

## قدرة التنمية المالية علي الحد من الفقر في مصر

دراسة قياسية خلال الفترة (1990-2017)

د/منال جابر مرسي محمد \*

### ملخص

#### ملخص البحث :

ينظر إلي وجود قطاع مالي قوي ومتطور علي أنه شرط أساسي من شروط تحقيق التنمية الاقتصادية , حيث شهدت الأدبيات الاقتصادية اهتماماً متزايداً بطبيعة العلاقة التي تربط التنمية المالية بالفقر , والكيفية التي يمكن أن تؤثر بها المؤسسات والأسواق المالية في النشاط الاقتصادي ومن ثم التخفيف من حدة الفقر , وبخاصة في ضوء التحولات العميقة التي يشهدها النظام الاقتصادي العالمي , ودرجة ارتباط ذلك بالتطورات الحاصلة في الصناعة المالية . وعلي الرغم من الدراسات التحليلية والتطبيقية العديدة في هذا المجال إلا أن طبيعة واتجاه هذه العلاقة لا يزال موضع نقاش . لذا يحاول البحث أن يسلط الضوء علي العلاقة بين التنمية المالية والفقر في مصر

الكلمات المفتاحية : التنمية المالية , الفقر , القطاع المصرفي .

\* مدرس بقسم الاقتصاد  
كلية التجارة - جامعة سوهاج

## Abstract

**Key words:** financial society poverty.

Consider the existence of strong, sophisticated financial sector a prerequisite of achieving economic development, where the economic literature has witnessed increasing attention to the nature of the relationship between financial development and poverty, and how that could affect the financial institutions and markets in economic activity and the alleviation of poverty, especially in the light of the profound changes in the global economic system and the degree of a link this to developments in the financial industry. Although many of the analytical studies and applied research in this area, but the nature and direction of this relationship is still under discussion. So Try to Search that sheds light on the relationship between financial development and poverty in Egypt

## المقدمة :

شهدت السنوات الأخيرة اهتمامات جديدة لطبيعة العلاقة بين التمويل والتنمية علي كافة المستويات الكلية والجزئية , فقد أشار تقرير الأمم المتحدة لعام ( 2011 ) إلي أن أهم أهداف الألفية الجديدة للتنمية ( Millennium Development GOALS,(MDGs) هو الدمج بين الجانب المالي والتنمية المتسارعة .

إن مفهوم التنمية المالية قد توسع كثيراً ليشمل ليس العمق للقطاع المالي فحسب , بل أيضاً التحسينات والتطورات في كفاءة النظام المالي ومؤسساته المصرفية والأسواق المالية التي يمكن أن تسهم في زيادة كفاءة تعبئة وتوزيع الموارد المحلية والأجنبية بين القطاعات الاقتصادية المختلفة والتي تعد أهم أسس تسارع النمو الاقتصادي ومتطلباته ومن ثم انخفاض الفقر . إن وجود نظام مالي متطور وفعال هو أحد المتطلبات الأساسية لتحقيق استقرار في النشاط الاقتصادي , فمن خلال عملية الوساطة المالية بين المدخرات والمستثمرين وبين المقرضين والمقرضين تتم عملية تحويل وتوجيه الموارد بشكل أمثل نحو القطاعات الإنتاجية المناسبة , فضلاً عن هذا فإنه يقدم مجموعة من الخدمات المالية المتطورة مثل تحويل الأموال والضمانات وإدارة المخاطر والتخطيط المالي وإدارة الاستثمار والخدمات الاستشارية التي أصبح المجتمع بحاجة متزايدة لها في العصر الحالي .

ونتيجة لرفع القيود والمعوقات في عدد كبير من الاقتصاديات ولاسيما النامية منها والتطورات السريعة في تقنية المعلومات ووسائل الاتصالات , فقد فتح الاندماج العالمي للأسواق المالية خلال العقدين الماضيين آفاقاً جديدة لحشد الموارد المالية وتوظيفاً للأموال المتوفرة للاستثمار بفاعلية أكثر , إلا أن تزايد الاندماج المالي في الوقت نفسه , أوجد مخاطر وتحديات جديدة كان أهمها غياب الرقابة الفعلية علي

التدفقات المالية الهائلة وتذبذب التمويل الخارجي وانتشار الفساد الإداري التي أثرت سلباً علي الاستقرار الاقتصادي من خلال تأجيج التضخم وتقلبات أسعار الصرف الحقيقية إلي مستويات عالية , وخلق حالة من عدم اليقين وإرباك في أداء الأسواق المالية الذي نجم عن السحب المفاجئ للأموال نتيجة التحولات في ميول السوق واتجاهها التي لا توكبها تغيرات مقابلة في الأسس الاقتصادية للبلد المضيف , فضلاً عن هذا فإن الصدمات التي تحدث في سوق ما يمكن أن تنتشر بسهولة إلي أسواق أخرى علي غرار ما حدث في آسيا في المدة (1997-1998) والولايات المتحدة عام (2008) , ولذلك من الضروري أن يكون النظام المالي المحلي قوياً علي نحو ملائم لمواجهة المخاطر الموكبة للعولمة وانفتاح الأسواق . (جار الله , دنون , 2013 , 2 )

لقد أشارت تقارير الأمم المتحدة وصندوق النقد والبنك الدوليين للأعوام الثلاثة الأخيرة بعد الأزمة العالمية (2008) , إلي أن أحد العوامل المؤثرة في تذبذب النمو الاقتصادي في الدول النامية هو سوء إدارة الموارد وعدم الكفاءة في الأنظمة المالية وعدم تطور مكونات القطاع المالي المصرفية والأسواق المالية ووجود اختناقات في مصادر تعبئة الادخار , مما يقيد توزيع الموارد نحو الاستثمار ويعيق عمل الوساطة المالية في تحويل هذه الموارد نحو القطاعات الإنتاجية المحتاجة لها (الخطيب, 2002, 34) .

#### 1-مشكلة الدراسة :

مع مطلع الألفية الثالثة استقر صانعو القرار في مصر علي أنه يجب أن تكون جهود معالجة الفقر هي محور الجهود التنموية الأمر الذي يتطلب تعبئة كل

الأجهزة والمؤسسات الوطنية خلف أهداف متفق عليها لسياسات محددة تعكس رؤية الدولة والمجتمع لقضية الفقر وأسلوب مواجهته . وعادة ما تأخذ هذه السياسات شكل تشريعات سواء كانت قوانين صادرة من البرلمان أو لوائح أو خطط أو برامج لمواجهة المشكلة .

ويلاحظ في مصر عدم وجود تشريعات أساسية خاصة بمواجهة مشكلة الفقر فلا يوجد ما يسمى بتشريعات مواجهة الفقر وأن كان الخطاب السياسي الرسمي يستخدم أحياناً عبارة سياسات مواجهة الفقر , ولعل ذلك يرجع إلي ارتباط مشكلة الفقر بالعديد من الجوانب فهي مرتبطة بالبطالة وكذلك بالاستثمار والمشروعات الصغيرة , وحماية المستهلك بالحد من ارتفاع الأسعار , وكذلك تنمية وإعادة تخطيط العشوائيات , والإسكان بمختلف مستوياته , والنقل والمواصلات , كما يرتبط الفقر بمشكلات التعليم ومحو الأمية والخدمات الصحية وبصفة خاصة في الريف , الأمر الذي يجعل من الفقر مشكلة متنوعة وتتعدد أبعادها وتتشعب لتتصل بأكثر من مجال , فهي إجمالاً ترتبط بالتنمية الاقتصادية والاجتماعية ككل , ومن ثم يصعب تحديد تشريع محدد يتناول المشكلة من كافة جوانبها , بل أنها ترتبط بجملة تشريعات ذات طبيعة اقتصادية واجتماعية بالأساس(خليل,2009, 22) .

ويكشف تحليل نتائج مسح الدخل والإنفاق في 2011/10 عن أن مشكلة الفقر في مصر ظلت تمثل المشكلة الأصعب والأخطر . فوفقاً لبيانات هذا المسح زادت أعداد من يعانون "الفقر المدقع", الذين لم يتمكنوا من الإنفاق علي الاحتياجات الأساسية (الطعام/الغذاء), إلي أكثر من 8 مليون مصري ,بعد أن كان عدد هؤلاء في (2005/2004) 2,5 مليون مصري . وارتفع عدد "الفقراء" من 19,6مليون في

(2005/2004) إلي حوالي 22 مليون في (2009/2008) إلي 23,5 مليون في (2016/2015) (WB,2017) . ولعل ما يبرز مدي حساسية حالة الفقر وأعداد الفقراء لتغير الأوضاع الاقتصادية هو النظر إلي مؤشرات نسبة الفقر , فقد انخفضت نسبة الفقر بحوالي 20% خلال الفترة(2005-2008) , وكان ذلك انعكاسا واضحا لارتفاع معدل النمو الاقتصادي , الذي بلغ أعلى مستوياته خلال السنوات (2004-2008) . في المقابل يمكن إرجاع الزيادة في نسبة الفقر المقدره عن عام (2009/8) ككل إلي ما ترتب علي انعكاسات الأزمة المالية العالمية وارتفاع أسعار السلع الغذائية مع تراجع معدلات النمو الاقتصادي وتصادم معدلات التضخم في مصر .وخلال السنوات الأخيرة تزايدت نسبة الفقراء في مصر لتصل 26% من سكان فقراء وذلك بسبب استمرار حالة عدم الاستقرار السياسي والاقتصادي , وما أدت إليه من ركود اقتصادي واضح أدى إلي ارتفاع نسبة الفقر في مصر (البنك المركزي المصري,2017).

وقد جرت محاولات كثيرة لتخفيف وطأة الظروف عن المواطنين خصوصا محدودي الدخل لأن رعاية مصالح هذه الفئات يجب أن تحتل المرتبة الأولى في قائمة الأهداف القومية . وفي الوقت الحالي وخاصة بعد ثورة 25 يناير 2011 ظهرت توجهات السياسة العامة للدولة إزاء مشكلة الفقر وتطورت , حيث لم تعد تقتصر علي مجرد تقديم المساعدات والخدمات والإعلانات النقدية للطبقات الفقيرة والمهمشة, ولكن محاولة خلق نوع من المشاركة من جانب الطبقات الفقيرة بحيث لا يكونوا متلقين فقط ولكن فاعلين ومشاركين عبر عدد من المشروعات الصغيرة ومتناهية الصغر , مع الاستمرار في توسيع مظلة الضمان الاجتماعي والتأمين الصحي لغير القادرين . وبدأ الاهتمام بمحدودي الدخل وأهمية المشروعات متناهية

الصغر كآلية للحد من الفقر , حيث بدأ يتم تحديد برنامج "القرض الصغير" من خلال 600 ألف مشغل جديد خلال الست سنوات القادمة في المشروعات الفردية والمتناهية الصغر بتمويل إجمالي يصل إلي نحو 3 مليارات جنيهه , علي مدار الست سنوات القادمة بمتوسط 500 مليون جنيهه سنوياً . كما بدأ البنك المركزي تشجيع الإقراض الصغير , من خلال تخفيض نسب الاحتياطي القانوني علي مخصصات القروض الصغيرة لدى البنوك .

و هكذا تتضح ان مشكلة الدراسة تنبع من ظاهرة الفقر وتعدد ابعاده ويتصل بأكثر من مجال فهو يرتبط بالتنمية الاقتصادية و الاجتماعية .

## 2- أهمية الدراسة :

لم تقم إلا عدد قليل من الاقتصاديين حتي الآونة الأخيرة باستطلاع العلاقة بين الأسواق المالية والفقر بقدر من العمق . قد تجاهل النقاش بشكل جوهري القضايا المتعلقة بالفقر وتركز علي الصلة الأوسع نطاقاً بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي . ومع ذلك فقد لا يصح اعتبار النمو الاقتصادي شرطاً كافياً للحد من الفقر . ومن الناحية النظرية علي الأقل , إذا زاد تفاوت الدخل , يصبح من المحتمل أن يتمتع أي بلد بنمو اقتصادي ايجابي بدون أن يعود ذلك بأية فائدة علي الأسر المعيشية الأشد فقراً – فالأثرياء يزداد ثراؤهم بينما تظل دخول الفقراء كما هي أو تتخفض . لذا تأتي أهمية الدراسة من أهمية الموضوع ذاته , وما يشكله الفقر وعدم المساواة من خطر علي مقومات الدولة من النواحي الاقتصادية والاجتماعية والسياسية .

## 3- أهداف الدراسة :

هدفت الدراسة إلي محاولة الكشف عن دور التنمية المالية في الحد من الفقر في مصر خلال الفترة من ( 1990 – 2017 ) , ومن ثم تسعى الدراسة للوصول إلي الأهداف التالية :

- التأصيل النظري للعلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي والفقر .
- التعرف علي تطور القطاع المالي المصري خلال فترة الدراسة .
- محاولة لتقدير اثر التنمية المالية علي الفقر في مصر .
- الخروج ببعض التوصيات التي قد تسهم في الحد من الفقر في مصر .

#### 4- فرضية الدراسة :

تقوم الدراسة الحالية علي فرضية مفادها

وجود تأثير ايجابي للقطاع المالي للحد من الفقر في مصر خلال الفترة ( 1990-2017 ) .

#### 5- منهج الدراسة :

تستخدم الدراسة الأسلوب التحليلي لتوضح العلاقة بين التنمية المالية و الحد من الفقر وكذلك التحليل القياسي عند تقييم دور التنمية المالية للحد من الفقر في مصر .

#### 6 - حدود الدراسة :

تركز الدراسة علي الفترة ( 1990 – 2017 ) .



---

---

## 7 - خطة الدراسة :

في ضوء مشكلة الدراسة وأهميتها وفي ظل الحدود المشار إليها , سوف تتناول الدراسة النقاط التالية:

أولاً : المدارس الفكرية للعلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي.

ثانياً: قنوات التأثير المصرفية .

ثالثاً: الصلات المباشرة بين التنمية المالية والحد من الفقر .

رابعاً: مؤشرات قياس التنمية المالية .

خامساً: المؤشرات الرئيسية للتطور القطاع المالي في مصر.

سادساً: تقدير العلاقة بين التنمية المالية والفقر في مصر .

سابعاً: النتائج والتوصيات .

## المقدمة :

تعود الإسهامات الأولى في مجال العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في صورته الحديثة إلي الاقتصادي ( Raymond Goldsmith ) سنة 1960 , والتي أصبحت فيما بعد أكثر شموليها واتساعاً من خلال الإضافات التي قدمها كل من ( McKinnon ) و ( Shaw ) سنة 1973 , بالإضافة إلي مجموعة من الاقتصاديين البارزين أمثال ( Gully ,Greenwood ,King ,Levine ) وغيرهم , والذين عملوا علي مناقشة وتحليل الدور البارز للتطورات المالية في تعزيز وتعجيل النمو الاقتصادي ومدى مساهمة القطاع المالي في تحقيق التنمية الاقتصادية , وهو ما ساهم بشكل كبير في إثراء أدبيات هذه العلاقة .

غير أن التاريخ والفكر الاقتصاديين عرفا من قبل العديد من المساهمات المبدئية في هذا الشأن , فالأفكار التي طرحها ( Walter Bagehot ) سنة 1873 والتي تمثل أولى بدايات ربط النمو بالتمويل , اعتبر من خلالها النظام البنكي أحد العوامل الرئيسية في عملية التنمية الاقتصادية حيث يوجه الوسطاء الماليون النمو الاقتصادي من خلال دورهم في حشد رأس المال لتمويل المشاريع الكبرى وما يترتب علي ذلك من اقتصاديات الحجم ( طارق , صالح , 2014 , 145 ) أما الاقتصادي ( Schumpeter ) فقد أولي في كتابه " نظرية التطور الاقتصادي " سنة 1911 اهتماماً كبيراً للدور الذي يمكن أن تلعبه البنوك في تحقيق المستوى المطلوب من التنمية والتطور الاقتصادي , من خلال المساهمة الفعالة للجهاز المصرفي في التكوين الرأسمالي , مركزا في تحليله علي الودائع المشتقة وعملية خلق الائتمان وهو ما من شأنه أن يسمح بالتوسع الاقتصادي حتي في حالة عدم وجود القدر الكافي من المدخرات ( أبو غزالة , 1991 , 8 ) , يدعمه في هذا الاقتصادي الألماني ( Hahn Frank ) , والذي أوضح أن دور البنوك الهام في

عملية التكوين الرأسمالي يكون من خلال دورها في خلق الائتمان ، حيث يصبح رأس المال عبارة عن قوة شرائية جديدة تنعكس في النهاية بوسائل إنتاج حقيقية جديدة وهذه القوة الشرائية ضرورية لتمويل عملية التطور والنمو الاقتصادي . ( عبد المنعم ، 1998 ، 8 )

بدوره فإن الاقتصادي المعروف ( Adam Smith ) أكد سنة 1937 ، علي دور البنوك الهام في تحقيق النمو الاقتصادي بإنجلترا وتنمية التجارة ، وهذه الأخيرة التي تضاعفت بعد تشييد البنوك في كل من سكوتلاند وغلانكو وإد نبرة ، وهو ما تؤيده إلي حد بعيد الدراسة التي قام بها المؤرخ الاقتصادي الأمريكي ( Alexander Gerschenkron حول " التخلف الاقتصادي من المنظور التاريخي " سنة 1962 ، موضحاً أن لهذه المؤسسات المالية مشاركة مهمة في دعم تطور الصناعة في هذه الدول ، وأن نوع هذه المشاركة ونمط التصنيع بها يتحدد من خلال التخلف النسبي لكل اقتصاد وهو ما دعمته المشاهدات الميدانية لمجموع هذه الدول . ( أبو غزالة ، 1991 ، 9 ) ، وكذلك يفترض الاقتصادي ( Keynes ) في تحليله للنظرية العامة وجود سوق منظم وكفء للنقود ، وهو بهذا ينحو منحى شومبيتر مفترضاً دوراً هاماً لتوازن القطاع المالي وتوازن سوق النقد في التوازن العام للاقتصاد ، بحيث أن غياب الأدوات والمؤسسات المالية سيحد من تحول المدخرات إلي استثمارات وبالنتيجة سيؤدي ذلك إلي انخفاض نمو الدخل والنتائج . ( العمر ، 2005 ، 4 ) ، هذه الرؤية لتأثير قطاع الوساطة المالية اتخذت مسارات متعددة في أدبيات الفكر الاقتصادي التنموي المعاصر ، بحيث يمكن تتبع هذه الأدبيات لمعرفة أثر الوسطاء المالية في تحسين الدخل الفردي والعام وتخفيض مستوى الفقر من خلال ثلاث مدارس .

## أولاً : المدارس الفكرية للعلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي :

سيتم هنا دراسة أهم المدارس التي تعرضت لدور القطاع المالي في تمويل التنمية الاقتصادية , حيث أن الأولي منها هي المدرسة الهيكلية التي ترى أن أهمية القطاع المالي تأتي من خلال قدرته علي تعبئة المدخرات وتهيئتها للاستثمار , أما الثانية فهي التقييد المالي والتي تفترض أن القيود المالية والقانونية علي الأدوات المالية والمؤسسات المالية هي المعوق الرئيسي للتنمية الاقتصادية وتحسين ظروف المعيشة والدخل في الدول الأقل نمواً , أما المدرسة الثالثة فهي نماذج النمو الداخلي والتي حاولت إبراز الدور المحتمل للوساطة المالية في الدخل والناتج مستعينة بتطور النظرية التحليلية الكلية في نماذج النمو الاقتصادي الحديثة .

### 1- المدرسة الهيكلية المالية .

تعتمد وجهة نظر مدرسة البنين الهيكلية علي أن وجود شبكة واسعة من المؤسسات المالية وكذا تشكيلة متنوعة من الأدوات المالية بالإضافة إلي التوسع في أنشطة هذه المؤسسات سيكون له أثر ايجابي مهم علي الادخار والاستثمار وبالتالي علي النمو الاقتصادي . من هنا تركزت معالجة مفكري هذه المدرسة علي أهمية النظام المالي كعامل مؤثر في التنمية وقدمت رؤيتها تبعاً لذلك لإصلاح النظم المالية ونظم الوساطة المالية في الدول النامية كسياسة مستهدفة لمعالجة قضايا التنمية في مثل تلك البلاد بما في ذلك انخفاض مستوى الدخل , فنظام القطاع المصرفي يعمل علي تعبئة المدخرات وتراكم رؤوس الأموال ومن ثم إعادة استثمارها في الاقتصاد مرة أخرى محدثة زيادات متتابة في الدخل للمعنيين بالاستثمار

بصورة مباشرة والأفراد بشكل غير مباشر من خلال عمل المضاعف وقنوات إعادة التوزيع .

كما تعمل مؤسسات القطاع المصرفي علي توسيع المعروض النقدي في كل عملية تمويلية للقطاع الخاص , إنتاجية كانت أو استهلاكية , مما يؤدي إلي زيادة الرصيد الحقيقي للنقود في المجتمع كأحد مدخلات عملية الإنتاج , إذ وفقاً لبعض مفكري هذه المدرسة فإن الرصيد الحقيقي للنقود لا يقل أثراً عن العمل ورأس المال كعوامل إنتاج في العملية الإنتاجية , وهو ما يعني أن زيادة الرصيد الحقيقي من الوحدات النقدية تعني زيادة طردية في الإنتاج , فإذا كان لرصيد النقود الحقيقة أثره علي الإنتاج فإن نمو الأرصدة الحقيقية للنقود سيتبعه نمو في نفس الاتجاه في الناتج الحقيقي أيضاً , بحيث يعمل ذلك علي تحسين الظروف المعيشية للمشاركين في العملية الإنتاجية بشكل مباشر أو غير مباشر أيضاً . ( تقرير المعهد العربي للتخطيط , 2009 , 24 )

وتعد الدراسة التي قام بها الاقتصادي ( Raymond Goldsmith ) من أبرز الأعمال التي بلورت الأفكار الأساسية الأولى لفرضيات الهيكلية المالية , والتي اختبر من خلالها العلاقة بين التطور المالي والتنمية الاقتصادية لـ 35 دولة متقدمة ونامية , وذلك من خلال قياس مؤشر نسبة العلاقة المالية المتبادلة ( F.I.R ) التي تمثل نسبة إجمالي الأصول المالية إلي صافي الثروة القومية , باعتبارها أوسع مفهوم للقياس يمكن استخدامه لوصف الهيكل المالي والتنمية ضمن النطاق الوطني وهي تقيس كثافة الغطاء المالي للاقتصاد , ووجد أنه ومن خلال مسيرة التنمية الاقتصادية للدول محل الدراسة فقد نمت بنية النظام المالي بمعدلات أسرع من نمو

الناتج القومي والثروة القومية بما يعني ارتفاع مؤشر (F.I.R) وأن قيمة هذه النسبة في الدول النامية تقل عن نظيرتها في أوروبا ودول جنوب أمريكا . ( أبو غزالة , 1991 , 10 - 12 )

## 2- مدرسة التقيد المالي

تعتمد رؤية هذه المدرسة في تأثير النظام المالي ومؤسسات القطاع المصرفي علي مستوى الدخل وأن تقييد الأدوات المالية وخاصة سعر الفائدة والسقوف الائتمانية ونسب الاحتياطي تؤثر سلباً وبدرجة عميقة في تكوين رأس المال الوطني , ومن ثم التنمية الاقتصادية وما يتبعه من تأثير علي مستوى الدخل , وذلك نتيجة للقيود علي المؤشرات والأدوات المالية التي تنشأ من ارتفاع مختلف أنواع التكاليف , أولها التكلفة الناشئة عن انخفاض كفاءة المؤشرات المالية في أدائها لدورها المنوط بها حيث يعمل ذلك علي زيادة تكاليف وحدة الائتمان المتاح للاستثمار , كذلك الحال بالنسبة لزيادة ورفع متطلبات الاحتياطي النظامية , أما الثانية من التكاليف فهو ما ينشأ عن تخفيض الحجم المثالي للقطاع المصرفي , وهو ما يعني التقليل من حجم المنافسة وزيادة كلفة الحصول علي الائتمان , فالأفراد والمؤسسات والشركات التي تعمل في ظل بيئة تعمل علي تقييد الأدوات المالية تواجه بصعوبة الحصول علي الائتمان الكافي للاستثمارات ومن ثم تعتمد علي التراكم الذاتي لرؤوس الأموال واقتصار رأس المال والدخول نشوء مشكلة حلقة الفقر المفزعة ( طارق , صالح , 2014 , 147 )

ومن أبرز منظري هذا الاتجاه الاقتصاديان البارزان ( McKinnon , 1973 ) ( و Shaw 1973 ) اللذان تمثل إضافاتهما العلمية في هذا المجال الأعمال المؤسسة

---

---

لنظرية التحرير المالي ، ويعرف التحرير المالي بأنه " إلغاء القيود المفروضة علي رؤوس الأموال وتحرير معدلات الفائدة وأسعار مختلف العمليات المالية وجعلها تتحدد وفقاً لقوى العرض والطلب في السوق ، مع منح استقلالية أكبر للبنوك والمؤسسات المالية وتشجيع المنافسة بينها ، من خلال فتح القطاع أمام المؤسسات المالية الخاصة الوطنية والأجنبية " . ( زكي ، 1999 ، 73 )

وإذا كان التحليل التقليدي لا يزال غير حاسم فيما يتعلق بعلاقة الادخار بسعر الفائدة ، فإن علاقة الاستثمار بسعر الفائدة تبدو أكثر وضوحاً ، فالمعدلات الأدنى من سعر الفائدة تضمن تحقيق مستويات مرتفعة من الإنفاق الاستثماري وهو ما من شأنه رفع النمو الاقتصادي ، الأمر الذي يدفع الدول إلي العمل علي خفض أسعار الفائدة ( أحد أشكال الكبح المالي ) بهدف إنعاش الطلب الاستثماري وتعزيز النمو الاقتصادي ، غير أن كلا من (McKinnon) و (Shaw) كانا قد اعترضوا علي النظرة التقليدية للعلاقة بين الاستثمار وسعر الفائدة ، واعتبرا أن ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي سيضمن مستويات عالية من الادخارات المتاحة للاقتصاد وهذا بدوره يؤدي إلي زيادة الإنفاق الاستثماري وبالتالي معدلات مرتفعة من النمو الاقتصادي .

وفقد لاقت الأفكار التي صاغها (McKinnon) و (Shaw) تأييداً من قبل العديد من الاقتصاديين أمثال ( Matheson 1979 ، Kapur Galbis 1977 ، Roubini & Sala-Martin 1992) . والذين عملوا علي وضع نماذج تدرس أثر التحرير المالي وتحرير معدلات الفائدة الحقيقية علي الاستثمار والنمو ، وهي الأعمال التي خلصت نتائجها إلي دعم الطرح القائل بإيجابية أثر التحرر المالي علي النمو الاقتصادي . كما اتجهت العديد من الدول وبالأخص النامية منها إلي

تطبيق إجراءات التحرير بشكل متزايد منذ سبعينات القرن العشرين بغية جني المكاسب المترتبة علي تحرير أسعار الفائدة وإنعاش الاستثمار وتحقيق معدلات متصاعدة من النمو في الاقتصاد .

### 3- مدرسة نماذج النمو الداخلي

مع تطور الفكر التنموي ظهرت نظرية النمو الجديدة , والتي تمثل إطار نظرياً لتحليل النمو الداخلي أي النمو المستمر للنتاج والذي يتحدد من قبل النظام الخاص بعملية الإنتاج , وتهدف هذه النظرية أساساً إلي تفسير الاختلافات الحاصلة في معدلات النمو فيما بين البلدان المختلفة وكذلك تفسير الجزء الأعظم من النمو المتحقق , وتبعا لهذه النظرة الجديدة في مجال النمو والتنمية , وحاول بعض الاقتصاديين أن يدرسوا دور النظام المالي كمحدد وعامل من عوامل النمو الاقتصادي ( القريشي , 2007, 79 )

فقد توصل كل من (Greenwood & Jovanovich) من خلال تطبيق نموذج عام للتوازن إلي أن زيادة ثقة المدخرين تجاه الوسطاء الماليين تزيد بصفة تلقائية من حجم المدخرات -1076, 1990, Greenwood , J and B, Jovanovich) (1107) , في حين اهتمت دراسة قام بها (Greenwood & Smith Bruce) بتطبيقها لنموذج داخلي للنمو بالكيفية التي يساهم فيها الوسطاء الماليون في التخصيص الأمثل للمدخرات -Greenwood & Smith Bruce) (181-145, 1997, King & Levine) استخدموا نموذجا للنمو الداخلي في إيضاح الدور الإيجابي لمؤسسات النظام المالي وقدرتها في الحصول علي معلومات كافية عن كفاءة المشروعات قياسا إلي المدخرين



الأفراد ، وهي الميزة التي تتيح لهذه المؤسسات التعرف والتوجه إلي تمويل الاستثمارات الأجدى اقتصاديا ومن ثم رفع معدل النمو (King R. &R, 1993,717-737) وفي نفس الاتجاه تقريبا ، استخدم (Pagano) نموذج "AK" للاقتصاد مغلق وتوصل إلي أن وجود وساطة مالية كفؤة يسمح بتحويل المدخرات إلي استثمارات باستثناء جزء يتسرب بسبب المعوقات المؤسسية في مرحلة الوساطة ، بهذا فإن المؤسسات الوسيطة بإمكانها التأثير علي النمو الاقتصادي من خلال التقليل قدر الإمكان من حجم هذا التسرب والذي من شأنه أن يرفع مستوى الإنتاجية الحدية لرأس المال (Marco Pagano,1993,613-622)

غير أن العمر (Alomar) أوضح أن الوساطة المالية ليست إيجابية الأثر دائما في تحسين الظروف المعيشية والإنتاج الكلي ومن ثم في تخفيض الفقر. فالوساطة المالية المناسبة تحفز النمو الاقتصادي بينما تؤدي الممارسات المالية غير المواتية إلي تعويق جهود التنمية ومن ثم تخفيض الإنتاج والنمو الاقتصادي مع ما يستتبع ذلك من تأثيرات كلية أخرى . فعدم وجود مؤسسات وساطة مالية كفؤة أو وجود متطلبات احتياطي غير مبررة ، أو أي قيود كمية أو نوعية تحد من كفاءة الوساطة المالية تترك أثراً سلبياً علي مستوى وحجم النمو الاقتصادي . وفي المقابل فإن الوساطة المالية المواتية تعمل علي رفع كفاءة تخصيص مدخرات القطاع العائلي وقطاع الأعمال بتوجيه المدخرات لتلك التي تتميز بارتفاع في الإنتاجية الحدية ، وذلك عن طريق تجميع البيانات والمعلومات وتحليلها فنياً ومالياً بالإضافة إلي تخفيض مستوى مخاطرة توجيه المدخرات للاستثمارات عالية التقنية والإنتاجية والمخاطرة (Alomar,2002,23) . هذه النظرة لأهمية الوساطة المالية للعمر مستندة في جزء منها لتحليل (Greenwood & Jovanovich) بشأن النمو

الإنتاجي . فوفقاً لنموذجهما فإن رأس المال يمكن أن يستثمر في استثمار وتقنية عالية الأمان ولكنها منخفضة العائد , ويمكن أن يستثمر في عكس ذلك حيث العوائد الأعلى . وتعتمد عوائد الاستثمارات عالية التقنية والعائد المخاطرة علي نوعين من المؤثرات العشوائية أحدهما عام يختص بالصناعة بكاملها والآخر يرتبط بالمشروع الفردي نفسه . فعلي عكس المستثمر الفرد فإن الوسطاء الماليين لن يتأثروا بالصدمة غير المرغوبة علي مستوى الصناعة بسبب كبر محافظهم الاستثمارية وتنوعها وتشتيت المخاطر , وهو ما يؤدي إلي التركيز علي الاستثمارات الأعلى تقنية وإنتاجية . وهذه بدورها تؤدي إلي زيادة فعالية قناة الادخار عن طريق الوسطاء الماليين ومن ثم كفاءة رأس المال وزيادة مستوى النمو الاقتصادي . وفي المقابل فإن مخاطر الاستثمار بالنسبة للمدخر الفرد سواء مخاطر السيولة أو مخاطر الاستثمار تتخفض مع وجود الوسطاء الماليين مما يؤدي لتحسين فرص زيادة إنتاجية الوحدات الإنتاجية بما في ذلك العمالة ورؤوس الأموال المدخرة (Greenwood , J and B, Jovanovich ,1990 ,1076-1107) . بيد إن التساؤل محل البحث في هذه المرحلة هو عن آلية التأثير وقنواته التي يمكن للوساطة المالية أن تسهم في تحسين الدخل وتخفيض الفقر كميّاً ونوعياً

### ثانياً : قنوات التأثير المصرفية

من المؤكد أن الجهاز المصرفي والوساطة المالية بصفة عامة لا يمكنهما التأثير في تخفيض الفقر وزيادة مستوى الدخل بشكل مباشر , بل من خلال بعض القنوات الوسيطة . هذه القنوات عادة ما ترد في الأدبيات الاقتصادية كمؤشر محتملة في النشاط الاقتصادي ومعدل النمو ورغم تعدد هذه القنوات فإن من أهمها النقود وحشد وتعبئة المدخرات , وتخصيص الموارد (العمر,2009, 13-17)

## 1- العرض النقدي

من المعلوم أن العرض النقدي يتم عن طريق قيام المصرف المركزي بعرض القاعدة النقدية , تاركاً للجهاز المصرفي ومن خلال وظيفة الوساطة المالية وبالتفاعل مع الجمهور مضاعفة القاعدة النقدية ليصل المجتمع لإجمالي العرض النقدي . هذه القدرة التأثيرية الهامة علي التأثير في عرض النقود تمنح الوسطاء الماليين والمصارف القدرة علي التأثير في القطاع الحقيقي ومن ثم النمو الاقتصادي من خلال الدور النقدي للجهاز المصرفي . هذه الرؤية التي تبناها في البداية الكينزيون ومعهم كثير من الدراسات التطبيقية المعاصرة تشير بوضوح إلي أهمية النقود في الأنشطة الحقيقية من خلال توفير وتسهيل عملية التبادل الداخلي . حيث يرى (Tobin James) عدم حيادية النقود في تأثيرها علي النشاط الاقتصادي , حيث الزيادة في النمو المتوقع للمعروض النقدي يعمل علي تخفيض كلفة التمويل , والذي بدوره يعمل علي زيادة معدل رأس المال - الإنتاج . ولهذا فإن ماريني وآخرون يروا أن نمو المعروض النقدي له تأثير حقيقي علي النشاط الاقتصادي وبالتالي ينبغيان مبدأ (Sidrausky ,Miguel) الحيادية المطلقة للنقود , هذه الحيادية المطلقة للنقود يري (Fisher) أنها موجودة في الأجل الطويل فحسب , وبالتالي فهو يري الأهمية لمؤسسات الوساطة المالية في تأثيرها علي النشاط الاقتصادي حيث يقول : " إن شيوع الأساليب المصرفية واستخدام الشيكات في تحويل الالتزامات المالية يترك أثره علي سرعة تداول العملات والودائع المصرفية , وهو الملاحظ خلال العصر الحديث , ولهذا توصل (Ireland Peter) لوجود دليل نظري وتطبيقي يدعم مبدأ توبن من حيث وجود ارتباط بين النمو الاقتصادي والعرض النقدي (Ireland,1994,56) . هذا التأثير للنقود علي القطاع الحقيقي

يتم من خلال عدد من الأدوات . فعلي مدي أكثر من نصف قرن ساد اعتقاد جازم لدي كثير من الاقتصاديين أن سعر الفائدة هو الأداة الرئيسية للسياسة النقدية . فالكينزيون يرون علي نطاق واسع أن التسلسل التأثيري يأتي من خلال التغيرات النقدية ذات العلاقة الطردية مع سعر الفائدة المؤثر في القرارات الاستثمارية في القطاع الحقيقي . فالمؤسسات المالية يمكنها التأثير في النمو الاقتصادي من خلال التوسع في التمويل الخاص أو تمويل المشروعات عبر آليات النقود وسعر الفائدة . إذ السعر المرتفع للإقراض يحد من توسيع قطاع الأعمال الاستثماري , والاستثمار الخاص في السلع المعمرة والإسكان , ومن ثم انخفاض في الناتج الكلي (Mishkin,1995,319) . بيد إن الاقتصاديين أضافوا بعد ذلك كل التغيرات السعرية للأصول بدلاً من سعر الفائدة لوحده أو معدل التبادل , حيث يؤمن النقديون بوجود علاقة مباشرة وتأثير مباشر للعرض النقدي علي أسعار وقيم الأصول من خلال التأثير المباشر في الطلب علي الأصول .

علي أن الاتجاهات الأكثر حداثة في تفسير التأثيرات النقدية علي القطاع الحقيقي هي من خلال الإقراض البنكي أو الميزانية البنكية في سوق الائتمان . إذ يعمل التوسع في الإقراض البنكي للمشروعات الصغيرة والكبيرة من خلال زيادة القاعدة النقدية علي نشر بيئة التوسع , بينما يعمل كون المصارف والوسطاء الماليين مقرضين صافين إلي تقليل الشعور بالقلق الأخلاقي تجاه الوفاء الائتماني ومن ثم تحفيز التوسع في الاستثمار (Bernanke ,1995,227) .

## 2- تعبئة المدخرات

تعتبر عملية تعبئة المدخرات واحدة من أهم الوظائف والأعمال التي يقوم بها الوسطاء الماليون . فالوساطة المالية تعمل علي الحصول علي الأموال من وحدات الفائض وتمكين وحدات العجز من التصرف فيها . هذه المهمة للوسطاء الماليين هي التي تجعل مؤسسات الوساطة المالية تختلف عن بقية المؤسسات , حيث الجمع بين المدخرين والمستثمرين وبين المقرضين والمقترضين.

فمن الناحية التاريخية يري (Bagehot) أن بريطانيا استغادت من النظام المالي لديها لتحقيق نمو اقتصادياً أكثر من غيرها من الدول بفعل تمويل المشروعات والابتكارات الحديثة . وقد بلغ هذا التطور أوجه من الناحية الفنية بالوصول لإتاحة الفرصة للمدخرين لادخار أموالهم كأصول نقدية سائلة , في نفس الوقت الذي يتم استخدامها في العمليات التمويلية , مما أتاح قدرة عالية علي حشد المدخرات . هذه القدرة للمؤسسات المالية أسهمت في توزيع وتفتيت المخاطر للمدخرين , فضلاً عن إتاحة الفرصة لتحقيق عوائد مجزية علي مدخراتهم , وهو ما ساهم إيجابياً في حشد مزيد من المدخرات بدلاً من استثمارها في السلع المعمرة .

### 3- تخصيص الموارد

إذا كانت وظيفة وآلية تعبئة المدخرات تمثل أحد أهم وظائف الوسطاء الماليين , فإن توجيه المدخرات بعد حشدها وتجميعها لأكثر الاستثمارات إنتاجية تعتبر الوظيفة الأهم للوسطاء الماليين . فالوسطاء الماليون يتعدى دورهم مجرد التوفيق بين وحدات العجز ووحدات الفائض إلي التأثير في توجيه المدخرات للأكثر كفاءة من وحدات العجز وهو ما يؤثر إيجاباً علي الناتج القومي حينما تملك وحدات العجز فرصاً استثمارية أفضل من وحدات الفائض . ففي الواقع العملي يملك كل من

قطاع الأعمال والقطاع العائلي مدخرات فائضة عن الحاجة والاستثمار الآني ذات إنتاجية حدية متدنية , بحيث يسهم الوسطاء الماليون في دفع النمو الاقتصادي والدخل القومي عن طريق تجميع واستثمار هذه المدخرات متدنية الإنتاجية الحدية , وإتاحتها لوحدات العجز من قطاعي الأعمال والعائلي المتمسة بارتفاع الإنتاجية الحدية لوحدات رأس المال , ومن ثم تخفيض مخاطر السيولة ورفع إنتاجية رأس المال . فعوائد الاستثمار تخضع لنوعين من المخاطرة , أحدهما مخاطر الإنتاجية الناشئة من نقص المعلومة التقنية بينما الآخر يعود لمستقبل الطلب علي الإنتاج . هذان النوعان من المخطر لهما أثر ظاهر علي تخصيص الموارد حيث التثبيط عن الاستثمار والرغبة في الاحتفاظ بالسيولة قليلة العائد والإنتاجية والمخاطرة , أو الاستثمار بخيارات وبدائل قليلة الكفاءة التقنية . حيث وجود الوسطاء الماليين يقلل من هذه المخاطر بتيسير عملية التبادل غير المباشرة بين الوحدات الاقتصادية دون الحاجة لتسييل الأصول المنتجة , وبالاستفادة من قوانين الأعداد الكبيرة واستثمارها في استغلال سيولة القطاع العائلي بالاحتفاظ بجزء يسير من أجمالي الأصول في شكل سيولة , وهو ما يعني أن وجود وسطاء ماليين يسهم في قدرة الاقتصاد علي إدارة مخاطر السيولة بفعالية ويقود لزيادة نسبة الموارد المستثمرة في الأصول المنتجة بدلاً من تعطيلها مما يعجل من النمو الاقتصادي (Bencivenga (1991,58) . أما العامل الثالث المؤثر في قدرة الوسطاء الماليين علي المساهمة في التخصيص الأمثل للموارد فيرتبط بقدرة الوسطاء الماليين علي مراقبة المنظمين ومشاريعهم الاستثمارية . فبجانب المخاطر الإنتاجية فإن عوائد الاستثمار لها مخاطر تخضع لعوامل يمكن توزيعها وتقنيتها عن طريق الوسطاء الماليين . هذه العوامل تنشأ من نوعية المشروع الاستثماري وقدرة المنظم الإدارية والفنية علي إدارة المشروع , وهو ما يعني أن المخاطر لا تتوقف فحسب علي المخاطر الإنتاجية بل

تتعداه إلى مخاطر الاستثمار غير المربح , المرتبط عكسياً بالبيانات والمعلومات المتاحة عن الاستثمار والبيئة الاستثمارية . أما عندما تتوفر للوسطاء الماليين المعلومات الكافية عن المنظمين والمستثمرين فإن من شأن ذلك تقليل الاستثمار في المشروعات عالية المخاطرة وقليلة الإنتاجية , وهو ما يسهم إيجاباً في النمو الاقتصادي حتي مع ثبات نسبة الموارد المالية الموجهة للاستثمار في الأصول المنتجة .

### ثالثاً : الصلات المباشرة بين التنمية المالية والحد من الفقر

بالإضافة إلى الصلات غير المباشرة للاقتصاد الكلي بين التنمية المالية والحد من الفقر , والذي تم التوسط فيه من خلال النمو الاقتصادي , توجد صلات اقتصاد كلي مباشرة بقدر أكبر . وتنتج هذه الصلات عن توفر الأدوات والخدمات والمؤسسات المالية التي يمكن للأسر الفقيرة الوصول إليها . وحتى أواخر الثمانينيات من القرن الماضي كانت الأدبيات المعنية بصلات الاقتصاد الكلي هذه غير موجودة تقريباً.

ومن خلال المناقشات التي تمت في الآونة الأخيرة ظهر مفهوم جديد فيما يخص الخدمات المالية المقدمة للفقراء والتي يطلق عليها "حركة التمويل الأصغر" أو "التمويل متناهي الصغر" . يمكن تعريف التمويل المتناهي الصغر بأنه " توفير خدمات مالية (التي لا تتضمن قروضاً فقط بل تتضمن أيضاً الادخار والتأمين وخدمات تحويل المال) لذوي الدخل المنخفضة المحرومين من الخدمات المالية التي غالباً ما تقدمها المؤسسات المالية الكبيرة , حيث يكون في الغلب حجم المبالغ

صغيراً , وعادة ما يكمن أقل من متوسط نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي سنوياً " (عبد الحميد, 2013, 33) .

إن عملاء التمويل متناهي الصغر هم في العادة من ذوى الدخل المحدود غير القادرين علي الحصول علي خدمات المؤسسات المالية , وهم غالباً من أصحاب المشاريع الصغيرة الذين يعملون لحسابهم الخاص ويديرون أنشطتهم الاقتصادية - في أغلب الأحيان - من منازلهم . والجدير بالذكر أن الوصول إلي المؤسسات المالية التقليدية له ارتباط مباشرة بحجم دخل الفرد , فكلما ازداد مستوى فقر الفرد ضعف الأمل في إمكانية وصوله إلي تلك المؤسسات . وكما تزداد تكلفة التعاملات المالية التقليدية والتي قد لا تفي , رغم ذلك , باحتياجات الفقراء من الخدمات المالية , وبالتالي يتحول عنها هؤلاء الأفراد ليصبحوا من عملاء التمويل متناهي الصغر . أما مبلغ لتمويل متناهي الصغر فهو يختلف من بلد إلي آخر حسب مستوى الدخل وسياسة كل بلد . يرجع الفضل في نجاح التمويل متناهي الصغر إلي طرق الإقراض المبتكرة التي طورت لكي تساهم في تخفيض تكلفة القروض الصغيرة غير المضمونة لعدد كبير من العملاء الفقراء والمحافظة علي نسبة سداد عالية ومن سمات التمويل متناهي الصغر ما يلي :

-قروض تقدم بطرق بسيطة وتخص مبالغ صغيرة قصيرة الأجل ومتكررة باستخدام بدائل الضمانات : ضمان المجموعة أو المدخرات الإلزامية . ويعني ضمان المجموعة منح قروض لمجموعة من الأفراد بحيث يضمن كل منهم الآخر , ولا يتم منح قرض جديد لأي شخص من المجموعة في حالة عدم سداد أي فرد آخر من المجموعة لقسطه وبذلك يشكل بقية أفراد المجموعة وسيلة ضغط علي الفرد



المتخلف عن سداد أقساطه حتي وأن اضطروا إلي السداد بدلاً عنه ليتأهلوا إلي قرض جديد وبقيمة أعلى .

- يعتمد منح القرض بشكل رئيسي علي قدرة ورغبة الشخص المقترض علي السداد وليس علي الأصول التي يمكن أن تحجز إن لم يتم العمل بالسداد .

- يتم إجراء تقييم غير رسمي للمقترض , غالباً ما يستند إلي الإحاطة بالجوانب الشخصية مع إجراء تقييم بسيط للتدفق النقدي للمشاريع فيما يتعلق بالقروض الأكبر والأطول أجلاً .

- تعتبر مؤسسة التمويل متناهي الصغر أكثر عرضة لمخاطر المتأخرات وذلك لغياب الضمانات فإذا اهتزت ثقة العملاء باستمرارية تواجد خدمات التمويل مستقبلاً ارتفعت مخاطر عدم السداد حيث إن إمكانية تجديد القرض غالباً ما يكون هو ما يدفع المستفيد إلي تسديد ديونه في الوقت المناسب

#### رابعاً : مؤشرات قياس التنمية المالية

توجد عدة صعوبات تتعلق بقياس التنمية المالية , منها ما يلي : (صندوق

النقد الدولي , 2001 , 6)

أ- لا يوجد مؤشر واحد للتنمية المالية يقيس بشكل شامل الدرجة التي تقوم بموجبها أسواق الائتمان بتمويل النمو الاقتصادي والمساهمة في تخفيف حدة الفقر , وذلك نظراً لإمكانية تقديم الأسواق المالية العديد من الخدمات , ووجود قنوات متعددة يمكن من خلالها تشجيع النمو .

ب - يمكن لإحصائيات المؤشرات التقليدية لنطاق التنمية المالية - مثل نسبة المجاميع النقدية المختلفة إلي إجمالي الناتج المحلي - أن تقدم مؤشرات مضللة بخصوص وضع القطاع المالي وأثاره علي النشاط الاقتصادي . فعلي سبيل المثال , إذا عبرت النسبة المرتفعة نسبياً للكتلة النقدية بمعناها الواسع إلي إجمالي الناتج المحلي عن تمويل كبير للقطاع العام من جانب النظام المالي , مع تمويل مصرفي قليل فقط موجة إلي القطاع الخاص , يصعب عندئذ وصف هذا الوضع بأنه معزز للنمو الاقتصادي . ومن ناحية أخرى , إذا اقترنت النسبة المرتفعة للكتلة النقدية بمعناها الواسع مقابل إجمالي الناتج المحلي بوضع متوازن للمالية العامة وعدد كبير من الحسابات المصرفية , فقد يعني ذلك احتمال تقديم النظام المالي لخدمات إلي القطاعات الأفقر من السكان .

ج - ليس من السهل أو حتي من الممكن قياس بعض المؤشرات الهمة للتنمية المالية قياساً كميأ , فهي بشكل رئيسي مؤشرات تدل علي كفاءة النظام المالي لتخفيض تكاليف المعلومات والمعاملات علي العملاء . ويعتبر تقديم هذه الكفاءة ممارسة نوعية بشكل رئيسي . كما أنه ينطوي في العادة علي تقييم للالتزام بمعايير وقوانين القطاع المالي ذات الصلة وممارساته الجيدة وتنفيذها وتحليل البيئة الائتمانية ونوعية مديري ومشرفي البنوك ونظام الإدارة المؤسسية , الخ . وبدون تحليل شامل للبيئة المؤسسية وهيكل الحوافز الذي يعمل مديرو ومشرفو البنوك والمراجعون والمودعون في ظلّه , يصعب وضع استنتاجات بخصوص مستوى التنمية المالية في البلد المعني

د - فإن البيانات الخاصة بالمؤشرات القابلة للقياس قياساً كميأ قد لا تتوفر بسهولة عبر البلدان وقد يصعب أحياناً تجميع المعلومات المتوفرة بأسلوب متناسق وقابل

للمقارنة بين البلدان (مثل المعلومات الخاصة بمستوى القروض غير العاملة (المتعثره) والتي قد لا تكون قابلة للمقارنة بين البلدان بسبب مختلف المنهجيات المستخدمة في حساب عدم الوفاء بالالتزامات) .وبشكل عام , عند قياس درجة وصول الأسر -وخاصة الفقيرة منها- إلي النظام المصرفي , تشمل المؤشرات الرئيسية علي عدد الحسابات المصرفية وخاصة في المناطق الريفية وعدد القروض الأصغر الممنوحة من البنوك ومؤسسات التمويل الأصغر . ولا تتوفر هذه البيانات بسهولة في غالبية البلدان النامية .

تستخدم مؤشرات عديدة لقياس التنمية المالية التي تخص القطاع المصرفي , وفيما يلي سنتطرق إلي أهم هذه المؤشرات مع توضيح الهدف من استعمالها :  
(خلف, 2011, 183-184)

1-نسبة العرض النقدي بالمفهوم الواسع إلي الناتج المحلي الإجمالي , تعكس هذه النسبة نقدية الاقتصاد , وتستخدم كمؤشر لسيولة وحجم القطاع المصرفي قياساً إلي حجم الاقتصاد , حيث يرتبط المستوي المرتفع بتطور الخدمات المالية .

2 - نسبة أشباه النقود إلي الناتج المحلي الإجمالي , تعطي صورة أكثر وضوحاً عن تطور الجهاز المصرفي , حيث تعبر هذه النسبة عن حجم الوساطة المالية غير البنكية ومدى أهميتها في تمويل النشاط الاقتصادي من خلال الودائع الادخارية .

3- نسبة إجمالي الودائع إلي الناتج المحلي الإجمالي : ويمثل قدرة الوسيط الماليين علي تعبئة الموارد بمختلف أنواعها , نظراً لأهمية ذلك للوساطة علي اعتبار أن عمليات الإقراض ترتبط بشكل وثيق بحجم الودائع .

4 - حجم أصول (خصول) الجهاز المصرفي إلي الناتج المحلي الإجمالي : تقيس هذه النسبة حجم القطاع المصرفي في الاقتصاد .

5 - حجم القروض المقدمة للقطاع الخاص إلي الناتج المحلي الإجمالي : نسبة مهمة تعبر عن التخصيص الجيد والفعال للموارد المالية وكفاءة المصارف , علي اعتبار أن منح الائتمان إلي القطاع الخاص يولد زيادات كبيرة في الاستثمار والإنتاجية مقارنة بالقطاع العام .

6 - نسبة الائتمان الموجة إلي القطاع الخاص إلي إجمالي الائتمان : تعكس هذه النسبة توزيع الائتمان في الاقتصاد بين القطاعين العام والخاص .

### خامساً : المؤشرات الرئيسية للتطور المالي في مصر

تمثل المصارف في مصر , شأنها في ذلك شأن العديد من الأسواق الناشئة , المؤسسات المالية الأكثر هيمنة حيث أنها تتحكم بمعظم التدفقات المالية وتمتلك الجزء الأكبر من الأصول المالية . إلا أن الإصلاح الاقتصادي استهدف توجيه المزيد من ملكية المصارف والنشاط المصرفي نحو القطاع الخاص وقام بتنشيط البورصة بعد سباتها الطويل (صندوق النقد العربي, 2004, 15) .

وقد تناول برنامج الإصلاح الاقتصادي القطاع المصرفي في عدة نواحي بدءاً بإزالة إجراءات الكبح التي كانت سائدة منذ أوائل الستينيات . وتم بالتالي تحرير أسعار الفائدة علي الودائع والقروض في يناير 1991 , مما سمح لتلك الأسعار بأن تصبح إيجابية , وتبع تلك الإجراءات في أكتوبر 1992 إزالة السقوف عن الإقراض المصرفي للقطاع الخاص . ولذا , ارتفع الإقراض من معدل سنوي يمثل 28% من

الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة 1975-1990 إلى حوالي 42% من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة 1991-2002. كما تم أيضاً تحرير رسوم الخدمات والتكلفة المصرفية وتخفيض نسبة الاحتياطي الإلزامي والسماح للأجانب بتملك الأغلبية في البنوك الخاصة والمشاركة، واعتباراً من 1993 سُمح للمصارف الأجنبية بالقيام بعمليات بالعملة المحلية شريطة أن يكون الحد الأدنى لرأسمالها 15 مليون دولار. وركزت السلطات أيضاً علي تطوير الأدوات النقدية غير المباشرة، ولهذه الغاية باشر البنك المركزي المصري بإجراء مبيعات علنية أسبوعية لأذون الخزانة بهدف تعبئة المدخرات واستحداث آلية سوق لتحديد سعر الفائدة. ومع طرح السندات ذات الأجل الطويلة في السوق، فقد ساعدت عملية بيع واسترداد هذه الأدوات في ضبط احتياطي المصارف وبالتالي ضبط التوسع في الائتمان (البنك المركزي المصري، 1994، 12).

وإلى جانب هذه الإجراءات التحريرية، شملت الإصلاحات إدخال إجراءات احترازية جديدة (التي تتسم بمتطلباتها النوعية) استهدف تحسين الإطار التنظيمي. واعتبار من عام 1991 تم تدريجياً إدخال قواعد استرشاديه خاصة بالتعامل في النقد الأجنبي وكفاية رأس المال وتصنيف الموجودات والسيولة المصرفية والتدقيق المحاسبي وتركز الاستثمارات في الخارج وتركز الائتمان. وبالإضافة، وبهدف تعزيز الشفافية، بدأ اعتباراً من عام 1997 إلزام المصارف بنشر تقاريرها المالية استناداً إلى المعايير المحاسبية الدولية (IAS).

علي الرغم من تأثر القطاع المصرفي بأحداث ثورة 25 يناير 2011 وما ترتب عليها من انخفاض معدل نمو صافي المراكز المالية للبنوك ليلبلغ 3% في نهاية

عام 2011 مقابل معدل نمو 14,2% في نهاية عام 2010 , فقد شهد القطاع المصرفي تطورات إيجابية في السنوات التالية بدافع من تنفيذ برنامج الإصلاح المصرفي بمراحلته (2004-2008) (2009-2012) , حيث ارتفع صافي المراكز المالية للبنوك بنسبة 22,4% في نهاية عام 2014 ليبلغ 1829,2 مليار جنيه . تعتبر الودائع هي المحرك الأساسي لنمو صافي المراكز المالية للبنوك حيث أنها تمثل 84,6% من إجمالي التزامات القطاع المصرفي المصري وقد استمرت الودائع في النمو بمعدلات جيدة حيث بلغ معدل نمو الودائع 23,6% في نهاية عام 2014, وذلك علي الرغم من قيام العملاء بسحب حوالي 32 مليار جنيه من وداائع القطاع المصرفي لشراء شهادات قناة السويس , إلا أن معدل نمو وداائع القطاع المصرفي لم يتأثر - خاصة وداائع القطاع العائلي - لثقمة المودعين في القطاع ومثانته , وعلي الجانب الآخر استمر النمو في القروض والتسهيلات الممنوحة للعملاء والتي تمثل حوالي 31% من صافي المراكز للبنوك , وتمثل القروض والتسهيلات الممنوحة لقطاع الأعمال الخاص نحو 57,9% من إجمالي تلك القروض .

وكان لنجاح برنامج الإصلاح المصرفي في إعادة هيكلة بنوك القطاع العام مالياً وإدارياً , ومواجهة مشكلة الديون المتعثرة لدي البنوك , دورٌ كبير في تحسن جودة أصول القطاع المصرفي المصري خلال السنوات الأخيرة واستمر في التحسن خلال أعوام 2013, 2014 حيث اتجهت نسبة إجمالي القروض غير المنتظمة إلي إجمالي القروض إلي الانخفاض التدريجي سنوياً لتصل إلي 8,5% في نهاية عام 2014 , كما استقرت نسبة تغطية المخصصات عند 98,9% في نهاية عام 2014 , ورغم استمرار البنوك المصرية في تدعيم المخصصات , فإن ذلك لم يؤثر

علي معدلات الربحية لدي البنوك , فقد تمكنت من مضاعفة معدل النمو في الربحية بدافع من توظيف ودائعها بشكل جيد وتنوع محافظها الائتمانية والاستثمارية , حيث حقق القطاع المصرفي صافي ربح قدرة 23,2 مليار جنيه خلال عام 2014 (البنك المركزي المصري, 2016, 23)

استمر البنك المركزي المصري في العمل علي تطوير مجال نظم الدفع وتكنولوجيا المعلومات , وكان نظام التسوية اللحظية (RTGS) الأثر الأكبر في استقرار النظام المالي والحد من المخاطر الائتمانية وزيادة السرعة وتحقيق المصداقية والسرية في تسوية المدفوعات . ومن أهم الإجراءات في هذا الإطار , التجهيز للاشتراك في غرفة المقاصة الالكترونية لدول الكوميسا , وذلك بهدف دعم التبادل التجاري مع تلك الدول لما تمثله من بُعد للأمن القومي المصري . كما تم دراسة إنشاء نظام مطور لإدارة الأوراق المالية في مصر , وتقديم خدمات الحفظ والإيداع وإدارة الضمانات بشكل متقدم , بهدف دعم بنية الأسواق المالية في مصر , وفي إطار العمل علي المزيد من الشمول المالي , فقد تم إصدار قواعد بشأن تشغيل أوامر الدفع عن طريق الهاتف المحمول "M-Wallet" , وقد تجاوز عدد المشتركين في خدمة محفظة الهاتف المحمول المليون عميل . ويستهدف البنك المركزي المصري التوسع في تقديم الخدمة حتي تصل إلي كل أفراد المجتمع وخاصة غير القادرين .

ويهدف الشمول المالي إلي تيسير الوصول واستخدام وتقديم المنتجات والخدمات المالية الرسمية إلي مختلف شرائح المجتمع بأسعار معقولة وبعدل وشفافية بدلاً من الحصول عليها من خلال القنوات المالية غير الرسمية . وقد ثبت أن هناك علاقة وثيقة بين الشمول المالي والاستقرار المالي , حيث يصعب تصور استمرار

الاستقرار المالي بينما لا تزال هناك نسبة كبيرة من السكان أو المؤسسات مستبعدة مالياً من النظام الاقتصادي (مثل سكان الريف والفقراء والمؤسسات متناهية الصغر أو تلك العاملة بالقطاع غير الرسمي) . علاوة على ذلك ، فإن القطاع المالي الشامل لديه القدرة على تعزيز الاستقرار الاقتصادي الذي يعتبر عنصراً أساسياً في تحقيق الاستقرار المالي ، الأمر الذي يؤثر بشكل إيجابي على معدل التضخم وأسعار العائد ، كما ينعكس ما سبق على إتاحة الخدمات المالية وجعلها في متناول الشرائح الفقيرة والمهمشة .

وقد أطلق البنك المركزي المصري عدة مبادرات لدعم مفهوم الشمول المالي لتشمل عدة جوانب منها : تشجيع البنوك لتمويل الشركات والمنشآت الصغيرة والمتوسطة ، ومبادرة تنشيط قطاع التمويل العقاري لمحدودي ومتوسطي الدخل . إضافة إلى ما تقدم ، صدرت بعض التعليمات لتعزيز البنية التحتية للشمول المالي وخلق بيئة ملائمة لها من خلال : تعزيز كفاءة نظم الدفع ، تطوير وتحديث نظام تسجيل الائتمان بالبنك المركزي المصري ، قواعد تشغيل أوامر الدفع عن طريق الهاتف المحمول ، والقواعد المنظمة لتقديم الخدمات المصرفية عن طريق الانترنت ، والتعليمات المنظمة لفتح فروع صغيرة للبنوك ، بالإضافة إلى التراخيص بإنشاء أول شركة للاستعلام الائتماني I-Score .

إلى جانب ذلك ، فإن البنك المركزي المصري في طور اتخاذ إجراءات إضافية وإصدار المزيد من القواعد والتعليمات لتهيئة بيئة مناسبة وتحقيق المزيد من الدعم لمفهوم الشمول المالي ، وذلك من خلال : تعزيز فرص الحصول على التمويل ، قواعد الحماية المالية للمستهلك ، تطوير الخدمات المالية الرقمية والمصرفية الإلكترونية ، التثقيف المالي ، والاهتمام بالبيانات والمعلومات والدراسات السوقية .



## سادساً : تقدير العلاقة بين التنمية المالية والفقير

تقوم الدراسة في هذا الجزء باستخدام الأساليب الحديثة لتحليل السلاسل الزمنية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للمتجه (VAR) Vector Auto-Regression واختبارات السكون للمتغيرات ، والتكامل المشترك ، ونموذج تصحيح الخطأ (Error-Correction Model (ECM، حيث نصل من خلاله إلى نتائج واقعية وتحليل سليم ومنطقي للعلاقات الاقتصادية يبني عليه اتخاذ قرارات سليمة ، وبذلك نتجنب النتائج المضللة التي يتم التوصل إليها بطرق الانحدار التقليدية في ظل عدم استقرار السلاسل الزمنية والذي يؤدي إلى الانحدار الزائف Spurious Regression مع كون  $R^2, F, T$  ذات دلالة إحصائية ، ويرجع ذلك إلى أن البيانات الزمنية غالباً ما تتصف بعدم ثبات التباين Variance ( تلك المشكلة التي واجهتنا في النموذج السابق ) أولها صفة الدورية Cyclical ، أو عامل الاتجاه Trend عبر الزمن والذي يعكس ظروفاً معينة تؤثر على جميع المتغيرات بنفس الاتجاه أو بعكسه ( Phillips 1986: ) ، إن نموذج الانحدار الاتجاهي (VAR) من النماذج القياسية الحديثة لدراسة العلاقات بين المتغيرات الاقتصادية الكلية ، حيث يتم في هذا النموذج كتابة كل متغير من متغيرات الدراسة كدالة خطيه بقيم المتغير نفسه في الفترات السابقة وبقيم المتغيرات الأخرى في النموذج في الفترات السابقة ، ويعامل جميع المتغيرات في هذا النموذج على أنها متغيرات داخلية Endogenous Variables أي تتحدد داخل النموذج وليس خارجه وكل ما يلزم في هذا النموذج هو تحديد متغيرات الدراسة وتحديد عدد فترات التباطؤ الزمني فقط. من خلال هذا النموذج سيتم اختبار السببية (Granger Causality Test) . حيث تعرف السببية في حالة وجود متغيرين X و Y على أنهما ( المتغير X يسبب المتغير Y إذا كان التباطؤ الزمني للمتغير

X يملك طاقة تنبؤيه إضافية على المتغير Y عند إضافة التباطؤ الزمني للمتغير X إلى التباطؤ الزمني لقيم Y نفسه ) ولتحديد اتجاه السببية يتم عادة استخدام اختبار Granger للسببية...، وهو من الاختبارات شائعة الاستعمال والذي يمكن بواسطته تحديد السببية بين متغيرات الدراسة. (اليوسف ، 2004) ، والعلاقة إما أن تكون أحادية الاتجاه حيث يؤثر أحد العوامل على العوامل الأخرى دون أن تؤثر عليه بقية العوامل ، أو علاقة تبادلية هي أن تؤثر العوامل على بعضها بعضاً أو ألا تكون هناك علاقة سببية بين هذه المتغيرات . (Dickey , 1981) .

## 1- النموذج القياسي

يمكن تعريف المتغيرات التي ستعتمد عليها الدراسة والتي تم التوصل إليها من خلال الإطار النظري للعلاقة بين التنمية المالية والحد من الفقر والدراسات التجريبية ، وذلك علي النحو التالي :

### أ - فيما يتعلق بالمتغير التابع : (تعبير عن الفقر)

سوف يتم استخدام مؤشر العددي للفقر عند خط الفقر الوطني (% من السكان)، وتم الحصول علي البيانات من خلال WB-Data للفترة من 1990-2017 .

### ب - أما عن المتغيرات المستقلة:

وهي المتغيرات المعبرة عن مؤشرات التنمية المالية سواء ما يتعلق منها بقياس مستوى العمق المالي أو ما يقيس حجم التنمية المالية ، فضلاً عن ما يبين درجة تخصيص الائتمان للقطاع الخاص . كما تشمل بعد المتغيرات الأخرى التي تؤثر في درجة الفقر في المجتمع .

FC : نسبة الودائع إلي الناتج المحلي الإجمالي .

FM : نسبة المعروض النقدي بالمعني الواسع إلي الناتج المحلي الإجمالي .

FS : الائتمان الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي .

RGDP : متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي .

UN : معدل البطالة .

INF : معدل التضخم .

هذه البيانات تم جميعها من عدة مصادر بحسب طبيعة المتغير , فالمتغيرات التنموية استخرجت من بيانات البنك الدولي سواء قاعدة بيانات المؤشرات التنموية أو البيانات السنوية . أما البيانات المالية فكان مصدرها نشرات البنك المركزي المصري خلال الفترة (1990-2017)

## 2- صياغة النموذج

يتمثل هدف الدراسة الأساسي في معرفة القدرة التأثيرية للوساطة المالية علي مستوى الفقر , وعما إذا كان نمو الوساطة المالية وتحسين البيئة التمويلية ذا أثر إيجابي علي مستوى دخول الفئات محدودة الدخل . وبالتالي يمكن صياغة النموذج علي النحو التالي :

$$\log PH = \alpha + \beta_1 \log FC + \beta_2 \log FM + \beta_3 \log FS + \beta_4 \log RGDP + \beta_5 \log UN + \beta_6 \log INF + U_t \quad (1)$$

### 3 - عرض نتائج التقدير

#### أ- اختبار السكون (اختبار جذور الوحدة The Unit Root Test)

لقياس صفة الاستقرار في متغيرات الدراسة ، حيث يعتبر شرط السكون أساسياً لدراسة وتحليل السلاسل الزمنية للوصول إلى نتائج سليمة ومنطقية ، وتعتبر السلسلة الزمنية  $(y_t)$  ساكنة Stationery إذا تحققت الخصائص التالية : (محمد، 2000)

- ثبات متوسط القيم عبر الزمن  $E(y_t) = \mu$
- ثبات التباين Variance عبر الزمن  $Var(y_t) = E(y_t - \mu)^2 = \delta^2$
- أن يكون التباين Covariance بين أي قمتين لنفس المتغير معتمداً على الفجوة الزمنية K بين القمتين  $y_t$  و  $y_{t-k}$  وليس على القيمة الفعلية للزمن الذي يحسب عنده التباين .

$$Cov(y_t, y_{t-k}) = E[(y_t - \mu)(y_{t-k} - \mu)] = \gamma_k$$

حيث إن الوسط الحسابي  $\mu$  والتباين  $\delta^2$  ومعامل التباين  $\gamma_k$  ثوابت .

وهناك عدد من الطرق المستخدمة في اختبار صفة السكون تتمثل في :

أ- دالة الارتباط الذاتي Autocorrelation

ب- اختبار جذر الوحدة لديكي - فولر Dickey and Fuller

---

---

ج- اختبار جذر الوحدة المركب Augmented Dickey and Fuller

د- اختبار فيلبس - بيرون Phillips - Perron

وسيتم تطبيق الاختبار الثالث في الدراسة .

ويمكن تطبيق اختبار ديكي - فولر الموسع ( Augmented Dickey and Fuller(ADF

لاختبار سكون متغير ما في مستواه باستخدام المعادلة التالية (Fuller,1979,1981)

$$\Delta Y_t = b_0 + b_1 Y_{t-1} + \alpha t + \sum_{i=1} C_i \Delta Y_{t-1} + e_t \quad (1)$$

حيث أن :

$$\Delta = \text{التغير ( الفروق الأولى ) .}$$

$$Y = \text{المتغير المراد اختبار سكون سلسلته الزمنية .}$$

$$Y = Y_{t-1} \text{ ذو فترة إبطاء سنة واحدة .}$$

$$e = \text{حد الخطأ العشوائي .}$$

ويتوقف شكل الصيغة المقدره لهذه المعادلة على مقدار  $p$  المختار. وحتى يمكن الحصول على مقدار  $p$  الأمثل لمعادلة تطبيق الاختبار سوف يتم اختبار مقدار  $p$  الذي يعطى أقل قيمة لمعيار أكايكي (Akaike Information Criterion (AIC ويتم اختبار فرضية العدم ( $H_0 : b_1 = 0$ ) التي تقترض أن مستوى المتغير  $Y_t$  غير ساكن ( بمعنى أن السلسلة الزمنية لهذا المتغير تحتوى على جذر الوحدة ) بمقارنة القيمة

المطلقة لإحصائية  $t$  - المحسوبة لمعامل الانحدار المقدر للمتغير  $Y_{t-1}$  ( $b_1$ ) - الناتجة عن تقدير المعادلة السابقة باستخدام مقدار  $p$  الأمثل الذي يتم اختياره وفقاً لمعيار (AIC) بالقيم المطلقة الحرجة ( الجدولية ) المناظرة المحسوبة في Mackinnon(1991) عند مستوى معين . فإذا كانت القيمة المطلقة لإحصائية  $t$  - المحسوبة أكبر من القيمة المطلقة لإحصائية  $t$  - الجدولية ، يتم رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة ( $H_1 : b_1 < 1$ ) ، ومن ثم يكون المتغير محل الاختبار ساكن في مستواه . مما يعنى خلو السلسلة الزمنية لهذا المتغير من جذور الوحدة . وفى هذا الحالة يقال أن السلسلة أنها متكاملة من الرتبة صفر . أما إذا كانت القيمة المطلقة لإحصائية  $t$  - المحسوبة أقل من القيمة المطلقة لإحصائية  $t$  - الجدولية ، يتم قبول فرضية العدم القائلة بأن المتغير محل الاختبار غير ساكن في مستواه . وفى هذه الحالة يعاد تطبيق اختبار ADF لاختبار سكون المتغير فى الفروق الأولى لقيمه . فإذا تم رفض فرضية العدم ، فإن  $Y_t$  يكون ساكناً فى الفروق الأولى أو متكاملًا من الرتبة الأولى . مع ملاحظة أنه إذا كانت الفروق الأولى لقيم المتغير تحتوى على جذر الوحدة ، فإنه سوف يعاد تطبيق الاختبار مرة أخرى لاختبار سكون المتغير فى الفروق الثانية لقيمه ، وهكذا . ( الشرجي ، 2002 ) . يعرض الجدول التالي رقم (1) نتائج اختبار ديكي- وفلر لمتغيرات النموذج:

أشارت اختبار(ADF) الواردة في الجدول رقم (1) ، إلى أن المتغيرات جميعها غير مستقرة (non-stationary) ، عند مستوياتها (Levels) باستثناء الائتمان الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (FS) ، حيث كانت مستقر عند مستوياتها ( أي أنهما ذو اتجاه عام مستقر ) . وبعد إجراء اختبار (ADF) بعد أخذ الفروق الأولى

للمتغيرات (First-difference) , تبين أن المتغيرات الباقية استقرت معنوية ( أي أنهم متكاملة من الدرجة الأولي).

الجدول رقم (1)

نتائج اختبار دكي وفولر لجذور الوحدة ( 1990 – 2017 )

المتغير	المستوي	الفروق الأولى
	إحصائية (ADF)	إحصائية (ADF)
PH	2.4562	-5.4514
FC	2.4201	-253.46
FM	1.8732	-5.5414
FS	-4.3778	-----
RGDP	0.47130	-6.18571
UN	1.24161	-7.1617
INF	0.69176	-6.4116
القيم	-3.788030	-3.125608
الدرجة	-3.710482	-1.728258

المصدر : نتائج تحليل برنامج Eviews

**ب- التكامل المشترك لمتغيرات نموذج الدراسة**

ومن أهم اختبارات التكامل المشترك متعدد المتغيرات اختبار Johansen & Julius الذي يستخدم طريقة الإمكان الأعظم ذات المعلومات الكاملة Full Information Maximum Likelihood (FIML) التي تعالج كل المتغيرات في النموذج كمتغيرات داخلية , فقد تم إجراء اختبار (J-J) لتحديد مدى وجود تكامل مشترك بين هذه المتغيرات من عدمه . ويوضح الجدول التالي رقم (2) نتائج تطبيق اختبارات Trace Test ( $\lambda$ ), واختبار القيم الذاتية العظمى Maximum Eigenvalues Test ( $\lambda$ max) للتكامل المشترك بين متغيرات الدراسة. وتشير النتائج الواردة في

الجدول رقم (2) إلي رفض فرضية العدم , القائلة بعدم وجود تكامل مشترك بمستوى دلالة (5%) , وقبول الفرض البديل القائل بوجود متجه للتكامل المشترك , حيث أن القيمة المحسوبة لنسبة الإمكانية (LR) في التقدير تزيد عن القيمة الحرجة . وكذلك رفض فرضية وجود متجه واحد علي الأكثر , ومتجهين علي الأكثر , وثلاثة علي الأكثر, وذلك حسب اختيار (Trace Test) , وهذا ما أكده اختبار (Maximum Eigenvalues Test) الأمر الذي يؤكد على وجود علاقة توازنه في المدى الطويل بين المتغيرات الداخلة في النموذج .

### الجدول رقم (2)

نتائج اختبار Johansen and Julius للتكامل المشترك متعدد المتغيرات

القيم الحرجة عند مستوى 5 %	إحصائية $\lambda_{max}$	فرض العدم	القيم الحرجة عند مستوى 5 %	إحصائية $\lambda_{trace}$	فرض العدم
52.36	125.70	$r = 0$	159.529	353.35	$r = 0$
46.231	79.38	$r \leq 1$	125.615	227.64	$r \leq 1$
40.077	59.92	$r \leq 2$	95.753	148.26	$r \leq 2$
33.876	41.83	$r \leq 3$	69.818	88.34	$r \leq 3$
27.584	18.81	$r \leq 4$	47.856	46.51	$r \leq 4$
21.131	15.95	$r \leq 5$	29.797	27.70	$r \leq 5$
14.264	11.46	$r \leq 6$	15.494	11.75	$r \leq 6$
3.8414	0.2898	$r \leq 7$	3.8414	0.2898	$r \leq 7$

المصدر : نتائج تحليل برنامج Eviews

**ونستنتج من هذا الاختبار ما يلي :**



- أن المتغيرات الاقتصادية محل الدراسة توجد بينها علاقة طويلة الأجل , وبالتالي فإن هذه المتغيرات الاقتصادية تحدث بها مواءمة لإزالة أية انحرافات في الأجل القصير من أجل الوصول للعلاقة التوازنية طويلة الأجل .

- يوجد علي الأقل اتجاه واحد للسببية بين هذه المتغيرات كما أوضحت نظرية جرانجر للسببية , ومع الأخذ في الاعتبار أنه يوجد علي الأقل متجه واحد للتكامل المشترك بين متغيرات الدراسة , فإن تحليل التكامل المشترك يقوم بإيجاد معادلة الانحدار بين هذه المتغيرات علي النحو التالي :

$$\text{Logph}=0.066\text{logfc}-0.034\text{logfm}-0.005\text{logfs}-0.589\text{logrgdp}+0.372\text{logun}+0.03\text{loginf}$$

ومن خلال هذه المعادلة يتضح التالي :

- أن قيمة (log likelihood) تساوي (194.821) مما يدل علي معنوية جميع المتغيرات

- جاءت نتائج معادلة التكامل متوافقة مع النظرية الاقتصادية لجميع المتغيرات, عدا متغير نسبة الودائع إلي الناتج المحلي الإجمالي (FC) .

وبناء علي النتائج السابقة يمكننا إيجاد متجه الانحدار الذاتي (VAR) . حيث يقوم متجه الانحدار الذاتي (VAR) بتفسير المتغير التابع بالقيم السابقة للمتغيرات الأخرى المستخدمة في النموذج , حيث يعتب هذا النموذج من النماذج القياسية ذا الفائدة للتعقب بقيم المتغيرات الداخلية في الأجل القصير , ومن دون بناء نماذج مكونة من معادلات هيكلية أو آنية (Gujarati,2003,34) لذلك سوف نقوم بتقدير

هذا النموذج واستخدام نتائج هذا الاختبار لتحديد اتجاه العلاقة السببية بين متغيرات الدراسة . وسوف يتم استخدام المتغيرات المستقلة الخاصة بالوساطة المالية فقط لتحديد قدرتها على الحد من الفقر. الجدول رقم (3) يوضح نتائج متجه الانحدار الذاتي. إن نموذج (VAR) يقوم بفحص كل معادلة على حدة باستخدام (OLS) . وبسبب ادخال المتغيرات باستخدام القيم السابقة لها وبتباطؤ زمني , فإن معاملات هذه المتغيرات لن تكون معنوية احصائياً . لذلك يتم الاعتماد على اختبار (F) لتحديد قبول النتائج . تبين ومن الجدول إن قيمة (F) المحسوبة منخفضة في جميع النماذج المقدره . كذلك من الصعب تفسير وتحليل معاملات المتغيرات المستخدمة , مما يوجب استخدام اختبار جرانجر السببية, والذي يعتمد على نتائج متجه الانحدار الذاتي , حيث يقوم الاختبار بفحص إمكانية معاملة المتغير الداخلي كمتغير خارجي لكل معادلة في متجه الانحدار الذاتي . إن نتائج فحص جرانجر تعطينا احصائية (Wald) . ويعرض الجدول رقم (4) العلاقة السببية بين المتغيرات التنموية المالية ومؤشر الفقر في مصر خلال الفترة (1990-2017). ومن خلال الجدول يتضح أنه لا توجد علاقة سببية بين مؤشرات التنمية المالية و مؤشر العددي للفقر عند خط الفقر الوطني (% من السكان) وهو ما يعكس حقيقة الوضع في مصر حيث يتزايد حدة الفقر في السنوات الأخيرة على الرغم من التطور المالي في مصر خلال تلك الفترة والتي قد ترجع إلي المتغيرات الأخرى الخاصة بالوضع الاقتصادي في مصر لذا تم اختبار السببية مرة

### الجدول رقم (3)

متجه الانحدار الذاتي للنموذج الأول

D(logfs)	D(logfm)	D(logfc)	D(logph)	المتغير المستقل
				المتغير التابع
-9.977	-2.584	-0.1442	-0.1606	معادل التكامل الأولي
9.3741	0.9604	0.1372	-0.0598	D(logph(-1))
-3.5853	2.9136	0.4260	-0.2498	D(logph(-2))
7.4773	-0.7893	0.6459	-0.0060	D(logfc(-1))
-0.9413	0.1860	-0.0268	-0.0116	D(logfc(-2))
2.1892	0.3817	0.0209	0.0077	D(logfm(-1))
1.0971	0.1201	0.0286	0.0573	D(logfm(-2))
0.0522	0.1938	-0.0107	0.0192	D(logfs(-1))
0.0959	0.0395	0.0037	0.0111	D(logfs(-2))
-0.1664	-0.1080	-0.0377	0.0389	الثابت (c)
0.4913	0.3418	0.5707	0.4418	R <sup>2</sup>
1.6097	0.8658	2.2158	1.139	F-Statistics
-43.678	-10.127	41.917	45.478	Log likelihood

المصدر : نتائج تحليل برنامج Eviews

جدول رقم (4)

نتائج اختبار السببية المبني علي نموذج متجه الانحدار الذاتي

Dependent Variable : D(logph)				Dependent Variable : D(logfc)			
Excluded	Chi - sq	df	Prob	Excluded	Chi - sq	df	Prob
D(logfc)	0.22004	2	0.8958	D(logph)	2.43859	2	0.2954
D(logfm)	4.47891	2	0.1065	D(logfm)	0.56728	2	0.7530
D(logfs)	2.72543	2	0.2560	D(logfs)	2.1204	2	0.3464
ALL	8.81317	6	0.1844	ALL	6.13935	6	0.3884
Dependent Variable : D(logfm)				Dependent Variable : D(logfs)			
Excluded	Chi - sq	df	Prob	Excluded	Chi - sq	df	Prob
D(logph)	1.77044	2	0.4126	D(logph)	1.73978	2	0.4190
D(logfc)	0.34343	2	0.8422	D(logfc)	0.79841	2	0.6709
D(logfs)	4.13475	2	0.1265	D(logfm)	1.88224	2	0.3902
ALL	5.77788	6	0.4485	ALL	3.80966	6	0.7024

المصدر : نتائج تحليل برنامج Eviews

أخري علي كافة المتغيرات المستقلة في النموذج . والجدول التالي رقم (5) يوضح ذلك .

الجدول رقم ( 5 )

نتائج اختبار Granger السببية للمتغيرات خلال الفترة ( 1990 – 2017 )

The Direction of the Relationship	F- Statistic	Probability	Lags	Result	Relation Result
logfc → logph	1.2179	0.358	5	No Cause	تبادلية
logph → logfc	1.2719	0.337	5	No Cause	تبادلية
logfm → logph	1.6664	0.217	5	No Cause	تبادلية
logph → logfm	1.0490	0.433	5	No Cause	تبادلية
logfs → logph	3.9596	0.023	5	Cause	تبادلية
logph → logfs	11.169	0.004	5	Cause	تبادلية
logrgdp → logph	5.5733	0.007	5	Cause	تبادلية
logph → logrgdp	0.5501	0.735	5	No Cause	أحادية
logun → logph	2.7194	0.052	5	Cause	تبادلية
logph → logun	2.3626	0.003	5	Cause	تبادلية
loginf → logph	1.5891	0.236	5	No Cause	تبادلية
logph → loginf	0.2791	0.915	5	No Cause	تبادلية

المصدر : نتائج تحليل برنامج Eviews

ويمكن تلخيص اتجاه العلاقة السببية بين المتغيرات المستقلة من خلال الجدول التالي رقم(6)

الجدول رقم (6)

ملخص يبين اتجاه العلاقة السببية بين المتغيرات المستقلة للنموذج الأول

اتجاه العلاقة السببية
وجود علاقة سببية تبادلية بين الفقر(مؤشر العددي للفقر عند خط الفقر الوطني (%من السكان) والائتمان الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي
وجود علاقة سببية بين متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي والفقر (PH)
وجود علاقة سببية متبادلة بين الفقر(PH) ومعدل البطالة

### ج - تقدير العلاقة بين التنمية المالية والفقير

عند إجراء الانحدار بطريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) للنموذج الأول , كانت النتائج علي النحو التالي كما يوضح الجدول رقم (7):

$$\text{Logph} = -8.51 - 0.066\text{logfc} - 0.055\text{logfm} + 0.012\text{logfs} - 1.28\text{logrgdp} + 0.012\text{logun} + 0.001\text{loginf}$$

الجدول (7)

نتائج الانحدار اللوغاريتمي

المتغيرات	Coefficient	t-Statistic	P- Value
C	-8.510	-10.45	0.000
logfc	-0.066	-3.051	0.006
logfm	-0.055	-1.892	0.072
logfs	0.012	1.538	0.138
logrgdp	1.281	12.50	0.000
logun	0.012	0.323	0.749
loginf	0.004	0.181	0.858
R <sup>2</sup>	0.974		
F-statistic	136.1		0.000
Durbin-Watson	1.678		

المصدر : نتائج تحليل برنامج Eviews

ومن النتائج السابقة , تتضح قدرة النموذج الإحصائية على تفسير التغير في درجة الفقر في مصر خلال الفترة (1990-2017), وذلك بواسطة التغيرات في العوامل المتضمنة في النموذج , ويتمثل في قيمة معامل (F) ذا معنوية عند درجة ثقة 99% فأكثر وهو ما يشير إلى ملائمة النموذج القياسي المستخدم في شرح العلاقة بين الفقر والمتغيرات الاقتصادية المستقلة المدرجة في النموذج , كما أن قيمة معامل التحديد (R<sup>2</sup>) تشير إلى أن المتغيرات المستقلة المدرجة في النموذج تفسر

(97% ) من التغيرات التي تحدث في درجة الفقر ، وترجع النسبة الباقية (3%) إلى متغيرات أخرى لم تدخل في النموذج ، ويتضح من قيمة (DW) عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي حيث اقتربت قيمته من (2) . كما نجد أن أشاره جميع المتغيرات تتفق مع النظرية الاقتصادية باستثناء كلا من الائتمان الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (fs) ومتوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (rgdp). كما لم تكون النتائج معنوية احصائياً وفقاً لاختبار (t), لجميع المتغيرات عدا نسبة الودائع إلي الناتج المحلي الإجمالي (fc) ومتوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي (rgdp) . وتم التأكد من أن النموذج لا يقدم نتائج زائفة وذلك من خلال اجراء اختبار جذر الوحدة للبوافي , والذي أظهر أن البوافي مستقرة عند مستوياتها , لذا يمكن قبول نتائج النموذج , وعليه يمكن القول أن هناك علاقة توازنية في الأجل الطويل بين المتغيرات المستقلة في النموذج والمتغير التابع ، فهذا يعنى أن هناك آلية توازن تضمن أن الأخطاء لن تتوسع في المدى الطويل ( Engle and Granger ) (1987 , ) ، وفي هذه الحالة يتم إدخال حد الخطأ المتباطئ في نموذج VAR ليتحول إلى نموذج متجهات التصحيح الخطأ Vector Error Correction Model الذي يستخدم لتقدير سرعة الوصول إلى التوازن طويل الأجل بالإضافة إلى تحديد اتجاه السببية . والجدول رقم (8) يوضح نتائج نموذج تصحيح الخطأ:

الجدول رقم (8)

نتائج نموذج تصحيح الخطأ

P - Value	t- Statistic	الخطأ المعياري	القيمة	معاملات المتغيرات
0.093	1.763	0.015	0.026	C
0.022	-2.481	0.020	-0.050	D(logfc)
0.101	-1.719	0.028	-0.048	D(logfm)
0.358	0.940	0.005	0.005	D(logfs)
0.584	0.556	0.491	0.273	D(logrgdp)
0.428	-0.810	0.422	-0.034	D(logun)
0.709	0.378	0.030	0.011	D(loginf)
0.000	-4.004	0.208	-0.836	U(-1)
-----	-----	-----	0.432	R <sup>2</sup>
0.017	-----	-----	11.80	F
-----	-----	-----	1.750	D.W
-----	-----	-----	0.077	LM
-----	-----	-----	0.671	ARCH
-----	-----	-----	0.002	Jarque-Bera

المصدر : نتائج تحليل برنامج Eviews

دللت النتائج علي أن معامل التكيف ( $\mu$ ) معنوي وذو إشارة سالبة ، وهذا يعني وجود علاقة ديناميكية في الأجل الطويل بين متغيرات المستقلة والمتغير التابع ، بلغت قيمة معامل التكيف ( $u$ ) (0.836) وهذا يعني أن الابتعاد عن التوازن في الأجل الطويل يصحح كل سنة بمقدار (84%) ، وأن القيمة السالبة تعني التراجع إلى القيمة التوازنية ، أن اشارة جميع المتغيرات تتفق مع النظرية عدا (الائتمان الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي ،متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي ،معدل البطالة) ، كما أن كافة المعاملات غير معنوية باستثناء نسبة الودائع إلي الناتج المحلي الإجمالي ، مما يعكس ضعف العلاقة بين المتغيرات المستقلة(عدا نسبة الودائع إلي الناتج المحلي الإجمالي) والمتغير التابع في الأجل القصير وهو يعكس ضعف دور القطاع المالي للحد من الفقر في مصر في الأجل

القصير , كما اعطت اختبارات فحص النموذج مؤشرات جيدة تدل على قبول هذا النموذج منها , أن قيمة معامل التحديد ( R2 ) بلغت (0.432) وهي قيمة منطقية وجيدة في حالة اختبار تصحيح الخطأ , حيث يشير ذلك إلى أن هذا النموذج يفسر حوالي (43%) من التغير الحادث في درجة الفقر في مصر والباقي (57%) يرجع لأسباب أخرى, كما دل قيمة اختبار (LM) والتي تساوى (0.077) وهي أكبر من (0.05) مما يدل على عدم وجود ارتباط ذاتي , أظهر اختبار (ARCH) لاختلاف التباين الشرطي أنه لا يوجد اختلاف تباين شرطي , وذلك لأن قيمته تساوى (0.067) وهي أكبر من (0.05) . أظهر اختبار التوزيع الطبيعي للبواق (Jarque-Bera) أن البواقى تتبع التوزيع الطبيعي , حيث بلغت قيمته (0.02) وهي أقل من (0.05) .

وبناء على النتائج السابقة , يمكن القول أن القطاع المالي في مصر لم يكن له دور إيجابياً في الحد من الفقر خلال الفترة (1990-2017) , وقد يرجع ذلك إلى عدم الاستقرار الاقتصادي وأوجه القصور في التنظيم والإشراف على المؤسسات المالية , فالمؤسسات المالية التي تأسست لتقديم خدمات مالية الكافية العملاء , فإنها تميل إلى تركيز أنشطتها على المؤسسات الكبرى , وترك الأغلبية الكبيرة من الشركات العمال الصغيرة والمتوسطة الحجم بدون الحصول على الخدمات المالية . ومن الأمثلة التقليدية لذلك , بنوك التنمية الزراعية المملوكة للدولة , حيث تميل هذه البنوك إلى تقليص أنشطتها بدلاً عن توسيعها في مجال



---

---

تقديم خدماتها إلي صغار المزارعين. كما ينتج عن سوء التنظيم والأشراف فقدان الثقة من جانب الجمهور في المؤسسات المالية مما يؤدي إلي ارتفاع نسبة الحيازات النقدية مقابل الودائع . كما أن معدلات المرتفعة للتضخم التي تتسم بعد الاستقرار وعدم القدرة علي التنبؤ بها تزيد من تكلفة فرصة الاحتفاظ بالأموال .

### النتائج والتوصيات

ففي الوقت الذي تزايد فيه اهتمام أدبيات التنمية الاقتصادية بالدور الذي يمكن أن يلعبه القطاع المالي في العملية التنموية وحجم تأثيره علي المكونات الكلية للاقتصاد , تباينت نظرة الاقتصاديين والمدارس الفكرية حول هذه العلاقة , إذ يرى البعض أن هناك علاقة قوية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي , تتضح من خلال دور النظام المالي الكفاء في تقوية القطاع الحقيقي وتعزيز جانب العرض وتوفير التمويل المناسب لمختلف الأنشطة الاقتصادية وكذا حشد المدخرات والتخصيص الأمثل للموارد المالية باتجاه القطاعات الأكثر تطوراً وإنتاجية , مما يؤدي إلي زيادة التراكم في رأس المال وزيادة معدلات الدخل مما يحد من الفقر .

من جانب آخر يرى البعض أن التطورات المالية ما هي إلا مخرج للتطورات الحاصلة في القطاع الحقيقي , وأن النمو الاقتصادي من شأنه أن يخلق طلباً علي الأنواع المختلفة من الخدمات المالية , ومن ثم تؤدي استجابة المؤسسات لذلك إلي توسع القطاع المالي وتطوره .

لذا كان الهدف الأساسي لهذه الدراسة , هو التعرف علي قدرة التنمية المالية في الحد من الفقر في مصر , لذا تناولنا الموضوع من خلال النقاط التالية توضيح للعلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي والفقر , المؤشرات الرئيسية للتطور القطاع المالي في مصر , قياس العلاقة بين التنمية المالية والفقر . **وتوصلت الدراسة إلي النتائج التالية :**

دللت النتائج علي أن معامل التكيف ( $\mu$ ) معنوي وذو إشارة سالبة ، وهذا يعني وجود علاقة ديناميكية في الأجل الطويل بين متغيرات المستقلة والمتغير التابع ، بلغت قيمة معامل التكيف ( $u$ ) (0.836) وهذا يعني أن الابتعاد عن التوازن في الأجل الطويل يصحح كل سنة بمقدار (84%) ، وأن القيمة السالبة تعنى التراجع إلى القيمة التوازنية ، أن اشارة جميع المتغيرات تتفق مع النظرية عدا (الائتمان الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي ،متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي ،معدل البطالة) ، كما أن كافة المعاملات غير معنوية باستثناء نسبة الودائع إلي الناتج المحلي الإجمالي ، مما يعكس ضعف العلاقة بين المتغيرات المستقلة(عدا نسبة الودائع إلي الناتج المحلي الإجمالي) والمتغير التابع في الأجل القصير وهو يعكس ضعف دور القطاع المالي للحد من الفقر في مصر في الأجل القصير ، كما اعطت اختبارات فحص النموذج مؤشرات جيدة تدل على قبول هذا النموذج منها ، أن قيمة معامل التحديد (  $R^2$  ) بلغت (0.432) وهي قيمة منطقية وجيدة في حالة اختبار تصحيح الخطأ ، حيث يشير ذلك إلى أن هذا النموذج يفسر حوالى (43%) من التغير الحادث في درجة الفقر في مصر والباقي (57%) يرجع لأسباب أخرى، كما دل قيمة اختبار (LM) والتي تساوى (0.077) وهي أكبر من (0.05) مما يدل على عدم وجود ارتباط ذاتي ،أظهر اختبار (ARCH) لاختلاف التباين الشرطي أنه لا يوجد اختلاف تباين شرطي ، وذلك لأن قيمته تساوى (0.067) وهي أكبر من (0.05) .أظهر اختبار التوزيع الطبيعي للبوآق (Jarque-

(Bera) أن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي , حيث بلغت قيمته (0.02) وهي أقل من (0.05) .

وبناء على النتائج السابقة , يمكن القول أن القطاع المالي في مصر لم يكن له دور إيجابياً في الحد من الفقر خلال الفترة (1990-2017) , وقد يرجع ذلك إلى عدم الاستقرار الاقتصادي والسياسي وأوجه القصور في التنظيم والإشراف على المؤسسات المالية , فالمؤسسات المالية التي تأسست لتقديم خدمات مالية الكافية للعملاء , فإنها تميل إلى تركيز أنشطتها على المؤسسات الكبرى , وترك الأغلبية الكبيرة من الشركات العمال الصغيرة والمتوسطة الحجم بدون الحصول على الخدمات المالية . ومن الأمثلة التقليدية لذلك , بنوك التنمية الزراعية المملوكة للدولة , حيث تميل هذه البنوك إلى تقليص أنشطتها بدلاً عن توسيعها في مجال تقديم خدماتها إلى صغار المزارعين , كما ينتج عن سوء التنظيم والأشراف فقدان الثقة من جانب الجمهور في المؤسسات المالية مما يؤدي إلى ارتفاع نسبة الحيازات النقدية مقابل الودائع . كما أن معدلات المرتفعة للتضخم التي تتسم بعد الاستقرار وعدم القدرة على التنبؤ بها تزيد من تكلفة فرصة الاحتفاظ بالأموال .

### التوصيات

إن من أهم النقاط التي يمكن أن نستشفها من هذه الدراسة هي أهمية القطاع المالي الموجه إلى القطاع الخاص والأسواق المالية في تحريك الاقتصاد والحد من الفقر , لذا توصي الدراسة بما يلي :

- ضرورة تطوير القطاع المالي المحلي بكافة أنواعه كونه مصدراً مهماً وأساسياً للتعجيل بالنمو الاقتصادي .
- إن الاستراتيجية المبنية علي أهمية التجارة وجذب المستثمرين الجانب تتطلب إجراء إصلاحات مالية وإدخال تقنيات حديثة في مجال الخدمات المالية والمصرفية .
- يعتبر استقرار الاقتصاد الكلي أحد الشروط اللازمة للتنمية الفعالة والحد من الفقر , فنقلب الاقتصاد الكلي يقلل من الطلب علي النقد ويعمل علي تعقيد تقييم الائتمان . كما أن ارتفاع معدلات التضخم الذي لا يمكن التنبؤ به يمكن أن يتسبب بشكل مباشر في زيادة معدلات الفقر , لذا يجب العمل علي استقرار الاسعار والحد من تقلباتها .
- يجب توفير البيئة الداعمة لزيادة نشاط الإقراض متناهي الصغر في مصر وتقوية دور الشبكة المصرفية للتمويل متناهي الصغر .
- دعم ومساعدة الجمعيات الأهلية التي تمتاز بسجل ناجح في مجال الإقراض متناهي الصغر في التطور وتحويل نشاط الإقراض إلي مؤسسات مالية متخصصة في مجال الإقراض متناهي الصغر .
- توفير الخدمات غير المالية من خلال تدريب المستفيدين أو مسؤولي الإقراض العاملين في تسويق القروض وإعداد دراسات الجدوى المبسطة للمشروعات .

## قائمة المراجع

### أولاً : المراجع العربية :

- ❖ أبو غزالة , رمزي فؤاد ميخائيل (1991) , "أثر الوساطة المالية علي النمو الاقتصادي الأردن حالة تطبيقية للفترة (1968-1988) " , رسالة ماجستير , جامعة اليرموك , الأردن.
- ❖ البنك الدولي، " مؤشرات التنمية في العالم "، أعداد مختلفة.
- ❖ البنك المركزي المصري، " التقارير السنوية "، أعداد مختلفة.
- ❖ البنك المركزي المصري، " المجلة الاقتصادية "، أعداد مختلفة.
- ❖ البنك المركزي المصري، " النشرة الاقتصادية "، أعداد مختلفة.
- ❖ الشرجي، مجدى (1994)، " الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق "، القاهرة، الدار المصرية اللبنانية، الطبعة الأولى.
- ❖ الخطيب , شذا جمال (2002) , " العولمة المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال " , مؤسسة طابا , مصر .
- ❖ الصيرفي , محمد عبد الفتاح (2006) , " إدارة البنوك " , الطبعة الأولى , عمان .
- ❖ القرشي , مدحت (2007) , " التنمية الاقتصادية " , دار وائل للنشر , الأردن .
- ❖ اليوسف , نوره عبد الرحمن (2004) , " تعادل أسعار الفائدة بين الدول الصناعية الكبرى ودول مجلس التعاون الخليجي " , مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية , المجلد العشرون , العدد الأول .
- ❖ المعهد العربي للتخطيط (2009) , " دور القطاع التمويلي في التنمية " . التقرير السنوي , الكويت .

- 
- 
- ❖ بربرور، مشهور هذلول (2008)، " العوامل المؤثرة في انتقال أثر أسعار صرف العملات الأجنبية على مؤشر الأسعار في الأردن (1985-2006)، رسالة دكتوراه، الأردن، كلية العلوم المالية والمصرفية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية.
- ❖ جار الله ، رغبة أسامة ، دنون، مروان عبد المالك (2013) ، " قياس أثر التطور المالي علي النمو الاقتصادي : في عينة من الدول النامية باستخدام لنموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع ARDL للفترة (1960-2010) "، تنمية الرافدين ، ملحق للعدد 114، المجلد 35، العراق .
- ❖ حشاد ، نبيل (2005) ، " دليلك إلي تطبيق العملي لبازل -2 في المصارف ، الجزء الثالث لموسوعة بازل ، بيروت ، لبنان .
- ❖ خلف ، عمار حمد (2011) ، " قياس تأثير تطور الجهاز المصرفي علي النمو الاقتصادي في العراق " ، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية ، جامعة بغداد ، المجلد 17، العدد 64، العراق .
- ❖ خليل ، إمام حسين (2009) ، " الفقر: السياسات والتشريعات (2001-2007) " ، المؤتمر السنوي التاسع : قضايا الفقر والفقراء في مصر .
- ❖ زكي ، رمزي (1999) ، " العولمة المالية " ، دار المستقبل العربي ، الطبعة الأولى ، القاهرة ، مصر .
- ❖ صندوق النقد الدولي (2001) ، " التنمية المالية والحد من الفقر : قضايا ومدلولات السياسات بشأن البلدان النامية وتلك السائرة في طريق التحول لاقتصاد السوق " ، ورقة عمل ، إدارة شئون النقد والصراف .
- ❖ صندوق النقد العربي (2004) ، " التطور والهيكل المالي والنمو الاقتصادي : حالة مصر (1974-2002) " ، الامارات العربية المتحدة .

- ❖ طارق , خاطر, صالح , مفتاح (2014) , " التأسيس النظري لعلاقة التطور المالي بالنمو الاقتصادي واهم مؤشراتته في الجزائر خلال الفترة (1990-2013) " , أبحاث اقتصادية وإدارية , العدد السادس عشر , الجزائر .
- ❖ طارق , عبد العال حماد (2001) , " التطورات الاقتصادية العالمية وانعكاساتها علي أعمال البنوك " , الدار الجامعية للطبع والنشر والتوزيع , مصر .
- ❖ طلعت , عبد الحميد (1998) , " الإدارة الفعالة لخدمات البنوك الشاملة " , المتحدة للإعلان , الطبعة العاشرة , القاهرة , مصر .
- ❖ عبد المجيد , عبد المطلب (2013) , " بنك الفقراء والتمويل متناهي الصغر " , الدار الجامعية , الإسكندرية .
- ❖ عبد المنعم , السيد علي (1998) , " دور الجهاز المصرفي والبنك المركزي في تنمية الأسواق المالية للبلدان العربية " , مركز الدراسات والبحوث الاستراتيجية , العدد 16 , ابوظبي .
- ❖ محمد, محمد عبد الواحد, والمجهوج, حسنى رقدان (2002), " اتجاهات ومحددات الاستثمار الأجنبي المباشر فى دول مجلس التعاون الخليجي " , مجلة الدراسات المالية والتجارية, القاهرة, جامعة القاهرة, العدد الثالث.



- ❖ Alomar, Ibrahim (2009) ,"Ability of Financial System to reduce Poverty" , **Munich Personal RePEc Archive**, Paper No, 18804 .
- ❖ Bencivenga ,V. and B. Smith (1991) , " Financial Intermediation and Endogenous Growth " , **Review of Economic Studies**, Vol.58.No2 .
- ❖ Bernanke, B. and Gertler (1995) , M. Inside the Black : The Credit Channel of Monetary Policy Transmission , The Journal of Economic Perspective , V(9) 4 .
- ❖ Dickey, D. A. and Fuller, W. A. (1981), "Likelihood Ratio Statistics for Autoregressive time Series with a Unit Root, **Econometrical**, 49.
- ❖ Engle, R. F. and Granger, C.W. (1987), "Co Integration and Error Representation Estimation and Testing, **Econometrical**, 55.
- ❖ Greenwood, J. and B, Jovanovich (1990) , " Financial Development Growth And The Distribution of Income " , **Journal of Political Economy** , (98) 5 .
- ❖ Greenwood, J. and Smith Bruce-D (1997) , " Financial Markets in Development and the Development of Financial Markets ," **Journal of Economic Dynamics and Control** , 21(1) .
- ❖ Hall, D. Anderson, H. M. Granger, C.W. J. (1994), "A Co Integration Analysis of Treasury Bill Yield, **Review of Economics and Statistics**, 74.
- ❖ Ireland Peter N . (1994) , " Money and Growth : An Alternative Approach ," **The American Economic Review** , 84(1) .
- ❖ King, Robert G., Levine (1993) , " Finance , entrepreneurship and Growth : theory and Growth " , **Journal of Economic** , Vol 32 .

- 
- 
- ❖ King, R. and R, Levine (1993) , " Finance and Growth : Schumpeter Might be Right ", **The Quarterly Journal of Economic** .
  - ❖ Marco , Pagano (1993) , " Financial Markets and Growth An Overview " , **European Economic Review** 37 , North – Holland .
  - ❖ Mishkin, Frederis (1995) , " Symposium on the Monetary Transmission Mechanism " , **The Journal of Economic Perspectives** , V. (9) 4.
  - ❖ Phillips, P.C.B. (1986), "Understanding Spurious Regression in Econometrics", **Journal of Econometric**, Vol.33.