

الأثار الاقتصادية والاجتماعية للتطورات المالية

علي المجتمع السعودي

دراسة تطبيقية (١٩٧٠م-٢٠١٠م)

بحث مقدم من :

د/ يسرى حسين طاحون

أستاذ الاقتصاد المشارك

كلية العلوم الإدارية والمالية

جامعة الطائف - المملكة العربية السعودية

الآثار الاقتصادية والاجتماعية للتطورات المالية

علي المجتمع السعودي

دراسة تطبيقية (١٩٧٠م-٢٠١٠م)

الملخص باللغة العربية

(المقدمة)

• تحتل قضية النمو الاقتصادي موقعا هاما في الفكر الاقتصادي والنظرية الاقتصادية , لما لها من تأثير كبير علي اهتمامات مخططي وواضعي السياسات الاقتصادية ومتخذي القرارات , فالنمو هو الهدف من أي نشاط تقوم به الدولة أو تشرف عليه أو تقوم بتوجيهه , فعلي قدر ما يتحقق منه تكون مكانة الدولة بين الأمم : ويكون رقي مواطنيها ورفاهيتهم , فالدولة الغنية مواطنيها أغنياء والدولة الفقيرة مواطنيها فقراء , وعلي قدر إمكانيات الدولة وفعاليتها في رفع معدلات التراكم الرأسمالي بشقيه المادي والبشري , وكذلك مدي الكفاءة في استخدام وإدارة الأصول الإنتاجية , يكون هذا الرقي والتمكين للدولة والإفراد .

• ولقد انصب اهتمام رجال الفكر الاقتصادي والهيئات المهمة بالاقتصاد العالمي خلال ما يقرب من نصف قرن مضي , في البحث عن أساليب جديدة للإسراع بمعدلات النمو من ناحية وجعلها مستقرة من ناحية أخرى , وأصبحت المؤشرات الخاصة بالنمو الاقتصادي لكل دولة متوافرة للجميع , لتعقد المقارنات المختلفة بين الدول في مجالات عدة : (الدخل القومي والنمو فيه , متوسط نصيب الفرد منه , حجم الاستهلاك , البطالة ومعدلاتها ونوعيتها , مستوي توفير الخدمات العامة الأساسية , التنمية الإقليمية , التضخم ومعدلاته) و هذا يتطلب البحث الجاد من جانب القائمين علي شئون النشاط في الدول المختلفة عن تلك العوامل المؤثرة في النمو الاقتصادي , وتحديد معدلاته ومصادره

(النوعية او القطاعية والإقليمية أيضا , والتأثيرات المتبادلة بين هذه العوامل والنمو المتحقق

- ويهدف البحث الي دراسة العلاقة بين التطور المالي الذي حدث في المملكة العربية السعودية خلال فترة البحث وبين النمو الاقتصادي المتحقق فيها, وهل كانت هذه العلاقة خاضعة لفرضية وفكرة قيادة العرض (Supply-Leading) , أم كانت فرضية او فكرة قيادة الطلب (Demand- Leading) هي المسيطرة عليها؟, أو كان هناك تأثير مزدوج او متبادل بين التطور المالي والنمو الاقتصادي؟, أيضا يهدف البحث إلي معرفة هل كان مستوي النمو الاقتصادي المتحقق موازيا ومتوافقا في الوقت والمستوي مع التطور المالي الذي حدث خلال فترة الدراسة ام لا ؟ , وناهي أهم القنوات التي انتقلت منها نتائج التطور المالي الي النمو الاقتصادي؟ وذلك بهدف الوقوف علي أهم المراحل التي مر بها التطور المالي في المملكة والمعايير الخاصة به لقياس العلاقة بينه وبين النمو الإقتصادي والخروج بنتائج يستخدمها متخذي القرار في ترشيد القطاع المالي بما يدعم عمليات النمو الاقتصادي والاجتماعي في المملكة العربية السعودية.

**Economic and Social Effects of Financial Developments An
Empirical Study on Saudi society (1970 -2010)**

The economic growth is an important issue of the economic thought and economic theory due to its significant impact on planning and decision making process Economic Growth is the main objective for any state which can be achieved through both physical & capital accumulation to enhance the society welfare through the rational management and effectiveness capital usage of productive assets to ensure the empowerment of state and individuals.

Economists and economic bodies are mainly concerned with the stability and acceleration of the economic growth rates . This would require accurate examination of (national income and the growth, the average per capita, consumption, unemployment rates and quality, the level of provision of basic public services, regional development, inflation rates . etc.).

The research aims to test the relationship between financial development occurred in Saudi Arabia during the period of research and economic growth achieved and whether this relationship is subject to (Supply-Leading) hypothesis, or the hypothesis of (Demand-Leading) is dominant?, or was there a double effect or mutually between financial development and economic growth?, also research aims to find out whether the level of economic growth achieved parallel and compliant at the time and level with the financial development that occurred during the studied period.

الفصل الأول

استعراض ادبيات البحث

- الدراسات السابقة والنتائج المستخلصة
- اهمية البحث واهدافه - حدوده ونطاقه - فروض البحث
- مشكلة البحث ومنهجه - خطة البحث

الدراسات السابقة

✓ الدراسة الأولى : طريح (٢٠٠٧)

وهي دراسة قامت علي اختبار العلاقة السببية (من حيث الشكل) بين كل من التطور المالي والنمو الاقتصادي، وذلك تطبيقا علي عينة من الدول ضمت ٩٥ دولة نامية ومتقدمة، واعتمد التحليل فيها علي مجموعة من المتغيرات العينية والمالية المؤثرة في عمليات النمو الاقتصادي خلال الفترة من: ١٩٨٩-٢٠٠٤ وذلك من واقع المشاهدات السنوية، واعتمدت الدراسة علي تقدير معادلة الانحدار باستخدام بيانات تجميعية (panel data) وبتطبيق عدد (٢) اسلوب قياسي: اختبار جرانجر للسببية (causality-test)، اختبار التعميم اللحظي (Generalized Method Moments Techniques) GMMT، هذا وقسمت العينة بالنسبة لمستويات الدخل الي مجموعتين (منخفضة ومرتفعة الدخل)، ولقد اظهرت الدراسة ما يلي من نتائج:

أ- لا تتواجد العلاقة السببية في الدول المرتفعة الدخل في الاجل الطويل، في ظل قاعدة السوق، بينما في الدول منخفضة الدخل فالعلاقة تتجه من النمو الاقتصادي نحو التطور المالي في الاجل الطويل (فرضية الطلب) وارجعت الدراسة هذه النتائج في الدول منخفضة الدخل لعجز الهيئات المالية غير المصرفية عن قيادة وتوجيه النمو في هذه الدول (ولوجود الاستثمار الاجنبي المباشر).

ب- تظهر فرضية قيادة العرض (SUPPLY-LEADING) في الاجل القصير بالنسبة للدول مرتفعة الدخل في ظل سريان قاعدة المصارف، بينما لم تتواجد أي علاقة بين النمو والتطور المالي في دول

الدخل المنخفض، ووجدت علاقة مزدوجة الاتجاه بين التطور والنموي كل من الدول منخفضة ومرتفعة الدخل على المدى الطويل (يرجع السبب لخلق طاقات إنتاجية جديدة).

ج- ان سيادة قاعة السوق Market-Based (سوق الأوراق المالية) في دول الدخل المرتفع حيث تكون النظم المالية اشد عمقا واكثر تطورا، في حين يسود نظام قاعدة المصارف Bank-based في الدول ذات الدخل المنخفض حيث يكون القطاع المالي اقل تطورا وعمقا.

✓ الدراسة الثانية: (Iqbal, et, Al(2005)

وهي دراسة قامت علي اختبار معوقات ومحددات النمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة ١٩٨٦م-٢٠٠٢م، ولقد توصلت هذه الدراسة الي ان الانفاق الحكومي والائتمان المصرفي الممنوح للقطاع الخاص وكذا معدل النمو في الناتج المحلي الاجمالي للدول الاعضاء OECD، كلها كانت من اهم العوامل المؤثرة في نمو الاقتصاد المصري خلال فترة الدراسة، وكانت الكفاءة المتواضعة للوساطة المالية احد العوامل الهامة المعوقة لعملية التنمية.

✓ الدراسة الثالثة: (Hua, et, Al(2006)

وهي دراسة قامت بتحليل العلاقة بين التطور المالي وإنتاجية عوامل الإنتاج الكلية تطبيقا علي عدد ٢٩ إقليم من أقاليم الصين (١٩٩٣م-٢٠٠١م) وقد أثبتت هذه الدراسة ان التطور المالي يؤثر وبشكل فعال علي الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج، وذلك من خلال تأثيره علي الكفاءة الفنية بتيسير تمويل الاستثمارات.

✓ الدراسة الرابعة: (Ross Levine and Thorsten, Beck(2004)

وهي دراسة قاما فيها الباحثان بتفسير العلاقة بين القطاع المصرفي وسوق الأوراق المالية، والنمو الاقتصادي من خلال معرفة هل هناك اثر ايجابي لتطور القطاع المالي علي النمو من ناحية، وما إذا كان سوق الأوراق المالية والقطاع المصرفي كل منهما منفردا له تأثير مستقلا علي النمو من ناحية اخري، ولقد جاءت النتائج تشير إلي وجود علاقة قوية لاثر تطورهما علي النمو الاقتصادي، واثر كل منهما يكمل الأخر.

✓ الدراسة الخامسة: Christopulos and Tionas(2004)

وهي دراسة قاما فيها ببحث العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي وتطبيقا علي عينة من ١٠ دول نامية، ولقد توصلت الدراسة الي وجود علاقة قوية متجهة من التطور المالي نحو النمو الاقتصادي وذلك في الاجل الطويل، بينما لا توجد علاقة للتأثير المتبادل بينهما(ثنائية الاتجاه).

✓ الدراسة السادسة: Felix Rioja, Neven Value(2004)

قامت هذه الدراسة بتحليل الاثار التي يحققها التطور المالي علي نوعية النمو (مصادره) لمعرفة ما اذا كان التطور المالي يؤثر علي الانتاجية والتكوين الراسمالي في المجتمع، مع ضرورة التفريق بين الدول من حيث درجة التقدم الصناعي(الوضع النسبي للدولة علي طريق النمو) ، و للوقوف علي التباين الموجود للآثار الذي يحدثه التطور المالي في هذا المجال علي النمو الاقتصادي ومصادره، فقسمت العينة المختارة الي ٣ مجموعات(متوسط دخل للفرد: مرتفع - متوسط - منخفض) ووجد ان هناك اثر ايجابي ومعنوي للتطور المالي علي الناتج المحلي الاجمالي والتكوين الراسمالي والانتاجية، وكان هذا الاثر اكثر شدة في الدول المتقدمة ذات الدخل المرتفع بينما تأثيره في الدول النامية إنحصر في مجال التكوين الراسمالي في المقام الاول.

✓ الدراسة السابعة: Favara(2003)

وهذه الدراسة قامت بالاختبار العملي للعلاقة بين كل من التطور والنمو لعينة شملت ٨٥ دولة (١٩٦٠-١٩٩٨) وتوصلت الي ان العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي كانت ضعيفة في احسن الحالات، كما اظهرت انه في الاجل الطويل وجود علاقة سلبية.

✓ الدراسة الثامنة: Trabelsi(2002)

ولقد اظهرت دراسة الطرابلسي ان التطور المالي هو المحدد الاساسي للنمو الاقتصادي من خلال العينات العرضية فقط ، اما عند استخدام السلاسل الزمنية لم يوجد تأثير ظاهر للتطور علي النمو، وكان التأثير بصفة عامة متمركزا في رفع كفاءة الاستثمارات. كما كانت هناك دراسة اخري للطرابلسي تطبيقا علي الاقتصاد التونسي لاختبار العلاقة بين التطور المالي والنمو(١٩٦٢-١٩٩٨) اثبتت اتجاه العلاقة السببية من النمو الي التطور خلال فترة (١٩٦٣-١٩٨٧) وهي فترة الكبح المالي، علاوة علي هذا وجدت علاقة ثنائية الاتجاه بينهما خلال مجمل الفترة.

✓ الدراسة التاسعة : مجدي الشوريجي (٢٠٠٤)

واختبرت في هذه الدراسة العلاقة السببية بين كل من التطور والنمو تطبيقا علي الاقتصاد المصري (١٩٦٨-٢٠٠٠) واتجهت نتائجها الي تأكيد فكرة العرض القائد (Supply-Leading), اي اظهرت تواجد علاقة سببية موجبة تتجه من مؤشرات التطور المالي الي النمو الاقتصادي في الاجلين القصير والطويل علي السواء .

✓ الدراسة العاشرة: (2002) Jordan Shan .Z , Alan Morris

وفي تلك الدراسة تم اختبار فكرة العرض القائد (Supply-leading) علي عينة من ١٩ دولة من مجموعة (OECD) علاوة علي كوريا الجنوبية والصين (١٩٨٥-١٩٩٨) واظهرت نتائجها قيادة القطاع المالي للنمو الاقتصادي بالطريق المباشر والغير مباشر .

✓ الدراسة الحادية عشر: Peter Rousseau and Paul Wachtel (2000)

قامت هذه الدراسة بتحليل العلاقة بين التطور والنمو الاقتصادي (سوق الاوراق المالية) واظهرت نتائجها ان لسوق الاوراق المالية تأثير مرتفع ومعنوي علي الناتج المحلي الاجمالي.

✓ الدراسة الثانية عشر: Paul Harrison et Al.(1999)

وهي دراسة تطبيقية علي الولايات المتحدة الامريكية (١٩٨٢-١٩٩٤) لمعرفة واختبار اثر التغذية العكسيين القطاع العيني والتطور المالي , ولقد اظهرت هذه الدراسة فكرة فرضية الطلب (Demand-Leading) فكما ارتفعت درجة النمو ومستويات التكوين الراسمالي اثر ذلك في انخفاض التكاليف في القطاع المالي وزادت درجة تخصصه .

ولقد جاءت هذه الدراسات علي النحو السابق مبينة ان هناك علاقة سببية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي تختلف من دراسة لآخري في اتجاه التأثير او ثنائيته , بمعنى اي المتغيرين يقود الآخر ؟ , واي المؤشرات اقوي تأثيرا ؟ , وذلك بحسب ظروف كل دولة وموقعها في طريق النمو والتطور وامكانياتها المتاحة حيث ان هناك قنوات خاصة للتطور المالي اكثر فاعلية في التأثير علي النمو (نوعية ومصادر).

اهمية البحث

- تتمثل في بيان اهمية التطور المالي بالنسبة لعملية النمو الاقتصادي, عن طريق بيان الدور الذي يلعبه القطاع المالي لتعزيز عمليات النمو الاقتصادي من ناحية, وبيان مايمكن عمله للإرتقاء بأداء هذا القطاع لكي يقوم بهذا الدور الفعال من ناحية اخرى, فضلا عن تحليل للعوامل المؤثرة في النمو الاقتصادي وطرق تفاعلها مع بعضها البعض, وذلك من خلال بناء نموذج إقتصادي (Building Model) يوضح هذه العلاقات, والاهمية تبرز هنا من إمكانية استفادة القائمين علي وضع السياسات الاقتصادية بقدرتهم علي تفهم طبيعة هذه التفاعلات ومن ثم إختيار السياسات الملائمة لدفع عمليات النمو خلال مراحلها المختلفة فضلا عن إظهارالتفاوت بين الدول في التأثير المتبادل للعلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي المتحقق.

أهداف البحث

وأهداف هذا البحث تتمثل فيما يلي :

- تحديد طبيعة كل من السياسات الخاصة بالنمو والتمويل القادرة علي الاسراع والتدعيم وضمان الاستمرارية لعمليات النمو الاقتصادي , واهمها تحقيق التوازن بين القطاع المالي والقطاع الحقيقي.
- قياس اثر الاختلاف في درجة التطور والتحديث المالي علي عمليات النمو الاقتصادي (المعدل والتنوعية) او المصادر الخاصة به.
- قياس قوة ونطاق واتجاه العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي والتي يظهرها تطور كل من الاصول المالية والنتاج المحلي الاجمالي, ومعدل نمو هذا الناتج.

- تحديد اهم القنوات (ذات التأثير الفعال) علي النمو الاقتصادي والتي جاء بها التطور المالي في مجالات (الادخار-الكفاءة-الوساطة.....الخ).

-وبصفة عامة فالبحث المقترح هنا يهدف الي معرفة مراحل التطور المالي في المملكة العربية السعودية ,وهل كان سببا في النمو الاقتصادي ؟ أم نتيجة له ؟, أم ان هناك تأثيرات متبادلة اومزدوجة بينهما ؟ وهل العلاقة بين التطور المالي متناسبة مع مرحلة النمو التي تحققت (التطور المالي ومستوي الدخل او الناتج الوطني الإجمالي) , وكذلك فسيطرق البحث إلي قياس اثر هذا التطور علي المجتمع السعودي : نمو الاستهلاك والادخار , تنوع أوعية المدخرات وقنوات الاستثمار , وذلك لتحديد العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية وذلك خلال الفترة الزمنية(١٩٧٠-٢٠١٠). كذلك تحديد اي قنوات ومؤشرات التطور والتحديث المالي أكثر تأثيرا علي النمو؟ وهل كان لهذا التطور دورا فعالا في التأثير علي مصادر النمو الاقتصادي ؟ ومادرجة تأثير كل من هذه المؤشرات والقنوات بشكل مستقل وبشكل متكامل؟ , وذلك مع التركيز علي التطور الذي حدث في سوق الأوراق المالية لما له من آثار هامة علي المجتمع علي المستويين الكلي والجزئي .

حدود ونطاق البحث

- وهناك حدود زمنية وحدود مكانية وحدود موضوعية لهذا البحث وتتمثل الحدود المكانية والزمنية في إن البحث يختبر اثر التطور المالي علي النمو الاقتصادي وذلك بداية علي عينة من الدول خلال الفترة(١٩٧٠-٢٠١٠)وهذه الدول ستكون من بين مجموعتين (مرتفعة الدخل - منخفضة الدخل) ,أما الحدود الموضوعية لهذا العمل فتتصر في اختبار اثر التطور المالي علي عمليات النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية ومقارنته بغيرها من الدول مع الأخذ في الحسبان الاختلافات الموجودة بين دول المقارنة.

فروض البحث

• وهناك مجموعة من الفروض التي تحكم العلاقة بين التطور المالي والنمو علي الوجه التالي:

- خلال المراحل الاولي لعملية التنمية الاقتصادية يؤثر التطور المالي علي النمو (Supply-Leading). عن طريق تحويل الموارد المالية الي القطاعات الحديثة ذات الانتاجية المرتفعة التي تطلب خدمات المؤسسات المالية, وهنا يؤدي نمو القطاع المالي وتطورة الي تحقيق النمو الاقتصادي وهذا يحدث في الدول النامية, وهو ما يطلق عليه قيادة العرض.

- تاثير للنمو الاقتصادي علي التطور المالي (Demand-Leading) الذي يعد بمثابة استجابة للطلب المتزايد من المستثمرين علي خدمات القطاع المالي وهذا يحدث في الدول المتقدمة والدول التي خرجت من قيود التخلف والتبعية (النمو الاسيوية) وهذا ما يطلق عليه قيادة العرض.

- هناك علاقة سببية متبادله, فالفرض الثالث يتمثل في وجود علاقة ذات اتجاهين (Bi-Direction) بين النمو والتطور المالي ليؤثر كل منهما في الاخر, حيث وجد في بعض البلاد علاقات بينهما لا تدل علي وجود علاقة سببية لما يحدث نتيجة لذلك من نمو او تراجع. ومن الفروض التي يقوم عليها البحث ان هناك اثارا سلبية تنجم عن عدم قيام التطورات المالية في المملكة وان تواجد هذه التطورات والقيام بواجباتها يقلل من هذه السلبيات .

• وقد اعتمدت الدراسة علي اتباع المنهج التحليلي وبضم اكثر من اسلوب يتناسب كل منها مع مرحلة من المراحل, فيتم اتباع الاسلوب الوصفي في تعريف ماهي النظورات المالية مع استخدام التحليل المقارن, كما يتم استخدام التحليل

الإحصائي للبيانات (Multiple regression analysis) للتأكد من صحتها
خلال فترة الدراسة.

مشكلة البحث

ومما أوضحناه فيما سبق فإننا نستطيع ان نحدد المشكلة التي يتناولها البحث

في الاجابة علي الاسئلة الاتية :

أولاً : ما هي طبيعة العلاقة المتواجدة بين كل من النمو الاقتصادي والتطور المالي بصفة عامة وفي المملكة العربية السعودية بصفة خاصة (إيجابية او سلبية) لتحديد إتجاه هذه العلاقة (السببية) بينهما في ضوء محددات النمو ومصادره؟

ثانياً: ما هي آثار إختلاف النتائج المتحققة علي كل من معدل النمو الاقتصادي ونوعيته ، بناء علي إختلاف درجة التطور المالي المتحققة في المملكة؟

ثالثاً: تحديد ماهي تلك المؤسسات المالية التي تستطيع ان تلعب دورا فعالا في تعظيم نتائج النمو الاقتصادي (شكل هذه المؤسسات والقنوات المالية) وتقلل اثر التطور المالي إلي النمو الاقتصادي؟

- ومشكلة البحث تظهر لنا ايضا في معرفة هل حققت التطورات المالية في المملكة هدف يتعلق بالمستقبل ويتمثل في اضافة الجديد من الكم المتواجد في العالم من ادوات مالية جديدة لجذب المزيد من المتعاملين في الاسواق المالية للمحافظة علي القدرة التنافسية للمؤسسات المالية الوطنية مع المؤسسات الاخرى وتحقيق اهداف اخرى مثل التقليل من حجم المخاطر وتوفير السيولة....الخ.

منهج البحث

• ولما كان البحث يهدف الي تحديد ومعرفة أثر التطور المالي علي النمو الإقتصادي بصفة عامة ,وأثر سوق الأوراق المالية علي هذا النمو بصفة خاصة,فإن الجانب النظري منه يكون من الطبيعي ان يبدا بتحديد مفهوم النمو الإقتصادي ومحدداته ,والإشارة إلي أهم النماذج المتفق عليها في قياصة من ناحية اولي ,ومن الناحية الاخري يتم باذن الله نفس الامر لتحديد مفهوم التطور المالي ومحدداته ,مؤشراته ,والمداخل او القنوات التي يؤثر بها علي النمو الاقتصادي ,و سيتم التعرض كذلك لاهم الدراسات السابقة التي تعرضت لمحددات النمو الاقتصادي وعلاقته بالتطور المالي بما تلك الدراسات التطبيقية التي تناولت العلاقة بينهما ,وذلك بهدف تحديد وتوصيف العلاقات الاساسية التي سوف يقوم البحث باختبارها .

• أما فيما يتعلق بالجانب العملي(الدراسة التطبيقية)فإنه وبعد التعرض نظريا لتلك النظريات الاقتصادية المهمة بهذا الجانب ,وكذا إستعراض الدراسات التطبيقية التي تناولت العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي ,سوف يقوم الباحث بتحديد متغيرات النموذج وإدخالها في نموذج قياسي ,وذلك من خلال اهم النماذج القياسية التي جاءت بها الدراسات التطبيقية السابقة لإختيار أفضلها في تحديد وتقدير العلاقة المتواجدة بين النمو والتطور المالي ,مع الاخذ في الاعتبار الفوارق الزمنية (Time-lag) عند استخدام هذه النماذج واهم النماذج التي وجدها الباحث تتمثل فيما يلي:

١ - النموذج الأول ويأخذ الصورة الآتية :

$$G(j) = \alpha + \beta F(i) + \gamma X + \varepsilon$$

حيث $G(j)$ تمثل متوسط قيمة معدلات النمو الاقتصادي، $F(i)$ متوسط قيمة متغيرات التطور المالي، وتمثل X مصفوفة المتغيرات الأخرى التي تؤثر على النمو الاقتصادي. وتم تقدير نموذج الانحدار الخطي المتعدد باستخدام أسلوب OLS بالتطبيق على عينة من البيانات المقطعية Cross-section .

٢ - النموذج الثنائي ويأخذ الصورة الآتية :

$$Y_{it} - Y_{it-1} = (\alpha) Y_{it-1} + \beta' X_{it} + \eta_i + \varepsilon_{it}$$

حيث (Y) هي لوغاريتم متوسط دخل الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، $Y_{it} - Y_{it-1}$ معدل نمو متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، X_{it} مجموعة من المتغيرات المفسرة، وتشمل مقاييس تطور سوق الأوراق المالية والقطاع المصرفي، η_i تمثل الآثار الخاصة بالدولة غير المشاهدة، و ε_{it} حد الخطأ. واعتمدت في تقدير النموذج على استخدام عينة بيانات من البيانات المجمعة Panel Data بتطبيق أسلوب التعميم اللحظي (GMM) Generalized Moment Method .

٣ - نموذج متجه الانحدار الذاتي (var) Vector Autoregressive

ويأخذ في صيغته العامة الشكل التالي :

$$V_t = A_0 + \sum_{i=1}^k A_i V_{t-i} + \varepsilon_t$$

حيث V_t مصفوفة المتغيرات، و A_0 متجه الحد الثابت، و ε_t متجه الحد الخطأ. واعتمدت الدراسات التطبيقية التي تم الجوع إليها في تقديره على أسلوبين قياسيين مختلفين هما :

أ - اختبار جرانجر للسببية .

ب - اختبار سكون المتغيرات Unit Root و اختبار التكامل المشترك Co-

integration، اختبار سببية Granger باستخدام نموذج تصحيح الخطأ ECM.¹

وسيتم اختيار النموذج المناسب لمعرفة أثار التطور المالي على النمو الاقتصادي وقوة العلاقة بين كل من التطور المالي والنمو الاقتصادي واتجاهها ، مع الأخذ في الاعتبار مدى توافر البيانات المطلوبة خلال تلك الفترة وكذلك خصائص الاقتصاد السعودي واختلافه او قربه من الاقتصادات الاخرى

¹ مرفت عبد السلام عبد المجيد ، النمو الاقتصادي والتطور المالي ، رسالة غير منشورة ، ٢٠٠٧، ص١٣.

خطة البحث

الفصل الأول

استعراض ادبيات البحث

- الدراسات السابقة والنتائج المستخلصة
- اهمية البحث واهدافه - حدوده ونطاقه - فروض البحث
- مشكلة البحث ومنهجه - خطة البحث

الفصل الثاني

العولمة وحتمية التطور المالي

-العولمة والازمات المالية - ظهور مؤسسات وسياسات جديدة

الفصل الثالث

هيكل القطاع المالي واهمية التحول الهيكلي

مفهوم وهيكل القطاع المالي - دور جديد للنظم المالية - تعبئة الموارد المالية - التطور التاريخي للعلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي - تأثير هيكل القطاع المالي علي النمو الاقتصادي - الشكل المؤسسي والشكل السوقي

الفصل الرابع

الكفاءة ومعايير التطور المالي

معايير الانفتاح - النشاط المالي - الحجم المطلق والنسبي..

الفصل الخامس

محددات النمو الاقتصادي بين النظرية و التطبيق.

مفهوم النمو الإقتصادي ومحدداته - تحليل العلاقة بين تطورالمالي والنمو - أثر التطور المالي علي النمو الاقتصادي في ظل محددات النمو الاخرى - كما يتناول المبحث المحددات التالية (راس المال البشري والنمو السكاني-الاستثمار والتجارة الخارجية - السياسات المالية - معدلات التضخم - الاستقرار السياسي - التطور المالي .

الفصل السادس

النموذج المقترح لقياس اثر التطور المالي علي النمو الاقتصادي علي المجتمع السعودي(١٩٧٠-٢٠١٠)

الفصل السابع

النتائج والتوصيات

الفصل الثاني

العولمة وحتمية التطور المالي

- العولمة والازمات المالية - ظهور مؤسسات وسياسات جديدة

• وإذا ما كانت العولمة هي مجموعة ظواهر إقتصادية مترابطة تتمثل في تحرير الاسواق وخصخصة الاصول وأيضاً تراجع الدول عن أداء بعض وظائفها , مع ما يصاحب ذلك من عمليات نشر التكنولوجيا واعادة توزيع الارباح عبر القارات , وعمليات التكامل بين الاسواق الراسمالية في العالم¹ , لتبدأ مرحلة جديدة في ظل تسارع عمليات العولمة وإتجاه الدول الي تبني استراتيجية ترويج الصادرات والتخلي عن استراتيجية الاحلال محل الواردات في معظم دول العالم .

• وللعولمة سلبياتها وإيجابياتها والاخيرة تتمثل في ترشيد القرارات التمويلية لكثرة الخيارات المتاحة وتنوعها , وخفض تكلفة التمويل وسهولته وتسهيل عمليات نقل التكنولوجيا واكتساب المهارات واستحداث الخدمات , اي تسهيل ما يسمى بعمليات التحديث والاصلاح (Modernization and Reform) .

• غير ان مظاهر العولمة الخروج من الحدود السياسية للدول ليصبح العالم قرية كونية واحدة تنتقل فيها السلع والخدمات وعناصر الانتاج بالشكل الذي يضعف من سيادة الدولة الوطنية حتي علي مواردها وسياساتها نتيجة ظهور قطاع راسمالي جديد استراتيجيته تتمثل في السيطرة علي السوق العالمي في اتجاه مضاد لهيمنة الدولة الوطنية , وهي مرحلة تختلف عن المرحلة الاستعمارية في الوسيلة وتتفق في الهدف فالوسيلة الجديدة هي اتفاقات حرية التجارة وألية تقسيم العمل الدولي , فعلي سبيل المثال يؤدي هدف جذب المشروعات المشتركة ذات التوجه التصديري (Export-Oriented) والتكنولوجيا المتقدمة (Advanced Technology) الي اجازة قوانين جديدة للمعاملة التفضيلية (Preferential tax treatment) وما يستدعيه ذلك من خلق مناطق جديدة للتنمية (Development Areas) تقدم فيها هذه التفضيلات والتميز , فسياسات التجارة

¹ صلاح سالم , العولمة والطريق الثالث , بحث للسيد ياسين , مجلة الشؤون العربية .

الخارجية في الدول النامية أصبحت لا يمكنها ان تضع قيودا تجارية , لان هذا من شأنه ان يجعل الشركات الكبرى تعزف عن الاستثمار فيها , كما ان سياسات سعر الصرف المتبعة تصبح في صالح الدولة اذا ما تبنت موقف ضعيف نسبيا لعمليتها مقارنة بعملة الدولة الام (Home Country) التي تنتمي اليها الشركات متعددة الجنسية .

• والي جانب العولمة المالية التي هي انعكاس لما يحدث في السوق العالمي باعتبارها جزء من نظام العولمة الي جانب تتواجد العولمة الاقتصادية والسياسية والبيئية والثقافية والجغرافية وغيرها , فلقد تطورت المعاملات عبر الحدود خاصة في الاوراق المالية , لترتفع معاملات الاسهم والسندات بمعدلات عالية لتصل في امريكا الي ١٥١% من الناتج بعدما كانت ١٠% , وارتفعت في فرنسا وكندا والمانيا الي ٢٠٠% من الناتج المحلي الاجمالي , ووصلت الي ٤٠٠% في ايطاليا وذلك عام ١٩٩٦ م , كذلك فمن ظواهر هذه العولمة نمو المعاملات في اسواق العملات العالمية بشكل اسرع من معدل نمو التجارة العالمية (مشكلة جديدة) ليصبح التعامل في العملات يقترب من ٩٠ ضعفا (وصل حجم التجارة العالمية في السلع والخدمات حوالي ٧ تريليون دولار سنويا بينما يتراوح حجم التعامل في النقد الاجنبي لحوالي ٧٠٠ تريليون دولار) , ولقد وصل متوسط التعامل اليومي في اسواق الصرف الاجنبي الي ١.٢ تريليون دولار في ١٩٩٥ م بعدما كانت ٢٠٠ مليار دولار في ١٩٨٠ م , وهو ما يزيد علي ٨٤% من الاحتياطات الدولية لدول العالم في نفس العام , ويرجع ذلك الي ارتفاع التعاملات في الاستثمارات المحفظية الي جانب سرعة التعامل في الاوراق المالية. ليتضح لنا ان تجارب التنمية اظهرت دورا هاما للقطاع المالي خاصة في قطاع اقتصاديات السوق حيث اضطلع بدور هام وهو توفير الموارد المالية وتحويلها باقل تكلفة الي مجالات الاستثمار المختلفة , فالعالم وان لم يعد موحد في كافة الجوانب حيث تتواجد انماط من النظم الاقتصادية والثقافية والاجتماعية ... تجعل الدول تحدد

اسلوب وطريقة دخول كل منها فى نطاق العولمة بما يحقق ايجابيتها وتقلل سلبيتها بحسب ما يتواجد في كل منها من مقومات التنمية ومن اهم مظاهر العولمة التي تسيدت النشاط الاقتصادى العالمى مايلي :

✓ تزايد حركة السلع والخدمات والافكار بين دول العالم مع زوال القيود والحواجز عبر الحدود , مع تنوع الناتج المحلي نظرا لما احدثه التقدم التكنولوجي في مجال المعلومات والاتصالات جعلت هناك سرعة فى المام الجميع بما يدور فى العالم وفى نفس الوقت , كذلك الامر فى عمليات انتقال القوى العاملة بين الدول وتدفقات رؤوس الاموال والاستثمارات جدول ٦٢ .

✓ لم تعد وفقا لما مضى اتجاهات النشاط الاقتصادى تتحكم فيها الدول وانما ظهرت بموجب العولمة اليات جديدة مستقلة عنها تقلل من تدخلها المباشر , كما بدأت عمليات الاندماج تحدث بين الاسواق العالية لتظهر التكتلات الاقتصادية العظمى.

✓ ظهور نفوذ جديد وقوى للشركات متعددة الجنسية او العابرة للحدود , لا تخضع لدولة معينة بقدر ما تخضع لاهدافها كمؤسسات عالمية.

• كما كانت مرحلة تحرير اسواق الاسهم وربطها ببعضها البعض لتصبح وكانها سوق واحدة (منذ منتصف الثمانينات وحتى الان) , لتتم عولمته على غرار اسواق السندات , كما بدأت ظهور الانهيارات الضخمة فى البورصات العالمية وتحررت اسواق المواد الاولية ايضا , وتغير نتيجة لذلك حجم وهيكل الموجودات المالية فى العالم , فقد مهدت العولمة لظهور نظم وتشريعات جديدة ارتفع بموجبها حجم الموجودات المالية من ٢٥٥ تريليون عام ١٩٨٠ الى ٢٤١ تريليون دولار عام ٢٠٠٧ وهذه الموجودات تجاوزت حدود تحمل الاقتصاد العالمى , ولعل هذا هو اهم اسباب الازمات العالمية مع تراجع دور المصارف امام الدور الفعال لاسواق

المال (الاسهم والاوراق المالية المختلفة) حيث بدا ظهور الازمات المتتالية في اوروبا في ١٩٩٢، ثم المكسيك /١٩٩٤ /١٩٩٥ والاسيوية في ١٩٩٧... الخ.

• كما ارتفع حجم الاقتراض الدولي من ١٢ مليار دولار ١٩٧٢ الى ١٢٠ مليار دولار ١٩٨٠ , كما تحقق رقم قياسي في عام ١٩٩٧ ليرتفع حجم السندات ذات الاجل المتوسط لغير المقيمين الى ١.٢ تريليون دولار , وذادت رؤوس الاموال المتدفقة عبر العالم من ٨٠ مليار دولار عام ١٩٨٩ الى ٣٤٤ مليار في ١٩٩٧ ثم ٧.٥ تريليون دولار في ٢٠٠٢.

والمرحلة الحالية والتي اطلق عليها مرحلة التمويل الدولي او تدويل التمويل غير المباشر نتجت عن اندماج مايسمي بالبتروودولارات في الاقتصاد العالمي وخاصة بعد ارتفاع اسعار البترول وظهور الفوائض المالية الهائلة لدى دول التصدير خاصة في الخليج وتراكمها ,فعلي سبيل المثال بلغت فوائض دول الخليج في الفترة من :٧٤-١٩٨١م ٣٦٠ مليار دولار بند ٤٣, جدول من فاروق بند ١٠١.

• ايضا كما ذكرنا كان من مظاهر العولمة ظهور مؤسسات مالية نافست وبشدة المصارف التجارية مثل صناديق التقاعد , وشركات التأمين وصناديق الاستثمار والمصارف المتخصصة , لتدخل هذه الصناديق السيادية للدول مجال الانشطة الاستثمارية طويلة الاجل خارج الدول , كما بلغت الموجودات المالية في عام ٢٠٠٧ كما ذكرنا من قبل مع النمو الكبير لما يطلق عليه الاستثمار المحفظي المتمثل في تلك النقود السائلة التي تتميز بالتحركات السريعة خلال الاجل القصير وينشأ عنها في الغالب ازمات لاستهدافها عمليات المضاربة , وهذه المواصفات تجعلها اخطر ووجب للمتابعة والاستعداد من الاستثمار الاجنبي المباشر الذي له ايضا سلبياته واتخذ ابعادا ومضامين جديدة في ظل العولمة , وما ذلك لانها تتسم ايضا بالفجائية سواء في تدفقها او انسحابها من الاسواق.

• ودعم مسبق ما حققته ثورة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات من ظهور آليات جديدة أصبحت بمثابة أدوات مالية حديثة ومتنوعة تتناسب مع اتساع قاعدة الجمهور، لتتعدد للعلومة إيجابياتها وسلبياتها، ومزاياها وخطورتها، فظهرت مؤسسات مالية جديدة في مجال الوساطة المالية وإتمام العمليات الكترونياً وتواجدت البنوك المحمولة..... الخ فالثورة التقنية في مجال الاتصالات والمعلومات قد عملت علي تجاوز المكان والزمان في المعاملات بين المؤسسات والأسواق المالية العالمية مما ادي الي تنوع العمليات المصرفية، وانخفاض تكلفة المعاملات، وظهور التجارة الالكترونية، وربط الأسواق العالمية الدولية، وكانت هناك عوامل مساعدة لهذه الظواهر مثل انهيار الاشتراكية، ونهاية الحرب الباردة، وسيادة النظام الرأسمالي وقوانين السوق الحر، لذلك فالعلومة جاءت من قبل الاقتصاديات القوية المهيمنة (أمريكا والاتحاد الاوروبي واليابان) مفروضة وان جاءت في شكل اتفاقيات وقرارات ومن خلال مؤسسات وهيئات دولية تضمن لها قوة التنفيذ، ومن خلال هيئات دولية ونصوص مرنة لصالح هذه الدول.

• لذلك فالاهتمام بهذا الموضوع جاء نتيجة انتشار وتنامي ظاهرة العولمة بصفة عامة في كافة نواحي النشاط الإنساني، وفي الجانب الاقتصادي بصفة خاصة وكان تركزها في الجانب المالي بشكل واضح، حيث أجبرت مجموعة من تلك المتغيرات الاقتصادية المتراكمة الدول المختلفة علي فتح أسواقها المحلية أمام الكافة، فأصبحت الأسواق عالمية غير مغلقة او مقيدة بعد إزالة القيود التي كانت مفروضة بموجب قوانين محلية او اتفاقات إقليمية أمام تدفقات وانتقالات رؤوس الأموال، بما سمح بزيادة درجة الاندماج المالي في الأسواق المالية. ومع هذا كله فإن للعلومة مزاياها والتي تتمثل في زيادة قدرة الدولة علي تغطية العجز في تمويل الاستثمارات المحلية وبتكلفة اقل، مع تسهيل عمليات نقل التكنولوجيا وتحديث النظم المصرفية والمالية..... بينما تتمثل اهم سلبياتها في سهولة انتقال

الازمات الاقتصادية والمالية (العدوي المالية)^٢ وسيادة نوع من المنافسة غير المتكافئة، وترسيخ التوزيع السييء للنشاط الاقتصادي بين الدول المتقدمة والدول النامية، وزيادة مخاطر التعامل التجاري لعدم وجود ضوابط لتفادي تأثيرات العولمة السلبية علي الدول النامية .^٤

• لذلك فعلمية تطوير القطاع المالي وضمان كفاءته من ناحية (الانفتاح والمرونة والمؤسسية - الرقابة والتنظيم - درجة المحافظة علي التنافسية والانفتاح علي العالم الخارجي - الشفافية - حجم القطاع ودرجة العمق المالي - قوة الدائنين - مدي تنوع الأسواق والوسائل والوسائط المالية التي يتكون منها الهيكل المالي لاقتصاد الدولة) كل هذه المؤشرات وغيرها جاءت ضمن اعلان صندوق النقد الدولي والبنك الدولي أنها تعبر عن مدي تطور القطاع المالي للدولة وقدرته علي العمل في ظل العولمة .

• ولقد كان للتطورات المالية أثر كبير في حدوث تغيرات عدة علي النمو في الدول المختلفة بعضها ايجابي والآخر سلبي ، خاصة في الدول النامية التي ليست لديها الإمكانيات المادية والبشرية اللازمة لمواجهة الأزمات والكوارث التي قد تنشأ نتيجة لهذا الارتباط والاندماج المالي ، الذي لم يجعل آثار هذه الأزمات والكوارث قاصرة علي الدول التي حدثت بها أو تسببت فيها بداية وإنما تنتقل وبسرعة إلي الدول الاخرى ، لتتواجد مشاكل وأزمات من نوع جديد ، عابرة للحدود الإقليمية والدولية وعابرة للقارات أيضا. وظهرت تجارب التنمية ان هناك دورا هاما للقطاع المالي

^٢ ان العدوي المالية التي تحدث نتيجة تأثير عوامل معينة في قطاع ما ثم ما تلبث ان تنتشر في القطاعات الاخرى داخل دولة معينة لتعم النشاط كله مشكلة ازمة، وتتطلب بعد ذلك من دولة لاخرى للتصاف بالطابع الدولي وتكون ازمة عابرة للحدود.

^٤ ليقول في ذلك الدكتور الامام وزير التخطيط السابق في هذه الاتفاقات :انها اخطر من حجر رشيد في فك طلاسمها... لان حجر رشيد له ترجمة وتفسير واحد اما نصوص هذه الاتفاقيات لها تفسير متعدد . فمثلا قد ترفض صادرات دولة نامية معينة لوجود مبيدات او كيماويات ممنوعة من قبل الدول المتقدمة لتوفر الاجهزة التي تحدد ذلك لديها ، بينما ترد الي الدول النامية الكثير من صادرات الدول المتقدمة فتقبلها لعدم قدرتها علي توفير المعدات اللازمة لاكتشاف ذلك تنتشر الامراض بين مواطنيها ...العجيب ان ترفض صادرات الدول النامية لسبب اخر وهو تشغيل النساء والاطفال في اعمال شاقة متناسين طبيعة وظروف تلك الدول!!!!اراجع في ذلك :ديسري طاحون، التنمية والتخطيط الاقتصادي، دار الكتب الجامعي، طنطا، ٢٠٠٥.

خاصة في اقتصاديات السوق حيث يقوم بتوفير الموارد المالية وتحويلها بأقل تكلفة.

- ولقد كان عدم المواءمة بين حجم الأصول وحجم الالتزامات لبعض المؤسسات المالية من اهم اسباب الاتار السلبية للعولمة وظهور الازمات المختلفة , خاصة حينما تتماذي حكومات بعض الدول النامية في طرح سندات بعملات اجنبية تفوق اصولها او قدرتها الاقتصادية علي سداد تلك الالتزامات المترتبة علي هذا الطرح.
- والازمات المالية والازمات المصرفية (Banking Crises) هي ازمات اقتصادية (Economic Cruise) تظهر حينما يواجه البنك زيادة كبيرة وغير مسبوقه في سحب الودائع , مع التوسع في عمليات الإقراض بحيث لا يتبقي لديه ما يواجه السحب اليومي المحتمل (أزمة سيولة) وإذا ما انتشرت تصبح أزمة مصرفية (Systematic Banking Crises). وقد ينتج عن ذلك الخوف من فتح الاعتمادات لفقدان مزيد من السيولة فتصبح هناك أزمة ائتمان (Credit Crises), وأزمة أسواق المال تعرف بأزمة الفقاعة⁵ (Bubble) وتنتج عن ارتفاع قيمة الأصول بشكل يتجاوز قيمتها العادلة , ممثلة ارتفاعات غير مبررة , ناتجة عن شراء الأوراق المالية (الأسهم) ليس لقدرت السهم علي توليد الدخل , وإنما بهدف ان يرتفع سعره فيتحقق ربحا من وراء ذلك , وبعد الشراء هناك فترة معينة تمر ويبدأ الاتجاه نحو البيع ومن هنا تبدأ الأسعار في الهبوط , ويتوالي ذلك فتتحرك الأسعار نحو بداية الانهيار وتنتشر من سهم لآخر فتشمل الأسهم الاخرى. مرجع عماد ١٣٦.

⁵ Franklin Allen and Douglas Gale, AN Intoduction to Financial Crises .An essay was prepared for the volume en financial crises edited in the International Library of Critical Writings in Economics, Series Editor :Mark Blaug , Published by Edward Elgar , August 14 ,2007.22-26.

• وهذا الاضطراب المفاجئ قد يخل بالتوازن الاقتصادي في دولة ما أو عدة دول. وذلك نتيجة لخصائص البيئة العالمية في ظل نظام العولمة المالية وتزايد حركة المعاملات في الاوراق المالية عبر الحدود نتيجة لتواجد قنوات اتصال متعددة بين الاسواق المالية في العالم , وبالتالي تنتشر عدوي اي أزمة من سهم لآخر فتشمل أسهم أخرى.^٦

• فينك "Lehman Brothers" أعلن إفلاسه في ٢٠٠٨/٩م , كما شهدت تلك الفترة تأميم بعض المؤسسات المالية وتدخل الولة في اعتي الدول الراسمالية, فقد أممت اكبر مؤسسات القروض العقارية في أمريكا ٢٠٠٨/٧ "Indy Mac", كما قامت بريطانيا بتأميم مؤسسة "Bradford & Bingley" اكبر مؤسسات القروض العقارية بها, وجاءت مشكلة الديون لتكون هي السبب في كل أزمات العالم , خاصة أزمة الديون الخارجية (External Debt) وهي تؤثر علي قدرة الدولة علي جذب راس المال الأجنبي مما يحدث أزمة في عمليات سعرالصرف لعملتها امام العملات الاخري

• وجاءت ظاهرة المشتقات المالية (كوسائل مالية تستمد قيمتها من اثمان الاصول المالية او العينية في الاسواق مثل الاسهم والسندات - النقد الاجنبي -الذهب .. وغيرها من السلع)وهي تنصب غالبا علي معاملات العقود المستقبلية (الاجلة)وعقود المبادلات ..وهذه المشتقات كانت سببا قويا من اسباب الازمات المالية ايضا .

• وإذا كانت المؤسسات المالية المتمثلة في البنوك والاسواق تقوم بدور هام في تقييم فرص الاستثمار والرقابة علي ادارة الشركات وادارة المخاطر .. وغيرها من الخدمات المالية ,فإن التطور المالي (Financial Development) هو تحسين مدي وكفاءة الخدمات والمؤسسات المالية بما يؤدي الى الحد من قصور السوق,

^٦ عبد الله شحاته , الازمة المالية , المفهوم والاساليب , من موقع مركز دراسات الزهرين , الدراسات الاقتصادية , ٢٠٠٨

ويتمثل ذلك في خفض تكاليف المبادلات والمخاطر المتعلقة بالمعلومات , وذلك من خلال تجميعها وتداولها عبر الاقتصاد الوطنى للدولة , بما ينتج عنه اثارا ايجابية على قرارات الادخار والاستثمار , وبالتالي النمو الاقتصادى , وهو بذلك يشمل اوجه كثيرة مثل عمليات التنظيم والرقابة ودرجة التنافس والانفتاح والشكل المؤسسى , وتنوع الهيكل المالى للدولة (الاسواق والادوات المالية) .^٧

^٧ مرفت عبد السلام عبد المجيد. النمو الاقتصادى والتطور المالى . رسالة غير منشورة , ٢٠٠٨ , ص٥٣ .

الفصل الثالث

هيكل القطاع المالي واهمية التحول الهيكلي

✓ (مفهوم وهيكل القطاع المالي - دور جديد للنظم المالية - تعبئة الموارد المالية - التطور التاريخي للعلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي - تأثير هيكل القطاع المالي علي النمو الاقتصادي - الشكل المؤسسي والشكل السوقي).

• وهيكل القطاع المالي يتمثل في الانظمة والمؤسسات المالية التي تقدم للوحدات الاقتصادية المختلفة حزمة واسعة من الخدمات والمنتجات المالية , وهناك قطاع مالي يتسبده نظام السوق وقطاع مالي يسوده نظام المصرفي , هذا وبينما يري البعض ان اسواق المال والمصارف هي مصادر بديلة للتمويل يري البعض نوعا من التكامل بينهما , ليصبح دورالنظام المصرفي (الشكل المؤسسي) للقطاع المالي هو حفز النمو في المراحل الاولي للتنمية عن طريق دفع القطاعين العيني والمالي من خلال الاستثمارات المختلفة , حيث انه في تلك المراحل تمتلك الدولة البنوك بما يمكنها من التغلب علي قصور الاسواق في توزيع المدخرات بشكل يتلائم مع استراتيجية التنمية المتبعة , كذلك يكون ضعف البنية المؤسسية عائق يحول دون مساندة أنشطة السوق وهذا الوضع يعرف برؤية او قاعدة البنوك

Market-based View (Bank-based View) , بينما يري اخرون ان نظام السوق (Market-based) ومؤسساته غير المصرفية يقدم الخدمات المالية اللازمة لحفز النمو الاقتصادي في الاجل الطويل , كما يحد هذا النظام من مساويء التمويل المصرفي (قد يتمثل في التواطؤ بين بعض البنوك وبعض الشركات ضد بعض المنافسين) لذلك يعمل نظام السوق علي الحد من انخفاض الكفاءة التمويلية للبنوك . ان كبر حجم وسيولة اسواق المال تصبح هي الحل لتقديم الخدمات المالية اللازمة لحفز النمو في الاجل الطويل والحد من مساويء النظام المصرفي السابقة

والتي تؤدي الي انخفاض الكفاءة التمويلية ,ونضيف الي ذلك اهمية توافر بيئة ملائمة للتنمية واهمها توافر نظام قضائي فعال لان التعاملات المالية هي عقود مالية ,فكلما زادت فاعلية النظام القضائي كلما ارتفعت كفاءة القطاع المالي وبالتالي الاثر علي النمو .

• لذلك فالتحول الهيكلي هنا يشير الي مدي تحول هيكل القطاع المالي الي شكل اكثر تطوراً متماشياً مع المعليير الدولية السائدة , وهو اما يكون تحول هيكل راسي يوضح التغيرات الديناميكية في مكونات هذا القطاع , كالتحويلات التي يشهدها القطاع المصرفي سواء في مجال وسائل الدفع او الاوعية الادخارية التقليدية , الي مدي استخدام خدمات ومشتقات مالية جديدة ومتنوعة ومبتكرة ,ويستدل علي هذا التحول بمؤشرات عدة مثل مؤشر (السيولة /المفهوم الضيق لعرض النقود)حيث يدل ارتفاع قيمة هذا المؤشر عن الواحدالصحيح علي زيادة الاهمية النسبية للمدخرات المحلية مقارنة بوسائل الدفع الجارية مع اتساع حجم القطاع المالي ,كما يعكس ايضا زيادة الاهمية النسبية للودائع والاصول غير المصرفية مختلفة الاجال مقارنة بوسائل الدفع الجارية وذلك علي مستوي الاقتصاد الوطني كله , اما التحول الهيكلي الافقي فهو يشير الي مدي التحول في الهيكل المالي من ناحية الاعتماد علي انظمة تقوم علي البنوك (Bank-Based) الي انظمة تقوم علي السوق (Market-based)سواء من ناحية العمق او النشاط ويستدل علي ذلك من خلال عدة مؤشرات منها (قيمة التداول في سوق المال /اجمالي الائتمان المصرفي الممنوح للقطاع الخاص)وهذا يعكس مقارنة بين قيام كل من الجهاز المصرفي واسواق المال في القيام بدورها بالوساطة المالية,وارتفاعه يدل علي وجود التطور المالي ويطلق علي هذا المؤشر الفرعي مؤشر تحول هيكل النشاط المالي , وبدعمه مؤشر اخر هو مؤشر حجم القطاع المالي (Size-Structure)وهو يظهر (حجم رسملة سوق المال /اصول مؤسسات الایداع النقدي).

• ولما كانت عملية تعبئة الموارد المالية هي الوسيلة التي يمكن بها تمويل التراكم الرأسمالي وإدارته بكفاءة ، فإن تعميق وتقوية وحماية قطاع الخدمات المالية بصفة عامة ، وسوق الأوراق المالية بصفة خاصة ، ليكون قادرا علي توفير احتياجات المنشآت الاقتصادية بشكل فعال وكفاء في الوقت المناسب وبالجم المناسب وفي المكان المناسب ولكافة المصادر النمو المختلفة في الدولة ، وذلك لتدعيم عمليات التنمية الاقتصادية ، فهناك علاقة وثيقة بين تطور هذا القطاع وتقدمه وتدعيم وتحفيز النمو الاقتصادي(علاقة ثنائية الإتجاه في اغلب الأحوال).

• ولقد اختلف رجال الفكر الاقتصادي في تقييم وتحديد اثر التطور المالي علي عمليات النمو الاقتصادي في الدول المختلفة ، ما بين من يوضح أن هناك آثار ايجابية نتيجة ما يؤدي إليه هذا التطور من زيادة كفاءة الأدوات المالية واتساع نطاق استخدامها ، وذلك خاصة مع النمو المتزايد في تطبيق اتفاقيات تحرير التجارة في مجال الخدمات ، والتطور التكنولوجي المتنامي ، وبالتالي زيادة أعداد المتعاملين في الأسواق المالية، وهو ما يؤدي إلي تقليل المخاطر وخفض التكاليف وزيادة المدخرات المتوافرة لتمويل الاستثمارات مما يجعل التطور المالي سببا للنمو. بينما علي العكس من ذلك او في الجهة الاخري ظهرت آراء معارضة للآراء السابقة ، لتوضح ان هناك أثرا سلبية للتطور المالي علي النمو الاقتصادي ، لتأثيراته السلبية علي المدخرات ، وذلك لما له من اثر علي خفض الادخار لاغراض الاحتياط نتيجة ما يؤدي إليه هذا التطور المالي من توزيع المخاطر وتقليلها فيقلل بالتالي من مخصصات الاحتياطات ، وزيادة الاستهلاك نتيجة كفاءة السوق المالي في سرعة تلبية احتياجات العملاء(الطلب علي الاستهلاك).....وليت هذا فحسب ، بل اختلف رجال الفكر الاقتصادي حول علاقة السببية : هل التطور المالي سببا في النمو الاقتصادي ؟ أم إنه نتيجة

له ؟ إي حول اتجاهات العلاقة وقيادة العرض أم قيادة الطلب لعمليات التطور والتحديث وهكذا...., بل إن هناك من يلقي بظلال من الشك فيما يتعلق بأهمية القطاع المالي وتطوره لتحقيق وتدعيم عملية النمو الاقتصادي, مستندين الي فكرة قيادة الطلب (التقدم الاقتصادي والتنمية) لتحفيز القطاع المالي امثال (Robinson), واخرين يرون انه علي العكس مما سبق , فقد يكون التطور المالي معوقا لعمليات النمو الاقتصادي خاصة في ظل حرية التجارة العالمية واتفاقياتها , ولما لهذا التطور من تأثير ضار علي المدخرات , بل انهم وصلوا في ذلك الامر الي القول بأن التطور المالي الكبير قد لا يأتي بنتائج متوازنة معه ,فالاتحاد الاوروبي تمكنت دوله من تحقيق تطور مالي بعمق واضح فكانت نسبة (الاصول المالية/ الناتج المحلي الاجمالي) بلغت ٤٩٣% ,بينما نسبة (المدخرات /الناتج المحلي الاجمالي) بلغت ٢٠% ,وجاءت هذه النسب علي التوالي في الاسواق الاسيوية :١٦٣% ,٣٠% ! , مما يلقي بمزيد من العبء علي هذه العمل لتفسير هذه النتائج ايضا.

- برغم كل هذا فإن ما نتفق عليه هو تواجد دورا جديدا للنظم المالية , متمثلا في التصدي لظاهرة العدوي المالية التي قد تصيب النشاط المالي في دولة معينة من خلال دولة اخري,وهذه العدوي يختلف انتقالها من دولة لاخري ,فقد تكون الاسواق المالية في دولة ما معرضة للعدوي المالية بصورة اكبر من دولة اخري لاسباب اهمها مدي قوة او ضعف النظم المحاسبية والرقابية في البنوك - ارتفاع نسبة القروض غير الفعالة /اجمالي القروض الممنوحة - مشاركة الحكومة بجزء كبير في النظام المصرفي عن طريق البنوك المملوكة للدولة - ومدي ثقة المتعاملين في البنوك داخل الدولة,وقد حدث هذا بالفعل في دول عدة ,فالازمة تظهر غالبا نتيجة تأثير عوامل معينة في قطاع معين ,وانتقالها الي قطاعات اخري داخل الدولة لتشمل النظام المالي كله, وقد تنتقل الي دولة اخري ,غيران الازمة المالية لا تتوقف علي انها عدوي قابلة للانتقال من دولة لاخري فحسب بقدر ما يتوقف هذا الانتقال علي تواجد مشاكل حقيقية يعاني منها النشاط الاقتصادي في الدولة التي

تنتقل اليها الازمة(مدى قوة او ضعف البيان الاقتصادي ومدى القدرة على مواجهة الازمات) , ومما يعظم من اثار الازمات المالية كما سبق وذكرنا , هو عدم الملاءمة بين حجم الاصول والالتزامات الخاصة بالمؤسسات المالية , ليس فقط في الحجم وانما ايضا سواء فيما يتعلق باوقات الالتزامات او نوعية العملة المتعامل بها .

الفصل الرابع

الكفاءة ومعايير التطور المالي

معايير الانفتاح - النشاط المالي - الحجم المطلق والنسبي..

- وهناك عدة معايير او مقاييس يمكن بها الاسترشاد الي مدي التطور المالي الذي حدث في الدولة , وايضا قدرة النظام المالي علي مواجهة مظاهر العولمة , كذلك بعضها يظهر ما يتمتع به النظام الاقتصادي من مقومات تعظم من ايجابيات العولمة وتقلل من سلبياتها , ومن اهم تلك المعايير ما يلي:

معيير النشاط المالي (Financial Activity) او معيار السيولة (Liquidity)

- ويعبر عن مدي انتشار الخدمات المالية ووصولها الي كافة الوحدات العاملة في النشاط والقدرة علي تمييز وتفضيل تلك ذات الانتاجية العالية ويمكن تحديد قيمة هذا المعيار بالطرق الاتية :

ا- حجم الائتمان الممنوح لوحدات القطاع الخاص بواسطة بنوك الایداع /اجمالي الناتج الوطني.

ب- حجم الائتمان الممنوح لوحدات القطاع الخاص بواسطة البنوك والمؤسسات المالية الاخري / اجمالي الناتج الوطني, اما بالنسبة للنشاط المالي لسوق المال فيتم قياصة عن طريق استخدام معدل التداول الكلي لهذه السوق (معدل التبادل): القيمة الكلية للاوراق المالية المتداولة في سوق راس المال / اجمالي الناتج الوطني, وقد يكون ارتفاعه مخادعا لا يدل بالضرورة علي علي التطور المالي فقد يرجع الارتفاع الي الاسعار وليس الي كمية التداول .ص٥٩مرفت+جدول٦٦مرفت.

- وإذا كان الانفتاح المالي (Financial Opening) هو مؤشر يعبر عن مدى قيام القطاع المالي بوظائفه في بيئة خالية من القيود الحكومية , ويضم عددا من المؤشرات الفرعية منها مؤشر الحرية الاقتصادية (من واحد الي عشرة درجات) وهو يختلف بين الدول وايضا في الدولة نفسها عبر الفترات الزمنية المختلفة ووفقا لاختلاف المعايير السائدة مثل : (قيود الائتمان - سعر الفائدة - عمل المصارف الاجنبية - القيود علي اسواق المال... الخ) وبالتالي فالتطورات المالية تختلف بين الدول وفي الدولة نفسها خلال الفترات الزمنية المختلفة مما يستدعي تحديد الاولويات والبدائل المتمثلة في السياسات اللازمة لتدعيم تنافسية القطاع المالي مما يستدعي ضرورة تحليل العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي.

معايير الانفتاح او التحرر المالي (Financial Opening)

- وهو يبين كيفية قيام القطاع المالي بواجباته في ظل التحرر من القيود التي تفرضها الدولة , والخاصة بقواعد منح الائتمان وسعر الفائدة والمعاملات المالية الدولية والتراخيص الخاصة بالبنوك الاجنبية الخ ويقاس هذا كله عن طريق استخدام مؤشر الحرية الاقتصادية الخاص و تتراوح قيمته بين الواحد الصحيح والعشرة , وكلما ارتفعت القيمة دل ذلك علي تطور القطاع المالي وقدرته علي الاندماج والتعامل مع العالم الخارجي , هذا ويختلف التطور المالي الذي يحدث باختلاف هذه المعايير والمؤشرات بين الدول المختلفة , وفي الدولة الواحدة خلال الفترات الزمنية المختلفة , بل وفي نفس الفترات الزمنية ايضا .

- وهنا لابد ان نشير الي معيار التحول في الهيكل المالي (Financial Structure Change) وهو يدل علي مدى التطور الذي حدث في هيكل القطاع المالي بما يجعله متوافقا مع المعايير الدولية وبما يضيفه من خدمات ومشتقات مالية جديدة ومتنوعة ومبتكرة , ونستطيع ان نعبر عن مدى التطور في هذا المجال باستخدام عدة معايير او مؤشرات منها : (السيولة المحلية/المفهوم الضيق

لعرض النقود) وكلما ارتفعت القيمة عن الواحد الصحيح , دل ذلك على ان الاهمية النسبية للمدخرات مقارنة بوسائل الدفع الجارية قد ارتفعت , والمؤشر (السيولة الاجمالية/ MI) ويعكس زيادة اهمية الاصول والودائع غير المصرفية بالنسبة لودائع الدفع الجارية , وهكذا وبصفة عامة فهذا التحول في الهيكل يؤدي الى تغير فى نشاط القطاع المالى عن طريق معيار او مؤشر اخر هو (Structure Activity) سبق الاشارة اليه وهو يعكس مدى حجم ونشاط سوق المال فى تأدية وظائفه الخاصة بالوساطة المالية مقارنة بالجهاز المصرفى , وارتفاع المؤشر يشير الى حدوث التطور المالى , وهذا المؤشر خارج قسمة قيمة التداول فى الاسواق /اجمالى الائتمان المصرفى للمنوح للقطاع الخاص) .

- والكفاءة التي يتمتع بها هذا القطاع تقاس كذلك عن طريق (القيمة المطلقة لصادفي هامش الفائدة /الاصول المالية المدرة للفائدة) وهي تعبر عن الفرق بين ما تدفعه المؤسسات المالية للمقرضين وما تحصل عليه من المقرضين منسوبا الي اجمالي الاصول المالية المدرة للفائدة وليس كل الاصول المالية , وكلما ارتفع ذلك المؤشر دل ذلك علي عدم الكفاءة التشغيلية وبتنافسية السوق المصرفي, كما يستخدم معيار الكفاءة في أداء الخدمات المالية فالتطور المالى يقاس أيضا بما يسمى معيار الكفاءة (Financial Efficiency) ويدل علي القدرة علي تقليل المخاطر والتكاليف كنواتج لعملية عدم التماثل في المعلومات , وايضا مدي توافر البيئة التنافسية والقدرة علي التوسع والانتشار , وتحقيق مستويات عالية للربحية , ويدعم هذا المعيار مؤشر يوضح مدي تركيز السوق المصرفي (الأصول المالية لأكبر ثلاث بنوك تجارية/اجمالي الأصول المصرفية) وكلما ارتفع دل ذلك علي انخفاض مستوي الكفاءة لضعف درجة المنافسة بين البنوك , كما يتم قياسه أيضا علي المستوي السوقي بمعدل الدوران (قيمة تداول الأسهم المقيدة بسوق المال /رأس المال السوقي) وارتفاعها يدل علي كفاءة السوق .

معيار الحجم المالي

- ويظهر حجم عمليات التداول المالية (للنظام المصرفي والسوقي في الاقتصاد الوطني) فمن خلاله نحكم علي التطور المالي عن طريق عدة معايير أهمها:

معيار الحجم المطلق: (Absolute Size)

- ويوضح هذا المعيار مدي وحجم النشاط الخاص بالوساطة المالية بالنسبة للطاقة الإنتاجية للاقتصاد الوطني ، فكلما ارتفع كان ذلك دليلا علي عمق واتساع القطاع المالي مما يؤدي إلي خفض التكلفة الخاصة بالخدمات المالية ومقدرة القطاع المالي علي جذب المدخرات ومن ثم توفير التمويل اللازم والتقليل من حجم المخاطر ويمكن قياسه إما عن طريق حساب :

✓ إجمالي أصول البنك المركزي / الناتج المحلي الإجمالي

✓ إجمالي أصول بنوك الإيداع النقدي / الناتج المحلي الإجمالي

✓ إجمالي أصول المؤسسات المالية الاخرى / الناتج المحلي الإجمالي

معيار الحجم النسب: (Relative Size)

- وهو يوضح أهمية كل مكون من عناصر القطاع المالي ليظهر مدي النشاط المالي الذي يؤديه كل قطاع ، ويساهم في إحداث التطور ويبين كيف تتراجع أهمية البنوك المركزية بينما ترتفع أهمية البنوك التجارية ، كذلك الأمر بالنسبة للمؤسسات المالية الاخرى ، ويتم حسابه عن طريق:

✓ إجمالي أصول البنك المركزي / إجمالي الأصول المالية

✓ إجمالي أصول التجارية / إجمالي الأصول المالية

✓ إجمالي أصول المؤسسات الاخرى / إجمالي الأصول المالية

- ويضاف الي ذلك مؤشر بيلور ماسبق ويدل علي كفاءة الاداء وهو يتمثل في معدلات تيسير الأعمال وتسهيل الأداء (Business Facilitation) وهي تتمثل فيما يتوافر في الدولة من ممارسات إدارية وبيروقراطية وتلك الخدمات الاجتماعية والترفيهية المتوافرة وكذا التسهيلات المقدمة للمستثمرين.... الخ.

الفصل الخامس

محددات النمو الإقتصادي بين النظرية والتطبيق.

- مفهوم النمو الإقتصادي ومحدداته - تحليل العلاقة بين التطور المالي والنمو - أثر التطور المالي علي النمو الإقتصادي في ظل محددات النمو الأخرى - كما يتناول المبحث المحددات التالية (راس المال البشري والنمو السكاني-الاستثمار والتجارة الخارجية - السياسات المالية - معدلات التضخم - الاستقرار السياسي - التطور المالي).
- فكثير من رجال الاقتصاد او معظمهم يري ان القطاع المالي إذا كان فعالا يقوم بدور حيوي وفعال في التأثير علي معدلات النمو عن طريق خفض تكاليف التعامل في السوق المالي و تيسير الحصول علي المعلومات , وهي بلا شك اذا توافرت تدعم سرعة توجيه المدخرات الي اوجه الاستثمار المختلفة , فتساعد علي التقدم والتطور التكنولوجي, ومن امثال هؤلاء (Show, Goldsmith, Schmpeter).
- إلا ان المشاهد في الواقع العملي , يؤكد حدوث إختلاف كبير في النتائج المتحققة من وراء التطور المالي واثره علي النمو , فهناك دولا حققت نفس القدر من النمو الذي تحقق في دولا اخري , بينما لم يتوفر لها نفس القدر من التطور في القطاع المالي , فهناك علي سبيل المثال دراسة (kunt) اشارت الي حدوث هذه النتائج , فبلغت نسبة الائتمان الممنوح في دولة تايلاند اعلي من ١٠٠% , بينما لم تغطي سوي ٢٣% في دولة مثل بيرو, ومع هذا حققنا نفس مستوي الدخل! , الامر نفسه حدث عند المقارنة بين ماليزيا وكوستاريكا , ولعل هذا ما يضيف للبحث عبنا جديدا, لمعرفة العوامل المعوضة للتطور المالي , او معرفة العلاقة بين التطور المالي ومراحل عملية التنمية الاقتصادية , فلا شك ان الهيكل الإقتصادي يختلف من دولة الي اخري وله تأثيره , كذلك مستوي العدالة المتحقق في توزيع الدخل

فمتوسط توزيع الدخل قد لا يشير الي هذه الامور فضلا عن الدخل الاجمالي, لان هناك عدة محددات اخري غير التطور المالي , تؤثر في النمو الاقتصادي تتمثل في نمو السكان الذي يؤثر في النمو الاقتصادي من زاويتين : الاولى تاثيره في قوة العمل المتاحة (راس المال البشري) , والثانية في القوي الشرائية المؤثرة في حجم السوق , فضلا عن كونهم مصدر للادخار , ولا يخفي ان استيعاب التزايد في حجم القوي العاملة انما يتم عن طريق التراكم الراسمالي المتاح نوعية وحجما , وتأثيرات اخري علي النمو من جانب كل من الاستثمار المحلي الاجمالي وكذلك الادخار , وحرية التجارة وسياسة الدولة المالية , ودور الحكومة ومعدل التضخم والإستقرار السياسي . ولقد اكدت الدراسات علي ما يلي :

✓ ان اسهام راس المال المادي والبشري (التعليم والتدريب والعمل) ومعدل السكان يصل الي ٨٠% من تفسير الاختلافات في الدخول الفردية بين الدول .

✓ تتقارب الي حد بعيد معدلات نمو الدخل بين الدول التي تتشابه في مستويات التراكم الراسمالي والتكنولوجيا والنمو السكاني خلال الاجل الطويل .

• ومنذ تأكيد (Lucas) ١٩٨٨ علي ان راس المال البشري هو العامل الحاسم في عملية النمو , أو ذلك الجزء من النمو الغير مبرر او مفسر (نودج او متبقي سولو , نموذج سولو المطور) من قبل الموارد المادية الاساسية ومردده الي نوعين من الاستثمارات : الاستثمار في راس المال البشري , الاستثمار في عمليات البحث والتطوير (R&D). لتؤكد جميع الدراسات علي وجود تاثير موجب ومعنوي لرأس المال البشري علي عمليات النمو الاقتصادي خلال الاجل الطويل .

• لتتلخص العوامل المؤثرة في النمو في :

✓ راس المال البشري.

✓ التقدم التكنولوجي.

✓ الإصلاح المؤسسي والتنظيمي (مقاومة الفساد).

✓ السيطرة علي معدلات التضخم (تحت السيطرة).

• ومما لاشك فيه ان هناك تأثير لحجم الاستثمار المحلي علي معدل النمو فنسبة الاستثمار/الناتج لها تأثير موجب ومعنوي علي نمو الناتج كما اثبتتها الدراسات المختلفة , كذلك ايضا فاللادخار المحلي اثره الايجابي علي النمو الذي اكدت الدراسات ايضا علي معنويته .

• والاستثمار الاجنبي قد اعتمدت عليه العديد من الدول منها الولايات المتحدة الامريكية ,فهو عامل مهم في تحقيق النمو خاصة وفي قيادة عمليات التحديث في الدول النامية^٤, بالحصول علي الفن الانتاجي الحديث مما يساعد علي النهوض بمستوي القوي البشرية وتنمية المهارات المحلية في كافة المجالات مما يؤدي الي تحسين القدرة التنافسية للدولة المضيفة علاوة علي انه وسيلة لجذب التدفقات المالية للداخل. فهرس لارا ص ٢٤ .

• ومن هنا فلا بد من الموازنة بين تدفق الاستثمارات من ناحية وتحقيق الاهداف الصناعية المحلية من ناحية اخري (Domestic Industrial Objectives) فلا بد من توافر خطوة هامة عند توجيه الاستثمار الاجنبي المباشر والتي تسمى "تعزيز عمليات الفحص والمراقبة " (Examination and Approval) للمشروعات الممولة من الخارج فما بالك بالتمويل الداخلي , فالتدرج في عملية الانفتاح ليبدأ بإنفتاح جزئي (Partial openness) إضافة الي ذلك الدور الذي يجب ان تلعبه الاجهزة المالية في تغادي مخاطر راس المال الاجنبي قصير الاجل الذي يتسم بالتقلب جريا وراء الريح السريع.

• كما ان الاستثمار الاجنبي المباشر يقلل من الاعتماد علي القروض في تمويل الاستثمارات، وهذا كله يقلل من المخاطر ، وعلي الجانب الاخر تتمثل سلبياته في التدفق العكسي للاموال الي خارج الدولة ، وهو تهديد خطير اذا اقترن بظاهرة هروب الاموال ظاهرة اخري هي غسيل الاموال، وما يترتب عليها من سلبيات عديدة كالفساد والتهرب الضريبي وظهور اتجاهات استثمارية مجرمة....حيث تقف حرية انتقال رؤوس الاموال عائق امام مقاومة هروب الاموال ،فما يرد للدولة في اعوام طويلة يمكن ان يأخذ طريقه الي الخارج خلال ساعات قليلة !!(عدوي هروب الاموال)اعلاوة علي سهولة انتقال الازمات ¹ وحوث اختلالات مفاجئة في التدفقات الاستثمارية.

• ومع هذا اكدت بعض الدراسات انه في بعض الدول جاءت الشركات المملوكة للجانب بالنسبة لمستوي الانتاجية في المقدمة ، تليها المشروعات المشتركة ، بينما ظلت المشروعات الاخري في قاع مؤشر معدلات الانتاجية، مرجع عماد ٢٧٤ ، ففي دولة مثل تايوان اكدت دراسة علي ان زيادة قدرها ١% في الاستثمار الاجنبي ادت الي زيادة قدرها من ١.٤%-١.٨% في انتاجية المؤسسات المحلية ، كما ارتفع الطلب علي شركات التوريد المحلية (Local Suppliers) وتحسنت مستويات الجودة وزاد تنوع المنتجات (Product Diversity) .عمادتاويان ٢٨٢

¹ والمثال علي ذلك ان التدفقات التمويلية الامريكية نحو اقتصاديات جنوب شرق اسيا كان له اكبر الاثر في مواصلة النمو وتسارعه ثم كان سببا في انكاسها ايضا ، كذلك ازمة الارجنتين في منتصف التسعينات لاعتمادها علي تدفقات راس المال قصيرة الاجل انظر في ذلك :

Julia Lowell, C.Richard Neu, and Daschi Tong, Financial crises and contagion in Emerging market countries.

• وفي مجال الصناعات الصغيرة: والتي (تضم اقل من ٥٠ عامل) حقق الاستثمار الاجنبي نتائج ايجابية ايضا في مجال زيادة الانتاجية غير انه كانت هناك بعض الاثار السلبية علي المبيعات الخاصة بالمشروعات الوطنية التي تراجعت مثلا في فنزويلا بنسبة ١٢.٥% نتيجة زيادة مبيعات الشركات الاجنبية بنسبة ١٠%, وخلاصة القول لمعرفة كيف تعمل التطورات المالية على تعظيم الاثار الايجابية المترتبة استضافة الاستثمار الاجنبي في المملكة والمتمثلة في نقل التكنولوجيا - زيادة الانتاجية- تحسين عمليات تخصيص الموارد (Productive Efficiency Recourses)- النمو عن طريق التصدير (Export-led Growth)... الخ وعلي العكس من ذلك تقلل من سلبياته واهمها الاسراف في حصول الشركات الاجنبية علي ارباح هائلة والتدخل في الشؤون السياسية للدول المضيفة (Domestic Political Interference) ، وزيادة التلوث البيئي والتفاوت في توزيع الاستثمارات بين الاقاليم ، والاضرار من ذلك مقاومة ما يسمى بالجولات الانكفائية لراس المال الاجنبي (Round-Tripping) اي ارسال الاموال الي الخارج واستعادتها مرة اخري في شكل استثمار اجنبي ولعل هذا ما يؤثر في الاسهام المتواضع لهذا الاستثمار في الدول ذات الفوائض المالية كذلك الامر فيما يتعلق بنوعية العمل وجودته - هيكل السوق -تحقيق التنمية المستدامة (Sustainable Development) والخ، وخلاصة الامر هل يمكن للتطورات المالية ان تدعم منهج إنتقائي (Selective Approach) تجاه ترشيد عمليات الاستثمار الاجنبي في المملكة ولعب دور ايجابي في تنمية البحث العلمي في المجال الصناعي فبعض الدراسات اشارت الي ان زيادة قدرها ١% في الانفاق علي البحث العلمي تؤدي الي زيادة قدرها يتراوح بين ١٩.١%-٤١.٧% في الانتاجية. فهرس عماد ٢٦٩، ٢٨٠+

• وهناك العديد من المتغيرات الاقتصادية والاساسية المحلية التي تؤثر علي الاستثمار الاجنبي ومن بينها القواعد التي تتحكم في القطاع المالي في الدولة ومكوناته، فالتطور والتحديث المالي من شأنه ان يعمل علي توسيع وتنويع اوعية الادخار في المجتمع لتكون متوائمة مع امكانيات كافة المدخرين من حيث استعدادتهم لعوامل المخاطرة والربحية والسيولة ، وهذا يدعم عملية زيادة مستويات الادخار في المجتمع ، كذلك الامر بالنسبة لكفاءة عملية تخصيص الموارد المالية للدولة بتوجيهها الي تلك الوحدات الاكثر انتاجية في المجتمع ، ليزداد حجم الادخار الممول لهذه الانشطة مما يقلل من حجم الاكتناز والمدخرات الموجهة الي عمليات المضاربة ، فيتوفر التمويل المطلوب لتنفيذ التوسعات في المشروعات القائمة وازافة الجديدة الي التراكم المتواجد في التكوين الراسمالي للدولة ، وعلاوة علي ذلك ما يحدثه التطور والتحديث المالي من تقليل المخاطر وخفض التكاليف سواء تلك الخاصة بالوساطة المالية لتوزيعها بين المدخر والمستثمر او تكاليف التقييم والدراسة ، للقدرة علي تقييم المشروعات في ظل احوال الاسواق المتغيرة ، اضافة لقدرة القطاع المالي المتطور علي تنويع الاستثمارات نتيجة لتوافر المعلومات و بالكلية المطلوبة . فالادخار الخاص كما اثبتت الدراسات يمارس تأثيرا اقوي علي النمو بالمقارنة بالادخار العام الذي قد يعمل علي تحويل الموارد بعيدا عن هذا القطاع الذي يقود عملية التنمية ونقل التكنولوجيا في الدول الفقيرة ، والبعيدة عن موطن التكنولوجيا الحديثة ، فزيادة قدرها ١٠% في الادخار الخاص تؤدي الي زيادة باكثر من ٥.٠% نمو في الانتاجية في الدول الفقيرة ، بينما اثبتت بعض الدراسات علي النقيض من ذلك تأثيرا سلبيا وغير معنوي للادخار العام ، غير ان هذا لا ينطبق بطبيعة الحال علي الدول الغنية في الموارد المالية ومنها المملكة العربية السعودية ، كذلك ايضا اكدت الدراسات المختلفة علي معنوية الادخار المحلي واثره الايجابي علي النمو ، والعلاقة الخاصة بالدول ذات الدخل المرتفع نتجه من النمو الاقتصادي الي الادخار وتستثني سنغافورة لاتباعها نظام اجبارية الادخار حيث يبلغ الادخار المحلي ٥٠% من الناتج ، (مرفت ص ٤٢) .

• والتضخم لاشك يحدث خللا في عملية توزيع الموارد المالية وذلك لتأثيره علي خفض سعر الفائدة الحقيقي وما يؤدي اليه من حفز التراكم الراسمالي ، غير ان

التكلفة الراسمالية سترتفع مما يؤدي الي خفض التراكم المالي , وقد اثبتت معظم الدراسات التطبيقية ان التضخم له تأثير سلبي علي النمو الاقتصادي فقد اشارت الدراسات علي ان للتضخم تأثيره السلبي علي النمو الاقتصادي, فباستخدام عينة مقطعية (cross sectional analysis) مكونة من ١٠٠ دولة كانت النتائج تؤكد ان معدل التضخم المرتفع يؤدي الي تخفيض معدل نمو الناتج بصورة معنوية وتتجه السببية من التضخم الي النمو (وتمثل التأثير في ان كل زيادة في المعدل السنوي للتضخم بقدار ١٠ نقاط مئوية تقلل من معدل النمو السنوي للناتج بمقدار ٠.٣% نقطة مئوية, وظهر ذلك بوضوح مع معدلات التضخم التي تتراوح بين (١٥- ٢٠%) سنويا. مرجع ٤٣.

• الوضع الخاص بالديمقراطية قد اختلفت حوله الدراسات فهناك من الدراسات من وجدت ان العلاقة بين الحرية الاقتصادية والنمو الاقتصادي سلبية ومعنوية وذلك بالاستعانة بمؤشر الديمقراطية والذي يتراوح بين الواحد الصحيح لاعلي مستوي والسبعة درجات لاقبل مستوي حيث بلغت بيثا (٠.٢٩) اي انه كلما ارتفع المؤشر الخاص بالديمقراطية كلما كانت الدولة مقيدة سياسيا وبالتالي ينخفض معدل النمو الاقتصادي والعكس صحيح , وهذا الاستنتاج يختلف مع دراسات اخري اكدت علي وجود علاقة ايجابية بين الديمقراطية والنمو , فزيادة درجة الديمقراطية بمقدار درجة واحدة يترتب عليه زيادة معدل النمو الاقتصادي بمقدار ٠.٢٠. وذلك في الاجل القصير فقط اما في الاجل الطويل فان الاثر سيكون اكبر , ولعل هذا يتوقف علي مدى سيادة الديمقراطية او عدم سيادتها بقدر ما قد يتواجد مع انخفاض درجة الديمقراطية من بيئة خالية من الفساد او البيروقراطية الادارية والرقابة البرلمانية والمؤسسية وغيرها.^{١١}

^{١١} وظهرت تجارب التنمية ان هناك دورا هاما للقطاع المالي خاصة في اقتصاديات السوق حيث يقوم بتوفير الموارد المالية وتحويلها باقل تكلفة وفيما يتعلق بالسياسة اثرها علي النمو فإن الوضع الخاص بالديمقراطية قد اختلفت حوله نتائج الدراسات , فمثلا وجد (Jacbo-2005) ان العلاقة بين الحرية الاقتصادية والنمو الاقتصادي (سلبية ومعنوية) وذلك باستخدام مؤشر الديمقراطية (Freedom Houses Political Right Index) والذي يتراوح مدها بين الواحد الصحيح (اعلي مستوي من الديمقراطية) والسبعة درجات (اقل مستوي), فقد بلغت قيمة بيثا (-٠.٢٩) اي انه كلما ارتفع المؤشر الخاص بالديمقراطية كلما كانت الدولة مقيدة سياسيا وبالتالي ينخفض معدل النمو في ظروف معينة والعكس صحيح , وهذا اختلف مع دراسات اخري اكدت علي وجود علاقة ايجابية بين الديمقراطية والنمو , فارتفع المؤشر بمقدار درجة واحدة يؤدي الي زيادة معدل النمو ٠.٢٠. في الاجل القصير فقط والاثر سيمتد خلال الاجل الطويل , ولعل هذا لا يتوقف علي سيادة الديمقراطية او عدم سيادتها بقدر ما يتوقف علي ما يتواجد في البيئة من فساد اقتصادي واداري وفعالية الرقابة بأنواعها المختلفة.

الفصل السادس

النموذج المقترح لقياس اثر التطور المالي علي النمو الاقتصادي علي المجتمع السعودي (١٩٧٠-٢٠١٠)

بيانات النموذج

وبما ان الدراسة تهدف الي معرفة اثر الخدمات المالية التي يحققها التطور المالي علي النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية , فإنه بطبيعة الحال سيكون المتغير التابع في هذه الدراسة هو معدل نمو الناتج المحلي (y_i) بالاسعار الثابتة , وستكون المتغيرات المسببة او المفسرة إضافة الي التطور المالي والخدمات المالية : راس المال , حجم القوي العاملة , الانفاق الحكومي الاجمالي , التعامل الكلي الخارجي , وتحسب جميع القيم الخاصة بالمتغيرات وفقا لاسعار المحلية /اجمالي الناتج المحلي بالاسعار الثابتة وبالعملة المحلية ايضا (حجم الودائع - حجم الائتمان - المعروض النقدي - مجموع الاصول والخصوم بالجهاز المصرفي) اما حجم القوي العاملة فإنه يقاس بالمليون عامل , لتشكل سلسلة زمنية خلال فترة الدراسة من واقع بيانات مؤسسة النقد السعودي وبيانات صندوق النقد الدولي ومقاييس ومؤشرات البنك الدولي ايضا.

المتغيرات التي يشملها النموذج :

يرمز الي معدل نمو الناتج (GDP.) كدالة لكل من نسبة راس المال (Capital) /اجمالي الناتج الحقيقي (GDP) ,حجم العمالة ,نسبة الانفاق الحكومي الاجمالي,(GI+GC),/ اجمالي الناتج الحقيقي (GDP) ونسبة الانفتاح علي العالم الخارجي(صادرات وواردات) (EX+IM)// اجمالي الناتج الحقيقي (GDP) , لتأخذ هذه الالة الشكل التالي :

$$GDF. = F (Labor, Capital, (GI+GC), (EX+IM))$$

(Yi) GDP. معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي

(X1) Labor حجم القوي العاملة

(x2) Capital نسبة راس المال / اجمالي الناتج المحلي الاجمالي

(x3) (GI+GC) نسبة الانفاق الحكومي (الاستهلاكي + الاستثماري)

(X4) (EX+IM) نسبة اجمالي الانفتاح علي العالم الخارجي

$Y_i = F(X_1, X_2, X_3, X_4)$ وبالتالي تأخذ الدالة الشكل التالي

ولتحديد اثر الخدمات المالية علي النمو الاقتصادي نضيف متغيرات الخدمات المالية الي ما سبق وتمثل في :

- مؤشر الودائع (x5) Deposit وهو يعبر عن قدرة الوسطاء الماليين من بنوك وغيرها علي تنفيذ عمليات الائتمان والتمويل وهو = اجمالي الناتج الحقيقي . Deposit/(GDP)

- مؤشر عمليات الائتمان (x6) Credit: ويمثله حجم الائتمان المقدم الي القطاع الخاص من المؤسسات المصرفية / اجمالي الناتج الحقيقي المحلي , ليعبر عن قدرة المؤسسات المالية بوسائلها المختلفة علي تعبئة المدخرات وتوجيهها الي مؤسسات العجز التمويلي .

- مؤشر الحجم (x7) (Size): ويعبر عن مجموع اصول وخصوم القطاع المصرفي (Assets+Liabilities) / اجمالي الناتج الحقيقي المحلي وهو يعبر عن مدي حجم القطاع .

- مؤشر السيولة (x8): وهو يعبر عن M2 / اجمالي الناتج الحقيقي المحلي.

وسوف نستخدم في هذا العمل كل من نموذج الانحدار المتعدد والتكامل المشترك (Contgration) وايضا نموذج تصحيح الخطأ (Error - Correction Model) كما يلي :

اولا : تقدير معادلة الانحدار الخطي المتعدد

ثانيا : اختبار جذر الوحدة (Unit Root) لكافة بيانات النموذج بالاستعانة باختبار ديكي فولر (adf) وفيليبس بيرون (pp) وذلك للتأكد من استقرار السلاسل الزمنية.

ثالثا : اختبار التكامل المشترك لتمثيل العلاقة طويلة الاجل بين معدل نمو الناتج الاجمالي المحلي الحقيقي (y) والمتغيرات المستقلة الاخرى الموضحة في النموذج من x_1 الي x_8 لتحديد المتجهات ويستدعي ذلك اجراء كل من اختبار الامكانية العظمي والاثر لتحديد قيمة r .

رابعا : تصحيح الخطأ (ECM) المشتق من نموذج الانحدار الذاتي (VAR) وذلك لتحديد اتجاه السببية عن طريق ادخال قيمة التكامل المشترك في النموذج , ويقوم نموذج (ECM) علي تقدير المعادلتين الاتيين¹¹ :

- حيث ان YT تعبر عن الفروق الاولي للوغاريتم الطبيعي لمعدل اجمالي الدخل المحلي الحقيقي.
- وتعتبر XT عن اتجاه المتغيرات المستقلة (الفروق الاولي للوغاريتمات الطبيعية لهذه المتغيرات).
- اما e_{t-1} , u_{t-1} فهما حدي تصحيح الخطأ , كما تمثل VT , Ut حدود الخطأ العشوائي.

التقدير , خالد بن حمد عبد الله , تأثير التطور المالي علي النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية , مجلة جامعة الملك عبد العزيز - ٢٠٠٤ - الاقتصاد والادارة , العدد الاول ص ٢ - ٢١

- واخيرا ياتي اختبار السببية (Causality Test) من اجل تحديد اتجاه السببية.... ونستطيع ان نعتمد علي كل هذا مع استخدام اختبار (t) لقياس معنوية العلاقة بين معدل نمو الناتج وكل من المتغيرات المستقلة (xi) وكذلك الامر بالاستعانة باختبار (f) لتحديد معنوية معامل تصحيح الخطأ.

النتائج المستخلصة من النموذج

- بالرجوع الي اختبار (f) نجد انه ثبت معنوية العلاقة الخطية (1%) بين معدل نمو اجمالي الناتج وكل من (نسبة راس المال الثابت ونسبة احتمالي الانفاق العام وكذا نسبة اجمالي التعامل مع الخارج // اجمالي الناتج المحلي الحقيقي , وايضا حجم العمالة .
- بلغ معامل التحديد 71% ويشير الي ارتفاع القدرة التفسيرية بالنسبة للمتغيرات الاساسية السابقة (تفسر 71% من التغيرات في الناتج).
- تبين ايضا معنوية تأثير نسبة الانفاق العام بشقيه (الاستهلاك + الاستثمار) علي معدل النمو بينما هناك عدم معنوية لباقي المتغيرات الاساسية الاخرى .
- واذا ما اضفنا المتغيرات الاخرى الي النموذج (من X5 الي X8 يتبين لنا عدم معنوية تأثير اي منها علي معدل نمو الناتج , كما انها ايضا لا تؤثر علي القدرة التفسيرية للنموذج بشكل كبير من خلال معامل التحديد R2 حيث زادت القدرة التفسيرية للنموذج بشكل ضعيف عند اضافة المتغيرات الخاصة بنسبة المعروض النقدي ونسبة الائتمان ونسبة الودائع) حيث بلغ معامل التحديد R2 = 0.73 وذلك عند اضافة نسبة الودائع ونفس النسبة عند اضافة نسبة المعروض النقدي والائتمان.¹²

د. ابراهيم بن صالح العمر . د. علي شريف عبد الوهاب , كلية الاقتصاد و الادارة - جامعة القصيم - السعودية .¹²

• عند اضافة المتغيرات الخاصة بالخدمات المالية (من X5 الي X8) اكدت معنوية النموذج ككل عند استخدام اختبار F وبمتوي معنوية قدره ١% , مما يؤكد ان القدرة التاثيرية للخدمات المالية بالجهاز المصرفي السعودي ضعيفة , حيث لا يوجد تاثير معنوي علي معدل النمو لاجمالي الناتج, مما يشير لعدم كفاءة جيدة في القطاع المالي سواء في السرعة او مستوي الاداء .

• واختبار السببية يظهر ان جميع مؤشرات الخدمات المالية لا تؤثر علي معدل النمو ولا تتاثر به فيما عدا مؤشر الائتمان والذي يتضح تاثيره في معدل النمو بمستوي معنوية ٥%. ويرجع هذا الي تلك الطبيعتات المراحل التي مر بها النظام المصرفي السعودي , فحتي نهاية الثمانينات من القرن الماضي استغل النظام المصرفي السيولة واستثمرها في مجالات الودائع بالعملة الاجنبية وتمويل الواردات فاستبدل النظام المصرفي وظيفته من تقديم الخدمات المالية الي النشاط في الداخل الي القيام بتحويل المدخرات المحلية بطرق مباشرة وغير مباشرة الي الخارج ليصبح ممولا للنظام المصرفي العالمي , وبعد ذلك وحتي نهاية القرن الماضي اتجه الي عمليات التمويل الاستهلاكي للقطاع العائلي... , ومنذ بداية الالفية الثانية وحتي الان بدأ يتجه نحو تمويل محافظ سوق المال (الاوراق المالية) الناشئة لذلك كان تاثيره ضعيفا علي معدل نمو الناتج.

Variables Entered/Removed

Method	Variables Removed	Variables Entered	Model
Enter		نسبة الادخار, نسبة الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص, معدل التضخم, نسبة الاستهلاك الحكومي, العرض النقدي ^a	1

a. All requested variables entered.

Model Summary^b

Std. Error of the Estimate	Adjusted R Square	R Square	R	Model
1.9955417	.516	.575	.758 ^a	1

a. Predictors: (Constant), معدل, الخاص للقطاع المقدم المحلي الائتمان نسبة, الادخار نسبة, (Constant), معدل, العرض النقدي العرض, الحكومي الاستهلاك نسبة, التضخم

b. Dependent Variable: النمو معدل

Model Summary^b

Durbin-Watson	Change Statistics					Model
	Sig. F Change	df2	df1	F Change	R Square Change	
1.628	.000	36	5	9.749	.575	1

b. Dependent Variable: النمو معدل

ANOVA^b

Sig.	F	Mean Square	df	Sum of Squares	Model
.000 ^a	9.749	38.822	5	194.108	Regression 1
		3.982	36	143.359	Residual
			41	337.467	Total

Predictors: (Constant), نسبة الادخار, نسبة الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص معدل, التضخم نسبة الاستهلاك الحكومي, العرض النقدي

b. Dependent Variable: النمو معدل

Coefficients^a

Standardized Coefficients	Unstandardized Coefficients		Model
	Beta	Std. Error	
	3.616	-3.708-	(Constant) 1
-.790-	.040	-.116-	العرض النقدي
.139	.094	.066	معدل التضخم
.388	.052	.081	نسبة الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص
.276	.101	.149	نسبة الاستهلاك الحكومي
.899	.145	.873	نسبة الادخار

a. Dependent Variable: النمو معدل

Coefficients^a

95.0% Confidence Interval for B				Model
Upper Bound	Lower Bound	Sig.	t	
3.625	-11.042-	.312	-1.026-	(Constant) 1
-.036-	-.197-	.006	-2.933-	العرض النقدي
.258	-.125-	.486	.704	معدل التضخم
.187	-.026-	.132	1.540	نسبة الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص
.354	-.057-	.151	1.469	نسبة الاستهلاك الحكومي
1.167	.579	.000	6.022	نسبة الادخار

a. Dependent Variable: النمو معدل

Collinearity Statistics		Correlations			Model
VIF	Tolerance	Part	Partial	Zero-order	
6.146	.163	-.319-	-.439-	-.161-	العرض النقدي 1
3.314	.302	.076	.116	.172	معدل التضخم
5.370	.186	.167	.249	-.143-	نسبة الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص
2.989	.335	.160	.238	.183	نسبة الاستهلاك الحكومي
1.887	.530	.654	.708	.478	نسبة الادخار

a. Dependent Variable: النمو معدل

Coefficient Correlations^a

معامل التضخم	نسبة الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص	نسبة الادخار	Model
-.362-	-.120-	1.000	نسبة الادخار Correlations 1
.758	1.000	-.120-	نسبة الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص
1.000	.758	-.362-	معدل التضخم
.035	.221	.083	نسبة الاستهلاك الحكومي
-.605-	-.679-	-.113-	العرض النقدي
-.005-	.000	.021	نسبة الادخار Covariances
.004	.003	.000	نسبة الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص
.009	.004	-.005-	معدل التضخم
.000	.001	.001	نسبة الاستهلاك الحكومي
-.002-	-.001-	.000	العرض النقدي

a. Dependent Variable: النمو معدل

Coefficient Correlations^a

العروض النقدي	نسبة الاستهلاك الحكومي	Model
-113-	.083	نسبة الادخار
-679-	.221	نسبة الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص
-605-	.035	معدل التضخم
.374	1.000	نسبة الاستهلاك الحكومي
1.000	.374	العروض النقدي
Correlations 1		
.000	.001	نسبة الادخار
-.001-	.001	نسبة الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص
-.002-	.000	معدل التضخم
.001	.010	نسبة الاستهلاك الحكومي
.002	.001	العروض النقدي
Covariances		

a. Dependent Variable: النمو معدل

Collinearity Diagnostics^a

Condition Index	Eigenvalue	Dimensi	
		on	Model
1.000	5.480	1	1
4.485	.272	2	
5.071	.213	3	
16.491	.020	4	

23.668	.010	5
33.087	.005	6

a. Dependent Variable: النمو معدل

Collinearity Diagnostics^a

Variance Proportions				Dimension	Model
نسبة الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص	معدل التضخم	العروض النقدي	(Constant)		
.00	.00	.00	.00	1	1
.05	.08	.00	.00	2	
.00	.13	.00	.00	3	
.15	.29	.01	.00	4	
.75	.39	.45	.13	5	
.04	.11	.53	.87	6	

a. Dependent Variable: النمو معدل

Collinearity Diagnostics^a

Variance Proportions		Dimension	Model
نسبة الادخار	نسبة الاستهلاك الحكومي		
.00	.00	1	1
.00	.02	2	
.00	.08	3	
.82	.07	4	

.11	.13	5
.07	.69	6

a. Dependent Variable: النمو معدل

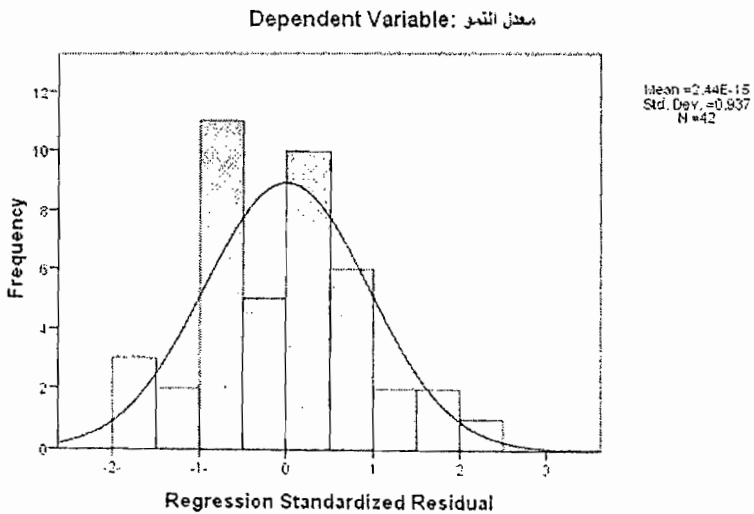
Residuals Statistics^a

N	Std. Deviation	Mean	Maximum	Minimum	
42	2.1758540	5.256949	11.931504	.787242	Predicted Value
42	1.8699076	.0000000	4.5182838	-3.9063003-	Residual
42	1.000	.000	3.068	-2.054-	Std. Predicted Value
42	.937	.000	2.264	-1.958-	Std. Residual

a. Dependent Variable: النمو معدل

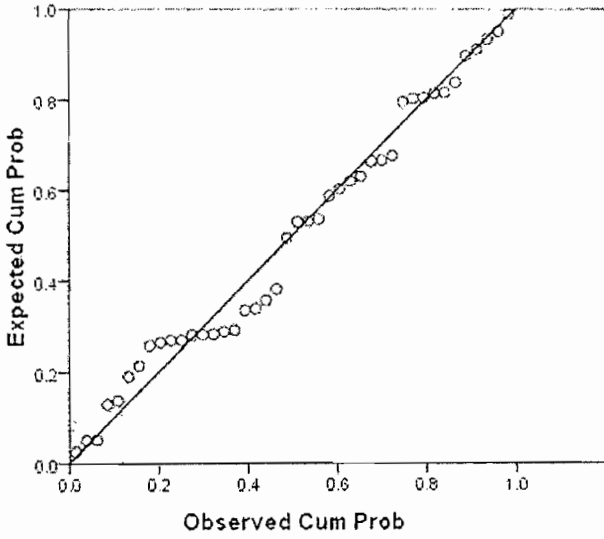
Charts

Histogram



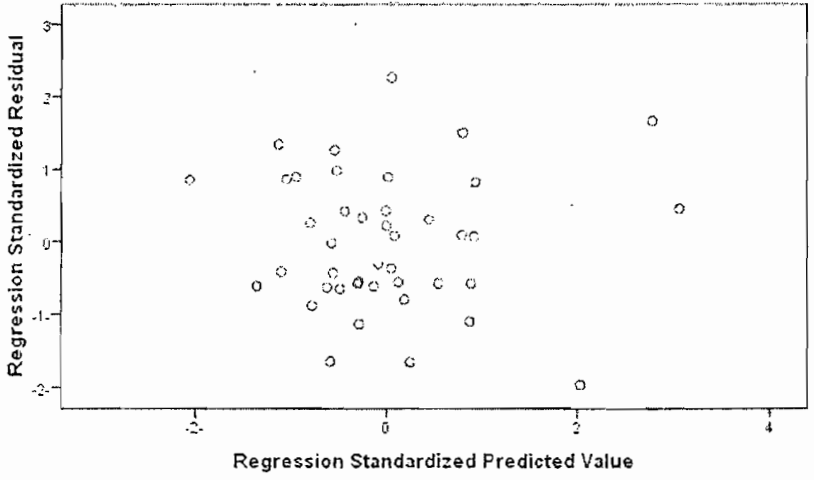
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: معدل النمو



Scatterplot

Dependent Variable: معدل النمو



الفصل السابع

النتائج والتوصيات

- ان الاربعة عقود الماضية قد شهدت اهتماما عالميا باهمية الاسراع بمعدلات النمو وذلك لان نشر البيانات الخاصة لكل دولة خاصة فيما يتعلق بالنتائج الوطني ومعدلات نموه ومتوسط نصيب الفرد فيه جعل الحكومات تخشي المقارنات من ناحية ,ومن ناحية اخري تحرص علي تحقيق درجة نمو مرضية لكون هذه الدرجة يتوقف عليها تقييم برامج التنمية فيها داخليا وخارجيا,ولقد تنوعت صياغات الفكر الاقتصادي لتفسير النمو وتعيين محدداته, حيث اهتمت النظرية الاقتصادية في مجال النمو الاقتصادي (Theory of Economic Growth) بهذا الموضوع واوضحت ايضا علاوة علي ما سبق اسباب الاختلاف المتواجد في معدلات وطبيعة النمو المتحقق في الدول المختلفة . ولقد قام الباحث في هذا المجال باستعراض اهم نماذج النمو .
- ان النمو الاقتصادي الجيد هو ذلك النمو الذي يحقق العدالة رباعية الاهداف :
بين الافراد وبين القطاعات الخاصة بالنشاط وبين الأقاليم وبين الأجيال أيضا ,
بحيث يحصل الجميع علي فرص متساوية في التقدم والرفي والاشباع, في كافة المجالات الاقتصادية والاجتماعية والثقافية وغيرها..... ولقد استخلص البحث اهم محددات النمو من خلال الدراسات التطبيقية السابقة فكانت متمثلة في النمو السكاني فمعدلات النمو السكاني المتسارعة تحتاج إلى استثمارات
- في تطوير البنية التحتية (التعليم- الصحة - الضمان الاجتماعي -التدريب - الطرق والمواصلات -الطاقة والمياه)وبالتالي فإنه لا يمكن لاي إقتصاد ان يحقق نموا مستقرا إلا مع حدوث إستثمارات مكثفة في القطاعات التي تتعلق بالقوي البشرية باعتبارها اهم عناصر الانتاج من ناحية والمستفيدة من عملية

التممية الاقتصادية التي يجب ان تكون مخرجاتها محققة لطموحاتها من ناحية اخري, ولا بد ان تسارع التطورات المالية في الدولة لتوفير مستلزمات هذه المرحلة.

- انه منذ بداية الإهتمام براس المال البشري حينما ادمج ادم سميث كافة القدرات الانسانية ضمن مفهوم راس المال وما تبع ذلك من ظهور كتابات تشير الي اهمية التراكم في راس المال البشري عن طريق التعليم , ليؤكد¹² (Lucas) في اواخر الثمانينات علي ان العامل المحدد والفعال في عملية النمو هو راس المال البشري, مؤكدا ان هذا ما يفسر وجود جزء كبير من الزيادة في الناتج اعلي بكثير مما تم من زيادة الموارد المادية في العديد من الدول, مما يجب معه زيادة النفقات المخصصة لبند التعليم بمرحلة المختلفة مع إلزاميته في المراحل الأولى لتأثيره القوي والفعال في التتمية علي الصعيدين- الفردي والوطني, كذلك الامر فيما يتعلق بنفقات البحث والتطوير, لاكتساب المهارات عن طريق الاستثمار في البشر مع ضرورة توجيه السياسات ايضا للاستثمار في مجالات الابحاث العلمية والتطوير (Research Development-R&D)¹⁴ وهذا ما وجد اتفاقا فيما بين الدراسات التطبيقية من ناحية وما تنادي به النظرية الاقتصادية من ناحية اخري , حيث اثبتت تلك الدراسات وجود تأثير معنوي موجب لراس المال البشري علي النمو الاقتصادي خلال الاجل الطويل غير انه هناك اختلافات في كيفية ادخال ذلك المتغير سواء علي اساس متبقي سولو حيث ادخل راس المال البشري كعنصر تراكمي وما سمي بعد ذلك بنموذج سولو المطور (Augmented Solow)¹⁵ , كما فسرت الاختلافات الموجودة بين الدول بان مرجعها الي اختلاف الثقافات بين الشعوب ليصبح راس المال البشري وتتميته هو العنصر الفعال .

¹² Lucas, Robert E., Jr. (1988), "On the Mechanizes of economic Development " , JOURNAL of MONETARY ECONOMICS , 22 (JULY) 3-43-17-18, PP. 395:413.

¹⁴ يسري طاحون , "الموازنة العامة للدولة وتوجيه النشاط الإقتصادي , رؤية فلسفية بين الفكر الإسلامي والفكر الراسمالي, ٢٠١١ .

¹⁵ Mankiw, N.G., ROMER D., and D.N. WEIL (1992), "A GONTRIBUTION to Empirics of economic Growth,"¹⁰ Washington DC: Brookings Institution.

• كذلك فإن حرية التجارة العالمية قد القت ببعض الاعباء علي الدول النامية باعتبار التجارة الخارجية من اهم محددات النمو الاقتصادي سواء منذ مناداة ادم سميث بذلك في كتابه (An Inquiry into the Nature and Causes of Wealth of Nations) وان كان النيوكلاسيك قد جعلوا النمو خلال الاجل الطويل مستقلا عن الاثار الخاصة بالسياسات , الا ان النظرية الحديثة للنمو قد اكدت علي الاثر الايجابي لسياسات الانفتاح علي الخارج حيث يوفر الحصول علي التكنولوجيا اللازمة وزيادة معدلات التقدم في الاجل الطويل , ان إتباع الدولة لنظام إقتصادي يعتمد علي آليات السوق , لا يؤدي الي تراجع في دور السياسة المالية بصفة عامة والانفاق العام بصفة خاصة , ولكن علي العكس يتزايد هذا الدور ويتمدد حجم الانفاق العام وبعمرق اكبر , وهنا يتطلب الامر مع هذه الزيادة وخاصة في الدول النامية إعادة توجيه الانفاق العام بحيث يكون اكثر ذكاءا سواء في الوصول الي تلك المجالات الاكثر قدرة علي تحقيق اهداف المجتمع من ناحية وبلقي أيضا دورا علي تلك الوظائف التي يجب ان يقوم بها الجهاز المالي في الدولة^{١٦} . فلقد اثبتت الدراسات ووفقا لمؤشرات التجارة العالمية ان الدول الاكثر استحوادا علي التجارة العالمية تنمو بدرجة اسرع من غيرها من الدول. غيران بعض الدراسات قد اثبتت ان هناك علاقة سلبية بين كل من الصادرات المصنعة وواردات القطاع الخاص والنمو , بينما تواجدت علاقة قوية ايجابية ومعنوية بين صادرات القطاع الاولي والنمو^{١٧} في بعض الدول النامية .

• ومع ان إن تحديد حجم الإنفاق العام كنسبة متعارف عليها من الدخل الوطني تطبق في كل الدول أصبح امراً لا يتفق مع الاقتصاديات النشطة , ليطالب الأمر مرونة في الموازنة العامة ليس فقط ان تختلف النسبة بين دولة وأخرى وإنما أيضا ان تتغير الاعتمادات الخاصة ببند معين وفقا لما يستجد من أحوال في المحيط

^{١٦} البنك الاهلي المصري , الجهاز المصرفي , المشاكل وسبل العلاج . النشرة الاقتصادية , العدد الرابع , المجلد الثاني والاربعون القاهرة (١٩٨٩).

^{١٧} راجع دراسة Sentsho, 2000 الخاصة بالعلاقة بين هذه المتغيرات والنمو .

المحلي والإقليمي والدولي ، وان يراعي الحفاظ علي المقدرة الشرائية للنفقات حتي لا تكون الزيادات ظاهرة في الانفاق العام ،ولإن بعض الدراسات قد اثبتت العلاقة العكسية بين كل من الضرائب الممولة للانفاق العام والنمو الاقتصادي ،^{١٨} فترشيد الانفاق الحكومي او ما يطلق عليه تخفيض حجم الجهاز الحكومي قد اثبتت الدراسات ايضا انه يؤدي الي زيادة معدل النمو لم توسط نصيب الفرد من الناتج بحوالي ١٥% ،تأثير معنوي $t(3,8)$ خاصة حينما تقوم الدولة بفرض اعباء علي القطاع الخاص إن نوعية الحياة التي يجب ان توفرها الدولة يجب ان تكون بالشكل الكافي وليس حد الكفاف ،مع إعطاء اهمية خاصة للقطاع الصحي باعتباره توأماً لقطاع التعليم لتأثيرهما المباشر وغير المباشر علي التنمية بمستوياتها المختلفة كما أوضحنا سابقاً ، ان الكفاءة المؤسسية للحكومة والتي يمكن قياسها بمؤشر (International County Risk Guide-ICRG). والذي يتكون من مؤشرات فرعية هي (كفاءة النظام الاداري -مقاومة الفساد-حفظ الاستقرار والنظام والامن -نسبة مخاطر الاستغلال-مدي القدرة التي تتوفر للدولة لتنفيذ التعاقدات)وهو مؤشر يعطي للدولة درجات من صفر :١٠ وفقاً لكفاءة الحكومة ،كما اولت الدراسات اهمية خاصة في البلدان التي تعتمد علي القطاع الخاص لحجم الانفاق العام غير المنتج والمنتج والاول غير المنتج يمثل عبئاً علي القطاع الخاص والمنتج يتمثل في الخدمات العامة المقدمة للأفراد والوحدات الخاصة العاملة في النشاط.^{١٩} حيث وجد ان للخدمات العامة تأثيراً معنوياً وموجباً علي النمو في الاجل الطويل واعتبارها عامل من عوامل دالة الانتاج تساهم في رفع الانتاجية ،كما انها تساهم في تشجيع الاستثمارات الخاصة، فهناك دراسة فرنسية أثبتت أن المتوسط الفردي لكل فرنسي بالنسبة للإنفاق العام هو ١٠٠٠٠٠ فرنك

^{١٨} Reed,W.Robert" The Robust Relationship Between Taxes and Economic Growth "Retrieved from [http://www.een.centerbury.ac.nz\(2004\).](http://www.een.centerbury.ac.nz(2004).)

^{١٩} Loayza ,N. ,L., Palacios and CESER CALDERON (2004)"ECONOMIC GROWTH IN LATIN AMERICA AND THE CARIBBEAN : Stylized Facts ,Explanation and forecasts" CENTRAL BANK OF CHILE ,PAPERS.NO,265>

يوجه منها للتعليم والثقافة ٢٥٠٠، وللتكافل ٢٠٠٠، ولخدمات الإدارات العامة الخدمية وأعباء الديون ٢٠٠٠، وللأعمال الاقتصادية ١٨٠٠، وللدفاع القومي ١٧٠٠، كما بلغت التدخلات الاقتصادية والاجتماعية وغيرها في أواخر العقد الأخير من القرن الماضي .

- أهمية العناية الكافية بالمواطنين وحققهم في توفير احتياجاتهم من خلال الحصول على منتجات عالية الجودة بشروط وأسعار عادلة ، وذلك لاخذ التضخم في الاعتبار لانه من ناحية يحدث خللا في توزيع الموارد المالية للدولة فإنه يعتبر احد المتغيرات التي تراعي وفقا لنظرية النمو من الداخل (Endogenous Growth) حيث قد يؤثر التضخم في اتجاهين:

اولا:- خفض سعر الفائدة الحقيقي.

-حفز التراكم الراسمالي..

ثانيا:-رفع تكلفة راس المال.

- تخفيض التراكم الراسمالي(المالي).ولقد جاءت بعض الدراسات علي ١٠٠دولة في فترة (١٩٦٠-١٩٩٠)لتؤكد الاثر السلبي علي النمو بتاثير التضخم (كل زيادة قدرها ١٠ نقاط مئوية في المعدل السنوي للتضخم تقلل من المعدل السنوي للنمو بمقدار ٣، نقطة مئوية ويظهر ذلك واضحا في تلك الدول التي تراوح فيها معدل التضخم بين (١٥-٢٠%) كمعدل سنوي^{٢٠}.

- وتوفير التمويل الجيد والمناسب لنفقاتهم هذه بشكل ميسر للأفراد والمشروعات، وبالتالي ضرورة الاهتمام بتنمية الموارد البشرية الفنية والإدارية باعتبارها القادرة

^{٢٠} Barro , R .Economic Growth in Cross-Section of Countries ,Quarterly of Economics,NO.104:407- 43(1991).

على تفهم وتنفيذ فقه أولويات الإنفاق العام تخطيطا وتنفيذا. مع الأخذ بالأساليب الحديثة في مقابلة الطوارئ عن طريق إنشاء صناديق للطوارئ وذلك لتدعيم أية نفقات طارئة وخاصة النقص في مداخيل الأفراد والوحدات الاقتصادية الخاصة .

- أثبتت الدراسات أن التطورات المالية وبصفة عامة تتواجد بينها وبين النمو الاقتصادي علاقة إيجابية في مختلف دول العالم (ثنائية الإتجاه) مما يستدعي ان تكون الهيئات المالية بصفة عامة وغير المصرفية بصفة خاصة قادرة علي قيادة وتوجيه النمو خاصة في تلك الدول النامية التي يتعاظم فيها دور الإستثمار الاجنبي المباشر .

- كلما كان القطاع المالي اقل تطورا وعمقا (سيادة قاعدة المصارف-(Bank-based) وذلك في الدول ذات الدخل المنخفض , بينما تسود قاعدة السوق (Market-based) في الدول ذات الدخل المرتفع.

- الائتمان المصرفي الموجه والفعال اضافة الي ذكاء الإنفاق الحكومي وترشيد الجهاز الإداري في الدولة , كلها عوامل تتضافر لتحقيق النمو الجيد وتزايد الإنتاجية الكلية لعوامل الانتاج وكذلك الامر بالنسبة لكل من سوق الاوراق المالية والقطاع المصرفي ككل , غير ان الآثار تكون اقل وضوحا في الدول بحسب ظروف كل دولة وموقعها في ركب النمو وامكانياتها المادية والبشرية المتاحة.

- وتقسيم العمل كعملية أصبحت تجري علي الصعيد الدولي وليس الوطني وتنتقل وبسرعة من الصعيد الوطني الي الصعيد الدولي عن طريق تجزئة السلع لتنتج في دول وتجمع في دول وتسوق في دول اخري , فهل نجحت التطورات المالية في المملكة دون الحيلولة الي التحول نحو ما هدفت إليه عملية تدويل الإنتاج وإعادة نشر وتوزيع الصناعة عالميا (صيغة المعالجة الثانوية المجزأة) او توزيع الإنتاج

أفريقيا في بعض البلاد بعد تجزئته راسيا في بلدان أخرى ، بحيث تصبح الدول النامية أما جيوب استخراجية ، أو ترقى قليلا لتصبح جيوب للتجميع الصناعي الأولي ، أو الهامشي فهي اما عمليات تحويلية هامشية لا ترتبط مع غيرها ، وتتمثل في عمليات تجهيز وتحضير المواد الخام قبل القيام بتصديرها مثل : صناعات التكرير بمراحلها المختلفة وتسييل الغاز الطبيعي ، الأسمدة الكيماوية ، الحديد والصلب ، البتر وكيماويات ، وهي عمليات تسمى (عمليات التجهيز الأولي للصناعة) او عمليات أكثر رقيًا مثل تجميع السيارات ، التحويل الكيماوي أو ما بعد الكيماوي لمنتجات بتروكيماوية وسيطة او نهائية ويطلق عليها صناعات المصب) ، أو عمليات التحويل الأمامي ، والنوع الأول من العمليات محروم من الارتباطات الخلفية والنوع الثاني محروم من الارتباطات الأمامية ، وذلك علاوة على النقل لبعض أجزاء الصناعات التقليدية وخاصة تلك التي ترتبط بمتطلبات من المواد الأولية او الاستخدام الكثيف للطاقة ، وتؤدي في نفس الوقت الي معدلات تلوث عالية ، فضلا علي انها تحول تكاليف مقاومة التلوث من الدول المتقدمة الي الدول النامية، والدليل علي ذلك ان تكاليف عمليات الحد من التلوث بلغت في دولة مثل اليابان ٩٠٠ مليار ين ياباني في منتصف السبعينات ، تراجعت بعد هذه السياسات إلي ٤٠٠ مليار ين فقط في ١٩٨٠ أي أنها حولت أكثر من نصف التكاليف إلي الدول النامية ، وبالتالي فالدول المتقدمة استخدمت الدول النامية في الحصول علي الموارد الحقيقية الملموسة (ر.م - العمل - الأرض - الطاقة) بأسعار منخفضة خاصة بعد انخفاض أهمية الخامات الطبيعية ، فهي لا تتقل الي الدول النامية إلا الصناعات الغير حيوية والتي لا تستخدم التقنيات الجديدة غالبا في النادر وربما في جزئية واحدة من عملياتها ومكونات الهيكل الصناعي للمملكة لا تختلف عن باقي الدول العربية ، فلقد استحوذت الصناعات الاستخراجية علي نسبة عالية من الناتج ٣٩.٨% والصناعات التحويلية ٩.٤٠% ، والزراعة ٦.١% ، والخدمات ٣٦.٨% وذلك حتي نهاية العقد الأول من الألفية

الثانية، هذا في الوقت الذي كانت الصناعة التحويلية تحتل أكثر من ٧٠% من صادرات العالم بل أنها وصلت في قارة آسيا إلى ٨١.٩%.

• وفيما يتعلق بالقيمة المضافة للصناعة التحويلية فقد بلغت في الدول الصناعية ٧٢%، وفي جنوب شرق آسيا ١٨.٨% بينما لم يتراوح نصيب الدول العربية الا بين ٩.٠%، ١.٣% من إجمالي القيمة المضافة في هذه المجموعات، ولقد كانت نسبة القيمة المضافة / الناتج في الدول الصناعية ١٥.٧% بينما في الدول العربية لم تتجاوز ١٠.٩% برغم ارتفاع مساهمة المنتجات الأولية في الناتج، كما ان القيمة المضافة لقطاع الصناعات الاستخراجية تنمو بمعدل اعلي بكثير من معدل نمو القيمة المضافة للصناعة التحويلية. ص ١٢٩ عماد

• وفيما يتعلق بدور التطورات المالية في مواجهة الأزمات المالية العالمية حيث إن الأزمة تتحقق بتواجد عاملين الأول يتمثل في تعرض النظام كله للتأثر الشديد إلي الحد الذي تختل معه وحدته بالكامل ، والثاني هو وجود تهديد مباشر وصريح لبقاء النظام واستمراره ، أي تصبح الافتراضات والمبادئ والمسلّمات موضع شك وتحدي.

فهل وفرت التطورات المالية تحقيق الأهداف التالية :

✓ التصدي للازمات (Coping).

✓ عمليات إعادة التفكير والنظر (Rethinking).

✓ تلقي مبادرات ذوي الخبرة (Initiating).

✓ الإدراك (Sensing).

✓ التدخل (Intervention).

✓ الاحتياط عن طريق استخدام الأدوات المختلفة والمساعدات السريعة (Sandbagging).

• ان الدول النامية ومنها المملكة قد اصبحت في وضع تابع نتيجة للتقسيم الدولي الراهن للعمل , في ظل تكامل مشوه بين الاقتصاديات المتقدمة والاقتصادات العربية مما يستدعي العمل الجاد المستمر لتغيير النمط السلعي لصادراتها وتنويع الهيكل الاقتصادي .

• وإذا ما كانت هناك ضرورة لإعداد وتأهيل النظام المصرفي فإنه يجب مراعاة حزمة من الاجراءات تتمثل في اهمية التحول من التوجيه المباشر من قبل السلطات النقدية الي الاساليب غير المباشرة لتتسجم طرق الرقابة والتوجيه مع المعايير الدولية السائدة ,ايضا اهمية التشجيع علي خلق الكيانات الكبرى بالاندماج بين الوحدات العاملة في النشاط المالي داخليا وخارجيا , عدم الاعتماد علي التمويل الموجه الذي يخل بتوافر ضمانات المنافسة وعدم الجمود في تحديد طبيعة وحجم الاصول الخاصة بالمؤسسات المالية ,دراسة امكانية التخلي عن بعض الوحدات عن طريق عمليات اعادة الهيكلة , والقيام بعمليات الاصلاح ,البعد تدريجيا عن عمليات الكبح المالي وترك الحرية لاسعار الفائدة دون قيود ادارية معقدة , ضرورة تواجد نظم فعالة للتأمين علي الودائع ,وقبل كل هذا عمل تقييم شامل للتشريعات المالية لتؤهل لبيئة مواتية للمعاملات (التخيلية قبل التحلية) ,فضلا عن تهيئة البنية التحتية بزيادة ماكينات الصرف الالي وغيرها بزيادة عدد الفروع داخليا وخارجيا وكذلك فيما يتعلق بالصناديق وشركات الخدمات المالية والوساطةالخ.

• الي جانب كل ما سبق يتوقف النمو الاقتصادي ايضا علي درجة الكفاءة التي تقدم بها الخدمات المالية عن طريق وذلك بخلق بيئة ملائمة للنشاط المالي ,فالاهمية التي تعطي لكيفية تطوير وتحسين الوظائف التي يقوم بها القطاع المالي

لاشك اهم واكبر بكثير من الاهمية التي تعطي لتحسين الهيكل المالي , لذلك فالخدمات المالية المقدمة من كل من نظام البنوك او نظام الاسواق لا تعد بدائل وانما هناك علاقة تكامل كما سبق وذكرنا فالمهم هو مستوي وجودة كفاءة الوظائف التي يؤديها كل منهم في الوقت المناسب وبالقدر المناسب وبالتكاليف المناسبة ايضا .

- وهناك توصية هامة تتعلق باهمية توافر نظم قانونية فعالة لمقاومة عمليات غسيل اوتبييض الاموال ,حتي لا تدخل الاموال القذرة في اصول المؤسسات المالية ويتم ذلك بمراقبة التعاملات غير المعتادة باعتبارها المدخل لهذه العمليات. وهناك حاجة الي مزيد من الدراسة والبحث عن تلك السبل الكفيلة بهيكله القطاع المالي السعودي بهدف رفع كفاءته ليساهم في التأثير الفعال علي معدل النمو .

- ويلاحظ انه هناك عوامل لا بد وان تتوافر لكي ينجح التطور المالي في تحقيق اهدافه ,اهمها ان تكون هناك متابعة مستمرة للديون الخارجية للدولة والالتزامات المتعلقة بها ,متابعة عملية التنمية البشرية للقائمين بالعمل في هذا القطاع خاصة المؤسسات المالية الخاصة والرقابة عليها ,مع اتخاذ ما يلزم من امور لمراقبة تحركات رؤوس الاموال (خاصة قصيرة الاجل)مع التفرقة بين الاستثمارات الجدية والمضاربات ,والتدرج في عملية الانفتاح هو امر مطلوب خاصة عندما تكون الدولة لم تستعد بعد لمواجهة المخاطر التي يسببها التحرر السريع والكامل ,وهنا يفضل التدرج مع السير قدما نحو الانفتاح مع تنامي المعرفة والخبرة والقدرة للقائمين علي القطاع المالي والعاملين فيه بداية بالداخل ثم الخارج. والعمل علي اعطاء درجة اكبر من التحرر للتدفقات طويلة الاجل وبناء علي ما تحققه في مجالات نقل التكنولوجيا وتنمية قطاع الصناعة التحويلية والخدمات ,في ظل تفادي عدم تعرض الدولة لاي ضغوط دولية او اقليمية بخصوص عمليات التحرر المالي سواء في النوعية او التوقيت.

• ولقد ظهرت الحاجة الي اهمية تبني سياسات جديدة في كافة المجالات للتعامل مع الاستثمار الاجنبي المباشر في المملكة كدولة مضيضة , بأسلوب يحقق استفادتها من ايجابياته لان اغلبية مشروعاته كما اثبتت الدراسات تحقق علاقة ايجابية بينها وبين الدخل الوطني كما له القدرة علي تحفيز الاستثمار المحلي وتحسين الكفاءة الانتاجية مرجع في عماد ص ٢٦٨, وان كانت لها تأثيراتها السلبية علي الرفاهية الاقتصادية وان كانت دراسات اخري قد اثبتت ايجابية العلاقة بين هذه المشروعات وبين الرفاهية الاقتصادية , كما يتحقق ايضا تأثير ايجابي علي تنافسية السلع التي ينتجها في مجال التصدير علي وجه الخصوص , فقد حققت دول جنوب شرق اسيا في تحقيق تقدم سريع للنمو في قطاع الالكترونيات . عماد مرجع ص ٢٧٧, وعلاوة علي ذلك فإنه في مجال العمل الماهر (Skilled Labor) وتوفره في المملكة فاقده اثبتت الدراسات السابقة ان ما يقرب من ٥٠% من الزيادة في نصيب هذه الطبقة من الاجور ترجع الي هذا النوع من الاستثمار , كما اسهم في عمليات تدريب القوى العاملة وتنمية المهارات وتحديثها او يمارس ما يعرف بعمليات تكوين راس المال البشري (Human Capital Formation) والتعليم عن طريق الممارسة (Learning By Doing), وذلك الي جانب المساهمة في عمليات التكوين الراسمالي (Domestic Capital Formation) , ولقد ادت مشروعات الاستثمار الاجنبي الي زيادة مستوي التوظيف في بعض الدول خاصة في القطاع الصناعي مثل دولة تايلاند حيث ارتفع مستوي التوظيف خلال الفترة من ١٩٨٥ - ١٩٩٨ من ٨% الي ١٧% , كما ساهمت ايضا في عملية اعادة توزيع النمو بين المناطق الجغرافية للبلاد (العدالة الاقليمية) وان كانت لها اثار سلبية علي هذا الهدف في بعض الحالات , كذلك الامر في مجال عمليات نقل التكنولوجيا (Technology Transfer) ولذلك نجد ان بعض الدول قد استحدثت ما يعرف باسم نظام التراخيص التكنولوجية (Technology Licensing) مرجع عماد ٢٧٣ حيث توصلت احدي الدراسات الي ان مشروعات الاستثمار الاجنبي قد

اثرت معنويا علي كفاءة المشروعات الوطنية في الدول النامية عن طريق رفع القيمة المضافة بحوالي ٣٠% وفي حالات خاصة كغانا وصلت النسبة الي ٦٠%^{١١}.

- وعملية التصنيع ارتبطت بمراحل عدة متدرجة وهي كما يلي :
- ✓ المانيا والولايات المتحدة الامريكية وبريطانيا بعد ذلك وظهر مرحلة جديدة تمثلت في عمليات التجديد وتحويل الاختراعات الي اعمال تجارية. وهاتان المرحلتان شملتا الثورتان الصناعيتان الاولى والثانية.
- ✓ وفي القرن العشرين بدأت عمليات نقل التكنولوجيا وزيادة الانتاجية ومعدل نمو الدخل الوطني وانتشرت عمليات التصنيع بالتعلم واكتسبت العديد من الدول الخبرة المقترنة بعمليات نقل التكنولوجيا .
- ✓ اتبعت بعض الدول سياسات خاصة بالتسعير وتقديم الدعم اللازم للصناعة .
- وقد تخلصت بعض الدول مثل كوريا من التناقض بين وجود سعر فائدة منخفض علي المدخرات وسعر فائدة مرتفع علي الاستثمارات , وكذلك الامر بالنسبة لسياسات الدعم الخاصة بالتجارة الخارجية والتحكم في اسعار الصرف , وذلك لتحفيز النمو في احد القطاعات دون الاخرى اضافة الي الاعفاءات الضريبية بما يعني عدم سيادة سياسة السوق الحر منذ البداية .

^{١١} ساهمت مشروعات الاستثمار الاجنبي في كوريا بحوالي ٢٠% من النمو المتحقق .

مراجع الدراسة

أولاً: المراجع العربية :

- البرادعي, مني, منال متولي (٢٠٠١) البعد البشري والنمو الاقتصادي , النظرية والتطبيق :المؤتمر السابع لقسم الاقتصاد "إستراتيجيات وخيارات التنمية للدول الأخذة في النمو" كلية الاقتصاد والعلوم السياسية ,جامعة القاهرة.
- الشوربجي, مجدي (٢٠٠٣) "العلاقة بين تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي في الاقتصاد المصري ,المؤتمر الدولي تنمية القطاع في الدول العربية" جامعة الإمارات العربية ,أبو ظبي,الإمارات العربية المتحدة خلال الفترة ٣١/٣-٤/٢-٢٠٠٣ .
- (١٩٩٩)"وظائف البنك المركزي قي إطار التحرر الاقتصادي "المعهد المصرفي ,البنك المركزي المصري ,القاهرة,ورقة غير منشورة.
- المهدي, محمد احمد (٢٠٠٤)"الديمقراطية والنمو الاقتصادي في ظل العولمة " ,المؤتمر العلمي الثاني لقسم الاقتصاد والتجارة الخارجية,جامعة حلوان.
- حامد,حسني (٢٠٠٥)"دور هيئات الإشراف في الرقابة علي النشاط التأميني وتنظيم قطاع التأمين:التجربة المصرية ,مؤتمر أفاق التأمين الغربية والواقع الجديد,١-٢/٦/٢٠٠٥,دمشق ,سوريا.
- حنفي,محمد ناظم,التخطيط الاستراتيجي,دار الكتب المصرية,٢٠٠٩.
- حنفي,محمد ناظم,مشاكل تحديد سعر الصرف وتقييم العملات,الهيئة العامة المصرية للكتاب,١٩٩٩.

- عبد العزيز، سمير محمد، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي، مدخل في التحليل واتخاذ القرارات، الاسكندرية مؤسسة شباب الجامعة، ١٩٨٦.
- عبد الفضيل، محمود (٢٠٠٠) "محاضرات في الاقتصاد المتقدم" سلسلة دراسات اقتصادية، قسم الاقتصاد، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، العدد الثاني، جامعة القاهرة.
- درويش، العشري حسين، مبادئ التخطيط الاقليمي، معهد التخطيط القومي، ١٩٦٩.
- سليم، ايمان، (١٩٩٨) "نماذج النمو المعاصرة ومحددات النمو، المؤتمر السادس، قسم الاقتصاد، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة.
- سمك، نحوي (١٩٩٨)، علاقة المالي بالنمو الاقتصادي مع التطبيق علي الحالة المصرية -الأردن - المغرب، مؤتمر قسم الاقتصاد، ٤-٥/٥/١٩٩٨ كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة.
- طاحون، يسري، العشري، درويش، إستراتيجية التنمية والتخطيط الاقتصادي، دار الكتاب الجامعي، رؤية جديدة، ٢٠٠٤.
- طريح، نيفين محمد إبراهيم (٢٠٠٧) "العلاقة السببية بين معايير التطوير المالي والنمو الاقتصادي: بدائل السياسة للاقتصاد المصري، مصر المعاصرة القاهرة، العدد رقم ٤٨٦، اوراق بحثية، رقم ٨، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة.
- محيي الدين، محمود، (٢٠٠١) "العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي" اوراق بحثية رقم ١٥، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية.

النشرات والدوريات:

- البنك الأهلي المصري (١٩٨٩) الجهاز المصرفي .. المشاكل وسبل العلاج ,النشرة الاقتصادية,العدد رقم ٤ ,المجلد الثاني والاربعون ,القاهرة.
- البنك الأهلي المصري(١٩٩٢) دور(دور الجهاز المصرفي سياسات التحول الاقتصادي في مصر ,النشرة الاقتصادية,العدد رقم ٤ ,المجلد ٤٥ ,القاهرة.
- البنك المركزي المصري ,التطورات الائتمانية والمصرفية من (١٩٧٦-١٩٨٠),القاهرة.
- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار ,مناخ الاستثمار في الدول العربية ,الكويت ,اعداد مختلفة.
- مؤسسة النقد السعودي تقارير من سنوات متعددة.

- 1- Abou-badr Suleiman, Abou-qarn Aamer.,(2006)"financial development and economic growth nexus :Time Series Evidence from Middle Eastern and North African Countries " ,Monastery center for economic research,NO.972,November 2006.
- 2- Abdallah, H.,(2000)"Status and performance of the Banking Sector in Egypt " paper presented in financial development and consortium,May,30-31,Cairo.
- 3- Arestis Philip and Demetriades ,Panics,(1997)"Financial development and economic Growth :Assessing the Evade once " ,the Economic Journal,107(MAY) :782-799.Aghion ,P.and Hewitt ,P.(1998) Endogenous Growth Theory, Cambridge, MA: MIT PRESS.
- 4- Arena, M.(2003),"Foreign Direct Investment ,Economic Growth and the sources of growth :is there evidence of a causal link for development countries " ,Retrieved from :inf.pue.udlap.mx.
- 5- BUONANNO,P.(2005) ,"Crime and Labor Market Opportunities in ITALY (1993-2002)",Retrieved from :<http://www.unibg.it>.
- 6- Based Financial Systems: A Growth –theoretic Analysis", JOURNAL OF Monetary ECONOMICS,53-22:26.
- 7- Christopoulos, D,K, and E.G.Tsionas (2004),"Financial development and Economic Growth :Evidence from Panel Unit Root and Co- integration Tests", Journal of Development Economics ,no:73(55-74).
- 8- Comton,Ryan ,(2005)"On the Evolution of financial development and Economic Growth " ,Review of Development Economic,11(2005):648:671.
- 9- Cummings, D., et al (1981),"Relative productivity levels, 1974-1973: An I NTERNATIONAL COMPARISON "European Economic Review, 5(1981) 16(1):61-95.
- 10- Demirguc –kunt,Alsi,(2006)"Financial and Economic Development : Policy Choice for Developing Countries" in Bourguignon and Monga (Ed)"Macroeconomic Issues in Low-INCOME Countries", World Bank ,Washington,D.C.
- 11- Diamond, L. (2003)."Universal Democracy "Policy Review. Retrieved from <http://www.policyreview.org>.

- 12- Dollar Dandy Ankara(2003).”Institutions, Trade, and Growth .“
Journal of Monetary Economics.50 (1)133:162.
- 13- DFID “THE IMPORTANCE OF FINANCIAL DEVELOPMENT SECTOR”, for Growth and Poverty Reduction “, retrieved from: [http://www .DFID.gov.uk](http://www.DFID.gov.uk).
- 14- Fitz Gerald, Valpy (2006), Financial Development and Economic Growth :A Critical View”, World Economic and social Survey (2006).
- 15- Favara, Giovanni (2003) “An Empirical Reassessment of The Relationship between Finance and Growth “IMF,W.P,123.
- 16- Flix Rioja and NevenValev (2004)”Financial and Sources of Growth at Various Stages of Economic Development “Economic Inquiry, Oxford University Press, VOL. 42.Issue1, 27:40.
- 17- Goldsmith, Raymond, (1969g), Financial Structure and Development “, New Haven, CT: Yale University press.
- 18- Gurley, J.G.and E.S.Show.,(1955),”Financial Aspects of Economic Development “,American Economic Review,Vol .45.pp:515:538.
- 19- Haque, Nadeem Uri, (2002) “Developing of Financial Markets in Developing Economics “, Finance& Development, March.
- 20- Jones, C.I. (1995)”Time Series Tests of Endogenous Growth Models “Quarterly Journal of Economics,5/1995.
- 21- Jordan Z.Shan and Alan Morris (2002)”Does Financial Development Lead Economic Growth? “, International Review of Applied, Economics.
- 22- Meyer, L., Richard, (2003)”Eight Question about the Relationship between Finance and Economic Development “Presented at Meeting of SOBER,J UIZ De Fora,Brazil.
- 23- Rousseau, Peter and Wachtel Paul (2000)”Equity Markets and Growth: Cross-country Evidence on Timing and outcomes, 1985-1995”Retrieved from: <http://www.Stern.nyu.edu>.
- 24- Pagno, M., (1993).”Financial Markets and Growth :an overview “,European Economic Review,Vol.37-pp:613-622.
- 25- Rebelo, Sergio, T.,(1991),”Long-Run Policy Analysis and Long –Run Growth “,Journal of Political Economy,Vol.99(3)-500:521.