتوصل إليها، تم إثبات الفرضية الأولى التي جاء في فحواها لتطور القطاع المالي أثر إيجابي على النمو الاقتصادي، وإثبات الفرضية الثانية التي تنص على أن القطاع المالي في الجزائر يمتاز بعدم الكفاءة والفعالية. كما تم إثبات الفرضية الثالثة التي مفادها أن القطاع المالي في الجزائر لا يساهم في تفعيل النشاط الاقتصادي.

### الاقتراحات:

في ظل هذه النتائج التي تم التوصل إليها نقترح مايلي:

- ضرورة تنمية القطاع المالي بشكل عام، وقطاع التأمين بشكل خاص من خلال التحسين في الكفاءة و زيادة الفعالية والارتقاء بالمهن التأمينية، هذا بالإضافة إلى الإسهام الفعال في توفير الخبرات، وذلك من أجل خدمة الاقتصاد الوطني.
- العمل على تفعيل بورصة الجزائر من خلال:
  - الإسراع في عملية خصخصة المؤسسات العمومية خاصة المؤسسات المالية ذات الفوائض، وعلى رأسها شركات التأمين من خلال فتح رأس مالها أمام المتعاملين في البورصة.
  - مراجعة الجانب التشريعي للبورصة خاصة فيما تعلق بشروط الإدراج وكذا شركات الوساطة المالية.
  - العمل على إرساء الثقافة البورصية لدى أفراد المجتمع عن طريق وسائل الإعلام وكذا شبكة الاتصال العالمية.
  - العمل على ربط البورصة الجزائرية بالبورصات الإقليمية والجهوية بهدف الاستفادة منها.
- وضع الآليات الداخلية والخارجية لتطبيق مبادئ الحوكمة داخل شركات التأمين.
- العمل على تنمية ونشر الثقافة التأمينية.
- وضع آليات جديدة لتطبيق مبادئ القطاع المالي البنكي المتطور مع إبراز تنمية مالية مستدامة.

### أفاق البحث:

إن آفاق البحث لا تزال مفتوحة. إذ تبين من خلال هذا الأخير أن هناك جوانب هامة جديدة بالدراسة، ونقترحها لتكون إشكاليات بحوث ودراسات نأمل أن تنال حقه في البحث، وهي:

- تطور القطاع المالي والقطاع الحقيقي.
- أداء السوق المالي والنمو الاقتصادي.
- فعالية القطاع التأميني في تمويل الاقتصاد.

**- قائمة المراجع -**

## قائمة المراجع

– أولاً: الكتب.

1. باللغة العربية.

1. مدحت القريشي، (2007): التنمية الاقتصادية (نظريات وسياسات وموضوعات)، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع: عمان، الأردن.
2. جمال رضا حلاوة وعلي محمود موسى صالح، (2009): مدخل إلى علم التنمية، الطبعة العربية الأولى دار الشروق للنشر والتوزيع: عمان، الأردن.
3. مدحت محمد أبو النصر، (2009): تنمية الموارد البشرية، الطبعة الأولى، الروابط العالمية للنشر والتوزيع: حلوان، مصر،
4. مفيدة ديب، (2012): ترقية الصادرات خارج المحروقات في الجزائر، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار- عنابة، الجزائر
5. عبد القادر محمد عبد القادر عطية (1999): اتجاهات حديثة في التنمية، الدار الجامعية طبع-نشر-توزيع: القاهرة، مصر.
6. صبحي تاروسي: مذكرات في التنمية الاقتصادية، الدار الجامعية: عمان، الأردن.
7. عثمان أبو حرب، (2008): الاقتصاد الدولي، الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر والتوزيع: عمان، الأردن.
8. محمد ناجي حسن خليفة، (2001): النمو الاقتصادي النظرية والمفهوم، الطبعة الأولى، دار القاهرة: القاهرة، مصر.
9. أشواق بن قدور، (2013): تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي، دار الراية للنشر والتوزيع: عمان، الأردن.
10. محمد عبد العزيز عجيمة ومحمد علي الليثي، (2003): التنمية الاقتصادية: مفهوما-نظرياتها-سياساتها، الدار الجامعية: الإسكندرية، مصر.
11. فليح حسن خلف، (2006): التنمية والتخطيط الاقتصادي، الطبعة الأولى، دار الكتاب العالمي للنشر والتوزيع: عمان، الأردن.
12. أحمد أبو اليزيد الرسول، (2007): التنمية المتواصلة الأبعاد والمناهج، الطبعة الأولى، مكتبة بستان المعرفة لطباعة ونشر وتوزيع الكتب: الإسكندرية، مصر.
13. بشار يزيد الوليد، (2008): التخطيط والتطوير الاقتصادي، الطبعة الأولى، دار الراية للنشر والتوزيع: عمان، الأردن.
14. السبتي وسيلة، (2009): تمويل التنمية المحلية، إيتراك للطباعة والنشر والتوزيع: القاهرة، مصر.

15. وسن عبد الرزاق حسن، (2013): إضاءات في التنمية البشرية وقياس دليل الفقر الدولي، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع: همان، الأردن.
16. محمد أحمد بيومي، (2002): علم الاجتماع الثقافي، دار المعرفة الجامعية: الإسكندرية، مصر.
17. تظار محمد منصف، (2002): الصيرفة الإلكترونية والجهاز المصرفي الجزائري، مجلة الباحث، العدد (02)، جامعة بسكرة.
18. عبد الغني ربوح، نور الدين غردة، (2008): تطبيق الصيرفة الإلكترونية في البنوك الجزائرية بين الواقع والآفاق، المؤتمر الدولي العلمي حول إصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات الراهنة، جامعة ورقلة، الجزائر.
19. ناظم محمد نوري الشمري، عبد الفتاح زهير العبد اللات، "الصيرفة الإلكترونية (الأدوات والتطبيقات ومعوقات التوسع)"، الطبعة الأولى، دار وائل لنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
20. عبد الرحيم وهيبية، (2006): إحلال وسائل الدفع التقليدية بالإلكترونية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، قسم علوم التسيير، فرع نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2006.
21. رشيد بوعافية، (2005): الصيرفة الإلكترونية والنظام المصرفي الجزائري"، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع نقود ومالية، جامعة البليدة، الجزائر.
22. عبد الرحيم الشحات، (2007): المخاطر المالية في نظم المدفوعات في التجارة الإلكترونية"، مجلة الباحث، العدد (02)، جامعة الملك عبد العزيز.
23. نبيل ذانون حاسم، (2010): معوقات تطبيق الصيرفة الإلكترونية في القطاع المصرفي الحكومي، العدد (25)، جامعة العراق.
24. نصر الدين فضل المولى محمد، (1985): المصارف الإسلامية، دار العلم للطباعة والنشر، الطبعة الأولى.
25. محسن أحمد الخضيرى، (1995): البنوك الإسلامية، إترك للنشر و التوزيع، الطبعة الثانية.
26. عوف محمود الكفراوي، (1998): البنوك الإسلامية، مركز الإسكندرية للكتاب.
27. هيئة المحاسبة و المراجعة: معايير المحاسبة و المراجعة و الضوابط للمؤسسات المالية الإسلامية، (1421-2000).
28. وهبة الزحيلي، (1985): الفقه الإسلامي و أدلته، ج 5، دار الفكر للطباعة و التوزيع و النشر دمشق، الطبعة الثانية.

29. عثمان بابكر أحمد، ( 1998): تجربة البنوك السودانية في التمويل الزراعي بصيغة السلم المعهد، الإسلامي للبحوث و التدريب التابع للبنك الإسلامي للتنمية، الطبعة الأولى .
30. منذر قحف، ( 1998): مفهوم التمويل في الاقتصاد الإسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب التابع للبنك الإسلامي للتنمية، الطبعة الثانية.
31. محمد كمال عطية، (1989): نظم محاسبية في الإسلام، منشأة المعارف بالإسكندرية، الطبعة الثانية .
32. الاتجاهات الاقتصادية وآثارها (2005): سلوكيات القطاع المصرفي وكفاءته في مجال الإقراض في بلدان مختارة أعضاء في الإسكوا، (العدد 03)، الأمم المتحدة: نيويورك.
33. بن صالح العمر، (2005): الدور التنموي للمصارف والوسطاء الماليين، MPRA
34. محمد بوجلال، (1990) : البنوك الإسلامية، المؤسسة الوطنية للكتاب.
35. عيد أبو بكر، وليد إسماعيل السيفو، ( 2009 ): إدارة الخطر والتأمين، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
36. سامر محمد عكور، (2009): إدارة الخطر و التأمين –منظور إداري كمي و إسلامي، دار حامد للنشر و التوزيع، عمان، الأردن.
37. الحافظ الصاوي، قراءة في تجربة ماليزيا التنموية، مجلة الولي الإسلامي العدد 540 الشهر 4، العام 7، دولة الكويت
38. حاتم حميد محسن، (2010): الاقتصاد والتنمية، الطبعة الأولى، دار كيوان للطباعة والنشر والتوزيع: دمشق، سوريا.
39. جاسم المناعي، (2002): تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي، ورقة مقدمة ضمن الندوة الثالثة التي ينظمها معهد السياسات الاقتصادية في صندوق النقد العربي .
40. وليد عبد مولاه، ( 2009): دور القطاع التمويلي في التنمية، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط: الكويت العدد 85.
2. باللغة الأجنبية.

41. Matoukbelattaf, (2010) : économie du développement, édition n°4701, office des publications universitaires : ben aknoun, alger.

42. François Couilbault et Constant Eliashberg, (2011): les grands principes de l'assurance, 10<sup>ème</sup> édition, l'argus de l'assurance, France.

---

– ثانيا: الأطروحات والمذكرات الأكاديمية.

1. باللغة العربية.

43. د. سالم راضية لنيل شهادة الدكتوراه بعنوان " دور القطاع المالي المتطور في تفعيل النشاط الاقتصادي "

2. باللغة الأجنبية.

44. Subrata Ghatak, (2003): introduction to development economics, 4<sup>th</sup> edition: routledge taylor and French group; London and new York, p 165, sur le site: [https://books.google.dz/books?id=LakcBDAe\\_8C&pg=PR3&hl=fr&source=gbs\\_selected\\_pages&cad=2#v=onepage&q&f=false](https://books.google.dz/books?id=LakcBDAe_8C&pg=PR3&hl=fr&source=gbs_selected_pages&cad=2#v=onepage&q&f=false).

45. Roubini Nouriel et Xavier Sala-i-Martin, (1992): « financial repression and Economic Growth » Journal of Development Economics, Vol 39, p06, sur le site: <https://ideas.repec.org/a/eee/deveco/v39y1992i1p5-30.html>.

46. Thorsten Beck, Ross Levine et Norman Loayza, (2000): Finance and the sources of growth, journal of financial economics. Vol 58. N°1-2-p 290. Sur le site: <http://ideas.repec.org/a/eee/jfinec/v58y2000i1-2p261-300.html>

47. Patrick Honohan, (2003): Financial Development, Growth and Poverty: How close are the links?, Development Research Group and Financial Sector Operations and Policy Department The World Bank, p 11, sur le site <http://www1.worldbank.org/finance/assets/images/3203.pdf>.

48. Robert G King et Ross Levine (1993): Finance and Growth : schampeter might be right, p718, sur le site: [http://www.econ.brown.edu/~9fac/Ross\\_Levine/\\*9+publication/1993\\_QJE8sCHAMPETER.PDF](http://www.econ.brown.edu/~9fac/Ross_Levine/*9+publication/1993_QJE8sCHAMPETER.PDF).

– ثالثا: مواقع الإنترنت الرسمية.

1. باللغة الأجنبية.

49. [www.univ-chlef.dz/uhbc/.../com\\_dic\\_2008\\_8.pdf](http://www.univ-chlef.dz/uhbc/.../com_dic_2008_8.pdf).

50. <http://www.bnm.gov.my>

---

<http://www.sc.com.my>

51. <http://staf.uum.edu.my/alib/wb3053/icm.pdf> –

52. <http://www.sc.com.my>

53. <http://www.bnm.gov.my><sup>1</sup>

<http://staf.uum.edu.my/alib/wb3053/icm.pdf>

54. <http://www.worldbank.org/en/research>

55. <http://www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/fandd/fda.htm> .

56. Directory of Islamic Banks and Financial institutions (1996) :  
International Association of Islamic Banks.

57. [http://www.mop.gov.jo/DetailsPage/NewsDetails.aspx?NewsID=658,](http://www.mop.gov.jo/DetailsPage/NewsDetails.aspx?NewsID=658)

58. [http://diplomatie.belgium.be/en/binaries/bio\\_session\\_private\\_sector\\_tcm312-126447.pdf.](http://diplomatie.belgium.be/en/binaries/bio_session_private_sector_tcm312-126447.pdf)

59. [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=364160.](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=364160)