



جامعة محمد بوضياف - المسيلة
Université Mohamed Boudiaf - M'gilla



جامعة محمد بوضياف - المسيلة
Université Mohamed Boudiaf - M'gilla

جامعة محمد بوضياف المسيلة
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية

محاضرات موجهة لطلبة السنة الثالثة تخصص اقتصاد نقدي وبنكي
في مقياس:

الاقتصاد النقدي والمالي المعمق
الجزء الاول

إعداد الدكتور: بوخرص عبد الحفيظ

الفصل الأول: أنظمة تمويل الاقتصاد

المطلب الأول: النظام المالي

يعرف النظام المالي على أنه "تجمع الأسواق ومؤسسات الائتمان المختلفة، وتشمل هذه الهياكل المؤسسية كافة الظروف والآليات التي تتحكم في الإنتاج، التبادل وحياسة الأصول والأدوات المالية المختلفة"، ويتكون النظام المالي من شبكة من الأسواق والمؤسسات المالية والأدوات المالية التي تنظم وتضبط عملياته.

أولاً - الخدمات الأساسية لنظام المالي

تزايد أهمية النظام المالي في النظام الاقتصادي المعاصر كلما كان أكثر تعقيداً، ويكون فيه دور النظام المالي فيه أكثر أهمية، باعتبار هذا الأخير لا يقتصر فقط على التكيف بين الأعوان الاقتصاديين الذين لديهم قدرة وحاجة للتمويل، بل يؤدي خدمات أخرى كتوفير الائتمان في ظل النظام المالي المعولم القائم على شبكة معقدة من الأسواق والوسطاء، يتوقف أثرها في تنمية الاقتصاد على مدى كفاءة وفعالية النظام في تأدية وتمثل مختلف الخدمات التي يؤديها النظام المالي في:

❖ تحويل الموارد في الزمن والمكان.

❖ نظام التعويض والدفع.

❖ الاشتراك في الموارد وتجزئة الملكية.

❖ توفير السيولة.

❖ المشاركة في تحمل المخاطر.

❖ تجميع ونقل المعلومات.

ثانياً - المؤسسات المالية

يحتل القطاع المالي مكانة هامة بين القطاعات الأخرى، باعتباره مكوناً للنظام الاقتصادي، ويتفرع بدوره إلى عدة مؤسسات وفق تصنيف دليل الإحصاءات النقدية والمالية:

1- التقسيم القطاعي: يتشكل النظام الاقتصادي لأي بلد من مجموعة من الوحدات المؤسسية المختلفة، يتم تجميعها في قطاعات تضم وحدات متماثلة الخصائص، وتقسّم الوحدات المقيمة في الاقتصاد حسب دليل الإحصاءات النقدية والمالية لسنة 2000 ضمن القطاعات المؤسسية التالية:

● المؤسسات المالية؛

● الحكومة العامة؛

● المؤسسات غير المالية؛

● الأسر المعيشية؛

● المؤسسات غير الهادفة للربح والتي تخدم الأسر المعيشية.

وتمثل المؤسسات المالية جزءاً هاماً في النظام المالي، والتي يمكن تعريفها على أنها مؤسسات تنشط في:

✓ حيازة الأصول المالية مثل القروض والأوراق المالية؛

- ✓ قبول الودائع والمدخرات بأنواعها المختلفة؛
- ✓ تؤدي مهام السلسلة النقدية؛
- ✓ تستثمر في الأوراق المالية؛
- ✓ تقديم تشكيلة من الخدمات المالية مثل التأمين؛
- ✓ تعمل داخل أسواق قد تكون منظمة أو غير منظمة.

وتعتبر المؤسسات المالية عنصرا حيويا في الاقتصاد باعتبارها حلقة وصل بين عارضي الأموال وطالبيها، إذا تمثل خصومها وسائل للدفع والمعاملات، أما أصولها فهي مصدر رئيسي للائتمان لكل الوحدات الاقتصادية.

تتعدد التصنيفات للمؤسسات المالية وتختلف من دولة إلى أخرى ومن فترة إلى أخرى، لذلك نجد أن دليل الإحصاءات النقدية المالية الأخير (2000) قدم تعديلات جديدة لم تكن موجودة في دليل سنة 1984 نظرا للابتكارات المالية (التجديد المالي) التي تتطور بسرعة، مما يستدعي التغيير في نشاط المؤسسات المالية الموجودة لتتأقلم مع هذه الابتكارات، وظهور مؤسسات مالية جديدة تتعامل بهذه الأدوات المبتكرة.

1- تصنيف المؤسسات المالية: يقسم دليل الإحصاءات النقدية والبنكية (طبعة 1984) المؤسسات المالية إلى مجموعتين فرعيتين هما:

- المؤسسات التي تنشئ وسائل الدفع في الاقتصاد: وتضم المؤسسات التي تقوم باشتقاق النقود في الاقتصاد.
- المؤسسات المالية الأخرى: وتمثل في المؤسسات المالية غير النقدية التي لا تُقبل التزاماتها أو ودائعها كوسيلة مباشرة للدفع في الاقتصاد.

أعيد تقسيم القاعات الفرعية لقاعات المؤسسات المالية في دليل الإحصاءات سنة 2000، ليعكس التطور الذي حدث في المؤسسات، الأسواق والأدوات المالية، وقسم القاعات المؤسسات المالية إلى وسائل ماليين ومؤسسات مالية مساعدة.

2- الوساطة المالية: الوساطة المالية هي "نشاط إنتاجي تقوم فيه الوحدات المؤسسية بتدبير الأموال من خلال تكبد خصومها على حسابها الذاتي، بغرض توجيه هذه الأموال إلى وحدات مؤسسية أخرى عن طريق امتلاك أصول مالية".

يقوم الوسيط المالي بدور الوساطة بالتوسط بين العارضين والطلبين للأموال، ويتميز بما يلي:

- ❖ يمكن أن يقوم بالتعاقد على التزامات لحسابه الخاص؛
 - ❖ تسهيل عمليات الإقراض والاقتراض؛
 - ❖ لا يتوقف دوره فقط على مجرد الوسيط لنقل الأموال فهو يستفيد من تغيير طبيعة الأموال التي يريدتها (من حيث التاريخ، الاستحقاق... الخ)؛
 - ❖ يستفيد من أن يتحمل الأضرار المالية كما يستفيد من أن يعدل هذه الأضرار.
- والقاعات الفرعية لقاعات المؤسسات المالية يصنفها الدليل إلى مؤسسات الإيداع والمؤسسات المالية الأخرى.

I - مؤسسات الإيداع: وتضم كل من البنك المركزي أو البنوك المركزية ومؤسسات الإيداع الأخرى، بحيث أصبح مصطلح الودائع يتعلق بمجموعة من الوحدات لها صفة مشتركة:

- **البنك المركزي:** هو السلسلة النقدية التي تمارس الرقابة في النظام المالي، حيث تقوم بالحصول على الودائع المستخدمة لأغراض المقاصة بين المؤسسات المالية والإشراف على المؤسسات البنكية، والاحتفاظ باحتياطيات البلاد من النقد وإصداره، والعمل كبنك للحكومة.
- **مؤسسات الإيداع الأخرى:** يتألف هذا القطاع من جميع المؤسسات المقيمة التي تمارس بشكل أساسي الوساطة المالية، والتي تصدر خصوما مشمولة في التعريف الوطني للنقود بمعناها الواسع. وتختلف الوحدات المؤسسية للقطاع الفرعي لمؤسسات الإيداع الأخرى من دولة إلى أخرى، باختلاف التعريف الوطني للنقود بمعناها الواسع لكل دولة، أي بغض النظر عن كونها تحمل اسم بنك أم لا، فمثلا البنوك الخارجية (Offshore) يتم تصنيفها ضمن شركات الإيداع، إذا أصدرت خصوما تندرج تحت تعريف النقود بمعناها الواسع، وتصنف ضمن الوسائط المالية الأخرى، إذا لم تصدر خصوما تندرج تحت هذا التعريف.

ومن بين المسميات المعدلة لمؤسسات الإيداع الأخرى:

- البنوك التجارية؛
- بنوك الأعمال والاستثمار؛
- بنوك الادخار، جمعيات الادخار والتسليف، وجمعيات البناء والرهن العقاري؛
- اتحادات الائتمان وجمعيات التسليف العقاري؛
- البنوك الريفية والزراعية؛
- شركات إصدار الشيكات السياحية التي يتمثل عملها الأساسي في أنشطة المؤسسات المالية.

II - المؤسسات المالية الأخرى: ويتضمن هذا الفرع المؤسسات التي تشتغل أساسا بإنتاج الخدمات المالية:

- **شركات التأمين وصناديق معاشات التقاعد:** تمثل شركات التأمين كيانات ذات شخصية اعتبارية، وظيفتها الرئيسية توفير عدة أشكال من التأمين: على الحياة، ضد الكوارث، الحريق... الخ، أما صناديق التقاعد هي مؤسسات تنشأ لأغراض توفير منافع التقاعد لفئات محددة من المواطنين، كما أنها تقوم بمعاملات مالية لحسابها الخاص في السوق.

- **الوسطاء الماليون الآخرون** ماعدا شركات التأمين وصناديق التقاعد: ويشمل النشاط الخاص بها على تلقي الأموال وإعادة توزيعها لغرض آخر غير التأمين أو توفير الاعتماد للمعاشات التقاعدية، وذلك بتدبير الأموال عن طريق قبول أنواع من الودائع طويلة الأجل أو متخصصة مثل الاستثمار في الأوراق المالية، أو التأجير التمويلي، القروض المورقة... الخ.

ومن بين الوحدات المصنفة ضمن الوسائط المالية الأخرى ما يلي:

- شركات التمويل؛
- مجمعات الاستثمار المشترك؛
- ضامنو الاكتتاب في الأوراق المالية وتجار الأوراق المالية؛

- الشركات الوسيّة؛
- وسّاء المشتقات المالية؛
- الوسّاء الماليون المتخصصون.

❖ المؤسسات المالية المساعدة: تقوم هذه المؤسسات بأنشطة تتصل اتصالاً وثيقاً بالوساطة المالية، ولكنها لا تؤدي دور الوسيط، حيث لا يعد تدبير الأموال أو منح الائتمان لحسابها الخاص ضمن أنشطتها المالية، أي أنها لا تقوم بإنشاء أوراق مالية خاصة بها لكي يصبح دورها وسيطاً، وإنما تقوم بمجرد تمرير أوراق مالية أصدرت من قبل مؤسسات أخرى.

ومن بين المؤسسات المالية المساعدة نجد:

- البورصة العامة وأسواق الأوراق المالية؛
- السماسرة والوكلاء؛
- شركات الصرافة؛
- شركات التأمين ومعاشات التقاعد المساعدة؛
- المؤسسات المساعدة الأخرى.

الفصل الثاني: أنظمة تمويل الاقتصاد

تعتبر دائرة التمويل في معظم الدول مزيجاً من التمويل المباشر والتمويل غير المباشر، ومع ذلك فإن بعض الاقتصاديات تتميز بسيدة ليرة أحدهما على الآخر، من هنا جاء التمييز بين نوعين من الاقتصاديات والأنظمة المالية التي تسودها.

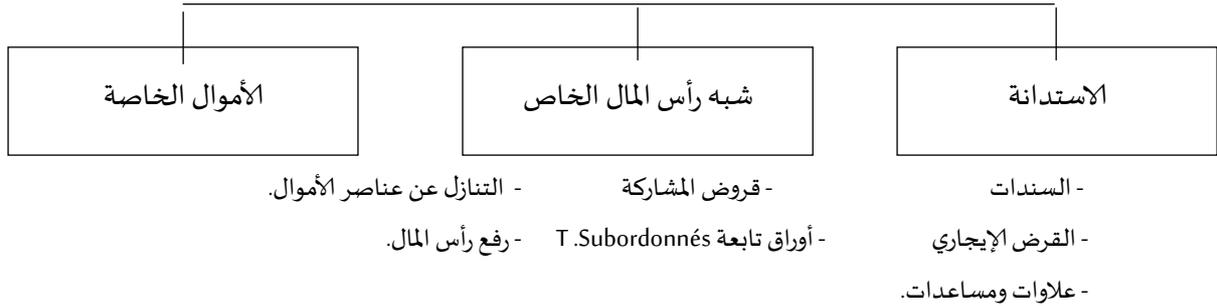
يمثل النظام المالي أداة لنقل الموارد المالية من وحدات الفائض إلى وحدات العجز، ولمعرفة طريقة هذا الانتقال سنحاول من خلال هذا الفصل التفرق إلى أشكال التمويل عبر النظام المالي، وتبعاً لذلك نميز بين نوعين من الاقتصاديات.

المطلب الأول: أنظمة تمويل الاقتصاد

أولاً - سياسات التمويل الداخلي

يتم التمويل الداخلي انطلاقاً من طاقة التمويل الخاصة بالمؤسسة وهي التمويل الذاتي ورأس المال العامل وتقوم المؤسسة بتمويل نفسها بالذوق التالية:
شكل رقم: 01 طرق تمويل المؤسسة.

تمويل المؤسسة



Source : Jean barreau et jacqueline delahaye, gestion financier, Dunand, Paris, 3

Ed, 1994, P:351 .

ويعتبر التمويل بالأموال الخاصة من الذوق القديمة للتمويل وهي الصورة المتجددة للتمويل، أي أن المؤسسة تمول نفسها بمساعدة الأرباح والاحتياطات.

ويعتبر التمويل الذاتي من أهم المعايير لقياس قدرة المؤسسة على إحداث قيمة، وهو مؤشر لمدى نمو قدرة المؤسسة على إحداث وتوليد قيمة إضافية في أموالها الخاصة، وكلما زادت قدرة المؤسسة على التمويل الذاتي كلما زادت درجة استقلاليتها المالية، وقدرتها على توليد السيولة وتأمين نمو الاستثمارات دون اللجوء إلى الأطراف الخارجية.

ومن بين المزايا الأساسية للتمويل الذاتي نذكر ما يلي:

- يمنح الاستقلالية المالية للمؤسسة ويزيد من قدرتها على الاستدانة؛
- انعدام تكلفة هذا النوع من التمويل؛
- يتيح هامش من الحرية للمؤسسة عند اختيار الاستثمار دون قيود وشروط الائتمان. وهناك بعض

الآثار السلبية نتيجة لاتباع هذه الذوق في التمويل، من بينها:

- قد يؤدي التمويل الذاتي إلى ارتفاع الأسعار؛

• قد لا يكون هناك توافق بين المساهمين والمؤسسة التي تسعى إلى تدعيم مركزها المالي على حساب توزيع الأرباح.

ويعتمد التمويل الذاتي على ما يتوافر للمؤسسة من الأصول النقدية السائلة، وهذا بدوره يتوقف على العلاقة الإنتاجية للمؤسسة، كما يعتمد كذلك على أشكال السوق، ويرتبط كذلك بطريقة غير مباشرة بالظروف السائدة في السوق النقدية وسوق رأس المال ومدى مرونتها وقدرتها على تجميع المدخرات ومعدلات التضخم السائدة في الاقتصاد، ويتم حساب التمويل الذاتي وفقا للصيغة التالية:

التمويل الذاتي = مخصصات الاهتلاكات + المؤونات ذات الطابع الاحتياطي + الأرباح غير الموزعة.

والطريقة الثانية للتمويل عن طريق الأموال الخاصة تتمثل في الرفع من رأس المال نقدا، حيث يتم عرض الأسهم أو شهادات استثمار في عمليات العرض العمومي للبيع للحصول على مبلغ من طرف الشركاء أو العمال أو مساهمين جدد.

أما بالنسبة للعائلات والإدارات فإن مفهوم التمويل الذاتي فيشير إلى إمكانية العائلات أو الإدارات العمومية على تمويل نفسها بنفسها من خلال ما بحوزتها من ادخارات، ويكون مصدره بالنسبة للعائلات هو الدخل، أما بالنسبة للإدارات العمومية فإن التمويل الداخلي الخاص بها يتكون أساسا من مواردها الخاصة المحصلة من فائض الميزانية.

ثانيا- سياسات التمويل الخارجي

يشير التمويل الخارجي إلى طلب التمويل من الأعوان الاقتصاديين الآخرين، فيمكن للمؤسسات أن تخاطب البنوك، المؤسسات المالية، أو إصدار الأسهم والسندات، وفي هذا التمويل العون صاحب الحاجة للتمويل يكون أمام خيارين:

- الاتفاق الأول يكون مع الوسائط المالية، حيث يتدخل بين أصحاب العجز وعارضي النقود وهنا نتكلم عن التمويل النقدي، حالة الإنشاء النقدي؛
- الاتفاق الثاني التمويل المباشر أي يتواجد الأعوان في السوق. وينقسم التمويل الخارجي إلى تمويل مباشر وآخر غير مباشر:

1- التمويل الخارجي المباشر

ويمكن أن يأخذ العديد من الأشكال:

- الاقتراض في ذلك بإصدار أوراق مديونية قابلة للتفاوض في السوق النقدي؛
- إصدار أوراق مديونية طويلة الأجل (السندات) وإصدار الأسهم.

ويعبر عن علاقة مباشرة بين أصحاب الفوائض وأصحاب العجز في السوق دون تدخل أي وسيط مالي.

ويسمى نمط التمويل الذي يعتمد على الأسواق المالية بالمالية المباشرة وهو عبارة عن ميكانيزم للتمويل، أي تكون العلاقة مباشرة بين الأعوان أصحاب الحاجة للتمويل (المؤسسات والإدارات) والأعوان أصحاب الفوائض وطاقة التمويل العائلات، المؤسسات المالية وشركات التأمين. ويضمن التمويل أساسا عن طريق الأسواق المالية، أي يتم الإصدار والتفاوض على القيم المتداولة (أسهم وسندات).

ويمكن تصور التمويل المباشر على مستوى كل المؤسسات الاقتصادية، العائلات والإدارات العمومية كما يلي:

• التمويل المباشر على مستوى المؤسسات الاقتصادية: ويتم الأخذ بـ²طريقة التمويل المباشر على مستويين هما:

✓ بواسطة حصولها على القروض والتسهيلات الإئتمانية؛

✓ بواسطة دعوة الجمهور لتوظيف مدخراته، فيما تصدره من أسهم وسندات.

• التمويل المباشر بالنسبة للعائلات: وذلك عن طريق القروض المباشرة التي تتم بين العائلات أو بين العائلات والمؤسسات.

• التمويل المباشر للأوراق العمومية: حيث تست²يع الحكومة الحصول على احتياجاتها التمويلية خاصة الاستثمارية من خلال القروض التي تحصل عليها من طرف العائلات والمؤسسات من غير الهيئات المالية والنقدية، فتقوم الدولة مقابل ذلك بإصدار سندات متنوعة ومتعددة وذات معدلات فائدة متباينة ومدد استهلاك مختلفة كأذونات الخزنة.

ومما يترتب عادة على طريقة التمويل المباشر أنها لا تؤدي إلى زيادة كمية النقود بمعنى عدم زيادة حجم وسائل الدفع فهي تؤدي إلى تحويل الفوائض النقدية بين مختلف الوحدات الاقتصادية، وإذا كانت هذه الطريقة مسي²رة في التمويل نتكلم عن اقتصاديات أسواق رؤوس الأموال.

2- التمويل الخارجي غير المباشر

ويسمى بالوساطة، حيث يقوم الوسيط بتجميع ادخارات المقرضين وتقديمها للمقترضين، مع عدم وجود علاقة بين المقرض والمقترض، إذا فالوسيط يقوم بدور تحويل الموارد المالية والنقدية من أصحاب الفوائض إلى أصحاب العجز وتفعيل استثمارات الأنش²ة الاقتصادية بشكل عام، وتسمى هذه الطريقة بالمالية غير المباشرة.

وهنا نفرق بين الوساطة البنكية حيث يتم التمويل عن طريق القرض البنكي، ويكون بواسطة الإنشاء النقدي ويسمى كذلك بالتمويل النقدي، وبين الوساطة المالية حيث تتدخل المؤسسات المالية الأخرى غير المصرفية، ولا يكون هذا التمويل عن طريق الإنشاء النقدي حيث يتم تقديم الفوائض المالية للأعوان الاقتصادية إلى أصحاب العجز ويسمى بالتمويل غير النقدي.

وتستمد هذه الطريقة أهميتها من أصحاب الفوائض الذين يجمعون عن الاستثمار المباشر نتيجة المخاطر، عدم الثقة، وتفضيلهم للسيولة، فالبنك يحول المخاطر (معدل الفائدة) وأجال الاستحقاق.

ومن أهم نتائج طريقة التمويل غير المباشر ما يلي:

- قدرة المؤسسات الوسي²ة على تحويل الاكتناز الادخاري إلى توظيف ادخاري؛
- قدرة المؤسسات المالية الوسي²ة (المصرفية) على مضاعفة حجم القوة الشرائية المقدمة للتوظيف الاستثماري اعتمادا على نسبة معينة من الإدخارات النقدية فيست²يع النظام البنكي أن يوفر قوة شرائية عن طريق التوسع النقدي، ويمكنه أن يوجه هذه القوة الشرائية للتوظيف الاستثماري إذا كان هذا النوع من التمويل هو المسي²ر يسمى هذا الاقتصاد باقتصاد الاستدانة.

يعد الوسيط المالي الحلقة المركزية لألية التمويل غير المباشر، إذ يمكنه تجميع موارد مالية بإصدار حقوق تُكتتب من قبل المقرضين النهائيين، أو يجذب ودائع هؤلاء مقابل التزامات، وهذه الموارد يمكن أن تُستكمل بموارد ذات طبيعة نقدية يمكن لبعض الوس²اء إنشاؤها.

وتمارس المؤسسات التي تتدخل في هذا النوع من التمويل نشاطات الوساطة التي تأخذ شكلين إما وساطة سوقية أو وساطة ميزانية*، حيث يختلف تدخل الوسيط في كل منهما:

يتعلق الأمر بوساطة سوقية عندما يتدخل الوسيط في سوق الأصول المالية:

- بتقريب كل من المشتري والبائع في حالة السمسرة مقابل عمولة عند إجراء الإصدار لصالح زبون؛
- الشراء لحسابه الخاص لإعادة البيع مقابل الحصول على هامش؛

في كل هذه الحالات إسهام الوسيط يتركز على مستوى تداول الأصول، ويرفع سيولة السوق. ويعمل الوسيط في حالة وساطة ميزانية بتحويل مميزات الأصل المالي، فالوسيط يقوم بشراء أوراق مالية أولية ويحتفظ بها في جانب الأصول في ميزانيته، وفي المقابل يقوم بإصدارات مختلفة تسجل في جانب الخصوم، فيقوم الوسيط في هذه الحالة بتحويل المخاطر من جهة وأجال الاستحقاق من جهة أخرى.

و يمكن التمييز بين نوعين من الوساطة:

1.1.2 – وساطة مالية غير نقدية

تتم هذه الوساطة بامتلاك المؤسسات لأوراق مالية مقابل تدفق نقدي تقدمه لـ [البي الأموال]، وتصدر حقوق غير نقدية في شكل أوراق مالية ثانوية تعرضها إلى عارضي الأموال مقابل النقود يسعى الوسيط المالي في هذه الدائرة للحصول على الموارد المالية إما بإصدار أسهم وأوراق حقوق (أوراق مالية أولية) مصدرية من ذوي حاجة التمويل باستعمال موارد متحصل عليها ببيع أسهم والتزامات (أوراق مالية ثانوية) لذوي طاقة التمويل، أو تقديم قروض لـ [البي الأموال] باستعمال ودائع، وتمثل التزامات الوساطة تجاه المقرضين النهائيين- أصحاب الودائع- أوراق مالية أولية والتزامات المقرضين النهائيين اتجاه الوساطة أوراق مالية ثانوية، وفي هذه العملية الودائع تكون القروض، ومصدر التمويل هنا هو ادخار مالي.

2.2.2 – وساطة مالية النقدية

يعتمد مبدأ الوساطة النقدية على قيام الوسيط بشراء أوراق مالية من الأعوان ذوي حاجة تمويل مقابل النقود التي لديه القدرة على خلقها، وتنفرد البنوك بعملية خلق نقود الودائع، حيث أنه لا يشاركها فيها أي من المؤسسات المالية بخلاف البنك المركزي، ويتسنى للبنك هذا الدور من خلال إعطاء المقرض الحق في سحب مبالغ في حدود قرضه.

ويتلقى البنك ودائع الأفراد والمؤسسات، ليقوم بوظيفة الإقراض عن طريق خلق الودائع وفي هذه العملية القروض تكون الودائع، على عكس المؤسسات المالية الأخرى أين الودائع تكون القروض.

ويتميز أسلوب الوساطة النقدية بعدم تدخل الادخار في الأموال التي تقرض لذوي العجز في التمويل والتي لم تجمع من المدخرين بل هي من إصدار البنك، وهذا عن طريق:

- شراء سندات حقوق؛
- شراء أوراق مالية أولية؛
- تقديم التزامات من البنك كبديل للنقود للوفاء بالديون، ويستعمل في ذلك نقوده الخاصة أو نقود

البنك المركزي (النقود المركزية).

2.2 – دور الوساطة المالية في التمويل

ظهور الوساطة المالية كان نتاج وجود قصور في العلاقة المالية المباشرة على مستوى السوق المالي بالإضافة إلى مختلف الخدمات التي يقدمها الوساطة للمتعاملين من أهمها:

- تدنية التكاليف: يمكن للوسيط المالي تخفيض عدة أنواع من التكاليف لا يمكن للمدخر تجنبها إذا قام مباشرة بالتعامل بصفة فردية في السوق المالي، وقدرته على تخفيض التكاليف يحقق من خلالها اقتصاديات الحجم، حيث يستفيد الوساطة من اقتصاديات الحجم من خلال قدرتهم على تخفيض تكاليف الخدمات المالية، تُرجم هذه الأخيرة بانخفاض تكاليف الإنتاج بسبب أهمية الموارد التي يتصرف فيها الوساطة وقدرتهم على تخفيض التكاليف، وتتمثل في ثلاث أنواع من التكاليف:

✓ تكاليف المعلومات.

✓ تكاليف المعاملات

✓ تكاليف متطلبات السيولة ومخاطر السعر.

- تحويل أجل استحقاق الأصول المالية: يمكن للوسيط تحويل أجل استحقاق الأوراق المالية، بإصدار أوراق مالية أولية ذات أجل استحقاق أقل من أجل استحقاق الأوراق المالية الثانوية، وذلك بفضل الحجم الكبير للمكاتب في الأوراق المالية المصدرة، بشكل يسمح له بتقديم قروض طويلة الأجل للمقترضين النهائيين، وفي نفس الوقت ضمان السيولة للمقترضين النهائيين، وذلك أيضا من خلال قدرته في التعامل مع التغيير في أسعار الفائدة أو مخاطر سعر الفائدة بتمويل مثلا بالودائع ذات معدل الفائدة الثابتة قروض ذات معدل متغير.

- التأثير في السياسة النقدية: يؤثر الوسيط في السياسة النقدية من خلال قدرة الوساطة النقديين على إنشاء النقود، وبالتالي زيادة حجم المعروض من الكتلة النقدية، فمعروض هذه المؤسسات مكون هام للمعروض من النقود والتي تؤثر على معدلات التضخم، وبالتالي تعتبر البنوك هي الطريق التي تؤثر من خلاله السياسة النقدية على بقية القطاع المالي على الاقتصاد ككل.

الفصل الثالث: نماذج أنظمة تمويل الاقتصاد

قام الاقتصادي البريدي (J-HICKS) بالتمييز بين اقتصاد المديونية واقتصاد الأسواق المالية، فالاقتصاد المديونية كطريقة للتمويل تقوم أساسا على الاستعانة بالقرض عكس اقتصاد الأسواق المالية، حيث ينفرد بالطريقة تمويل مباشر تركز أساسا على إصدار أوراق مالية قابلة للتفاوض،

ويمكن تصنيف نماذج أنظمة تمويل الاقتصاد إلى اقتصاديات الاستدانة واقتصاديات الاسواق المالية:

اولا - اقتصاديات الدين (الاستدانة)

يعرف اقتصاد الاستدانة على أنه الاقتصاد الذي يعتمد أساسا على القرض المصرفي في تمويل النشاط الاقتصادي ويتميز بسيطرة التمويل غير المباشر، الذي يُسند للنظام البنكي فيه المسؤولية الأولى في تمويل الاقتصاد، وينعكس هذا النوع من التمويل على السياسة النقدية المتبعة، فهو نظام مالي أين تسيطر المالية غير المباشرة، تحت شكل التمويل عن طريق القرض، وهذا يفترض سيرورة تدخل الوساطة المالية والمؤسسة في علاقة ثنائية بين البنوك وبنائها، وتأخذ البنوك حصة القرض قبل القيام بأي عملية للتمويل والتي ستحقق نتائج إيجابية، ويشمل القرض كذلك طريقة التمويل الأساسية للنشاط الإنتاجي، والمؤسسات التي ليس لها بعد للدخول إلى سوق الأوراق المالية، وضعف التمويل الذاتي للمؤسسات يفسر عودة على نحو كامل للقرض، ويعتبر البنك المركزي الملاذ الأخير لاقراض البنوك.

يركز تمويل الاقتصاد في هذا النظام على القرض المرتبط بالبنوك، معدل التمويل الذاتي للمؤسسات ضعيف، إعادة تمويل البنوك أمام البنك المركزي إجبارية ونظامية، وهذا القرض بحاجة إعادة التمويل، ويكون معدل الفائدة ثابت.

ويمكن إجمال أهم الخصائص التي تتميز بها اقتصاديات الاستدانة فيما يلي:

- يتم تمويل المؤسسات أساسا عن طريق القروض البنكية؛
- تؤدي البنوك دورا متمما في تمويل الاقتصاد؛
- استدانة البنوك التجارية أمام البنك المركزي؛
- إعادة التمويل ضرورية للبنوك التجارية وإجبارية للبنك المركزي؛
- العمل في السوق النقدي بين البنوك وهو مغلق على المؤسسات الأخرى؛
- يتم استخدام الوسائل الكمية لمراقبة النقد؛
- معدل الفائدة ضعيف في الأجل المتوسط؛
- معدل الادخار ضعيف ومعدل الاستثمار مرتفع؛
- تقوم المؤسسات المالية بتوظيف رؤوس الأموال السائلة في المدى المتوسط؛
- تعمل السياسة النقدية على استقرار النظام من خلال تمويل كل الاختلالات التي تظهر في سوق النقود المركزية؛
- سيطرة القروض على هذا النظام، إذ تقوم البنوك بتقييم المخاطر وعلى ضوءها تقوم بتمويل المشاريع المتوقع مردوديتها، وبالتالي تشكل القروض الشكل الأساسي لتمويل النشاط الإنتاجي؛
- لا يتوقف عمل البنوك على تحويل آجال استحقاق الموارد المعبأة وإنما تعمل أيضا على إنشاء وسائل تمويل تستجيب للرغبات والحاجات الخاصة بكل عون اقتصادي؛
- تسهم السوق النقدية بجزء قليل من عملية التعديل النقدي، ويكون التدخل الغالب للبنك المركزي فيما من أجل منح السيولة للبنوك التجارية (إعادة التمويل)؛

• يكون البنك المركزي مرغما على التدخل عند الحاجة إلى السيولة بغض النظر عن مستويات أسعار الفائدة؛

• أساس الإصدار النقدي عملية داخلية، فالغالب على مقابلات الكتلة النقدية هو القروض المقدمة للاقتصاد؛

• معدلات الفائدة المربقة هي معدلات إدارية، محددة بطريقة بعيدة عن قوى السوق؛

• تأطير القرض يمثل طريقة التنظيم الأساسية للنشاط النقدي للبنوك؛

• الموارد المتاحة في السوق النقدي ضعيفة، لأن السوق بشكل عام ليس مفتوح إلا للمؤسسات المالية العارضة للفائض خزيتها لذوي العجز.

• عملية التكييف بين الأعوان الاقتصاديين الذين لديهم حاجة تمويل و طاقة تمويل تنتهي إلى الإصدار النقدي، كما أن القرض يعتبر وسيلة تمويل الاقتصاد وفي الوقت ذاته وسيلة مراقبة الكتلة النقدية، وهي قروض غير قابلة للتداول.

وأهم ما يميز النظام في ظل اقتصاد الاستدانة ظاهرة الكبح المالي والتي تعبر عن المستوى المرتفع نسبيا للقيود الرسمية على القناع المالي والبنكي، وتشمل معايير إدارية لتنظيم الأسعار وحجم وتخصص الائتمان، والغرض من هذه السياسات تمكين الحكومة من استخدام النظام المالي كمصدر لتمويل العام، وذلك نظرا للأسباب التالية:

✓ عدم وجود أسواق مالية منافسة؛

✓ سيادة الدولة على الجهاز البنكي، وتحديد سعر فائدة منخفض يليه انخفاض مستوى الادخار الداخلي؛

✓ ضعف استقلالية البنك المركزي وخضوعه للخزينة العامة التي توفر سعر فائدة يقضي على احتمال وجود سوق مالية واسعة ومنظمة؛

✓ تزايد حجم ومجال تدخل الدولة ومباشرتها لمراقبة البنوك لأنها بنوك مسيرة من طرفها وتابعة لها؛

✓ معدل التمويل الذاتي بالنسبة للمؤسسات جد ضعيف؛

✓ إمكانية السوق المالي جد ضعيفة (أي الادخار المعروض ضعيف) نتيجة ضيق السوق النقدي والمالي؛

✓ إمكانات السوق النقدية غير كافية بالنسبة لإعادة تجديد خزينة البنوك ولهذا تلجأ البنوك باستمرار إلى البنك المركزي؛

✓ تدخل البنك المركزي ضروري لتسيير الجهاز المالي وللحصول على التوازنات الكلية للاقتصاد (فالبنك المركزي هنا مقرض نهائي وملتزم).

ثانيا - نموذج اقتصاد السوق المالي

يعرف HIKS. I نموذج اقتصاد السوق المالي بأنه الحالة التي تكون فيها المؤسسات والأفراد قادرة على تعبئة ادخار كاف لتمويل الاستثمار بشكل مباشر بواسطة الاكتفاء الذاتي أو عن طريق السوق المالية.

ويتميز نموذج اقتصاد السوق المالي بدور هام لسوق المال في تمويل النشاط الاقتصادي مقارنة باقتصاد المديونية، كما يؤدي فيه التمويل المباشر مهمة التوفيق بين الحاجة والقدرة على التمويل، وتميزه بهذا الدور لا يعني تهميش دور الوساطة في التمويل، والذي ينعكس بدوره على نوع السياسة النقدية المتبعة في هذا النظام، فهو اقتصاد تمويل مباشر أين المؤسسات المالية بما فيها البنك المركزي توجد مباشرة في الدائرة.

يظهر نموذج اقتصاد السوق المالي كنظام مالي أين تحصل الأعوان الاقتصادية على موارد بإصدار الأوراق المالية في الأسواق، ويتميز هذا النظام بالمالية المباشرة ويسمح نشاط الأسواق بعرض وطلب رؤوس الأموال بمواجهة مباشرة ودون وساطة (وسيط مالي)، ويظهر الوسطاء الماليون بما فيها البنوك في الأسواق مرة كعارضين وكالبنين للأوراق المختلفة وليس في عمليات فردية كالقرض البنكي، والذي لا يعتبر النشاط الأساسي للبنك إلا بالنسبة للأعوان الذين ليست لهم أبعاد كافية للاقتراض في أسواق الأوراق المالية، ويظهر التمويل الذاتي في هذا النظام مرتفعا جزئيا ويسمح بمقابلة طاقة تمويل المؤسسة للاستثمار، وتقوم البنوك بتنوع أنشطتها حيث تحوز على أصول متنوعة تؤلف بدرجات مختلفة بين المخاطر والعوائد.

ويمكن إجمال أهم الخصائص الأساسية نموذج اقتصاد الأسواق المالية فيما يلي:

- التمويل الذاتي للمؤسسات مرتفع (أكثر من 90%)؛
- هيمنة التمويل المباشر، إذ يتقابل العرض والطلب على رؤوس الأموال مباشرة دون الحاجة إلى الوسطاء الماليين؛
- يوظف الأعوان أصحاب الفوائض مواردهم في الاكتتاب في إصدار الأسهم، السندات، أذون الخزانة، وشهادات الإيداع..؛
- دور البنوك في هذا النظام يتمثل في أداء الخدمة (وسيط عادي) وليس في إنشاء النقد؛
- عدم استنادة البنوك أمام البنك المركزي لعملية إعادة التمويل ليست أساسية؛
- يتم تمويل الدين العمومي عن طريق الأسواق المالية؛
- تمثل معدلات الفائدة في هذا النموذج سعر التوازن بين عرض وطلب رؤوس الأموال وتكلفة الموارد الإضافية؛
- توجه البنوك في ظل هذا النظام قروضها لمساعدة الأعوان غير القادرين على الاقتراض من السوق المالي (كالعائلات والمؤسسات التي لا تتمتع بشروط القيد في السوق المالية) أو تغذية العمليات قصيرة المدى بالنسبة للمؤسسات الكبيرة والتي تلجأ في تمويلها للمشاريع الاستثمارية إلى إصدار الأسهم والسندات؛
- الانفتاح على الأسواق الدولية؛
- منح الادخار المجمع للمشروعات الأكثر مردودية وتوجيهها نحو القطاعات الأكثر إنتاجية؛
- يلجأ البنك المركزي في هذا النظام في السوق النقدية إلى عمليات السوق المفتوحة لتسوية الاختلال في العرض النقدي؛
- يعتمد الإصدار النقدي على عوامل خارجية، فأساس مقابلات الكتلة النقدية هو المديونية العمومية والعملات الأجنبية والذهب؛

- تسمح تنمية الأسواق المالية بالعودة إلى رؤوس الأموال الخاصة التي تعتبر المحرك الاستراتيجي للتنمية المستدامة؛
- تخصيص البنوك العامة الأساسية والمؤسسات المالية الأخرى وتوريق الديون وإلغاء الرقابة على الصرف وتقليص السقوف الائتمانية، وللسياسة النقدية دور ثانوي في هذا النوع من الاقتصاد؛
- دور الوسيط المالي في هذا النظام يكمن أساسا في تحويل آجال الاستحقاق، وأداء الخدمات وليس في القرض وخلق وسائل الدفع؛
- طاقة التمويل الذاتي للمؤسسات مهمة جدا، والقرض يلعب دور تكميلي في تمويل الأعوان؛
- الدولة كثيرة الاستدانة لأن من خلال هذه الأسواق تمول ديونها عكس اقتصاد الاستدانة أين تمويل الدين العمومي يتم بخلق النقود؛
- تؤدي معدلات الفائدة ووظيفة التسوية في تحديد التوازنات وعلى هذا الأساس فإنه في هذا النظام يُعبر معدل الفائدة في نفس الوقت عن سعر التوازن بين العرض والطلب على رؤوس الأموال وكذلك عن تكلفة الموارد؛
- البنوك يمكنها الاقتراض من البنك المركزي دون قيود لذلك يُلحق عليها السوق النقدي خارج البنك؛
- اللجوء إلى إعادة التمويل من البنك المركزي قليلة جدا، نادرة وعابرة فقط في بعض الاقتصاديات مثل الولايات المتحدة الأمريكية؛
- الوسائط المالية يمكنهم الحصول على التمويل بالتدخل في سوق المال بإصدار أسهم وسندات؛
- وجود منافسة بين المؤسسات المالية، مما يؤدي إلى وجود أسعار فائدة محددة عن طريق قوى السوق (يحكمها العرض والطلب)؛
- تمويل الاستثمارات يخضع لعامل ربحيتها الذي يجب على الأقل أن يفوق سعر الفائدة؛
- التحرير المالي يجلب مدخرات المجتمع بوضع أسعار فائدة حقيقية وموجبة تساعد على تعبئة المدخرات وتوجيهها لتمويل عملية التنمية الاقتصادية؛
- استقلال كبير في الأسواق المالية، ويتم التمويل في ظل هذه الاقتصاديات عن طريق التعامل في الأصول المالية التي تصدرها المؤسسات أو الدولة والقابلة للتداول في السوق الثانوية، والتي يتم من خلالها تحويل الفوائض المالية؛
- تتميز المؤسسات غير المالية بارتفاع معدل التمويل الذاتي مقارنة باقتصاد المديونية، ويكون الدافع للدخول إلى الأسواق المالية هو إيجاد الموارد التكميلية؛
- دور الوسائط المالية في هذا النظام يكمن أساسا في تحويل آجال استحقاق الموارد التي تم تجميعها من الجمهور؛
- اللجوء إلى إعادة التمويل نادر جدا، ولا يتدخل البنك المركزي إلا إذا هُدد كيان النظام البنكي؛
- يحقق اقتصاد السوق المالي سيادة المنافسة الحرة وتفاعل العرض والطلب لتحديد سعر الفائدة؛
- تعمل البنوك في ظل هذا النظام على تنويع أنشطتها وذلك بتسييرها للمحافظ على أساس المردودية، فهي تقوم بتنويع تشكيلة أصولها بهدف زيادة المردودية وتوزيع المخاطر؛

- يقوم البنك المركزي بتسوية الاختلالات في العرض النقدي من خلال تدخله في السوق النقدي المفتوح. ويمكن تلخيص المفاهيم السابقة حول اقتصاد المديونية واقتصاد السوق المالي في الجدول التالي:

اقتصاديات الأسواق المالية	اقتصاديات الاستدانة	البيان
يضم التمويل المباشر (عن طريق الأسواق) دون وجود وساطة ويضم السوق النقدي وسوق رأس المال والأوراق القابلة للتفاوض. ويقوم على النظرة النيوكلاسيكية في الأهمية الاقتصادية للأسواق المالية والدور المركزي للدخار	يضم التمويل غير المباشر (عن طريق الوساطة) وذلك عن طريق الوسطاء الماليين والبنوك يقوم على النظرية الكينزية: حيث يعتبر السوق المالي مكمل للنظام البنكي فالدور الأساسي فيه للقرض.	نظام التمويل
ادخار ← استثمار (النظرية النيوكلاسيكية) تمويل ذاتي مرتفع للمؤسسات (حوالي 90%) لا يؤدي القرض إلى دور متمم أو مكمل وتعتبر الوساطة فرع في الأسواق وليست مهمة.	الاستثمار ← الادخار (النظرية الكينزية) تمويل ذاتي ضعيف للمؤسسات (حوالي 65%) القرض يؤدي دور محرك: وهناك مرونة مرتفعة في عرض القرض وقد يؤدي هذا إلى حدوث ضغوط تضخمية.	مبادئ التمويل
عرض النقود الخارجية ← مضاعف القرض علاقة القاعدة النقدية الكتلة النقدية الإنشاء النقدي = تور قصير ومباشر لأنه يتم تحويل الأوراق المالية إلى نقود خاصة الإنشاء النقدي الخارجي	عرض النقود الداخلية ← مقسم القرض علاقة القاعدة النقدية ← القاعدة النقدية الإنشاء النقدي = تطور طويل في عمليات القرض الخاصة الإنشاء النقدي الداخلي	التطورات النقدية الإنشاء النقدي
- عدم استدانة البنوك التجارية أمام البنك المركزي؛ - مشكلة إعادة التمويل ليست أساسية؛ - العودة إلى البنك المركزي جزئية؛ - إعادة التمويل امتيازاً للبنوك التجارية وحق للبنك المركزي؛ - السوق النقدي خارج البنك ومفتوح؛ - المديونية العمومية للخزينة يتم توريد قسم مهم منها بالأوراق المالية القابلة للتفاوض وتشكل القاعدة الأساسية لسيولة الاقتصاد.	- مديونية هيكلية للبنوك التجارية خاصة أمام البنك المركزي؛ - مشكلة إعادة التمويل لا مناص منها؛ - العودة أمام البنك المركزي نظامية؛ - إعادة التمويل ضرورية للبنوك التجارية وإجبارية للبنك المركزي؛ - السوق النقدية بين البنوك ومغلقة على المؤسسات المالية الأخرى؛ - ضيق السوق المالية.	إعادة التمويل
معدلات الفائدة مرنة ويتم تحديدها بحرية، وتعتبر بشكل جد عن العلاقات بين العرض وطلب رأس المال هناك عدم توافق بين الحقل الحقيقي والحقل المالي، حيث يتم تنظيم الحقل الحقيقي كميًا والأنشطة المالية عن طريق تنظيم الأسعار	معدلات الفائدة قليلة المرنة ويتم تحديدها إدارياً تمثل بعض شروط الأسواق المالية، وحتى في الاقتصاد المفتوح فهي حتماً تابعة للمعدلات الدولية بالموازاة يتم تنظيم كل الأسواق الحقيقية والمالية كميًا وهناك تناسق	معدلات الفائدة
مراقبة نقدية فعالة في شروط عرض النقود عن طريق الأعوان المالية يتم استخدام سياسة السوق المفتوحة	الرقابة ممكنة فقط في شروط طلب القرض عن طريق الأعوان غير المالية، ويتم تحديد المعدلات إدارياً بتطبيق سياسة تأطير القرض والسياسة الانتقائية للقرض، ويكون النمو حسب القرض وهو الجهة الوحيدة الذي ينظم الكتلة النقدية ومراقبة القرض	السياسة النقدية

الفصل الرابع: نظرية التحرير المالي

ظهر مصطلح التحرير المالي لأول مرة بداية سنوات السبعينات في كتابات كل من R. Micknnon 1973 و E.Shaw 1973، وقد اعتبر هذان الاقتصاديان أن تحرير القطاع المالي هو الحل للخروج من حالة الكبح المالي الذي تتخبط فيها الأنظمة المالية للدول النامية، ووسيلة لرفع وتيرة النمو الاقتصادي. ولقد أسس كل من R.Mckinnon (1973) في كتاب بعنوان "النقود ورأس المال في التنمية الاقتصادية"، و E.shaw 1973 في كتابه "التعمق المالي في التنمية الاقتصادية" لمنهج جديد وهو منهج التحرير المالي؛ حيث أوضح هذان الاقتصاديان أن سياسة الكبح المالي التي اتبعتها معظم الدول النامية بعد الحرب العالمية الثانية، والتي جعلت من السيطرة على أنظمتها المالية أداة هامة من أدوات إستراتيجيتها المتعلقة بالتنمية الاقتصادية، لم تؤدي إلى تحسين تراكم رأس المال ولا إلى النمو الاقتصادي.

المطلب الأول: سياسات الكبح المالي

أولاً: تعريف الكبح المالي

تعرّض العديد من الاقتصاديين لمفهوم الكبح المالي، وفيما يلي سنوجز بعضها منها:

عرفه Mc kinnon و shaw (1973): على أنه انعكاس لتدخل الحكومة الشديد في المجال الاقتصادي والمالي، ويظهر هذا التدخل من خلال التشريعات والقوانين الخاصة بالنشاط البنكي والتي تهدف إلى الحد من حرية الجهاز المصرفي.

ثانياً: مبررات الكبح المالي

إن تدخل الدولة كبحاً للنشاط المالي لم يكن دون مبررات والتي يمكن تقسيمها إلى أربعة مجموعات من الأسباب الداعية لهذا التدخل:

- 1- أوضاع القطاعات المالية في الدول النامية بعد استقلالها: ان.
- 2- أثر قوانين الريا:.
- 3- تأثير السياسة الاقتصادية في الخمسينيات والستينيات بالأراء الكينزية فيما يتعلق بتفضيل السيولة.
- 4- الحاجة إلى تمويل عجز الموازنة العامة والمشروعات الكبرى التي تقوم بها الدولة تمويلاً منخفض التكاليف.

ثالثاً: أشكال الكبح المالي

استخدمت عدة أدوات لتنفيذ سياسات الكبح المالي التي اتبعتها الدول النامية وبعض الدول المتقدمة اقتصادياً قام بتلخيصها هانسون ونيل Hanson and Neal (1986) وفراي Fry (1995) وموريس وآخرون Morris et al (1990) فيما يلي:

- التحديد الإداري لأسعار الفائدة الدائنة والمدينة؛
- دعم الفائدة على القروض الموجهة لبعض المشروعات؛
- التدخل في توجيه الائتمان عن طريق وضع حد أقصى للائتمان الموجه لبعض القطاعات الاقتصادية وحد أدنى لقطاعات أخرى؛

- فرض معدل ضريبي مرتفع على الربح المحقق من طرف البنوك والمؤسسات المالية، وكذلك على مختلف المنتجات المالية المقدمة في الاقتصاد، وتهدف من خلال ذلك للحصول على مورد مالي لتغطية النفقات في موازنة الدولة، إضافة إلى الحد من نشاط الوساطة المالية؛
 - رفع الاحتياطي الإجباري المفروض على البنوك التجارية؛
 - وضع قيود صارمة على حرية الدخول إلى القطاع المالي بصفة عامة والبنكي بصفة خاصة؛
 - إلزام المؤسسات المالية بشراء الأوراق المالية الحكومية وبعاقد منخفض؛
 - فرض قيود على تدفقات رأس المال؛
 - تحديد سقف سعري لأسعار الفائدة، وبالتالي تثبيت سعر الفائدة الإسمي تحت المستوى الذي يحقق التوازن بين العرض والطلب على الأصول المالية؛
 - منع دخول بنوك أجنبية إلى السوق المحلي؛
 - تقييد حرية الدخول إلى السوق المالي سواء بالنسبة للمستثمرين المحليين أو المستثمرين الأجانب، وسواء كانوا ينشطون في القطاع الحقيقي أو الأسواق المالية؛
 - * فرض قيود على حركة رؤوس الأموال من وإلى الخارج سواء في شكل قروض، استثمارات محفظة، تحويلات أو أرباح ...؛
 - ملكية المؤسسات المالية للقطاع العام.
- ويمكن تلخيص أشكال الكبح المالي في الأنظمة المالية كما يلي:

الجدول(2/1): أشكال الكبح المالي في الأنظمة المالية

الكبح المالي	
<ul style="list-style-type: none"> - وجود رقابة وتدخّل في تحديد أسعار الفائدة المدينة والدائنة؛ - الرسوم الضريبية مرتفعة؛ - توجيه القروض؛ - ارتفاع الاحتياطي الإجباري. 	القطاع المالي الداخلي
<ul style="list-style-type: none"> - المستثمرون الأجانب ليس مسموح لهم بتملك أسهم محلية؛ - لا يمكن للمواطنين تملك أسهم أجنبية. 	السوق المالي
<ul style="list-style-type: none"> - وجود سعر صرف خاص على التحويلات المالية للعملات؛ - وجود قيود فيما يخص خروج رأس المال. 	تدفقات حساب رأس المال

Source : Saoussen ben gamra, Michaël clévenot, *libéralisation financière et crises bancaires dans les pays émergents la prégnance du rôle institutionnel*, université Paris XII, 2005, P11

رابعاً: نتائج سياسات الكبح المالي

تختلف الآراء حول نتائج الكبح المالي على الاقتصاد، فمنها ما يرى بأن هذه النتائج إيجابية، ومنها ما يرى بأنها سلبية، وفيما يلي نحاول حصر أهم هذه النتائج بتقسيمها إلى نتائج إيجابية وأخرى سلبية.

النتائج الإيجابية لسياسات الكبح المالي على الاقتصاد

يمكن تلخيص النتائج الإيجابية لسياسات الكبح المالي في النقاط الآتية:

- تسمح سياسة الكبح المالي بعقلنة منح القروض للمقترضين ؛
- تمكين الحكومات من تخصيص الموارد المالية لصالح قطاعات اقتصادية تستهدف السياسات الاقتصادية تطويرها لأسباب اقتصادية أو اجتماعية ؛
- تتمكن الحكومة من تمويل العجز العام الذي تعانیه عن طريق سياسات الكبح المالي في ظل عجز أو قصور النظام الضريبي عن القيام بدوره.

النتائج السلبية لسياسات الكبح المالي على الاقتصاد

تعدد النتائج السلبية لسياسات الكبح المالي على النمو الاقتصادي، وعلى تطوير النظام المالي، وفيما يلي أهم النتائج السلبية:

- تحديد أسعار الفائدة الدائنة والمدنية تحت مستواها التوازني يؤدي إلى تدني حجم المدخرات المالية في النظام المالي، وبالتالي تقليص الأموال الموجهة للاستثمار؛
- سياسة تأطير القروض وتوجيهها كان له أثر سلبي على توزيع القروض في الاقتصاد حيث استفادت القطاعات والنشاطات غير المنتجة من أغلب التمويل على حساب القطاعات ذات الإنتاجية الكبيرة، وتزايدت القروض غير المستردة؛
- أصبحت الأصول المالية المحلية في ظل الكبح المالي أقل جاذبية من الأصول الأجنبية، كما نتج عن الكبح المالي اتساع حجم القطاع المالي غير الرسمي؛
- افتقار القطاع المالي للتنوع حيث تميز بسيادة القطاع المصرفي وتراجع أهميته الأسواق المالية؛
- ندرة في الادخار وبالتالي ضعف في مستوى الاستثمارات وفي إنتاجية رأس المال؛
- غياب المنافسة يعيق ويمنع الابتكار والإبداع في المجال المالي وخاصة فيما يتعلق بالأدوات الادخارية وأشكال المنتجات المصرفية؛
- أدى التحكم الإداري في أسعار الفائدة بوضع سقف عليها في الدول ذات معدلات تضخم مرتفعة إلى جعل سعر الفائدة الحقيقي سالباً، وقد أدى هذا إلى دفع بعض المدخرين المحتملين إلى توجيه مدخراتهم إلى مشروعات منخفضة العائد يقومون بها بأنفسهم بدلاً من توجيهها للاستثمار عن طريق ادخارها بواسطة مؤسسات القطاع المالي؛

- أدى الانخفاض المفتعل للتمويل المصرفي، بسبب سقوف أسعار الفائدة، إلى اختيار مشروعات كثيفة رأس المال في مجتمعات كان الأولى بها أن تتجه إلى مشروعات كثيفة العمل وفقاً لمزاياها النسبية في هذا العنصر من حيث وفرته؛
- يترتب على ارتفاع معدلات التضخم في ظل الكبح المالي عدم استقرار مكونات المحافظ المالية حيث يتحول توظيف المدخرات واستثمارها من الأصول المالية ذات العائد الحقيقي السالب إلى أصول مادية تتغير أسعارها بمعدل يساوي أو يزيد عن معدل التضخم فيما يعرف بوسائل التوقي من التضخم مثل العقارات وبعض السلع المعمرة والذهب؛
- يؤدي الكبح المالي إلى تدهور العائد على الأصول المالية المقومة بالعملة المحلية مما يؤدي إلى النزوع إلى التخلي عنها كمخزن للقيمة، بل وكوسيط للمبادلة، وللجوء إلى العملات الأجنبية فيما يعرف بإحلال العملات؛
- يدفع الكبح المالي للجوء إلى أنشطة القطاع المالي غير الرسمي إقراضاً واقتراضاً رغم ما يتميز به من ارتفاع درجة المخاطرة، وقد عرفت الدول النامية اشكالاتاً متعددة من أنشطة القطاع المالي غير الرسمي، كنظام الجمعيات والمقرضين المحترفين أو المرابين، ونظم الائتمان غير الرسمي المضمونة بعقود عمل أو إيجار رسمية.
- أسهم الكبح المالي، بالإضافة إلى عوامل اقتصادية وسياسية أخرى، في هروب رؤوس الأموال من الاقتصاديات النامية إلى أسواق المال الأجنبية التي توفر عائداً حقيقياً موجباً وبمخاطرة أقل نسبياً مما هو قائم في القطاعات المالية التي تخضع للتدخل المشوه لآليات السوق والتي تفتقر إلى الشفافية في إجراء المعاملات؛
- أدى ارتفاع الضرائب المستترة على الودائع والعمليات المصرفية، مثل معدل الاحتياطي القانوني ونسبة السيولة المبالغ فيها، إلى ارتفاع هامش أسعار الفائدة وتدني كفاءة الوساطة المالية؛
- تسبب التدخل في توظيف الائتمان وتوجيهه إدارياً واستخدام أساليب غير سعرية في اتخاذ القرارات الائتمانية إلى تفاقم مشكلة القروض غير المنتظمة أو الراكدة وانخفاض ربحية البنوك؛
- الكبح المالي يجعل من التمويل الذاتي بمثابة ظاهرة سائدة في الاقتصاد، ويلغي مزايا الوساطة المالية؛
- نقص كبير في الأصول المالية المتاحة للاستثمار نتيجة لانخفاض الودائع البنكية، وضعف أو انعدام التدفقات الرأسمالية من الخارج إلى الداخل؛
- أغلبية البنوك تمنح القروض إلى المؤسسات التجارية ذات المؤشرات المستقرة، أو تلك التي سبق التعامل معها، بينما تقلل البنوك من نسبة القروض الموجهة لاستثمارات القطاع الحقيقي والاستثمارات الجديدة، فالبنوك تبتعد أكثر عن المخاطرة المرتفعة في ظل نظام مالي مقيد؛
- تدهور في نوعية الاستثمار ناتج عن سلوك مؤسسات الوساطة المالية التي تمنح القروض لاستثمارات ضعيفة الإنتاجية امثالاً لتعليمات الوصاية السائدة في الدول النامية.

المطلب الثاني: سياسات التحرير المالي

أولاً: تعريف التحرير المالي

عرفه كل من shaw و Mc kinnon (1973): على أنه الحل الأمثل للخروج من حالة الكبح المالي، ووسيلة بسيطة وفعالة لتسريع وتيرة النمو الاقتصادي في الدول النامية.

و للتحرير المالي مفهومين أحدهما شامل والأخر ضيق، المفهوم الشامل يندرج تحت سياق الإجراءات التي تتخذها الدولة لإلغاء أو تخفيف درجة القيود المفروضة على النظام المالي بهدف رفع كفاءته وإصلاحه، أما المفهوم الضيق فيقصد به تحرير العمليات في السوق المالي وذلك بإلغاء مختلف القيود والضوابط المفروضة على العمل المالي والمصرفي وعلى حركة مختلف أشكال رؤوس الأموال من خلال إعطاء البنوك والمؤسسات المالية استقلالها أو التقليل من احتكار الدولة لها، وتحرير معدلات الفائدة استجابة لمتطلبات السوق وتعزيز تنافسية هذا الأخير.

ثانياً: عناصر التحرير المالي

يتضمن التحرير المالي ثلاثة عناصر تكون مؤشراً يسمح بقياس درجة التحرير المالي في الاقتصاد والتي يمكن توضيحها كمايلي:

1- تحرير النظام المالي الداخلي (المحلي): تحرير القطاع المالي الداخلي يتركز على نقاط أساسية:

- تحرير أسعار الفائدة الدائنة والمدينة: يتحقق بإلغاء السقوف المطبقة عليها، عدم تدخل السلطات النقدية في تحديد معدل الفائدة، بحيث يصبح خاضع لآليات السوق فقط.
- تحرير القروض: والتي تتمثل في التخلي عن سياسة توجيه القروض نحو قطاعات اقتصادية معينة، أي عدم التأثير في مجالات استخدام الائتمان المصرفي، وكذلك إلغاء:
 - تحديد أسقف قروض لبعض القطاعات الاقتصادية;
 - تحديد أسعار الفائدة المختلفة حسب نوع القروض;
 - تحديد حصص معينة لكل نوع من أنواع القروض قصيرة، متوسطة وطويلة الأجل.
- خفض معدل الاحتياطي الإلزامي (الإجباري): ويعني تخفيض معدل الاحتياطي القانوني المفروض على البنوك التجارية من طرف البنك المركزي.
- تحرير المنافسة البنكية: ويتمثل ذلك في إلغاء القيود على إنشاء البنوك المحلية والبنوك الأجنبية.
- إلغاء حواجز الدخول بالنسبة للبنوك والمؤسسات المالية الأجنبية: يتمثل في إعطاء الفرصة للبنوك والمؤسسات المالية الأجنبية لممارسة نشاط الوساطة المالية، الأمر الذي يعزز المنافسة داخل النظام المالي.

2- تحرير الأسواق المالية: يتم ذلك من خلال عدم تقييد حرية المستثمر الأجنبي عند حيازته أو امتلاكه للأصول والأوراق المالية المصدرة باسم جهات محلية في بورصة القيم المنقولة، والحد من إجبار توظيف رأس المال وأقساط الأرباح والفوائد أي إلغاء الحواجز أمام خروج الأموال الأجنبية المستثمرة في الداخل والأرباح الناتجة عنها.

3- تحرير حساب رأس المال: ويقصد به العمل على الحد من الرقابة المفروضة على سعر الصرف المطبق على المعاملات المرتبطة بالحساب الجاري وحساب رأس المال، وعدم تدخل السلطات النقدية في تحديد معدل صرف العملة المحلية. كذلك يتضمن حرية التدفقات المالية والنقدية بمختلف أشكالها العابرة للحدود.

وبناء على درجة تحرير كل جانب من الجوانب الثلاثة السابقة الذكر (تحرير النظام المصرفي الداخلي، تحرير الأسواق المالية وتحرير حساب رأس المال)، يمكن الحكم على درجة التحرير المالي في الاقتصاد ككل بالنسبة لكل دولة.

ثالثاً: مؤشرات التحرير المالي

اختلف الاقتصاديون في تحديد نوعية وعدد المؤشرات المالية التي يمكن استخدامها لقياس درجة التحرر المالي وتطور النظام المالي، وسنحاول التطرق إلى أبرز مداول منها في أبحاث الاقتصاديين -

وخصوصاً تلك المدرجة في الدراسات التجريبية- فيما يلي:

1- حجم الوساطة المالية "M2/PIB": ويطلق عليه أيضاً مؤشر عرض النقود، والذي يمثل مجموع الكتلة النقدية (الودائع لأجل، والودائع الجارية والنقود السائلة) نسبة للنتاج الداخلي الخام (PIB)، ويرى ماكينون أن نسبة منخفضة من هذا المؤشر يمكن أن تترجم بمثابة مؤشر للكبح المالي، وارتفاع هذه النسبة يعبر عن دور كبير للوساطة المالية.

2- معدل إجمالي الودائع المصرفية إلى إجمالي الناتج الداخلي الخام: يجمع هذا المؤشر الودائع تحت الطلب والودائع الطويلة ومتوسطة الأجل، وهو يقيس قدرة النظام المصرفي على تعبئة الادخار بصرف النظر عن أجله كما أنه يختلف عن المؤشر الأول "M2/PIB" بأنه يشمل كل أنواع الودائع لدى البنوك، باستثناء النقود المتداولة خارج النظام المصرفي، وارتفاع نسبة هذا المؤشر تدل على دور كبير للبنوك في تعبئة الادخار وتمويل الاستثمارات بما يكون له أثر إيجابي على النمو الاقتصادي.

3- معدل إجمالي أشباه النقود إلى حجم الناتج الداخلي الخام: يقيس هذا المؤشر قدرة النظام المصرفي على جذب المدخرات الطويلة ومتوسطة الأجل، والذي يعبر على مدى قدرة البنوك على توفير التمويل للعمليات الاستثمارية طويلة الأجل، وهو يعكس مدى التزام البنوك بتمويل التنمية الاقتصادية.

4- نسبة القروض الموجهة للقطاع الخاص إلى الناتج الداخلي الخام: يقيس هذا المؤشر مدى إسهام البنوك المحلية في منح قروض وتسهيلات للقطاع الخاص، حيث أنه كلما زادت نسبة القروض التي يستفيد منها القطاع الخاص بالنسبة للناتج الداخلي الخام، فإن هذا يدل على تطور النظام المصرفي خصوصاً بدوره في جمع المعلومات، مراقبة المديرين، تنويع المخاطر، بالإضافة إلى تعبئة الادخار، وتسهيل عمليات التبادل بأكثر فاعلية، تزيد من مساهمته في عملية النمو الاقتصادي.

رابعاً: نموذج "ر. ماكينون"- "إ. شو:

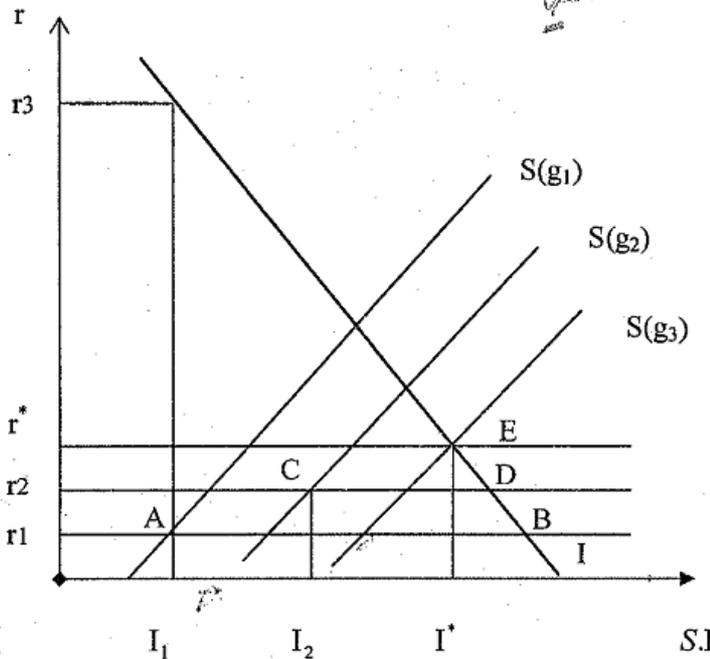
إن الإسهام الرئيسي لنظرية Mckinnon يتمثل في إعادة صياغة دالة الطلب على النقود لتتلاءم مع وضعية اقتصاد نامي يتميز بضعف هيكله المالية وتخلف نظامه المصرفي، وينطبق تحليل MCKINNON على اقتصاد مجزأ (Fragmentee)، حيث يفترض أن النقود هي الأصل المالي الأكثر أهمية في الدول النامية، وبالتالي هي الأداة الوحيدة التي تستخدم في تراكم رأس المال، أو ما يسميه Mckinnon "تكاملية النقود ورأس المال".

وفي سنة 1973 نشر كتاب بعنوان التعمق المالي في التنمية الاقتصادية، وقد اعتبرت مساهمته تكملة لما جاء به McKinnon (1973) حول دور التحرير المالي في تحقيق مستويات أكبر من النمو الاقتصادي في الدول النامية، وجاء في كتاب Shaw تأكيد على أن التعمق المالي هو شرط ضروري في تحقيق النمو الاقتصادي، وأن الأثر الإيجابي للتحرير المالي

على النمو الاقتصادي يشترط تحرير معدلات الفائدة الحقيقية والتي يجب أن يخضع تحديدها إلى قوى السوق ويتوقف ذلك أساساً على عرض وطلب الموارد المالية بشكل يعكس الندرة النسبية للادخار، كما أشار إلى أن زيادة الادخار لن تتأتى إلا من معدلات فائدة حقيقية موجبة بحيث تؤدي بطريقة غير مباشرة إلى التخصيص الأحسن للموارد المالية فترتفع بذلك معدلات النمو الاقتصادي.

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

الشكل التالي:



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

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

وكما هو الشأن بالنسبة للكلاسيك Shaw يعتبر أن الاستثمار (I) دالة متناقصة في معدل الفائدة الحقيقي (r) والادخار (S) دالة متناقصة في معدل النمو الاقتصادي (g) ومعدل الفائدة الحقيقي (r).

معدلات النمو الاقتصادي مرتبة كما يلي $g_1 < g_2 < g_3$ ، أي أن معدل النمو الاقتصادي g_3 أكبر من g_2 و g_2 أكبر من g_1 .

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

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

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

الدولة، والذي يكون عنده مستوى الادخار مساويا لـ I_1 وما يلاحظ أنه عند هذا المستوى من r_1 فان كل من معدلات

الادخار والاستثمار منخفضة أما إذا كانت البنوك تستطيع أن تحدد معدل الفائدة على القروض، فانه سوف يكون

عند r_1 (عند مستوى استثمار I_1) فتحصل البنوك على هامش ربح مساويا للفرق $(r_1 - r_3)$ ، وبما أن القطاع المالي مقيد فان

هذا الهامش من الربح يمكن للبنوك أن تستعمله في المنافسة غير السعرية أو تقديم خدمات مصرفية جديدة.

إن تحديد معدلات الفائدة الحقيقية (المدينة والدائنة) r_1 أدنى من مستواها التوازني في السوق، يؤدي إلى انخفاض مستويات الادخار والاستثمار ويجعل الادخار غير كافياً لتلبية متطلبات الاستثمار، وهذا ما يظهر في المنحنى حيث أن الجزء AB من الطلب على الاستثمار لم يحصل على التمويل اللازم نظراً لعدم كفاية الادخار.

إن رفع سقف الفائدة الاسمية من r_1 إلى r_2 يؤدي إلى زيادة الادخار، وبالتالي زيادة مستوى الاستثمار حجماً ونوعاً، لأنه حتى تقوم البنوك بتمويل استثمار ما يجب أن تكون مردوديته أكبر من معدل الفائدة الحقيقي r_2 ، وهذا يمنع المستثمرون عن تبني المشروعات التي يقل فيها عائد رأس المال عن r_2 ، وهذا من شأنه أن يحسن من نوعية الاستثمار بخروج المشروعات الخاسرة ذات العائد المتدني على الاستثمار من السوق وتبقى فيه المشروعات ذات نوعية الاستثمار المرتفعة، ومن ثم يرتفع معدل النمو الاقتصادي إلى معدل أعلى g_2 الذي يرتبط به مستوى أفضل للادخار $S(g_2)$ وبالتالي يزداد حجم الاستثمار من I_1 إلى I_2 ، وباستمرار رفع سقف الفائدة إلى الأعلى حتى يتم إلغائه تماماً نصل إلى المستوى التوازني r^* الذي تتقاطع عنده دالة الادخار $S(g_1)$ مع منحنى الاستثمار I ، وهذا عند مستوى نمو اقتصادي مرتفع g_1 وعندئذ يصل حجم الاستثمار إلى I^* وهذا تتم تلبية كل الطلبات على الاستثمار وهذا عند معدل فائدة توازني r^* ، وهو الوضع الأمثل الذي تتحقق عنده معدلات أعلى للنمو الاقتصادي وترتفع عنده أحجام الادخار والاستثمار وكذلك تتحسن نوعية هذا الأخير.

من خلال المنحنى السابق نلاحظ أن تحديد أسعار الفائدة عند مستوى منخفض أي أقل من مستواها التوازني يؤدي إلى تراجع مستوى الادخار في النظام المالي وبالتالي انخفاض في حجم الاستثمارات مما يؤثر سلباً على معدل النمو الاقتصادي.

ولتحديد أسعار الفائدة عند مستوى منخفض مجموعة من الآثار السلبية الأخرى على الاقتصاد والتي حددها

في: M.J.Fay:

- يشجع الاستهلاك الحالي وهذا له اثر سلبي على الادخار؛
 - يشجع أصحاب الفائض المالي على امتلاك أصول حقيقية غير منتجة مثل (الأراضي، المباني...) وعدم توجيه هذا الفائض للبنوك أو شراء أصول مالية منتجة؛
 - يشجع الحكومة على زيادة المديونية وتعميق العجز في ميزانيتها وإجبار البنوك على تمويله وبأقل تكلفة ممكنة؛
- كذلك يؤثر على نوعية الاستثمار عن طريق تعديل سلوك الوساطة المالية وفي هذا الصدد يؤكد "shaw" أن البنوك تمنح مكان مميز في حجم مخصصاتها من القروض للمقترضين الذين يتمتعون بسمعة جيدة، وكذلك للمشاريع والمؤسسات التي تعرف استقراراً لمدة كبيرة من الزمن، الأمر الذي يؤثر سلباً على المشاريع الجديدة.
- ويتضح من خلال تحليل Shaw انه من الآثار المترتبة على سياسة الكبح المالي هو تخفيض الادخار وتشجيع الاستهلاك، كما تؤدي سياسة توجيه الائتمان إلى التأثير السلبي على الاستثمارات مرتفعة المردودية وإلى تخفيض الإنتاج.

ويعبر "ماكينون" عن دالة الطلب على النقود والتي يبرز فيها دور سعر الفائدة كما يلي:

$$MD/P = f(y, I/y, I, Pe) - 1$$

حيث: MD/P: الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية بالتعريف M2.

Y: الدخل الحقيقي.

I/Y: معدل الاستثمار الحقيقي إلى الدخل الحقيقي.

I: سعر الفائدة الإسسى على المدخرات والودائع لأجل.

Pe: معدل التضخم المتوقع.

الفصل الخامس: الشمول المالي

يعاني الكثير من الأفراد والشركات صعوبة في الوصول إلى الخدمات والمنتجات المالية؛ كفتح الحسابات البنكية أو الاستثمارية أو الاقتراض أو استخراج بطاقة ائتمانية أو القيام بتحويل بنكي أو الحصول على تأمين، حيث يوجد حوالي 1.8 مليار شخص بالغ (+) 15 حول العالم ليست لديهم حسابات بنكية.

أولاً: مفهوم الاشتمال المالي

بدأ الاهتمام بمفهوم الاشتغال المالي منذ أوائل عام 2000 م حيث كان هدفاً مشتركاً للعديد من الحكومات والبنوك المركزية في الدول النامية. حيث تعريف الاشتغال المالي في أوائل ظهوره على أنه عملية تقديم الخدمات المالية الي الفئات ذات الدخل المنخفض في المجتمع بتكلفة معقولة.

وهناك تعريف عديدة ومتنوعة للشمول المالي نذكر منها:

تعريف منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية OCDE، حيث عرفت منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية والشبكة الدولية للتثقيف المالي المنبثقة عنها الشمول المالي بأنه: " العملية التي يتم من خلالها تعزيز الوصول إلى مجموعة واسعة من الخدمات والمنتجات المالية الرسمية والخاضعة للرقابة بالوقت والسعر المعقولين وبالشكل الكاف، وتوسيع نطاق استخدام هذه الخدمات والمنتجات من قبل شرائح المجتمع المختلفة وذلك من خلال تطبيق مناهج مبتكرة والتي تضم التوعية والتثقيف المالي وذلك بهدف تعزيز الرفاه المالي والاندماج الاجتماعي والاقتصادي".

تعريف مركز الاشتغال المالي في واشنطن والذي ينص على أن الاشتغال المالي هو "الحالة التي يكون فيها جميع الأفراد قادرين على الوصول الى مجموعة كاملة من الخدمات المالية ذات الجودة وبأسعار مناسبة وبأسلوب مريح يحفظ كرامة العملاء".

تعريف البنك الدولي: يعرف البنك الدولي الشمول المالي في تقريره الصادر عام 2014 تحت عنوان «تقرير التنمية المالية العالمي على أنه " نسبة الأشخاص أو الشركات التي تستخدم الخدمات المالية "

تعريف صندوق النقد الدولي: يشير الشمول المالي، حسب التقرير المشترك لصندوق النقد الدولي والمجموعة الاستشارية لمساعدة الفقراء الى "تمتع الأفراد، بما فيهم أصحاب الدخل المنخفض، والشركات، بما في ذلك أصغرهما، بإمكانية الوصول والاستفادة الفعالة (مقابل أسعار معقولة) من مجموعة واسعة من الخدمات المالية الرسمية ذات جودة عالية (مدفوعات، تحويلات، ادخار، ائتمان، تأمين، ... الخ)، يقع توفيرها بطريقة مسؤولة ومستدامة من قبل مجموعة متنوعة من مقدمي الخدمات المالية العاملة في بيئة قانونية وتنظيمية مناسبة".

ثانياً: أهداف الشمول المالي

حددت الأمم المتحدة أهداف الشمول المالي على النحو التالي:

- تيسير حصول الأسر على مجموعة كاملة من الخدمات المالية بتكلفة معقولة ومناسبة على أن تشمل تلك الخدمات: الودائع الادخارية، خدمات الدفع والتحوّل، الائتمان والتأمين.
- الوصول إلى مؤسسات على درجة جيّدة من المهنيّة والشفافيّة وتدار بقواعد واضحة ومعايير لتقييم الاداء.
- تعزيز المنافسة بين المؤسسات مما يتيح المزيد من الخيارات للعملاء ويُقلل من تكلفة المنتجات والخدمات المالية المقدمة.
- تسهيل الوصول إلى مصادر التمويل ، بهدف تحسين الظروف المعيشية للمواطنين.

ثالثاً: أهمية الشمول المالي

يمكن تلخيص أهمية الشمول المالي في العناصر التالية:

- تعزيز جهود التنمية الاقتصادية: يوجد علاقة طردية بين مستويات الشمول المالي ومستويات النمو الاقتصادي، كما يرتبط عمق انتشار واستخدام الخدمات المالية بمستويات العدالة الاجتماعية في المجتمعات، بالإضافة

للأثر الإيجابي على أسواق العمل. كما يسهم توسيع انتشار استخدام الخدمات المالية والوصول إليها في انتقال المزيد من المنشآت الصغيرة من القطاع الغير الرسمي إلى القطاع الرسمي.

■ تعزيز استقرار النظام المالي: إن زيادة استخدام السكان للخدمات المالية سيسهم بالتأكيد في تعزيز استقرار النظام المالي، وللتوضيح فإن مزيداً من الاستخدام للنظام المالي الرسمي سينوع من محفظة الودائع لدى المصارف والمؤسسات المالية مع تخفيف مستويات التركيز فيها وبما يقلل من مخاطر هذه المؤسسات. كما يعزز هذا التنوع من استقرار النظام الاقتصادي للدول، حيث أظهرت دراسة للبنك الدولي أن الدول ذات مستويات الشمول المالي الأكبر أقل عرضة لحدوث التقلبات السياسية.

■ تعزيز قدرة الأفراد على الاندماج والمساهمة في بناء مجتمعاتهم: أظهرت الدراسات أن تحسين قدرة الأفراد على استخدام النظام المالي ستعزز قدرتهم على بدء أعمالهم الخاصة، والاستثمار في التعليم، بالإضافة لتحسين قدرتهم على إدارة مخاطرتهم المالية وامتصاص الصدمات المرتبطة بالتغيرات المالية.

■ أتمتة النظام المالي: يتطلب توسيع انتشار الخدمات المالية وزيادة معدلات استخدامها المزيد من أتمتة هذه الخدمات وبما يجذب المزيد من المستخدمين مع الثورة التكنولوجية في مجال الاتصالات والالكترونيات التي يشهدها العالم خلال القرن الواحد والعشرين، إن زيادة الاعتماد على الخدمات المالية الإلكترونية خاصة فيما يتعلق بالمدفوعات سيفيد كل من المرسل والمستقبل والمؤسسات المالية التي تقدم هذه الخدمات، بحيث تصل المدفوعات بسرعة أكبر وبتكلفة أقل، كما ستفيد النظام المالي من خلال تحسين القدرة على متابعة حركة الأموال ومراقبتها لتقليل مستويات الجرائم المالية والعمليات المتعلقة بغسيل الأموال وتمويل الإرهاب، كما أن أتمتة المدفوعات المختلفة ستخلق فرصة لدخول المزيد من الأفراد في عداد مستخدمي النظام المالي الرسمي.

رابعاً: مبادئ الشمول المالي

نظراً للأهمية الشمول المالي قامت مجموعة الـ G20 عام 2010 باعتماد مجموعة من المبادئ تساهم في تحقيق الشمول المالي اطلق عليها المبادئ المبتكرة للشمول المالي، التي تتلخص في:

- القيادة: ضرورة التزام الجهات الحكومية بتوسيع قاعدة الشمول المالي للمساعدة في تخفيض حدة الفقر.
- التنوع: تنفيذ سياسات تعزز المنافسة، وكذلك توفير خدمات مالية متنوعة.
- الابتكار/التجديد: تشجيع الابتكارات التكنولوجية باعتبارها وسيلة لتوسيع وتسهيل الوصول إلى الخدمات المالية .
- الحماية: يجب اتباع نهج شامل لحماية المستهلكين الخدمات المالية. حيث يؤدي التطور والابتكار في الخدمات ومزودي الخدمات المالية إلى زيادة مخاطر تعرض العملاء للاحتيال أو إساءة المعاملة أو وجود أخطاء بشرية أو تقنية أثناء تقديم الخدمات والمنتجات.
- تمكين العملاء: لتمكين العملاء من تحقيق الاستفادة المثلى من الخدمات المالية فإنه لا بد من تطوير قدراتهم وثقافتهم المالية.

- التعاون: ضرورة ايجاد بيئة عمل واضحة وبمحددات تقوم على التنسيق الواضح داخل القطاع الحكومي وتشجع على الاستشارة والشراكة داخل القطاع الحكومي ومع الشركاء الآخرين خارج القطاع.
- المعرفة: يجب توفير بيانات كافية واستخدامها لقياس النفاذ للخدمات المالية.
- التناسب: وضع واعتماد سياسة وتشريعات تتناسب مع المخاطر المتعلقة بالخدمات والمنتجات المالية المبتكرة، بحيث تكون مبنية على أسس سد الفجوة وتذليل المعوقات في التشريعات الحالية.
- الإطار العملي: يجب أن يستند الإطار العملي العام على المعايير والممارسات الدولية الفضلى، حيث تم تصميم تلك المعايير بطريقة مرنة تتناسب مع ظروف الدول المختلفة.

خام ٢١: أبعاد الشمول المالي

تتمثل أبعاد الشمول المالي حسب منهجية البنك الدولي في الابعاد التالية:

- البُعد الأول: استخدام الحد ٢١ ابات المصرفية

- نسبة البالغين الذين لهم حساب مالي في المؤسسات الرسمية مثل البنوك، ومكاتب البريد، ومؤسسات التمويل الصغرى.
- الغرض من الحسابات (شخصية أو تجارية).
- عدد المعاملات (الإيداع والسحب).
- طريقة الوصول إلى الحسابات المصرفية (مثل أجهزة الصراف الآلي، فروع البنك).

البُعد الثاني: الادخار

- النسبة المئوية للبالغين الذين قاموا بادخار خلال 12 شهر الماضية باستخدام المؤسسات المالية الرسمية (مثل البنوك ومكاتب البريد وغيرها).
- النسبة المئوية للبالغين الذين قاموا بادخار خلال 12 شهر الماضية باستخدام مؤسسة توفير غير رسمي أو أي شخص خارج الأسرة.
- النسبة المئوية للبالغين الذين قاموا بادخار خلاف ذلك (على سبيل المثال، في المنزل) خلال 12 شهر الماضية.

- البُعد الثالث: الاقتراض

- النسبة المئوية للبالغين الذين اقترضوا في 12 شهر الماضية من مؤسسة مالية رسمية.
- النسبة المئوية للبالغين الذين اقترضوا في 12 شهر الماضية من مصادر تقليدية غير رسمية) بما في ذلك الاقتراض من الأسرة والأصدقاء).

- البُعد الرابع: المدفوعات

- النسبة المئوية للبالغين الذين استخدموا حساب رسمي لتلقي الأجور أو المدفوعات الحكومية في 12 شهر الماضية.
- النسبة المئوية للبالغين الذين استخدموا حساب رسمي لتلقي أو إرسال الأموال إلى أفراد الأسرة الذين يعيشون في أماكن أخرى خلال 12 شهر الماضية.

- النسبة المئوية للبالغين الذين استخدموا الهاتف المحمول لدفع فواتير أو إرسال أو تلقي أموال في 12 شهر الماضية.

- البُعد الخامس: التأمين

- النسبة المئوية للبالغين الذين يقومون بتأمين أنفسهم.

- النسبة المئوية للبالغين الذين يعملون في الزراعة والغابات أو صيد الأسماك ويقومون بتأمين أنشطتهم (محاصيلهم ومواشيهم) ضد الكوارث الطبيعية (هطول الأمطار والعواصف)

سادسا: مؤشرات قياس الشمول المالي

أقرت مجموعة العشرين مؤشرات الشمول المالي الأساسية المقدمة من الشراكة العالمية للشمول المالي، وهذه

المؤشرات تقيس ثلاث أبعاد رئيسة هي:

- الوصول إلى الخدمات المالية.

- استخدام الخدمات المالية.

- الجودة في إنتاج وتقديم الخدمات.

ويعد مؤشر البنك الدولي للشمول المالي العالمي وقاعدة بياناته من أهم المؤشرات المرجعية للتعرف على درجة

الشمول المالي في الدول. ويقدم هذا المؤشر قراءات متعددة الأبعاد حول امتلاك الحسابات البنكية، والقيام بسداد

المدفوعات والادخار والاقتراض وإدارة المخاطر المالية.

سابعا: معوقات الشمول المالي

توجد العديد من العوامل المشتركة التي تعوق انتشار أو اتساع رقعة الشمول المالي في العديد من دول العالم،

وأهم هذه العوامل يتمثل فيما يلي:

- عدم امتلاك الأموال الكافية لفتح الحساب في البنك أو أي مؤسسة مصرفية مالية هو أحد أهم الأسباب لعدم

استخدام الخدمات المالية. إن التغلب على هذا النوع من الحواجز يرتبط بمجموعة من العوامل منها طبيعة توزيع الدخل

ومستويات الفقر داخل المجتمعات الفقيرة، إلا أنه يرتبط أيضا بالسياسات التي تتبعها المؤسسات المالية والمصرفية عند

تحديد الشروط الواجب توافرها فيمن يملكون حسابا ماليا أو الحد الأدنى لامتلاك الحساب.

- يرى العديد من الأفراد عدم الحاجة لوجود حساب مصرفي في أي مؤسسة مالية.

- أسباب تتعلق بالتكلفة والإجراءات، من حيث عدم امتلاك الوثائق المطلوبة لامتلاك الحساب أو أن الحسابات المالية

تعتبر مكلفة للبعض بسبب الرسوم المفروضة عليها، بالإضافة إلى طول الدورة المستندية المرتبطة بها.

- اعتبارات دينية حالت دون حصول البعض على حساب في مؤسسة مالية رسمية، أو عدم ثقتهم في المؤسسات المالية