

اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا

الاتجاهات الاقتصادية وأثارها

سلوكيات القطاع المصرفي وكفاءته في مجال الإقراض
في بلدان مختارة أعضاء في الإسكوا

العدد 3

الأمم المتحدة

Distr.
GENERAL

E/ESCWA/EAD/2005/7
10 October 2005
ARABIC
ORIGINAL: ENGLISH

اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا

الاتجاهات الاقتصادية وأثارها

سلوكيات القطاع المصرفي وكفاءته في مجال الإقراض
في بلدان مختارة أعضاء في الإسكوا

العدد 3

الأمم المتحدة
نيويورك، 2005

تم التأكد، حيثما أمكن من المراجع الببليوغرافية وغيرها.

E/ESCWA/EAD/2005/7
ISSN. 1727-5830
ISBN. 92-1-628047-6
05-0533

مطبعات الأمم المتحدة
Sales No. A.05.II.L.16

تصدير

تحلل سلسلة "الاتجاهات الاقتصادية وأثارها" التطورات الاقتصادية الكلية والمؤسسية في الدول الأعضاء في الإسكوا والتي تعد محددات رئيسية لأدائها الاقتصادي والاجتماعي عموماً. والقصد الرئيسي لتلك السلسلة هو تحديد العقبات الرئيسية التي تعوق عملية التنمية المستدامة والمتكافئة في المنطقة. وتستند الدراسات في هذه السلسلة إلى تحليل عملي شامل وتشمل توصيات في مجال السياسات لتعزيز قدرة صانعي السياسات على استحداث استراتيجيات وبرامج ملائمة.

وأجرت الدراسة في العدد 1 تحليلاً لتأثير مختلف أنواع الصدمات الاقتصادية الكلية الخارجية على منطقة الإسكوا، وجرى تقدير كمي لحجم واستمرار الصدمات الخارجية فيما يتعلق بأسعار النفط ومعدلات التضخم والإنتاج العالمي وأسعار الفائدة وتم وضع إطار للسياسة الاقتصادية الكلية للحد من انتقال هذه الصدمات إلى اقتصادات الأعضاء في الإسكوا. وبحث العدد 2 الاتجاهات الأخيرة في قطاع الصيرفة والأوراق المالية في البلدان الأعضاء في الإسكوا مع تركيز خاص على الصيرفة الإسلامية. وبالإضافة إلى ذلك، فحصت الدراسة آثار اتفاق بازل الثاني (الذي أدخل في كانون الثاني/يناير 2001 ليحل محل اتفاق بازل لعام 1988) فيما يتعلق بنظام الصيرفة في البلدان الأعضاء في الإسكوا وقدمت توصيات في مجال السياسات لزيادة استقرار النظام المالي.

وتقدم الدراسة الواردة في العدد 3 تحليلاً متعمقاً لتطور القطاع المالي على مدى العقدين الماضيين في بلدان مختارة أعضاء في الإسكوا. ومع التركيز على الدور الوسيط للمصارف، تحدد الدراسة مجالات المشاكل الرئيسية التي تحد من كفاءة القطاع المصرفي ومن تخصيص أرصدة رأس المال في تلك البلدان. واستناداً إلى النتائج العملية، تختتم الدراسة بمجموعة من التوصيات في مجال السياسة العامة من أجل إنشاء نظام مصرفي ومالي سليم.

المحتويات

الصفحة

ج	تصدير
ط	موجز تنفيذي
1	مقدمة

الفصل

6	أولاً - قضايا التنمية
6	ألف - التنمية المالية والنمو الاقتصادي
11	باء - التنمية المالية والحد من الفقر
16	جيم - استعراض للبحوث ذات الأولوية بشأن التنمية المالية في العالم العربي
19	ثانياً - حقائق ذات طابع معين بشأن عدد مختار من البلدان الأعضاء في الإسكوا
19	ألف - القطاع المالي والتحرر المالي
22	باء - الهيكل المالي: النظام القائم على الصيرفة مقابل النظام القائم على أسواق رأس المال
27	جيم - قياس التنمية المالية: التعميق المالي وتعبئة الموارد
35	دال - هيكل القطاع المصرفي: الملكية والتركز
41	هاء - الائتمان المصرفي: الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص مقابل القطاع العام وتخصيص الائتمان وفقاً للنشاط الاقتصادي
53	واو - الوساطة المالية
56	زاي - العوامل الممكنة التي تؤثر على الائتمان المصرفي وتعبئة الموارد
59	ثالثاً - قياس الكفاءة المصرفية: تحليل عشوائي حدودي
59	ألف - لماذا تحليل كفاءة القطاع المصرفي؟
60	باء - تأثير التحرير المالي على الكفاءة المصرفية
62	جيم - المنهجية والنموذج
64	دال - تحليل البيانات والمتغيرات
68	هاء - نتائج عملية
70	واو - محددات درجة الكفاءة

المحتويات (تابع)

الصفحة

77	رابعاً- تأثير تنمية الائتمان الخاص على النمو الاقتصادي: دليل عملي.....
77	ألف- البيانات والمنهجية.....
79	باء- نتائج التقدير.....
82	خامساً- الاستنتاجات والتوصيات في مجال السياسة العامة.....

المرفقات

89	1- جداول قطرية.....
95	2- نموذج الحد العشوائي للتكاليف.....

قائمة الجداول

27	1- إجمالي الالتزامات/رسملة الأسواق في مصر والأردن ولبنان وعمان والإمارات العربية المتحدة.....
30	2- مؤشرات العمق المالي، 1980-2003.....
37	3- التركيز في النظام المصرفي في بلدان مختارة أعضاء في الإسكوا: إجمالي الأصول التي تحوزها المصارف الثلاثة الكبرى.....
37	4- التركيز في النظام المصرفي في بلدان مختارة أعضاء في الإسكوا: إجمالي الودائع التي تحوزها المصارف الثلاثة الكبرى.....
40	5- هيكل النظام المصرفي في بلدان مختارة أعضاء في الإسكوا، 2003.....
53	6- هوامش أسعار الفائدة في مصر ولبنان والأردن وعمان والجمهورية العربية السورية، 2002.....
55	7- نسبة القروض غير المؤداة إلى إجمالي القروض في مصر والأردن ولبنان وعمان والإمارات العربية المتحدة.....
64	8- متغيرات دالة التكاليف.....
65	9- إجمالي الأصول في بلدان مختارة أعضاء في الإسكوا.....
66	10- نسبة إجمالي الأصول المصرفية حسب بيان Bank-Scope إلى إجمالي أصول القطاع المصرفي الوارد من صندوق النقد الدولي.....

67	11- إحصاءات وصفية للنظم المصرفية في بلدان مختارة أعضاء في الإسكوا، 1996-2003
68	12- متوسط عدم كفاءة التكاليف
المحتويات (تابع)	
الصفحة	
71	13- وصف المتغيرات وتعريفها
72	14- نتائج معادلة الانحدار كما قدرها Tobit
74	15- وصف المتغيرات وتعريفها
75	16- تحليل الارتباط
79	17- تقدير الآثار الثابتة للعلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي
قائمة الأشكال	
24	1- ألف- الهيكل المالي في مصر
24	باء- الهيكل المالي في الأردن
25	جيم- الهيكل المالي في لبنان
25	دال- الهيكل المالي في عُمان
26	هاء- الهيكل المالي في الإمارات العربية المتحدة
29	2- نسبة المعروض النقدي M2 إلى الناتج المحلي الإجمالي في بلدان مختارة أعضاء في الإسكوا
32	3- نسبة إجمالي الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي في بلدان مختارة أعضاء في الإسكوا (1980-2003)
33	4- العمق المالي: نسبة M1 إلى M2 في بلدان مختارة أعضاء في الإسكوا (1980-2003)
43	5- نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي في بلدان مختارة أعضاء في الإسكوا (1980-2003)
44	6- نسبة الائتمان الخاص إلى إجمالي المطالبات في بلدان مختارة أعضاء في الإسكوا (1980-2003)
46	7- نسبة الائتمان الخاص إلى إجمالي الودائع في بلدان مختارة أعضاء في الإسكوا (1980-2003)
48	8- ألف- توزيع الائتمان المصرفي حسب القطاع الاقتصادي في مصر
48	باء- توزيع الائتمان المصرفي حسب القطاع الاقتصادي في الأردن
49	جيم- توزيع الائتمان المصرفي حسب القطاع الاقتصادي في عُمان
49	دال- توزيع الائتمان المصرفي حسب القطاع الاقتصادي في الإمارات العربية المتحدة

9	-	الودائع والائتمان الخاص والائتمان العام في مصر والأردن ولبنان وعمان والجمهورية العربية السورية والإمارات العربية المتحدة (1980-2003).....
52		
54	-	10- تفاوت أسعار الفائدة في بلدان مختارة أعضاء في الإسكوا (1980-2003).....
70	-	11- اتجاه متوسط عدم كفاءة التكاليف على مدى الزمن.....
96		المراجع.....

موجز تنفيذي

القروض المصرفية مصدر بالغ الأهمية لتمويل الشركات لا سيما في البلدان التي لم تتطوّر فيها بالكامل أسواق رأس المال. وبالإضافة إلى ذلك، مع إتاحة القروض المصرفية وتيسير المعاملات، يمكن للقطاع المالي القيام بدور حاسم في التخفيف من المخاطر وسرعة التأثر بها. ومن شأن مثل هذه الخدمات المالية، عند استثمارها في أنشطة لتوليد الدخل، أن تعزز أيضاً قدرة الأسر المعيشية والأفراد على اكتساب الوصول إلى الخدمات الاجتماعية الأساسية كالتعليم والخدمات الصحية، وبالتالي تحقيق تأثير مباشر على الحد من الفقر. ولهذه الأسباب، ونظراً أيضاً لدور التنمية المالية في تعزيز الأهداف الإنمائية للألفية، فإنه يستحق أن تحظى بمزيد من الاهتمام في كثير من البلدان في المنطقة.

وتسعى هذه الدراسة إلى الإجابة على ثلاثة أسئلة رئيسية. أولاً، هل تؤدي إصلاحات السياسة المالية إلى التنمية المالية من حيث الحجم والنشاط؟ ثانياً، إلى أي مدى أسفر إصلاح سياسات القطاع المالي عن زيادة كفاءة المصارف في منطقة اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا؟ ثالثاً، هل يعد تطور وكفاءة الوسطاء الماليين ضمن العوامل الرئيسية المحددة للنمو الاقتصادي في اقتصادات الأعضاء في الإسكوا؟ وهذه الأسئلة جميعها ذات أهمية واضحة في مجال السياسات العامة بالنسبة للاقتصادات في منطقة الإسكوا، حيث يلعب القطاع المالي والقطاع المصرفي بوجه خاص دوراً رئيسياً في تعزيز النمو والاقتصاد. وبالتالي، فإنه استناداً إلى النتائج العملية، تستعرض هذه الدراسة بعض أدوات السياسة العامة التي يجوز استخدامها لتصحيح أوجه القصور في الوساطة المالية، لا سيما فيما يتعلق بتوسيع فرص الوصول والائتمان والخدمات المالية الأخرى، لا سيما بالنسبة للبلدان لمن هم فقراء في الموارد.

وتبين الدراسة أن المصارف تسيطر على النظام المالي في منطقة الإسكوا ولا تزال تشكل جوهر هذا النظام. ولما كان القطاع المصرفي هو الوسيلة الرئيسية لتنفيذ القرارات المتعلقة بالسياسة النقدية التي تمس النشاط الاقتصادي والأسعار عموماً من خلال أسعار الفائدة في السوق والسيولة، فإن بناء قطاع مصرفي كفؤ وسليم عامل حاسم لضمان قيام نظام مالي صحي في المنطقة. كما أن مدى فاعلية نظام مالي لبلد ما في تحويل المدخرات المباشرة إلى أنشطة إنتاجية له أثر كبير على النمو الاقتصادي. ويعتمد كثير من الأسلوب الذي يتم من خلاله توجيه المدخرات إلى أنشطة إنتاجية على المؤسسات المالية للبلد وفعاليتها، أي على الهيكل المالي.

وفي حين تبين هذه الدراسة وجود توسع في النظام المالي ونمو مطرد في الائتمان الخاص، فإن الحقيقة القائلة بأن الفقراء لا تتوافر لهم كثيراً فرص الوصول إلى المصارف وغيرها من المؤسسات المالية الرسمية، يعني أن التوسع في الائتمان الكلي لم يعد بالضرورة بالفائدة على الفقراء في المنطقة. وعموماً، لا تتوافر للفقراء عادة سبل الوصول إلى مصدر مستمر ومعتمد للأموال، وبالتالي في إنهم مضطرون للاعتماد على القطاع غير الرسمي الأكثر مخاطر والأدنى استقراراً. ومن ثم، فإن وصولهم المدد إلى الائتمان يقيد قدرتهم على زيادة دخولهم والإسهام في النمو الاقتصادي. وفي حين يخفف من حدة هذه المشكلة في البلدان المتقدمة النمو نظام تقدير الأهلية الائتمانية وغيره من النظم الإضافية، فإن نقص النظم الإضافية وعدم وجود وكالات ائتمان في البلدان النامية، أدى إلى حرمان كثير من المقترضين المحتملين، لا سيما النساء، من الوصول إلى الائتمان.

ولهذا السبب، وكذلك في الحالات التي تجفل فيها المؤسسات المالية الخاصة عن الإقراض لاعتبارات الربحية، فإن المصارف المتخصصة المملوكة للدولة دور يجب أن تقوم به في هذا المجال. وتـستند هـ-ذـه التوصية في مجال السياسة العامة إلى أن العوامل الخارجية التي أوجدتها هـ-ذـه المـصارف، فيـمـا يتعلـق بالدخل المتولد عن خدماتها، تفوق كثيراً أية خسائر قد تتكبدها تلك المصارف. ومن الواضح بسبب ذلك، أنه ما زال يُضرب المثل بسياسات مصارف الدولة كعامل نجاح لأطر السياسة العامة الموالية لنمو الفقراء في عدد من البلدان.

وتبين هذه الدراسة أيضاً أن قدراً كبيراً من التوسع الملحوظ للانتماء المقدم إلى القطاع الخاص تـم استخدام تمويل الإنفاق الاستهلاكي الحالي بدلاً من استثماره لتعزيز تراكم رأس المال ولزيادة الإمكانات الاستهلاكية في المستقبل. ولما كان انخفاض معدلات الاستثمار يشكل عقبة رئيسية للنمو الإقتصادي في منطقة الإسكوا، فإنه يجب على الحكومات والبنوك المركزية التصدي للتحيز الراهن المعادي لقيام المصارف بتقديم القروض من أجل المشاريع الاستثمارية الإنتاجية.

وثمة استنتاج آخر هام لهذه الدراسة هو أن لدى المصارف في منطقة الإسكوا، لا سيما في مـصر والأردن معدلات تركيز وربحية عالية مما يبين انخفاض مستوى المنافسة على الدوام. وهذا الـسلوك غير التنافسي يدفع المصارف إلى أن تؤدي على نحو يتجاوز الحد الأدنى لحدود التكلفة الأمر الذي يمكن ان يعوق الوساطة المالية. ومن المعتقد وجود عوامل أخرى عديدة تؤثر أيضاً على سلوك المصارف، سـواء كانت تشكل حواجز غير مباشرة على القيد أو لأنها تميل إلى الحد من المنافسة بين المـصارف. وتـشمل هـ-ذـه العوامل: مشكلة عدم الوفاء بسداد القروض، القواعد والأنظمة الضعيفة؛ واعتماد المـصارف على الـدين الحكومي كمصدر ثابت للدخل مما يحد على ما يبدو من المنافسة بين المصارف ويضع ضغطاً تصاعدياً على أسعار الفائدة.

بيد أنه مع التسليم بمستوى عدم الكفاءة المصرفية في منطقة الإسكوا، فإن السلامة المالية للقطاع المصرفي قد لا تكون كافية في حد ذاتها لتعزيز الوساطة المالية. ومن ثم يجب أن يولي صانعو الـسياسات أولوية عليا لثلاث مسائل هامة: مشكلة ارتفاع تكاليف الوساطة المالية؛ المشكلة الكبيرة المتمثلة في عدم الوفاء بسداد القروض، محدودية وصول الفقراء في الموارد إلى الائتمان. ولحل هـ-ذـه المـشاكل، يلـزم أن تطور البلدان في المنطقة نظم المعلومات عن مصداقية المقترضين؛ وتعزيز تنفيذ العقود وتحسين الوصول إلى الائتمان، وإتاحة الخدمات المالية للفقراء بمن فيهم القاطنين في المناطق النائية والريفية. وبالإضافة إلى ذلك، فإن نتائج تحليل البيانات الإضافية بالمجمعة يبين أن التغييرات التنظيمية التي تدعم الرصد الخاص للمصارف وتيسره تميل إلى تعزيز أداء المصارف والحد من عدم الوفاء بسداد القروض وتـعزز كفاءة واستقرار القطاع المصرفي. وأخيراً، يمكن أيضاً للتمويل الجزئي والحصول على حقوق الملكية للأراضي في المناطق الحضرية أن يساعد الأسر المعيشية الفقيرة على اكتساب الوصول إلى الائتمان.

ولما كان هناك تحيز كبير لنوع الجنس في الوصول إلى الائتمان في منطقة الإسكوا، ينبغي أن تستهدف هذه التدابير المرأة بصورة محددة.

مقدمة

للقبوض المالمفة عواقب مدمرة على عمق النظام المصرفف وقوته المؤسسية. ومع وجود قبوض مالمفة؁ يصبف العمق المالمف ضلل جءاً؁ لا سيما فف ظل أسعار الصرف الحقففة السلفة ونقص المنافذ القابلة للقبواء تجارفاً اللازمة لأموال المصارف وسوء تفحصف الائتمانات التي تففرها الحكومات. كما أن الكبف المالمف؁ لا سيما أسقف وضوابط سعر الفائدة؁ تفء من النمو الاقتصاءف⁽¹⁾ فر أنه بففض أيضاً تكلفة تمويل العءز الحكومف؁ وبالتالف؁ إنهاء الكبف المالمف وتفرفر الأسواق المالمفة. وبمكن أن يسفر اسءءءامه عء ارتفءاع أسعار الصرف الحقففة بصورة مفرفة بمكن أن تكون معها مدمرة أيضاً. وبناء عليه؁ من الأهمية بكمء أن وجود إطار جفء ومفرفء على نحو مناسب من أجل الانتقال من الكبف المالمف إلى التفرفر المالمف⁽²⁾.

ومنذ عقففن تقرففا حتف الآن؁ ظل النموذج الجفءف للتنمفة الاقتصاءفة بركز على الفء الأءءف لءءور الفولة والسماح للأسواق الفرة بالقبواء بفور أكبر فف تفحصف الموارد. وأصبفت السفاسة الضرفبفة والقبوض الفجارفة والكبف المالمف أكثر مجالات صنع السفاسات فحولاً جءرفاً نففة الاصلحات التي تم تففر ذها فف فف مجال السفاسات العامة فف جمفع البلدان النامفة تقرففاً؁ بما فف ذلك الفلءاء فف فف منطقة الإسءءاء. أما الاصلحات العففة التي تم تففرها طوال الثمانففات فف سفاسات القطاع المصرفف⁽³⁾ فف كففرف من الفلءاء فف فف منطقة الإسءاء؁ فقد تضمفت التفرفر المالمف والاصلاح المؤسسف. وتم تففر هذه الاصلحات فف مجءال السفاسات لضمان تففر الكفاءة فف القطاع المصرفف وزفاة تكامل هذا القطاع مع بقفة العالم.

وأسفر التفرفر المالمف فف البلدان النامفة عن تففرات كببرة فف القطاعات المالمفة لتلك الفلءاء. وبالإضافة إلى التأمفم والقبوض المفروضة على مصارف القطاع الخاص؁ قامء حكومات معظم الفلءاء الأعضاء فف الإسءاء باستثناء لبنان؁ مسبقاً بفءفء أهداف للإقراض المقءم لقطاعات ذات أولوفة وفرضءت أسقفا منخفضة لأسعار الفائدة على الائتمان. وعلى عكس هذا التراجع؁ فف ففن شرعت بعض بلدان المنطقة (باستثناء لبنان) التي كانت لءفها ءائما سوق مالمفة مففرفة) فف برامج تففر مالمف فف منصف الفسعففات؁ واصل البعض الآخر الإسراع بعملفة الاصلحات المالمفة التي كان قء بفأها بالفعل. ورفنا بءرءة وءءم التنمفة المالمفة فف كل بلد؁ شملت برامج التفرفر المالمف المشار إليها تففرء تصفص الائتمءان وأسءءار الفائدة وإءكام القواعد بالأنظمة لتففقق الإشراف الفصف. وعلاوة على ذلك؁ من أجل فلق فرص لتففر مع المففظات والتموفل الفارءف؁ فففت الحكومات أيضاً حسابات رأسمالفة. وانتقلت الفلءاء المركزية من الأءوات المباشرة إلى الأءوات فر المباشرة للسفاسة النقءفة وأصبفت أكثر اسءقلالاً وركزت على ففض المعدلات التضخم. وعلاوة على ذلك؁ فف البلدان التي كان ففها القطءاع العام مءسفرأ؁ آءت ففض صءة المصارف والمؤسسات العامة إلى تففر أسلوب عمل المصارف وطبفعة عملاء المصارف - ونففة لذلك؁

(1) للاطلاع على ءلوف عملفف بف شأن الفءاء الفلءاء سلفف للكبفء المالمفة على النمو والاقتصادف؁ انظر:

N. Roubini and X. Sala-i-Martin, *Financial Development, the Trade Regime and Economic Growth*, NBER Working Paper No. 3876 (Cambridge, MA, National Bureau of Economic Research, 1991).

(2) للاطلاع على ففلل ءففق لسرعة وتتابع الإصلاح المالمف ومسألة أفضل الوسائل للانتقال من الكبفء المالمف إلى النظام

المالمف الموءه نحو السوق؁ انظر: ESCWA, *Development and Institutional Reform of Financial Markets: Issues and Policy Options for the ESCWA Region* (E/ESCWA/EAD/2004/5), 1991.

(3) فءالف القطاع المالمف من جمفع مؤسسات الجملة والتجزئة الرسمية (من المصارف والبورصات وشءركات الفءامفن إلى

اتءادات الائتمان) وشفة الرسمية (مؤسسات التمويل الفزنف) والمؤسسات فر النظامفة (مفرضو الأموال) فف اقتء صاءفة ءءم القروض والفوائء والءءامات المالمفة الأءرى إلى المسءهلكفن وقطاعات الأعمال والحكومة والمؤسسات المالمفة الأءرى.

حدثت تغييرات كبيرة في النظم المالية للبلدان في منطقة الإسكوا في الثمانينيات والتسعينيات. ولمعرفة مدى تأثير تلك التغييرات الكبيرة على التنمية المالية، لا سيما على القطاع المصرفي في منطقة الإسكوا، تبذل هذه الدراسة ما حدث بالنسبة لكفاءة المصارف وتعبئة الموارد وتخصيص الائتمان في ستة بلدان (م-ص والأردن ولبنان وعمان والجمهورية العربية السورية والإمارات العربية المتحدة) في الفترة من عام 1980 إلى عام 2003 وتقدم بعض العوامل التفسيرية الممكنة لهذه التطورات. وبالإضافة إلى ذلك، واستناداً على نتائج عملية، تنظر هذه الدراسة في بعض أدوات السياسة التي يجوز استخدامها لتصحيح أوجه النقص في الوساطة المالية، لا سيما من خلال زيادة فرص الوصول إلى الموارد بالنسبة لفقراء الموارد.

وينبغي ملاحظة عدم وجود أي تعريف ثابت ومتجانس للتنمية المالية، وهذا حقيقي بوجه خاص في ظل الخصائص التي تتسم بها مختلف البلدان. وثمة صعوبة أخرى، هي الحاجة إلى وجود مقياس موحد يتيح إجراء مقارنة لدراسة شاملة لعدة بلدان على غرار هذه الدراسة. ومع ذلك، هناك جوانب مختلفة كثيرة لقطاع مالي "متطور" (DFID, 2004). وعلى سبيل المثال، يعد سوق مالي ما متطوراً ومكتمل النمو في حالة وجود المعايير التالية:

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

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

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

(د) تحسن القطاع المالي من حيث الأشرف والتنظيم والاستقرار وكذلك من حيث الكفاءة والقدرة التنافسية؛

(•) تزايد نسبة السكان الذين يحصلون على فرص الوصول إلى الائتمان والخدمات المالية.

وفي هذه الدراسة، سيتم فحص جانبين رئيسيين لقياس التنمية المالية. الأول هو العمق المالي، من حيث حجم ونشاط النظام المالي، والآخر كفاءته، وخصوصاً الكفاءة المصرفية. ومن ثم فإن أحد أهداف هذه الدراسة هو تقديم دليل عملي لنمط مستوى كفاءة التكاليف في القطاعات المصرفية وكذلك المددات، في البلدان المختارة في منطقة الإسكوا.

وهناك عوامل عديدة تؤثر على التنمية المالية. وأول ما يتعين تحديده في هذا المجال العوامل الاقتصادية، لا سيما السياسات الاقتصادية الكلية والتضخم وحال البلدان الغنية من حيث الناتج المحلي الإجمالي. ووجدت المؤلفات الصادرة مؤخراً أن العوامل المؤسسية، لا سيما النظامين القانوني والتنظيمي يلعبان دوراً رئيسياً في تحديد درجة تطور النظام المالي. غير أن هذه الدراسة لن تركز على العوامل المؤسسية والاقتصادية الكلية حيث تم معالجتها باستفاضة في المؤلفات الصادرة في هذا الشأن. وبدلاً من ذلك، ستركز الدراسة على تلك العوامل ذات الصلة بالنظام المالي نفسه. وتشمل هذه المددات التحري-

المالي والهيكل المالي والمصارف مقابل أسواق رأس المال الممولة وهيكل النظام المصرفي والملكية والتركز.

وفي هذا السياق، تسعى هذه الدراسة إلى الإجابة على ثلاثة أسئلة أساسية ج-دأ. أولاً، هل يؤدي إصلاح السياسة إلى التنمية المالية من حيث الحجم والنشاط؟ ثانياً، إلى أي مدى أسدفت الإصلاحات في سياسة القطاع المالي عن زيادة كفاءة المصارف في منطقة الإسكوا؟ ثالثاً، ما تأثير تطویر النظام المالي على النمو الاقتصادي؟ وجميع هذه الأسئلة ذات أهمية واضحة في مجال السياسات بالنسبة لاقتصادات منطقة الإسكوا، وهي منطقة، يلعب فيها القطاع المالي، لا سيما القطاع المصرفي دوراً كبيراً في تعزيز النمو الاقتصادي.

وعموماً، فإن التعايش بين ثلاث فئات منفصلة للملكية هو الذي يميز القطاع المصرفي في منطقة الإسكوا: القطاع العام والقطاع الخاص المحلي والقطاع الأجنبي. وبالإضافة إلى القطاعات المصرفية، تشمل النظم المالية في منطقة الإسكوا أيضاً شركات التأمين وبيوت التمويل والمؤسسات المصرفية الأخرى وأسواق الأوراق المالية. بيد أن النظام المصرفي يمثل إلى حد كبير أكبر عناصر النظام المالي في جميع البلدان المشمولة بهذه الدراسة. وعلاوة على ذلك، حسبما تبين هذه الدراسة، لا يزال الكثير من هذه المؤسسات المالية ناقص النمو. ولذلك، فإنه من الأهمية بمكان لصانعي السياسات الإجابة على السؤال عن مدى فاعلية الإصلاحات في القطاع المصرفي في معالجة عواقب السياسات المالية السابقة على الإصلاح، وعلى وجه الخصوص ما إذا كان التحرير المالي قد حقق النجاح في دعم استحداث نظام مالي كفاء وسليم وأكثر قدرة على المنافسة.

وتعتمد أهمية السؤال الثاني على الحقيقة القائلة بأن درجة أداء المصارف في المنطقة على نحو قريب من النطاق الأمثل لخفض التكاليف إلى أدنى حد، من شأنه أن يؤثر على قدرتها على مواكبة المنافسة الوشيكة من جانب المصارف الأجنبية الكبرى بسبب عولمة الأسواق المالية. وبالإضافة إلى ذلك، بالتدخل في التفاوت بين أسعار الفائدة، فإن عدم الكفاءة المصرفية سوف تؤثر أيضاً على التكاليف التي يستند إليها القطاع المصرفي في تقديم خدماته إلى مختلف القطاعات الاقتصادية.

وقد عالجت المؤلفات الاقتصادية الإدعاء بأن تطور وكفاءة الوسطاء الماليين محددان رئيسيان للنمو الاقتصادي. وكشفت البحوث عن أن البلدان التي تتمتع بمستويات عليا من التنمية المالية تشهد معدلات نمواً عليا في الإنتاجية وبالتالي في ارتفاع معدلات نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي. ويستند هذا العمل إلى الحقيقة القائلة بأن الوساطة المالية تشمل التكاليف الناتجة عن تباين المعلومات المتبادلة بين مديري المؤسسات المالية والمستثمرين المحتملين. ويؤدي هذا العيب في الأسواق المالية إلى ارتفاع تكاليف الوساطة، وبالتالي يقلل من الاستثمار مما يعوق بدوره النمو الاقتصادي. ومع ذلك، يستطيع أي سوق مالي متطور جيد أن يساعد في التغلب على هذه التباينات من خلال جمع المعلومات ومراقبة المديرين. ومن ثم فإن الهدف الثالث لهذه الدراسة هو ما إذا كان هذا الإدعاء حقيقياً بالنسبة للبلدان في منطقة الإسكوا.

إن المؤسسات المالية القابلة للاستمرار، لا سيما المصارف، هي حجر الزاوية في وجود قطاع خاص ينبض بالحياة وبالتالي فإنها تلعب دوراً حيوياً في التنمية الاقتصادية. ودورها الوسيط أساسي لأنها تستطيع أداء المعاملات وتيسير تعبئة المدخرات. ونتيجة تقديم هذه الخدمات إلى الاقتصاد، يمكن أن تعزز المصارف تخصيص الموارد وتسريع النمو الاقتصادي. وطبقاً لهذا الرأي، ينتج النمو الاقتصادي عن تراكم

رأس المال؛ وبالتالي تستطيع المصارف التأثير على النمو الاقتصادي من خلال زيادة معدلات الادخار المحلي أساساً واجتذاب تدفقات رأس المال الأجنبي في اقتصاد السوق. وهذا أمر أساسي على النقيض من اقتصاد تكون فيه المؤسسات المالية مقيدة باللوائح ومكبلة بالكبت المالي. وبالتالي، فإن مهمة تطوير قطاع مصرفي ومالي قوي يجب أن تكون في مقدمة الأولويات الأخذ-رى إذا ما تعين تدسين أداء الاقتصاد والقطاع الخاص.

وبالإضافة إلى ذلك، تعد القروض المصرفية مصدراً بالغ الأهمية لتمويل الشركات، لا سيما في البلدان التي لم تتطور فيها أسواق رأس المال تماماً. وإذا ما أصبح الوصول إلى الائتمان مقيداً، لن يتسنى حينئذ تنفيذ المشاريع المحتملة أن تحقق الربح وسيعاني حينئذ النشاط الاقتصادي. ومن ثم فإن قدرة شركات الأعمال على الحصول على التمويل عنصر أساسي لنجاحها.

وعلاوة على ذلك، هناك توافق عام في الآراء في البحوث الحديثة على أن التنمية المالية تعزز التنمية الاقتصادية وتهيئ الفرص اللازمة لتشغيل الفقراء مما يسهم في التخفيف من الفقر. وهذا أيضاً تسليم على نطاق واسع بأن النمو ضروري، وأن لم يكن دائماً شرطاً، للتخفيف المستدام من الفقر. وكشفت الدراسات الشاملة لعدة أقطار عن أنه على الرغم من وجود اختلافات رئيسية في العلاقة بين النمو والحد من الفقر في كثير من البلدان، فإن دخول الفقراء تتجه إلى الارتفاع مع متوسط الدخل.

ويعني ذلك أنه، من خلال تيسير المعاملات وجعل القروض وغيرها من الخدمات المصرفية متاحة للناس، يمكن أن يقوم القطاع المصرفي بدور كبير في تقليل المخاطر وأوجه الضعف. ومن شأن هذه الخدمات أن تزيد من قدرة الأفراد والأسر المعيشية على اكتساب الوصول إلى خدمات اجتماعية أساسية كالتعليم والخدمات الصحية التي سيكون لها مزيد من التأثير المباشر على الحد من الفقر. وحسبما تبين هذه الدراسة، هناك كثير من الأدلة التي تشير إلى أن التنمية المالية هامة للنمو الاقتصادي وتخفيض الفقر. وأنه حتى مع عدم الوفاء بالشروط الأخرى، فإنه بدون تنمية هذا القطاع قد يتعثر النمو.

وتبدأ الدراسة تحليلها ببيان أن الأسواق المالية في منطقة الإسكوا قائمة على المصارف وليست على أسواق رأس المال. ويتبين ذلك من خلال استعراض لمتوسط حجم (بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي) الودائع المصرفية والائتمانات المقدمة من المصارف إلى القطاع الخاص وإلى القطاع العام وتوزيع الائتمان على مختلف قطاعات الاقتصاد. وسيتم بمزيد من التفصيل أدناه البحث في الحقيقة القائلة بأن الأسواق المالية للبلدان الأعضاء في الإسكوا قائمة على المصارف وليست على أسواق رأس المال. وتختلف هذه القطاعات المصرفية اختلافاً كبيراً - ليس فحسب فيما بينها، بل أيضاً عن القطاعات المصرفية في البلدان متقدمة النمو بسبب ماضيها. وهي عموماً إلى حد كبير مركزة. وهي مملوكة للدولة (في عدد معين من البلدان)، لكن أيضاً مع قدر ما من الاختراق الأجنبي. ومع ذلك، فإن النظام المصرفي التنافسي ضروري لضمان أن تكون المصارف قوى فعالة للوساطة المالية وتوجيه المدخرات إلى المشاريع الاستثمارية المحتملة وبالتالي تعزيز زيادة النمو الاقتصادي.

وتقيم هذه الدراسة تطور القطاع المالي في منطقة الإسكوا، في النظام المصرفي وأسواق رأس المال على السواء. ويقدم الفصل الأول لمحة عامة عن الكتابات النظرية والعملية الكبيرة بشأن العلاقة بين تنمية القطاع المالي والنمو والحد من الفقر، بقصد تفسير وإيضاح هذه الصلات وبيان أهمية تنمية القطاع

المالي. غير أن الدراسة لم تركز على الصلة بين تنمية القطاع المالي والحد من الفقر بـ سبب عدم توفر بيانات عن الفقر وتباين الدخل.

وفي الفصل الثاني استخدمت حقائق ذات طابع معين لتقييم التنمية المالية وما تنطوي عليه من عوامل رئيسية. ويستعرض هذا الفصل بإيجاز الإصلاحات والسياسات المالية والإصلاحات المنفذة في ستة بلدان (مصر والأردن ولبنان وعمان والجمهورية العربية السورية والإمارات العربية المتحدة) ويحلل تأثيرها على التنمية المالية. ويتبع ذلك تحليل لهيكل ملكية القطاع المصرفي ونسب التركيز في كل من البلدان المختارة وكذلك لمحة عامة عن الاتجاهات الرئيسية في النظام المصرفي في الفترة 1980-2003. ولما كان التركيز هنا على تعبئة المدخرات وتوزيع هذه الموارد المالية على القطاع الخاص، الذي يلعب الدور الرئيسي في القطاع المالي، فإن هذا الفصل يحلل بيانات عن الائتمان المصرفي، لا سيما الائتمان المدعم إلى القطاع الخاص مقابل القطاع العام وتخصيص الائتمان الخاص وفقاً للنشاط الاقتصادي. وتسليماً بأهمية الائتمان المصرفي ودوره الرئيسي في تمويل القطاع الخاص في منطقة الإسكوا، يخلص هذا الفصل إلى تحليل لمحددات العرض والطلب فيما يتعلق بالائتمان المصرفي. وهذا التحليل مهم لفهم الاتجاهات الأخيرة في النشاط الائتماني في منطقة الإسكوا، وبالتالي لاقتراح سياسات ملائمة.

ويركز الفصل الثالث على كفاءة المصارف. وأحد أهداف برنامج التحرير المالي هو تعزيز كفاءة المصارف عن طريق إيجاد قطاع مصرفي مرن وقادر على المنافسة يكون فيه للمصارف مزيداً من التحكم في استخدام مواردها. ومع التسليم بوجود صلة لا مناص منها بين تنمية القطاع المالي والنمو الاقتصادي، وبأن الوساطة المصرفية هي المورد الرئيسي للائتمان وبأن عملية التحرير المالي تسير في مجراها، تستخدم الدراسة في هذا الفصل تحليلاً احتمالياً رائد المعرفة ما إذا كان التحرير المالي في هذه البلدان قد أحرز نجاحاً في تحقيق الهدف المتمثل في تحسين كفاءة المصارف التجارية في منطقة الإسكوا. وعلى نحو أكثر تحديداً، يجري بحث العلاقة بين الملكية والربحية والتركز والكفاءة خلال الفترة 1996-2003، وهي الفترة اللاحقة للأخذ بتدابير التحرير المالي في هذه البلدان. ويجري الجزء الثاني من هذا الفصل تحليلاً إضافياً لمؤشرات عدم الكفاءة من خلال بحث محدداتها المحتملة.

ويبحث الفصل الرابع، استناداً إلى استنتاجات عملية، ما إذا كان لتطور الوسطاء الماليين وكفاءتهم تأثير على النمو الاقتصادي في منطقة الإسكوا. ولهذا الغرض، يتم استخدام تحليل لبيانات مجمعة ذات آثار ثابتة. وبالإضافة إلى البلدان الواردة في الفصول السابقة لهذه الدراسة، يدرج هذا الفصل البحرين والكويت والمملكة العربية السعودية واليمن في عينة التقدير. وتساعد هذه الإضافة على تحسين المصادقية الإحصائية للنتائج. ومن أجل تقدير تأثير التنمية المالية على النمو الاقتصادي، يحدد النموذج محددات النمو الأخرى المحتملة من قبيل الناتج المحلي الإجمالي، ورأس المال البشري والانفتاح التجاري وحجم القطاع العام.

ويلخص الفصل الخامس الاستنتاجات الواردة في الفصول السابقة ويقدم توصيات في مجال السياسات من أجل زيادة كفاءة النظام المصرفي في البلدان التي تم استعراضها ولتحسين تخصيص الأموال اللازمة للمشاريع الإنتاجية.

أولاً - قضايا التنمية المالية

هذا الفصل استعراض انتقائي للكتابات النظرية والعملية عن العلاقة بين تنمية القطاع المالي والنمو والحد من الفقر. ويبين الصلات القائمة بين هذه العوامل ويقدر أهمية تنمية القطاع المالي. ويبحث أيضاً الأعمال النظرية والعملية الأخيرة بشأن التنمية المالية وأثرها على النمو في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا بما في ذلك البلدان الأعضاء في الإسكوا.

ألف - التنمية المالية والنمو الاقتصادي

على مدى العقود القليلة الماضية، حظيت العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي بقدر كبير من الاهتمام في الأدبيات الاقتصادية. وعلى الرغم مما حققته الدراسات النظرية والعملية الهامة من تقدم في فهم العلاقة بين المال والنمو، فإنها لم تسفر عن توافق واسع في الآراء بشأن عدد من الجوانب الرئيسية للدور الذي تلعبه الأسواق المالية في عملية التنمية الاقتصادية. ويتركز أحد الجدل الدائر حول اتجاه العلاقة السببية بين المال والنمو وي طرح سؤالاً عما إذا كانت التنمية المالية هي أحد المددات الرئيسية للنمو أو أنها تتبع فحسب التنمية الاقتصادية. وثمة مجال رئيسي ثانٍ للبحث يتصل بمزايا ومساوئ مختلف أنواع النظم المالية (القائمة على المصارف مقابل القائمة على الأسواق) في سياق التنمية الاقتصادية، والسؤال عما إذا كان ينبغي اعتبارها مكملات أم بدائل. ويلخص هذا الفرع الحالة الراهنة للمعرفة بشأن العلاقة بين المال والنمو باستعراض المساهمات النظرية والعملية بالغة الأهمية⁽⁴⁾ ويمهد الاستعراض السبيل للتحليل اللاحق للتنمية المالية في منطقة الإسكوا.

ومن منظور اقتصادي كلي، يمكن أن يعزى ظهور الأسواق والمؤسسات المالية إلى وجود احتكاكات سوقية في شكل معلومات وتكاليف معاملات. وتلعب الوساطة المالية دوراً في تخفيض التكاليف المرتبطة بمدخرات الأفراد والقرارات الاستثمارية في اقتصاد ما. وفي نهاية المطاف، من المتوقع أن تسهم النظم المالية في زيادة كفاءة تخصيص الموارد التي ينبغي أن تؤثر إيجابياً في النمو الاقتصادي. وقد سلطت الكتابات الحديثة الضوء على القنوات التي تستطيع النظم المالية من خلالها تدسين المعلومات وتكاليف المعاملات. ويميز ليفين (2004) بين خمس وظائف أساسية للنظم المالية؛ أولاً، الوساطة المالية -تدسين المدخرات وتجمعها. وهي بذلك لا تعزز فحسب تراكم رأس المال في الاقتصاد بل تسهم أيضاً في تدسين تخصيص الموارد حيث أنها تتيح استغلال وفرات الحجم والتغلب على العناصر غير القابلة للتقسيم في مجال الاستثمار (انظر على سبيل المثال، acemoglu و Zilibotti، 1997). ثانياً، تيسر الأسواق المالية الاتجار وتنويع وإدارة المخاطر. وحسبما يبين، على سبيل المثال، جريز-وود وجوف-انوفيتش (1990) وأس-يمغلو وزيليبوتي (1997) فإن تنويع المخاطر الشامل لعدة قطاعات من خلال الأسواق المالية يدفع إلى التحول نحو مجموعة من المشاريع الأعلى عائداً وبالتالي يعزز النمو الاقتصادي. وتقلل الأسواق المالية أيضاً من مخاطر السيولة حيث أنها تسمح بتحويل الأصول المالية السائلة، التي يفضلها المدخرون، إلى أسهم استثمار إنتاجية طويلة الأجل. ثالثاً، يحسن الوسطاء الماليون من تكاليف المعلومات المتعلقة بفرص الاستثمار ويؤدي ذلك بالتالي إلى تحسين توزيع رأس المال. وفي غياب الوسطاء الماليين، سيواجه المستثمرون من الأفراد تكاليف عالية للحصول على المعلومات عندما يسعون للاستفادة من رأس المال المتاح على النحو الأفضل.

(4) للاطلاع على لمحة عامة أكثر شمولاً لتلك الأدبيات انظر R.Levine, *Finance and Growth: Theory and Evidence*, NBER Working Paper 10766 (Cambridge, MA, National Bureau of Economic Research, 2004).

ومن ثم يصبح متوسط العائد على المشاريع التي تحصل على التمويل منخفضاً نسبياً (انظر، على سبيل المثال، غرينوود وجوفا نوفينش، 1990). رابعاً، يحسن الوسطاء الماليون الذي يؤدون بكفاءة، عملية رصد الأنشطة الاستثمارية وتعزيز إدارة الشركات. وتزيد كفاءة الرصد والإدارة السليمة للشركات من الفوائد العائدة من المشاريع لصالح أصحابها (انظر على سبيل المثال Vishny و Shleifer، 1996). ونظراً لوجود احتكاكات سوقية كتكاليف المعاملات المرتفعة وتباينات المعلومات، قد يجرم أصحاب الأسهم المتقرفين من ممارسة رقابة كافية على مديري الشركات. ويمكن التخفيف من حدة مشكلة إدارة الشركات من خلال تطبيق الترتيبات المالية ببسر. وأخيراً، تيسر النظم المالية تبادل السلع والخدمات بتخفيض تكاليف المعاملات. وقد وضع غرينوود وسميث (1997) نموذجاً تستطيع المؤسسات المالية بموجبه تخفيض تكاليف المعاملات وتعزيز التخصص مما يؤدي إلى تحقيق مكاسب إنتاجية تترجم إلى زيادة النمو.

وهكذا يمكن وصف التنمية المالية في بلد ما بأنها تحسن في الطريقة التي يحقق بموجبها النظام المالي هذه المهام الأساسية. وعموماً، تبيّن الآليات الواردة أعلاه ضرورة أن يكون للتنمية المالية تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي حيث تعزز تراكم رؤوس الأموال وتؤدي إلى تحقيق مكاسب إنتاجية بفضل توزيع الموارد على نحو أفضل. وفي الأدبيات الاقتصادية، غالباً ما يشار إلى اتجاه السببية بوصفه "فرضية توجيه العرض". ومن خلال توسع المؤسسات المالية وحدثتها، تزداد كمية وجود المعروض من الخدمات المالية ويؤدي ذلك بدوره إلى تعزيز النمو الاقتصادي. ومع ذلك، فإن الرأي القائل بأن التنمية المالية مدد رئيسي للنمو الاقتصادي، واجه اعتراضات من مختلف الزوايا طوال العقود القليلة الماضية.

أولاً، أشير، من منظور نظري، إلى أن التحسينات في تخصيص الموارد لا تؤدي بالضرورة إلى زيادة النمو الاقتصادي (انظر، على سبيل المثال، كنف وليفين، 1993). والواقع، في ظل ظروف معينة، يمكن أن يؤدي ارتفاع العائدات على المدخرات الناتجة عن تنمية القطاع المالي، إلى خفض معدلات المدخرات إلى حد يؤدي إلى تباطؤ النمو الكلي⁽⁵⁾. وبالمثل، إذا ما أدى تنمية القطاع المالي إلى تخفيض قيود السيولة المفروضة على الأفراد، قد تنخفض المدخرات عموماً مما يؤدي إلى زيادة إضعاف النمو الاقتصادي (Pagano و Jappelli، 1994). ثانياً، يؤيد عدد من علماء الاقتصاد ما يسمى بـ "فرضية اتباع الطلب" (انظر، على سبيل المثال، Lreland، 1994)⁽⁶⁾. وطبقاً لهذه الفرضية، فإن العلاقة السببية بين الظاهرتين تسير في الاتجاه الآخر، أي من النمو الاقتصادي إلى التنمية المالية؛ ففي عملية تنامي اقتصاد ما، يطالب الأفراد بخدمات مالية أكثر وأفضل، مما يعزز غالباً التنمية المالية. وبعبارة أخرى، ينظر إلى التنمية المالية على أنها مجرد ناتج فرعي للنمو في الجانب الفعلي للاقتصاد الذي تحكمه عوامل أخرى. ويصور Joan Robinson هذه النقطة بطريقة بالغة الإيجاز، حيث يدعي بأنه "عندما تقود المشاريع، يتبعها المال"⁽⁷⁾. أي أن المال يتبع المشاريع أينما ذهبت. وهناك مجموعة ثالثة من الباحثين الاقتصاديين، من بينهم نوبل لوريت وروبرت لوكاس ينكرون وجود علاقة سببية هامة كميًا بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي وبدلاً من ذلك، يرون أنهما ظاهرتان مستقلتان إلى حد كبير. ووفقاً لهذا الرأي، قد تساعد التنمية المالية على التنبؤ

(5) التأثير الكلي لارتفاع العائدات على معدل المدخرات يتوقف على قوة الدخول المعينة وآثار الإحلال التي تعمل في اتجاهات مختلفة.

(6) According to A. Darrat, "Are financial deepening and economic growth causally related? Another look at the evidence" *International Economic Journal*, vol. 13, 1999, the terms "supply-leading hypothesis" and "demand-following hypothesis" were coined by Patrick in 1966.

(7) وردت في R. Levine, *Finance and Growth: Theory and Evidence*, p. 1.

بالنمو الاقتصادي حيث تتطور الأسواق المالية انتظارا للنشاط الاقتصادي. وأخيراً، حسبما أبرز آخرون، من بينهم غرينوود وسميث (1997) وهاريسون وسوسمان (1999) zeira، يحتمل للعلاقة السببية بين المتغيرين أن تسير في كلا الاتجاهين. أي أن التنمية المالية والنمو الاقتصادي قد يسببان بالتبادل وجود كل منهما الآخر⁽⁸⁾.

وقد اجتذبت العلاقة السببية بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي كثيراً من الاهتمام في الكتابات العملية الأخيرة، لا سيما بسبب ما لها من آثار هامة على السياسات. وفي حالة وجود دليل مقنع على أن للتنمية المالية تأثير كبير على النمو الاقتصادي، ينبغي أن يعطي صانعو السياسات أولوية عليا لجميع السياسات التي تمس أداء النظام المالي. وفي المقابل، إذا ما أيدت الأعمال التجريبية فرضية أتباع الطلب أو فرضية أتباع ظاهرة مستقلة إلى حد ما، ينبغي أن تركز السياسات الإنمائية على المجالات التي من المتوقع أن تقود النمو الاقتصادي.

وعموماً، تستشهد أدبيات التنمية المالية بجولد سميت كأحد رواد البحث العملي بشأن العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي (انظر، على سبيل المثال، Guidotti و De Gregorio، 1995 و Levine، 2004). وكلا من غولد سميت (1969) والدراسات اللاحقة قد وثقا وجود ارتباط إيجابي هام بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي. غير أن علماء الاقتصاد لم يسعوا إلى إلقاء الضوء على اتجاه العلاقة السببية حتى نشأت نظرية النمو المحلي في مطلع التسعينيات. ومنذ ذلك الحين، حاول عدد كبير من الدراسات العملية تقدير التأثير النوعي والكمي للتنمية المالية على النمو الاقتصادي باستخدام أنواع مختلفة من نهج الاقتصاد القياسي وتشكيله من المؤشرات لقياس التنمية المالية. وفي دراسة رئيسية، قام كذغ وليفين (1993) بتحليل بيانات قطرية شملت 77 بلداً على امتداد الفترة 1960-1989. واستخدما ثلاثة مؤشرات مختلفة لقياس التنمية المالية: مقدار الالتزامات السائلة مقسوماً على الناتج المحلي الإجمالي، الائتمانات المقدمة إلى المؤسسات الخاصة مقسوماً على مجمل الائتمانات المصرفية بالإضافة إلى الأصول المحلية لـدى البنك المركزي. ومع التحكم في المتغيرات الأخرى التي تمس النمو في الأجل الطويل، رأى كنف وليفين وجود علاقة قوية إيجابية بين كل مؤشر من المؤشرات المالية والنمو الاقتصادي. وفي حين بين كنف وليفين أيضاً أن المستوى الأولي للعمق المالي، إشارة جيدة تنبئ بالمعدلات التالية للنمو الاقتصادي حتى بعد التحكم في العوامل المعززة للنمو، فإنهما لم يتناولوا رسمياً مسألة العلاقة السببية. أما ليفين وزرفوس (1998) فإنهما قدما تحليلات عملية بإدراج مقاييس عديدة لتنمية أسواق الأوراق المالية. وقد وجدا أن كلا من المستوى الأولي للسيولة في سوق الأوراق المالية (الذي يقاس بمعدل رقم الأعمال) والمستوى الأولي للتنمية المالية (الذي يقاس حسب الائتمان المصرفي المقدم إلى القطاع الخاص كحصة من الناتج المحلي الإجمالي) مرتبطان ارتباطاً وثيقاً بالنمو الاقتصادي في المستقبل وفي المقابل، لم يبين حجم أسواق الأوراق المالية (الذي يقاس برسملة السوق مقسوماً على الناتج المحلي الإجمالي) وجود أي ارتباط كبير بالنمو الاقتصادي. ومرة أخرى، لم يتناول المؤلفان صراحة مسألة العلاقة السببية. ولسد هذه الفجوة، قام ليفين ولويانزا وبيك (Beck و Loayzo و Lovine) (2000) بتقدير معادلة أس-لوب اللحظيات المعمم بالإضافة إلى البيانات التجميعية، وذلك باستخدام مقاييس ذات أصول قانونية كمتغيرات بديلة للتنمية المالية. وفيما يتعلق بالتنمية المالية، قدموا مؤشر الجديد "الائتمان الخاص"، الذي يعرف بأنه قيمة الائتمانات التي يقدمها الوسيط الماليون إلى القطاع الخاص مقسومة على الناتج المحلي الإجمالي. ويشمل الوسيط الماليون كلاً من

(8) طبقاً لما يسمى "مرحلة الفرضية الإنمائية"، تعتبر التنمية المالية المؤدية إلى العرض، محدداً رئيسياً للنمو الاقتصادي الحقيقي في المراحل الأولى للتنمية، بينما في المراحل الأخيرة، تتبع التنمية المالية أساساً النمو الفعلي.

مصارف إيداع الأموال والمؤسسات المالية الأخرى. كما وجدوا (2000) دليلاً على أن هناك صلة قوية بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي. وبينت النتائج التي توصلوا إليها أن لتطور الائتمان الخاص تأثير كبير على أداء النمو في العينة التي اختاروها. وفي دراسة تجميعية أخيرة شملت بلدان متقدمة النمو وبلدان نامية على حد سواء، واكتشف Rioja و Valev (2004) عدم وجود أي تأثير مباشر للتنمية المالية على النمو الاقتصادي. فالدول الفقيرة التي لديها أسواق مالية ناقصة النمو كثيراً لا تجني إلا النذر اليسير من التحسينات الصغيرة في الوساطة المالية. أما في البلدان متوسطة الدخل التي بلغت حداً معيناً من التنمية المالية، كان التأثير أكبر حجماً. وبالإضافة إلى الدراسات الشاملة لعدة بلدان والدراسات التجميعية، استخدم قدر كبير من المؤلفات تقنيات السلاسل الزمنية لفحص العلاقة بين المال والنمو الاقتصادي. ومع استخدام اختبارات من النوع الذي أجراه Granger عن السببية والإجراءات المتعلقة بالقوة الموجهة للانحدار الذاتي، فإن معظم هذه الدراسات تؤيد الفرضية القائلة بأن العلاقة السببية تتجه من التنمية المالية إلى النمو الاقتصادي (انظر على سبيل المثال XU، 2000 و Christopoulos و Tsionas، 2004).

وعموماً، تشير الأدلة العملية الحديثة المستمدة من الدراسات الشاملة لعدة أقطار والتجميعية والسلاسل الزمنية، إلى أن التنمية المالية محدد هام للنمو الاقتصادي. بيد أن التأثير قد لا يكون مباشراً. ويمكن أن ينطبق ذلك بصفة خاصة على البلدان التي لديها نوعية مؤسسية متدنية جداً، حيث من المحتمل ألا يدرج التعميق المالي إلى ارتفاع النمو الاقتصادي.

وبالإضافة إلى تقدير العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي، صدرت الكتابات النظرية والعملية الأخيرة لمسألة ما إذا كان الهيكل المالي يؤثر على النمو. وبحث مجموعة كبيرة من البحوث مواطن القوة النسبية وأوجه الضعف النسبي للنظم المالية القائمة على المصارف وتلك القائمة على الأسواق وذلك فيما يتعلق بعملية التنمية الاقتصادية. ويؤكد عموماً دعاة النظم القائمة على المصارف على أوجه ضعف السوق في القيام بالمهام الأساسية للوساطة المالية. وحسبما بين Stiglitz (1985)، فإن مشكلة كامنة في الأسواق هي الحافز للمضاربة على الائتتاب. وفي الأسواق، التي تعمل جيداً، حيث يستطيع المستثمرون الأفراد ببسر وسرعة ملاحظة المعلومات التي حصل عليها الآخرون، يقل ذلك من الحوافز للاستثمار في الحصول على المعلومات. ونتيجة لذلك، من المحتمل أن يصبح تخصيص الموارد والأداء الاقتصادي أسوأ منه في حالة النظم القائم على المصارف، حيث المعلومات مخصصة ومن ثم حوافز البحث أكبر حجماً. وبالإضافة إلى ذلك، أبرزت الكتابات الحديثة عن إدارة الشركات مشاكل الأسواق المالية في رصد مراقبة المدراء بصورة فعالة. (انظر، على سبيل المثال، Vishny و Shleifer، 1996). وقد يكون لذلك تأثير سلبي على الأداء الاقتصادي في بلد ما. وفي المقابل، يزعم دعاة النظم القائم على الأسواق أن المصارف القوية قادرة على أن تستخلص إجراءات من الشركات. ويخفض ذلك من الجهود التي تبذلها الشركات لالتماس فرص استثمار أعلى ربحية (انظر، على سبيل المثال، Rajan، 1992). وعلاوة على ذلك، فإن قيام روابط وثيقة بين المصارف (مدراء المصارف) والشركات قد يعوق تشغيل آليات المراقبة في الشركات وقد يخلف بذلك تأثيراً سلبياً على تخصيص الموارد الكلية في اقتصاد ما⁽⁹⁾.

وفي حين اجتذبت مناقشة النظم القائمة على المصارف والقائم على الأسواق قدر كبيراً من الاهتمام في الأدبيات المالية على مدى السنوات القليلة الماضية، يرى البعض أن الهيكل المالي يأتي في

(9) للاطلاع على استعراض أكثر استفاضة للحجج المساقاة ضد النظم القائم على المصارف، انظر R. Levine, *Finance and Growth: Theory and Evidence*.

المرتبة الثانية فحسب من حيث الأهمية بالنسبة للتنمية الاقتصادية لبلد ما. ويدعي مناصرو هذا الرأي أن ما يهم في نهاية المطاف بالنسبة للنمو الاقتصادي هو وصول الوكلاء الاقتصاديين إلى نظام مالي يعمل بيسر، سواء كان قائماً على المصارف أو قائماً على السوق (انظر على سبيل المثال، ميرتون وبودي، 2004).

وطبقاً لرأي آخر، أخذ في الانتشار، ينبغي النظر إلى المصارف والأسواق بوصفهما مؤسداً ماليين تكميليين في عملية التنمية الاقتصادية. وأسواق الأوراق المالية، على سبيل المثال، قد لا تيسر فدسب إدارة المخاطر وتوفير سيولة إضافية، بل قد تحفف أيضاً من التأثير السلبي للمصارف القوية جداً على تخصيص الموارد في بلد ما. والاتجاهات الحديثة التي تشمل تعزيز أسواق الأوراق المالية في عدد من البلدان النامية التي تسيطر عليها المصارف تقليدياً يمكن اعتبارها جهوداً تبذل للاستفادة من المهام التكميلية للنظامين.

وحتى وقت قريب، كانت البحوث العملية بشأن الهيكل المالي تركز معظمها على تجارب البلدان متقدمة النمو. وقد ركز الباحثون بصورة رئيسية على ألمانيا واليابان وكندا والبن للنظام المالي المصرفي والمصارف وعلى الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة لبريطانيا العظمى وأيرلندا الشمالية كالتين للنظم القائمة على السوق (انظر، على سبيل المثال، آلن وغال، 1995). غير أن عديد من الدراسات الجديدة كذلك التي قام بها ليفاين (2002) وسعت التغطية لتشمل عدداً كبيراً من البلدان متقدمة النمو والبلدان النامية في تحليلاتها على السواء.

وفي حين تقتضي الحاجة وجود مزيد من الأدلة لتحديد دور النظامين القائم على المصارف والقائم على السوق في عملية التنمية، تشير معظم الدراسات الشاملة لعدة أقطار إلى أنه ليس للهيكل المالي الطويل في التأثير على النمو الاقتصادي (انظر ليفاين، 2002). وبعد مراقبة المستوى الكلي للتنمية المالية، فإن المعلومات عن نوع النظام المالي لا تسهم كثيراً في تفسير تباينات النمو في عدد من البلدان. وبعد استخدام نهج البيانات الدينامية المجمع في ما يتعلق بنحو 40 من البلدان متقدمة النمو والبلدان النامية، بين ليفاين وبيك (2004) أن للمصارف وأسواق الأوراق المالية كل على حدة تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي. وتؤيد هذه النتيجة الرأي القائل بأن المصارف وأسواق الأوراق المالية يؤديان مهاماً مالية مختلفة في اقتصاد ما. وفي دراسة تستند إلى بيانات عن مستوى الصناعة في 36 بلداً، وجد Tadesse (2001) أن الأداء النسبي للنظام القائم على السوق مقابل النظام القائم على المصارف يختلف بين الاقتصادات متقدمة النمو مالياً والبلدان ناقصة النمو مالياً. وبين مجموعة البلدان التي لديها أسواق مالية ناقصة النمو، فاقت الصناعات في النظم القائمة على المصارف في أدائها الصناعات في النظم القائمة على السوق، بينما كانت النتيجة هي العكس في البلدان التي لديها أسواق مالية متقدمة النمو. ولذلك فإن ثمة جانب هام للسياسات يتمثل في ضرورة أن يكون الهيكل المالي للاقتصاد منسجماً مع الإطار القانوني والمؤسسي القائم. وفي البلدان التي توجد فيها مؤسسات ضعيفة، من المحتمل أن يوفر النظام القائم على المصارف خدمات وساطة مالية أفضل من النظام القائم على السوق. وفي ظل هذه الأحوال، ينبغي أن تركز جهود السياسة العامة على تقوية النظام المصرفي أولاً قبل القيام بتعزيز تنمية أسواق رأس المال⁽¹⁰⁾.

(10) فيما يتعلق بتتابع التحرر المالي، انظر الإسكوا: ESCWA, Development and Institutional Reform of Financial Markets: Issues and Policy Options for the ESCWA Region.

باء - التنمية المالية والحد من الفقر

ثلاث قنوات يحتمل من خلالها تنمية القطاع المالي يجري تحديدها في الأقسام الفرعية الثلاثة أدناه.

1 - قناة زيادة وصول الفقراء إلى الائتمان والخدمات المصرفية

بنفس الأسلوب الذي تعزز بمقتضاه الخدمات المالية النمو الكلي (تعبئة المدخرات وإدارة المخاطر وتيسير المعاملات)، فإن زيادة المعروض من الائتمان والخدمات المالية الأخرى التي يمكن أن يحصل عليها الفقراء والمهمشين سابقاً، من شأنها أن تعزز نمو دخول الفقراء وبالتالي ان تحدد م-ن الفقراء (ج-البيان وكيرباتريك، 2000).

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

وقد حدد Diagne وآخرون (2000) و DFID (2004) القنوات التالية التي يؤثر من خلالها الائتمانات على نتائج رفاه الأسر المعيشية. ويمكن أن يسمح توافر الائتمانات وتيسير سيرات الادخار للفقراء بتجميع الأموال في مكان مأمون على مدى الزمن لتسهيل تمويل إنفاق أو استثمار أكبر حجم في المستقبل. وبالإضافة إلى ذلك، يتيح هذا التراكم للأموال نمو الأصول والاحتياطيات التي يمكن استخدامها للحفاظ على مستويات الاستهلاك خلال فترات التقلبات غير المتوقعة في الدخل. وتهدئ تعبئة المدخرات أيضاً فرصة لإعادة إقراض المال في المجتمع. ولا يقتصر الوصول الجديد والموسع للائتمان على تعزيز الأصول الإنتاجية للفقراء من خلال الاستثمار في تكنولوجيات جديدة تدعم الإنتاجية، بل يمكن أن يؤدي أيضاً إلى زيادة حجم الأعمال الصغيرة. وقد ناقش كل من Diagne و Zeller (2000) كيف يمكن للوصول إلى الائتمان أن يؤثر على الأسر المعيشية الزراعية. وأشارا إلى أنه بينما يتم استلام العائدات على المحاصيل بعد الحصاد، فإن فترات زراعة المحاصيل ونمو النبات تنطوي على الإنفاق على الطعام وبدون أي عائد من الطعام. ومن ثم فإن الوصول إلى الائتمان لا يسمح فحسب للأسر المعيشية الزراعية الفقيرة التي ليس لديها مدخرات بأن تشتري البضائع الاستهلاكية الأساسية ومستلزمات الإنتاج، بل سيخفض أيضاً من تكاليف الفرصة الضائعة للأصول كثيفة المال، وبالتالي يشجع على اعتماد تكنولوجيات موفرة للجهد وعالية العائد وزيادة العمل والإنتاجية وغلّة الأراضي.

ويمكن لإتاحة الائتمان أن يقلل من قابلية الفقراء للتأثر بالصدمات عندما لا يكون هناك وجود للمدخرات، ومن ثم يزيد من قدرتهم على تحمل المخاطر ويغير من استراتيجياتهم لمواجهة المخاطر. ووفقاً لكل من إيسوارا وكوتوال (1990)، فإن مجرد المعرفة بأن الائتمان سيكون في متناول اليد لتلبية الاسدتهلاك البسيط في ظل صدمات يواجهها الدخل في حالة انتهاء مصير استثمار يحتمل أن يكون مربحاً لكنه محفوف بالمخاطر، يمكن أن يجعل الأسرة المعيشية أكثر استعداداً للدخول في مشاريع استثمارية أو تكنولوجيات أكثر مخاطرة. ومن شأن مثل هذا السلوك أن يكثف استخدام تكنولوجيات جديدة تعزز الإنتاجية. وعلاوة على

ذلك، من المحتمل كثيراً أن يؤدي التوسع في الوصول إلى الخدمات المالية والائتمان إلى تخفيض نسبة الأصول ذات العائد المنخفض والقليلة المخاطر (مثل المجوهرات) التي يستخدمها الفقراء كوسيلة لتخزين الأشياء القيمة والسماح لهؤلاء الفقراء بالاستثمار في أصول عالية المخاطر لكنها عالية العائد. تؤدي إلى تعزيز الدخل (DFID، 2004).

ومع ذلك، لا يكتسب الفقراء في البلدان النامية غالباً الوصول بصورة مستمرة ومباشرة وموثوق بها إلى المصادر الرسمية للخدمات المالية، ويضطرون للاعتماد كبديل على اختيارات خدمات غير رسمية متقطعة وأقصر زمناً وأكثر تكلفة⁽¹¹⁾. ويحد ذلك من استعداد الأشخاص الفقراء على المشاركة بالكامل في الأسواق ويقيد بالتالي قدرتهم على الإسهام في النمو الاقتصادي⁽¹²⁾. ويدعي بيك وآخرون (2004) أن الفقراء يعتمدون أساساً على العلاقات غير الرسمية أو العائلية فيما يتعلق برأس المال، ومن ثم فإن التحسينات في القطاع المالي الرسمي تساعد الأغنياء وحدهم. ويشاطره هذا الرأي أرنستين وكوانر (2004)، اللذان يذكran "التحرر المالي الذي يوسع نطاق القطاع الرسمي بما يضر القطاع غير الرسمي، يمكن أن يؤدي الفقراء بصورة كبيرة حيث يعمل الفقراء أساساً في القطاع غير الرسمي (أرنستين وكوانر، 2004، ص 18). ومع ذلك، فإن النموذج الذي صاغه غرينوود وجوفانوفيتش (1990) يتنبأ بأنه في المراحل الأولى للتنمية الاقتصادية وحدها، عندما يستطيع الأغنياء وحدهم الوصول إلى الأسواق المالية وتحقيق الأرباح منها، تكون هي الحالة التي تكثف الإجحاف في الدخل. وفي مراحل نمو مرتفع لاحقاً، تنضم نسبة متزايدة من السكان إلى التحالف المالي. ووضع أغهيون وبولتون (1997) نموذجاً للنمو وتباينات الدخل في وجود معلومات غير متسقة. وبينما أن المخاطر الأخلاقية مع عدم وجود أي ضمان للوصول إلى الائتمان المصرفي من جانب المقترض هي المصدر الرئيسي لنشأة التباينات المستمرة في الدخل. ومن ثم فإن تطوير القطاع المصرفي بإزالة تكاليف المعاملات والمعلومات من شأنه أن يتيح للمقترضين الفقراء وأفراد الطبقة الوسطى الحصول على مزيد من الائتمان المصرفي، وبالتالي تحسين الكفاءة الإنتاجية للاقتصاد.

ويخلص هولدن وبروكوبندو (2001) السبب في أن الفقراء في البلدان النامية لديهم فرص قليلة للوصول إلى الائتمان وغيره من الخدمات المصرفية. أولاً، يرجع انخفاض الطلب على الودائع إلى عدم الاستقرار الاقتصادي الكلي وأوجه النقص في التنظيم والإشراف داخل المؤسسات المالية. وبالإضافة إلى ذلك، فإن المعروض من هذه المرافق قد لا يكون كافياً بسبب ارتفاع التكاليف الثابتة وانخفاض وفورات الحجم المرتبطتين بفتح فروع مصرفية جديدة في المناطق الزراعية النائية. وقد يكون السبب الثاني نتيجة التنظيم والإشراف في المؤسسات المالية. ومن جهة، في حين قد تؤدي سياسات إطلاق حرية الترخيص

(11) فيما يلي أحد التعاريف الكثيرة للأسواق المالية الرسمية وغير الرسمية الواردة في دراسة لعام 1996 تم فيها استقراء الكتابات الصادرة عن الوساطة الرسمية وغير الرسمية: تعرف الأسواق المالية بأنها رسمية عندما تخضع لسيطرة لوائح سيطرة نقدية مركزية وللقوانين المالية المتصلة بها وتكون تابعة لها. وبالتالي، تعرف الأسواق المالية بأنها غير رسمية عندما تعمل خارج هذه السيطرة. وتضم الأسواق غير الرسمية الرئيسية الأصدقاء والأقارب ومقرضي الأموال والائتمان التجاري والمربين ومحال الزهونات (انظر H. Schrader, *Informal Finance and Intermediation*, Working Paper No. 252, University of Bielefeld, Faculty of Sociology, 1996).

(12) بين زيلر وشارما في دراسة صادرة عام 1998 أن الفقراء في مصر يحصلون على نصيب من القروض من القطاع الرسمي أصغر حجماً مما يحصل عليه غير الفقراء. وأنه على الرغم من أن المؤسسات المالية الرسمية تتمتع بتغطية كثيفة نسبياً، يظل دور القطاع غير الرسمي مهماً في مصر (انظر M. Zeller and M. Sharma, *Rural Finance and Poverty Alleviation*, Food Policy Report (International Food Policy Research Institute, 1998).

في بعض البلدان إلى وجود عدد كبير من المؤسسات المالية الضعيفة، قد تؤدي، من جهة أخرى، إلى سياسات التقيدية جداً إلى الحد من المنافسة. والسبب الثالث هو الصعوبة في إدارة مخاطر الائتمان.

وبالإضافة إلى ذلك، يبرز DFID (2004) المشاكل الناجمة عن المعلومات المعيبة (مخاطر أخلاقية واختيار سيئ). وفي البلدان متقدمة النمو يتم التخفيف من هذه المشكلة إلى حد ما من خلال استخدام آليات تقدير الائتمان واستخدام ضمان. غير أنه، في البلدان النامية، يعجز المقترضون المحتملون عن تقديم ضمان قابل للاستمرار. وبالتالي، يستطیع القطاع غير الرسمي التغلب على هذه المشاكل عن طريق استخدام الضمان الاجتماعي. وقد أشار مارتين وآخرون (1999) إلى أسباب أخرى، كارتفاع تكاليف المعاملات الذي يواجهه صغار المقترضين وفرض الوصاية والتعسف والممارسات الفاسدة. وأدى هذا الفشل للقطاع المالي الرسمي في خدمة الفقراء إلى ابتكارات أسفرت عن استحداث التمويل الجزئي. وفي حين تلعب مؤسسات التمويل الجزئي دوراً في تقديم خدمات مالية إلى الفقراء، فإنها لا تستطيع تعبئة أموال على نطاق كبير بنفس الطريقة التي تستطيع المؤسسات المالية الرسمية اتباعها⁽¹³⁾.

والدليل العملي حول ما إذا كان التحرر المالي يؤثر في طلب الفقراء على القروض أم لا بالأحرى محدود⁽¹⁴⁾. ووجد بيك وآخرون (2004) أن التنمية المالية تخفض الفقر بالتخفيف من القيود المفروضة على الفقراء والحد من تباين الدخل. وقد لخص زيلر وشارما (1998) بحثاً عن عدد من البلدان الأفريقية والآسيوية، ووجدوا أن تحسين الوصول إلى الائتمان يمكن أن يزيد دخل الأسر المعيشية ويحسن الأمن الغذائي ويجعل بالإمكان الاعتماد على المعدات والآلات التي لولا الائتمان لكانت عسيرة المنال. وتبين النتائج التي توصل إليها Chigumirg و masiyandima (2003) أن التحرر المالي في زيمبابوي ربما يكون قد أدى إلى زيادة في المدخرات لكن لم يستفد منه الفقراء من حيث زيادة فرص الوصول إلى الائتمان، حيث ذهبت الزيادة في الائتمان في معظمها إلى المقترضين القادرين بالفعل. ويعزو المؤلفان ذلك إلى البيئة الاقتصادية الكلية غير المستقرة التي أسفرت عن ارتفاع أسعار الإقراض وانخفاض معدلات الداخلية لعائدات المشاريع المقصودة. وأجرى آمونو وآخرون (2003) دراسة أخرى عن تأثير التحرر المالي على الطلب على الائتمان وسداد القروض. وانتهت الدراسة إلى أن الارتفاع في أسعار الفائدة في غانا الذي أعقب تحرير القطاع المالي أسفر عن تأثير سلبي على الطلب على الائتمان الخاص وكذلك على سداد القروض. وانتهى Atieno (2001) إلى أن تحسين صلاحيات وشروط المصارف التجارية لصالح المذات صديرة الحجم من شأنه أن يبسر كثيراً إمكانية وصول تلك المنشآت إلى الائتمان.

2 - قناة النمو الاقتصادي

(13) لمعرفة مزيد عن أسباب ندرة استفادة المزارعين الأكثر فقراً، من بين جميع أفقر الناس، من الائتمانات الزراعية المعانة، انظر I. Matin, D. Hulme and S. Rutherford, *Financial Services for the Poor and Poorest: Deepening Understanding to Improve* (Provision (Institute for Development Policy, University of Manchester, 1999). ويبين استعراضهم لما كتب في هذا الشأن أنه بالإضافة إلى الأسباب المذكورة أعلاه، هناك أيضاً التحيز في تخصيص الائتمان للمناطق الحضرية وارتفاع معدلات الإعصار التي تمنع هذه الأنشطة من أن تصبح قابلة للبقاء مالياً.

(14) للاطلاع على تحليل جيد لكيفية قياس حجم وصول الأسر المعيشية إلى الائتمان، انظر A. Diagne, M. Zeller and M. Sharma, *Empirical Measurements of Households' Access to Credit and Credit Constraints in Developing Countries: Methodological Issues and Evidence*, IFPRI FCND DP No. 90 (International Food Policy Research Institute, 2000).

يتوقف وجود وقوة الصلة بين التنمية المالية والفقير على وجود وقوة الصلة بين (أ) التنمية المالية والنمو؛ و(ب) النمو والفقير. وتم في القسم ألف أعلاه استعراض الصلة الأولى بين التنمية والنمو؛ وتضمن الاستعراض أسباباً كثيرة تبين لماذا تستطيع تنمية القطاع المالي أن يكون لها تأثير على النمو والاقتصاد. ويرد أدناه استعراض الصلة الثانية.

وحدد كلاسين (2003)، في موجز لدراسات أجراها عن الصلات بين الفقير والإجدااف والنمو والاقتصادي، مسارين يستطيع من خلالهما أن يعود النمو الاقتصادي بالنفع على الفقير (النمو والمساواة للفقراء). المسار الأول المباشر، عندما يحيد النمو الاقتصادي القطاعات والمناطق التي يعيش فيها الفقير (المناطق الريفية) ويستخدم عوامل الإنتاج التي يمتلكونها (العمل والأرض أحياناً). والثاني، أو المسار غير المباشر، يعمل من خلال "سياسات عامة لإعادة التوزيع، أي الضرائب والتحويلات والإنفاق الحكومي الآخر (كلاسين، 2003، صفحة 8).

ومن خلال استخدام تحليل شامل لعدة أقطار لعينة ضمت 80 بلداً يغطي أربعة عقود بين Dollar و Kraay و Kraay (2000) و Kraay (2004) أن دخول الفقراء تميل إلى الارتفاع بنسبة تتفق مع متوسط نصيب الفرد من الدخل وطبقاً لـ Kraay و Dollar، فإن المغزى من استنتاجاتهما في مجال السياسة العامة هو أن النمو ليس هو كل المطلوب لتحسين معيشة الفقراء، حيث أن ما عرفناه هو أن النمو لا يعود بالفائدة عموماً على الفقراء وأن على أي شخص يهتم بالفقراء أن يحدد السياسات التي تعزز النمو كسيادة القانون والانضباط الضريبي والانفتاح على التجارة الدولية (Kraay و Dollar (2002) صفة 27). أما Burgess و Besley (2003) فقد استعرضا علاقة النمو الاقتصادي وتوزيع الدخل بالحد من الفقر. وانتهيا إلى القول بأنه من أجل تخفيض الفقر بمقدار النصف بحلول عام 2015، تحتاج البلدان النامية إلى معدل نمو في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 3.8 في المائة وهو ما يزيد على ضعف متوسط النمو الذي تحقق بنسبة 1.6 في المائة في الفترة من 1960 إلى 1990⁽¹⁵⁾. وبالإضافة إلى ذلك، حسب كلاهما أن أي انخفاض في معامل جيني للتباين بمقدار انحراف معياري واحد من شأنه أن يخفض الفقر في البلدان النامية بنسبة 67 في المائة وبنسبة 45 في المائة في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا⁽¹⁶⁾.

وبينما يمثل ذلك دليلاً على كيفية إمكان التنمية المالية التأثير على الفقر بطريقة غير مباشرة، حاول جاليليان وكيركباتريك (Kirkpatrick و Jalilian) (2001) بحث الصلة بين التنمية المالية والحد من الفقر من خلال قناة النمو بطريقة مباشرة. فقد اختبرا تلك العلاقة باستخدام بيانات تجميعية عن 26 بلداً يضمن 18 بلداً نامياً و8 بلدان متقدمة النمو. وكانت قياساتهما لتنمية القطاع المالي هي أصول مصارف إيداع الأمه والوصافي الأصول الأجنبية. ويبين ما توصلا إليه من نتائج أن حدوث تغيير بنسبة 1 في المائة في التنمية المالية يزيد النمو في دخول الفقراء في البلدان النامية بنسبة 0.4 في المائة تقريباً.

(15) من المفيد الإشارة إلى أن ببسلي وبورغيس وجدوا أن معدل النمو التاريخي بنسبة 4.3 في المائة في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا في الفترة 1960-1990 قد تجاوز نسبة 3.3 في المائة اللازمة لتخفيض الفقر إلى النصف بحلول عام 2015 (انظر T. Besley and R. Burgess, *Halving Global Poverty* (London School of Economics), 2003).

(16) بلدان الشرق الأوسط وشمال أفريقيا التي أجراها ببسلي وبورغيس عن خفض الفقر في العالم إلى النصف؛ شملت الجزائر ومصر وجمهورية إيران الإسلامية والأردن والمغرب وتونس واليمن.

وفحص Zou و Xu و Clarke (2002) عملياً الصلة بين تنمية القطاع المالي وم-ستوى التقد-اوت ف-ي الدخول باستخدام بيانات من 91 بلداً في الفترة بين 1960 و1995. وقدمت استنتاجاتهم الدليل على وج-ود علاقة سلبية بين تنمية القطاع المالي (مقاساً بما يقدمه الوسطاء الماليون من ائتمانات إلى القط-اع الخ-اص ومطالبات المصارف لدى القطاع المحلي غير المالي كمقاييس لتنمية القطاع المالي) والتباين ف-ي ال-دخول. أي أن تنمية القطاع المالي تخفض التباين بحيث أن "زيادة بنسبة 1 في المائة في الائتمان الخ-اص تخف-ض التباين بنسبة 0.3 في المائة".

ووجد Honohan (2004) أن نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المح-ي الإجم-الي مرتبطة عملياً بانخفاض نسب الفقر. ويشير المعامل المقدر إلى أن نقطة تغيير بمقدار 10 في المائة ف-ي ذ-سبة الائتم-ان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي ينبغي أن يقابلها تخفيض في نسب الفقر بعدد من النقاط المؤية يت-راوح بين 2.5 إلى 3 في المائة.

وفي حين درس Zou و Xu و Clarke (2002) و Honohan (2004) تأثير التنمية المالية على م-ستوى التباين وعلى مستوى الفقر على التوالي، اختبر Levine و Demrguc و Kunt beck (2004) ما إذا كانت هذ-اك صلة بين تنمية القطاع المالي والتغيرات في تباين الدخل والتغيرات في الفقر. ومع استخدام بيانا-ت ع-ن 52 بلداً نامياً ومتقدم النمو في الفترة من 1960 إلى 1999، وجدوا أن دخول شريحة السكان الأكد-ر فق-راً تنمو أسرع من متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في بلدان ينمو فيها القطاع المالي بمع-دللات أعلى وينخفض فيها التباين في الدخول على نحو أسرع.

ووجدت دراسات عديدة دليلاً على العلاقة القوية بين التنمية المالية وعمالة الأطفال والتد-صيل التعليمي. ويمكن للأسر الفقيرة التي ترتفع فيها مستويات تقلب الدخل أن تزيد من موارد دخولها-ا بال-سماح لأطفالها بالعمل بدلا من الذهاب إلى المدرسة. ولما كان بوسع الخدمات المالية والوص-ول إل-ى الائتم-ان الخاص ان يساعد الأسر على التكيف مع التغيرات غير المنتظرة في الدخل بطرق أذ-رى، تعم-ل تنمية-ة القطاع المالي على الحد من حدوث عمالة الأطفال وتحسين الحضور إلى المدرسة. ووجد Skoufias و Jacoby (1997) أن الأسر المعيشية في الهند التي لا تتوافر لها فرصة الوصول إلى الائتمان لديها اس-تعداد لقط-ع تعليم أطفالها أقوى من تلك الأسر المعيشية التي تتوافر لها فرص أكثر للوصول إلى الائتمان. وبين Dehejia و Gatti (2002) أنه في البلدان التي بها أسواق مالية متخلفة، تكون معدلات عمالة الأطفال فيها أعلى من تلك التي لديها أسواق مالية تعمل جيداً. ومع استخدام بيانات مجمعة من تنزانيا بين بيغل وآخ-رون (2003) أن الصدمات العابرة التي يتعرض لها الدخل، أدت إلى زيادة عمالة الأطفال وأن الوصول إلى الائتمان خفف من آثار تلك الصدمات. أي أن الوصول إلى الائتمان يعمل كبديل لعمالة الأطفال.

3- قناة الأزمات المالية

يتفق كثير من علماء الاقتصاد على أن التحرر المالي أسفر عن نتائج غير-مرض-ية وف-شل ف-ي تحقيق التوقعات المرغوب فيها⁽¹⁷⁾. وفي عدد من البلدان التي تم فيها تحرير الأسواق المالية مبكراً جداً بسبب العجز في معرفة خصائصها الناقصة وال فشل في اعتماد إصلاحات للقطاع المالي في تتابع سد-ليم لبرن-امج

(17) للاطلاع على اس-تعراض جيد للكتابات ال-صادرة ع-ن التد-رر الم-الي والأزم-ات الم-صرفية، انظر M. Brownbridge and C. Kirkpatrick, *Financial Regulation in Developing Countries*, Working Paper No. 12 (University of Manchester, Institute for Development Policy and Management, 2000).

الإصلاح الكلي، أدى التحرر المالي إلى أزمات مالية⁽¹⁸⁾. ومن المحتمل أن هذه الأزمات أثرت على الفقراء، بصورة أكثر حدة. ويشير أريستيز وجلكمان (2002) إلى أن المخاطر التي تواجه النمو الاقتصادي والناجمة عن وجود قطاع مالي غير مستقر تتضاعف في الاقتصادات النامية المتدهرة. ومن وجهة نظرهم، فإن التحرر المالي عاملاً هاماً في هذه العملية. واقترحوا فرض عدد من القيود على تدفقات رؤوس الأموال للحد من آثارها الضارة المحتملة. وبالإضافة إلى ذلك، واستناداً إلى تجربة الاقتصادات الآسيوية عالية الأداء، أشار هؤلاء إلى أن وجود سياسة للكبت المالي المعتدل بأسعار صرف إيجابية (لزيمادة الطلاب الإجمالية) إجراء لا غنى عنه للحماية من عدم الاستقرار المالي في البلدان النامية. وتصبح هذه السياسات أكثر تأثيراً إذا ما رافقتها زيادة إشراف البنك المركزي على الميزانيات العمومية للمصارف.

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

وحدد Baldacci وآخرون (2002) قنوات عديدة تؤثر من خلالها الأزمات المالية على الفقر وتؤدي إلى الدخل. أولاً، عادة ما تؤدي الأزمات إلى انخفاض في الإيرادات بسبب فقدان الأعمال وانخفاض الطلب. ثانياً، تؤدي الأزمات إلى تغييرات في الأسعار التي يكون لها بعض الأثر على توزيع الدخل. وعلى سبيل المثال، انخفاض أسعار السلع غير التجارية الناجم عن تخفيض قيمة العملة سيؤدي إلى انخفاض إيرادات أولئك الذين يعملون في هذا القطاع، لا سيما إذا كانوا مستهلكين صافين للسلع المتاجر بها. ثالثاً، أن أزمة يعقبها سياسة مالية تقشفية قد تؤدي إلى تخفيضات في البرامج الاجتماعية. مما يؤدي إلى سفر عدد من محدود للفقراء إلى بعض الخدمات الاجتماعية الأساسية في وقت تتناقص فيه مدخلاتهم.

واستناداً إلى بيانات كلية وجزئية من المكسيك، بين Baldacci وآخرون (2002) أن زيادة الفقر سببها الأزمة المالية. "والى جانب الزيادة في الفقر، اتسعت فجوة الفقر، مما أدى إلى زيادة في عمق الفقر". وعندما تحول توزيع الدخل الإجمالي يساراً، بسبب الانخفاض في متوسط الاستهلاك الحقيقي -الاجم عن الأزمة، أصبح الفقراء، المقدره نسبتهم بنحو 10 في المائة، أكثر فقراً (Baldacci وآخرون، 2002، صفة 35).

وثمة قناة أخرى قد تؤثر فيها الأزمات كثيراً على الفقراء هي قناة اكتناز العمالة. فقد ذكر Agenor (2002) أن العمال غير المهرة هم غالباً أول من يفقدون وظائفهم حيث تكتنز الشركات العمال المهرة والمدرّبين في أعقاب وقوع أزمة ما. ويرتبط ذلك بارتفاع تكلفة تدريب واستئجار العمال المهرة وفصلهم من العمل.

(18) على وجه الخصوص في شرق آسيا خلال الثمانينيات والتسعينيات.

جيم- استعراض للبحوث ذات الأولوية بشأن التنمية المالية في العالم العربي

على الرغم من أن البحث النظري والعملية بشأن العلاقة بين المال والنمو قد توسع بسرعة على امتداد العقد الماضي، كان العمل الذي تم القيام به قليلاً نسبياً فيما يتعلق بالتنمية المالية وتأثيرها على النمو في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا. وأحد الأسباب الرئيسية لنقص البحث الشامل في هذا الشأن هو أن معظم البلدان العربية لم تضطلع بإصلاحات في القطاع المالي حتى التسعينيات، أي في وقت متأخر كثيراً عن بلدان شرق آسيا وأمريكا اللاتينية. وحتى ذلك الحين، كانت النظم المالية في معظم منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا مكبلة بشدة باللوائح وخاضعة لهيمنة القطاع العام مما أعاق بدرجة كبيرة تطويرها. ومع ذلك، فإن غالبية البلدان العربية تحركت في العقد الماضي تدريجياً نحو إنشاء نظم مالية أكثر تحرراً. وحفز ذلك الاهتمام بالتأثير الاقتصادي الكلي لعملية التحرير، وتولى العديد من المؤلفين مؤخراً دراسة تنمية القطاع المالي في بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا وكذلك علاقتها بالنمو الاقتصادي.

وعلى الرغم من أن الدليل العملي ما زال نادراً، فإن نتائج هذه الدراسات تبين بعض الملامح الهامة لتنمية القطاع المالي في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا. وحسبما بين النشاشيبي والحداد وفيدلينو (2001) والتوني (2003) وكارين وآخرون (2004)، شهدت المنطقة عموماً تحسينات كبيرة في مختلف جوانب عملية الوساطة المالية على مدى العقد الماضي. ومع استخدام مجموعة واسعة من المؤشرات لقياس التنمية المالية، بينت هذه الدراسات أن معظم بلدان العالم العربي حققت تقدماً كبيراً في إصلاح قطاعاتها المالية. غير أنه نظراً لأن جميع هذه الدراسات قد اعتمدت على تحليلات وصفية للبيانات المالية المتاحة، فإنها لم تنشئ علاقة سببية بين إصلاحات القطاع المالي في التسعينيات والتدسينات الملحوظة في مختلف مقاييس التنمية المالية. وركز النشاشيبي والحداد وفيدلينو (2001) والتوني (2003) على مقاييس نمطية للتنمية المالية شملت هوامش أسعار الفائدة والمجمعات النقدية والائتمانية ورسملة السوق. وقد وسع كارين وآخرون (2004) نطاق مفهوم التنمية المالية بالأخذ في الاعتبار القدرة المؤسسية والاندماج المالي والتنظيم والإشراف ودرجة التنافس في القطاع المالي. واستناداً إلى مقارنة مع المناطق الأخرى في العالم، بينت الدراسات الحديثة أن منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا تعاني من أوجه قصور رئيسية فيما يتعلق بالجودة المؤسسية والتنمية المالية غير المصرفية، في حين أنها تؤدي جيداً نسبياً في مجالات الاندماج المالي والتنظيم والإشراف. وأكدت جميع الدراسات الثلاث المذكورة أعلاه على الطابع غير المتوازن للتنمية المالية داخل المنطقة. وفي حين أن بعض بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا وبلدان مجلس التعاون الخليجي متقدمة تماماً، فإن بلدان أخرى كالجزائر وتونس والجمهورية العربية السورية لا تزال في المراحل الأولى للتنمية المالية.

وهناك عدد من الدراسات الحديثة، من بينها تلك التي أجراها دارات (1999) وبوليلة والطرابلسي (2004) Achy (2003) وبين ناصر وغزوني (2003)، قد فحصت عملياً العلاقة بين تنمية القطاع المالي والنمو الاقتصادي لعينات مختلفة من بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا. ويمكن القول، عموماً، أن هذه الدراسات لم تجد دليلاً واضحاً للفرضية القائلة بأن التنمية المالية ظلت محدداً هاماً للنمو في المنطقة. واستخدم دارات (1999) نهج السلسلة الزمنية لاكتشاف العلاقة السببية بين التعميق المالي والنمو.

(19) انظر الفصل التالي لاستعراض عملية التحرير المالي في بعض بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا.

الاقتصادي في تركيا والمملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة. وشملت مقاييسه للعمق المالي نسبة العملة إلى M-1 (المفهوم الضيق لعرض النقود) ونسبة M-2 (المفهوم الأوسع لعرض النقود) إلى الناتج المحلي الإجمالي. وعموماً، قدم دارات (1999) تأييداً ضعيفاً للفرضية القائلة بأن التعميق المالي يعزز النمو. غير أن قوة النتائج التي توصل إليها لم تختلف كثيراً فحسب بين البلدان الثلاثة بل اعتمدت أيضاً على المؤشر المستخدم لقياس العمق المالي. أما بوليفيا والطرابلسي (2004)، فقد طبقتا تقنيات سلاسل زمنية مختلفة لتحليل العلاقة بين المال والنمو في عينة شملت 16 بلداً من بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا. واستخدما ثلاثة مؤشرات مختلفة لقياس التنمية المالية: M-3 (الذخائر - صوم السائلة) مقسومة على الناتج المحلي الإجمالي، ونسبة الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص مقسوماً على الناتج المحلي الإجمالي، والفرق بين M-3 و M-1 مقسوماً على الناتج المحلي الإجمالي. وعموماً، لم يجد بوليفيا والطرابلسي (2004) أي دليل على أن التنمية المالية كان لها أثر إيجابي على النمو الاقتصادي في المنطقة. بل أشارت نتائجهما إلى أن العلاقة السببية تمتد من النمو إلى التنمية المالية. وفيما يتعلق ببعض البلدان، أفاد المؤلفان بوجود علاقة سببية فرعية الاتجاه.

واستخدم Achy (2003) بيانات مجمعة من مصر والأردن والمغرب وتونس وتركيا لدراسة تأثير التنمية المالية على المدخرات الخاصة والاستثمار والنمو في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا. ومركز التركيز على مساهمة المصارف التجارية في الوساطة المالية، استخدم Achy أربعة مؤشرات مختلفة للعمق المالي في تحليله الاقتصادي القياسي: (أ) مجموع الخصوم السائلة للوسطاء الماليين كحصة من الناتج المحلي الإجمالي؛ (ب) أصول مصارف إيداع الأموال المصرفية كحصة من إجمالي الأصول؛ (ج) الائتمان الخاص عن طريق مصارف إيداع الأموال كحصة من إجمالي الائتمان المحلي؛ (د) الائتمان الخاص بواسطة مصارف إيداع الأموال كحصة من الناتج المحلي الإجمالي. وللوقوف على دور عملية التدوير المالي، أنشأ Achy (2003) أيضاً مؤشراً يشمل معلومات عن مختلف أبعاد عملية التحرر المالي، كتخفيض احتياجات الاحتياطي وتحرير أسعار الفائدة واتباع سياسات مؤيدة للتنافس. ويمكن تلخيص الاستنتاجات الأساسية التي توصل إليها Achy من واقع تحليل البيانات المجمعة على النحو التالي: عند التحكم في المتغيرات المحتملة الأخرى للمدخرات الخاصة والاستثمار، يخلف العمق المالي والتحرر المالي أثراً سلبياً على المتغيرات في البلدان الخمسة في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا المشار إليها أعلاه. وفي معادلات النمو والمقدرة، فإن المعاملات بشأن مؤشرات العمق المالي وبشأن الرقم القياسي للتحرر الاقتصادي تصبح عديمة الأهمية. ويعني ذلك أن التنمية المالية لا تسهم في تفسير تجربة النمو في هذه البلدان. واستخدم بن ناصر وغزوني (2003) نموذجاً دينامياً مجمعاً لفحص العلاقة بين أسواق الأوراق المالية والمصارف والنمو في 10 من بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا. وبينما اقتصر المؤلفان في قياس التنمية المصرفية على الائتمان المصرفي المقدم إلى القطاع الخاص، فإنهما استخدما ثلاثة مؤشرات مختلفة لتقدير تنمية أسواق الأوراق المالية: رسملة السوق مقسومة على الناتج المحلي الإجمالي؛ قيمة الأسهم المتداولة في سوق الأوراق المالية الوطنية مقسوماً على رسملة السوق؛ ثم قيمة المتداول من الأسهم في البورصات المحلية مقسوماً على الناتج المحلي الإجمالي. وعموماً، لم يجد بن ناصر وغزوني في عينتهما أية علاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي. وفي حالة أسواق الأوراق المالية، فإنهما أرجعا هذه النتيجة إلى الحقيقة القائلة بأن أسواق رأس المال في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا لا تزال ناقصة النمو ولم تبلغ بعد حداً يتيح لها تنشيط النمو الاقتصادي. أما عن القطاع المصرفي، فقد شرح المؤلفان استنتاجاتهما في ضوء هيمنة القطاع العام على تخصيص الائتمان.

وعموماً، يوجي الدليل العملي الحديث بشأن منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا بأن التحسينات التي طرأت على التنمية المالية في العقد الماضي لم يكن لها بعد تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي⁽²⁰⁾.

ثانياً - حقائق ذات طابع معين بشأن عدد مختار من البلدان الأعضاء في الإسكوا

يصف القسم ألف أدناه بإيجاز الإصلاحات المالية التي تم تنفيذها في عدد مختار من البلدان الأعضاء في الإسكوا خلال العقود القليلة الماضية ويقدر حالة الحرية الرأهنة في القطاع المالي.

ألف - القطاع المالي والتحرر المالي

1 - مصر

يمكن القول عموماً بأن تجربة مصر في تحرير قطاعها المالي كانت ناجحة - خاصة بالنسبة لتثاءل بعض الاختلالات في السنوات القليلة الماضية. وعلى النقيض من كثير من البلدان النامية الأخرى، لم يعقب التحرر المالي أزمة مالية رئيسية. ويمكن أن يعزى النجاح الواضح للإصلاحات المالية في مصر إلى أن عملية التنفيذ تمت تدريجياً وبحذر أخذاً في الاعتبار أوجه النقص القائمة في السوق (أرستيس، 2003).

ويكشف استعراض تاريخ التحرير في مصر أن عملية التحرير الشامل لم تبدأ قبل الثمانينيات. فالواقع أنه خلال الستينيات، تم تأميم النظام المصرفي برمته، بما في ذلك فروع المصارف الأجنبية. ووضعت المؤسسات تحت ملكية أربعة مصارف: البنك الأهلي المصري وبنك مصر وبنك القاهرة وبنك الإسكندرية؛ وخلال السبعينيات أتمد محافظو البنوك ما يسمى بـ "سياسة الباب المفتوح، أو الانفتاح" التي بدأت، إلى حد ما، في تحرير الاقتصاد واستهدفت اجتذاب تدفقات رأس المال الأجنبي. وتم استبدال الدور الريادي للحكومة بالقطاع الخاص. وساعدت سياسة البنك المركزي بصورة غير مباشرة على زيادة المدخرات الخاصة وأفرجت عن مزيد من الأموال لصالح القطاع الخاص. وتم خلال هذا العقد إنشاء مؤسسات مالية جديدة كالمصارف الاستثمارية المشتركة، وفروع المصارف الأجنبية والمؤسسات الخارجية وغيرها من المؤسسات (التوني، 2003).

وتم تدريجياً اعتماد مزيد من الإصلاحات المالية الأخيرة في الثمانينيات، ولكن لم يتم التنفيذ المكثف لإصلاحات التحرير إلا بعد التسعينيات. وقد حاول صانعو السياسات، خلال الثمانينيات، تحسين عملية الوساطة المالية، إلا أنه استمرت خلال تلك الفترة سيطرة المصارف المملوكة للدولة على القطاع المالي. وكانت الحكومة لا تزال تفرض حدوداً قصوى لسعر الفائدة وكذلك معدلات عليا للاحتياطيات اللازمة. غير أن التسعينيات قد شهدت تحركاً قوياً نحو التحرير. ومنذ السنوات الأولى لذلك العقد، كثفت مصر جهودها

(20) التفسيرات المحتملة لغياب الصلة بين التنمية المالية والنمو في هذه المنطقة مقدمة في سياق التحليل العملي الوارد في الفصل الرابع لهذه الدراسة.

لتنفيذ إصلاحات اقتصادية ومالية في سياق برامج التكيف الهيكلي، التي تتفق إلى حد كبير مع م-ع-ص-فات صندوق النقد الدولي والبنك الدولي. وشهدت السنوات الخمس الأولى للعقد إعادة هيكلة المصارف والقطاع المالي وأسواق رأس المال أيضاً، وتخفيضات في العجز المالي، وكوابح نقدية وتدابير مختلفة للتحرر المالي وإعادة هيكلة رئيسية لأسواق رأس المال وأسواق الصرف. وألغيت ضوابط سعر الصرف مما شجع على تدفقات رأس المال. وفي عام 1992، أزيلت أسقف سعر الصرف بالنسبة للقطاعين الخاص والعام ودود الإقراض لهذين القطاعين. وأدخلت سندات الخزنة على أساس مزاد أسبوعي في محاولة للبدء في إن-شاء سوق لهذه الأصول المالية يتم فيها تقرير أسعار الصرف حسب قوى العرض والطلب.

واستمرت عملية التحرير المالي خلال النصف الثاني من التسعينيات. واتسمت هذه الفترة بتحرير-ر-الأسعار والتجارة وكذلك بزيادة الجهود المبذولة في مجالي الخصخصة وإلغاء القيود. وبالإضافة إلى ذلك، شجعت القوانين الجديدة دخول المصارف الأجنبية، وتم السماح لشركات القطاع بالتعامل مع جميع المصارف دون إذن مسبق من مصرف تابع للقطاع العام. وأتاح هذا النهج الحذر الذي اعتمدهت-ال-سلطات المصرية نجاح عملية التحرير المالي في هذا البلد دون حدوث أزمات رئيسية (Al-Mashat، 2001).

ومع ذلك، عانت مصر في السنوات الأخيرة من قدر من عدم الاستقرار في سوق الصرف الأجنبي. وبعد التخلي عن الارتباط بدولار الولايات المتحدة الأمريكية في منتصف عام 2000، انخفضت قيمة-ال-جنيه المصري كثيراً مما سبب مشاكل للشركات التي تسعى للحصول على العملة الأجنبية للقيام بأعمالها-ا. وعلى الرغم من أن آثار تخفيض قيمة الجنيه المصري في الأجل الطويل من المتوقع-ع أن تكون إيجابية-ة للاقتصاد المصري، فإن من المحتمل أن تؤدي بعض تكاليف التكيف الهامة في الأجل القصير إلى إعاقة-ة خطى النمو الاقتصادي والتحرير المالي.

2- الأردن

خلال السبعينيات والثمانينيات، كانت حكومة الأردن منهكة على نطاق واسع في تنظيم نشاط القطاع المصرفي مما أدى إلى اختلالات في الأسواق المالية وفي الهيكل الاقتصادي للبلد. وكانت الحكومة-ة أيضاً تعمل على نطاق شامل في تنظيم الصيرفة ولم تكن م-شاركة في-ترتيب ملكيتها-ا. وكان-ت الق-روض المصرفية مقيدة بصورة كبيرة مما أوجد حركة نحو الأنشطة غير الرسمية. وخضع دخول السوق وأس-عار الفائدة لقيود شديدة. وفي عام 1989، عانى الأردن من أزمة مصرفية عرفت باسم "أزمة مصرف البتراء"، بعد إدماج بين بنك البتراء وبنك الأردن والخليج. وخلال الأزمة انتشرت على نطاق واسع المضاربات على الدينار الأردني ودفع دولار الولايات المتحدة السوق النقدي إلى حافة الانهيار (Maghyreh، 2004).

وبدأت عملية التحرير في القطاع المالي في مطلع التسعينيات، عندما اتخذت-ال-سلطات الأردنية خطوات عديدة استجابة لبرنامج التكيف الهيكلي الذي تبناه صندوق النقد الدولي والبنك الدولي. وفي عام 1993، أزيلت القيود المفروضة على أسعار الفائدة؛ وتم تخفيض الإقراض الحكومي المباشر والتوسع في-تحرير التجارة وتناقصت القيود المفروضة على المعاملات الأجنبية. وفي عام 1979، تم تنفيذ مزيد من-التحرير، بما في ذلك زيادة تحرير أسعار الفائدة؛ ومنحت إدارة المصارف مزيداً من-الاس-تقلال الذاتي وتلبية الاحتياجات المتعلقة بزيادة كفاية رأس المال وزيادة تحرير المعاملات بالعملة الأجنبية-ة، والسماح بزيادة الاستثمار الأجنبي. وأزيلت إلى حد كبير القيود المفروضة على الائتم-ان؛ ومع ذلك، لا تزال التسهيلات الائتمانية التضخمية من نصيب الزراعة والحرف اليدوية والصادرات. ووجد العديد من الدراسات

أن إصلاحات التحرير المالي التي نفذت في الأردن قد تمت على أعلى درجات الكفاءة وحسن الإدارة (Lee، 2002).

3- لبنان

ظل لبنان مركزاً مالياً حراً منذ الستينيات، مع أسعار فائدة يحددها السوق ووجود البنك المركزي الذي يعمل مستقلاً، وعدم وجود قيود على الائتمان. بيد أنه على الرغم من التطور النسبي للنظام المصرفي، تظل التفاوتات في سعر الفائدة عند مستويات عالية بما يتراوح بين 5 إلى 7 في المائة (انظر المرفق الأول، الجدول ألف-5)، كما أن نسب الاحتياطي اللازم هي أيضاً مرتفعة نسبياً بمقارنتها مع البلدان الأخرى في المنطقة (النشاشيبي وآخرون، 2001). وعلى سبيل المثال، نسبة الاحتياطي المطلوبة 25 في المائة للودائع الجارية و15 في المائة للودائع المدخرات بأجل و15 في المائة للودائع بالعملات الأجنبية، في حين أن نسبة الاحتياطي لجميع أنواع الودائع في الأردن تبلغ 8 في المائة. وعلى الرغم من تصنيف النظام المصرفي اللبناني عموماً بأنه نظام حر، تذكر وحدة المعلومات في مجلة الإيكونوميست أن أكثر من 60 في المائة من الائتمان المصرفي تذهب إلى الحكومة بسبب ارتفاع مستوى الدين المتراكم في العقود الماضية. ويؤدي ذلك إلى استبعاد القطاع من الحصول على القروض. ويتميز القطاع المصرفي اللبناني أيضاً بارتفاع عدد المصارف المحلية. والتمثيل الأجنبي هام ويأخذ إما شكل مصرف أجنبي له فروع في لبنان (10 بنوك) أو حصص في أسهم عدد من المصارف المحلية. ووفقاً لوزارة التجارة الأمريكية، فإن النظام المصرفي جيد ويتمتع بنسبة كفاءة عالية في رأس المال تبلغ نحو 19 في المائة، أي أكثر من ضعف النسبة التي حددتها اتفاقية بازل 1 (ثمانية في المائة) (نقلاً عن مؤسسة هريتاغ).

4- الجمهورية العربية السورية

النشاط المالي للجمهورية العربية السورية محدود جداً، حيث توجد أشكال كثيرة للكبت المالي في سوق هذا البلد. أولاً، تمتلك الحكومة المصارف الرئيسية في الجمهورية العربية السورية، ومعظم المصارف لا تقرض إلا القطاع العام. والمصارف القليلة التي تقرض القطاع الخاص تعطي أولوية عالية للحكومة وتجعل من العسير جداً على الشركات الخاصة الحصول على القروض. ثانياً، تم لسنوات عديدة تقييد أسعار الفائدة بصرف النظر عن التضخم أو أحوال السيولة. وتحدد مختلف مصارف الدولة أسعار فائدة مختلفة لمختلف فئات المقترضين. ثالثاً، لا يزال البلد يفتقر إلى وجود مصارف استثمارية وشركات تأمين خاصة (مؤسسة هريتاغ، 2005). غير أنه، في السنوات القليلة الماضية، بدأت الجمهورية العربية السورية الشروع في عملية تحرير حذرة. ففي عام 2003، منح مجلس الوزراء السوري تراخيص لمصارف أجنبية عديدة من بينها بنك لبنان والمهجر (بلوم) والبنك الأوروبي للشرق الأوسط (بيمو) وبنك عودة وبنك بيبيلوس. وفي كانون الثاني/يناير 2004، فتح فرع بنك بلوم اللبناني أبوابه للأعمال التجارية في الجمهورية العربية السورية وكان أول مصرف خاص يمارس عمله في البلد منذ مطلع الستينيات. ومع ذلك، فإن التصرف الخاصة في الجمهورية العربية السورية سيعوقها قيود السياسات النقدية (كـالقيود المفروضة على حرية رأس المال)، وضعف الإطار التنظيمي والجزاءات التي فرضتها الولايات المتحدة الأمريكية في سياق ما يسمى بـ قانون مساءلة سوريا، وتحديد الحكومة لسعر الصرف وكذلك فرص الاستثمار المددودة. وفي حزيران/يونيو 2005، أقرت الحكومة السورية قانوناً يفتح قطاع التأمين للشركات الأجنبية. ويرمي هذا القانون أساساً إلى إعادة تنظيم صناعة التأمين وتحديثها.

5- عُمان

أنجزت عمان قدراً كبيراً من العمل في تعزيز نظامها المالي وتحويله إلى نظام حديث ومتطور. ويتكون النظام المصرفي من مصارف تجارية ومصارف متخصصة ووسطاء ماليين آخرين. وتسيطر على النظام المصرفي ثلاثة مصارف محلية تبلغ حصتها في السوق نحو 70 في المائة من الأسهم (ك-رين وآخرون، 2004).

ويجري تدريجياً إلغاء القيود التي يفرضها البنك المركزي على القروض الشخصية. وكان البنوك المركزي لعمان قد وضع في عام 1999 حداً للقروض الشخصية التي تقدمها المصارف الخاصة بحيث لا تتجاوز 30 في المائة من مجمل قروضها بهدف الحد من تركيز الائتمان المصرفي في قطاعات الائتمان الشخصي. ولكن في آب/أغسطس 2000، رفع البنك المركزي لعمان سقف القروض الشخصية إلى 35 في المائة، وفي كانون الأول/ديسمبر 2001، عزز هذا الحد ليصل إلى 40 في المائة (مؤسسة هريتاغ).

6- الإمارات العربية المتحدة

في الإمارات العربية المتحدة، يتكون القطاع المصرفي المتطور من 41 مصرفاً تجارياً من بينها 27 مصرفاً أجنبياً بالإضافة إلى العديد من المؤسسات المصرفية الأخرى المتخصصة كالمصارف الاستثمارية والإسلامية. ومن غير المسموح للمصارف التجارية المشاركة في أنشطة غير مصرفية ولا تستطيع أن تقرض أكثر من 7 في المائة من رأسمالها لمؤسسة أجنبية وحيدة أو تستثمر بما يزيد على 25 في المائة من أموال المصرف في أسهم أو سندات. ويمارس البنك المركزي عمله بصورة مستقلة إلى حد كبير وأسعار الفائدة محررة تماماً. وقد أزيلت قيود الائتمان، ولكن يفرض على القروض الشخصية حد بنسبة 30 في المائة من إجمالي القروض (كرين وآخرون، 2004).

وتساند الحكومة إلى حد كبير المشاريع الرئيسية للبلد. وأدى ذلك إلى زيادة مشاركة المصارف الاستثمارية الدولية لأنها مرتبطة بمخاطر إفسار أقل حجماً. ولا يوجد في البلد أية ضريبة دخل على الشركات، ولكن هناك ضريبة على أرباح المصارف الأجنبية بنسبة 20 في المائة. ومن أجل الحصول على عضوية منظمة التجارة العالمية، من المفترض أن تزيل الإمارات العربية المتحدة بحلول عام 2003 أي نوع من أنواع القيود المفروضة على دخول أي مصرف جديد إلى البلد. ولكن لم يستطع البلد الوفاء بالموعد النهائي الذي تأجل إلى عام 2005 (مؤسسة هريتاغ).

باء- الهيكل المالي: النظام القائم على الصيرفة مقابل النظام القائم على أسواق رأس المال

إن الفاعلية التي من خلالها يحول النظام المالي لبلد ما المدخرات المباشرة إلى أنشطة إنتاجية، لها أثر كبير على النمو الاقتصادي. أما الطريقة التي يجري من خلالها توجيه المدخرات إلى أنشطة إنتاجية،

فإنها تتوقف كثيراً على المؤسسات المالية لبلد ما وفاعليته، أي على الهيكل المالي⁽²¹⁾. والوصف الـ وارد للتغيرات في السياسات التي تشمل القطاع المالي في منطقة الإسكوا في الفترة 1980-2003، يدعي أن الهيكل المالي في هذه البلدان قد تغير بدرجة كبيرة على امتداد هذه الفترة. واتباعاً للمعايير التي اقترحتها كل من Levine و Demirguc-Kuni (1999)، يبحث هذا الفرع الهيكل المالي، ويحدد بساطة الأهمية النسبية للمصارف مقابل المؤسسات القائمة على السوق في بلدان مختارة في منطقة الإسكوا. كما يتم تقدير الحجم النسبي للمصارف والسندات وأسواق رأس المال وكذلك كيف تطورت على مدى الفترة 1990-2003. وتخص النظرية الاقتصادية المصارف بدور محدد في رصد أنشطة الشركات. ووفورات الحجم في مجال الرصد تجعل المصارف جهات رصد أكثر كفاءة من المشتركين في الأسواق من الأفراد. وعلى النحو البديل، حسبما يلاحظ كارلين وماير (1999) فإن ميزة أسواق الأوراق المالية هي دورها في تجميع مختلف آراء عدد كبير من المشتركين في السوق. ومن ثم فإن تفوق أسواق الأوراق المالية يكمن في قدرتها على تشجيع الاستثمارات عندما توجد أسباب مشروعة لاختلافات الرأي. بيد أنه تنعدم كفاءة أسواق الأوراق المالية عندما تتطلب القرارات الاستثمارية الجيدة زيادة المعلومات المتاحة عن أداء المقترضين ونوعياتهم، على سبيل المثال. وهي عملية باهظة التكاليف. ويبدو، حسبما تبين البحوث الناشئة حديثاً⁽²²⁾ أنه قد تم التوصل إلى توافق في الآراء بشأن الجدل القديم عما إذا كان التمويل من أسواق رأس المال أو التمويل المصرفي أفضل للنمو الاقتصادي. وكما لوحظ في الفصل الأول، تبين الأدلة أن الاختيار بين الهيكل القائم على رأس المال والهيكل القائم على المصارف ليس حيويًا بالنسبة للتنمية المالية، والمهم هو العوامل المؤسسية وراء الهيكل المالي، لا سيما الوضع القانوني وكذلك درجة كفاءة الهيكل المختار⁽²³⁾. ويوجد دليل متزايد على أن أكثر حالات التنمية المالية نجاحاً هي التي تضم مزيجاً متوازياً إلى حد ما من أسواق رأس المال والتمويل المصرفي، مع التسليم بأن لديهم ميل إلى العمل بوصفهم مكملات وليسوا بديل⁽²⁴⁾. أي أنه لا توجد أية علاقة بين درجة التنمية الاقتصادية لبلد ما وهيكله المالي حيث يمكن أن تقوم مؤسسات مختلفة بنفس وظيفة نظام مالي ما وفقاً لقواعد مختلفة (ستولز، 2000). ومع ذلك، يستطيع نظام مالي ما النهوض بالتنمية المالية أو دفعها إلى الوراء. أما الحقيقة الفاتلة بأنه يمكن أن يكون للسياسات أثر مباشر على الهيكل المالي وأثر غير مباشر على التنمية المالية، فإنها تعني أن بوسع صانعي السياسات تشريع تغييرات في الهيكل المالي ولكنهم لا يستطيعون تشريع تغييرات في درجة التنمية المالية لبلد ما. وحسبما برز في منطقة الإسكوا (2004)، تتميز القطاعات المالية غالباً في معظم البلدان الأعضاء في الإسكوا بهيمنة القطاع المصرفي والتطور الناقص نسبياً لأسواق رأس المال ووجود المؤسسات المالية غير المصرفية. وكان لدى

(21) يعرف R-Stulz الهيكل المالي بأنه "المؤسسات والتكنولوجيا المالية وقواعد اللعبة التي تحدد كيفية تنظيم النشاط المالي عند نقطة ما في الوقت المناسب". (انظر R. Stultz, *Does Financial Structure Matter for Economic Growth? A Corporate Finance Perspective* (Reese Chair of Banking and Monetary Economics, Ohio State University, and National Bureau of Economic Research, 2000, p. 5).

(22) للاطلاع على المزيد بشأن هذا الجدل، انظر A. Demirguc-Kunt and R. Levine, *Bank-based and Market-based Financial Systems: Cross-country Comparisons* (Washington, D.C., World Bank, 1999).

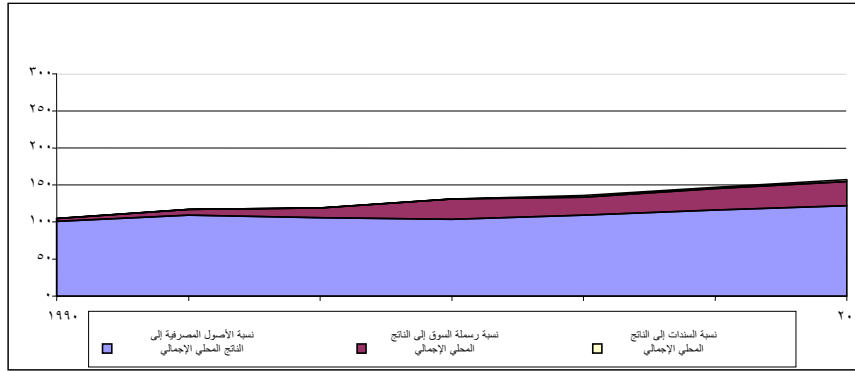
(23) بشأن دور التنظيم القانوني والمؤسسات في توفير التمويل، انظر T. Beck and R. Levine, *Legal Institutions and Financial Development*, World Bank Policy Research Working Paper 3136 (Washington, D.C., 2003).

(24) لم تجد إحدى الدراسات أية علاقة بين نسبة الأصول المصرفية إلى رصمة أسواق المال مضافاً إليها السندات القائمة وحصة الفرد من الناتج القومي الإجمالي وذلك بالنسبة لأربعة وثلاثين بلداً، مما يعني أن المصارف وأسواق رأس المال مكملات وليست بديل في تعزيز التنمية الاقتصادية (انظر J. R. Barth, D. E. Nolle, H. L. Root and G. Yago, *Choosing the Right Financial System for Growth* (Milken Institute, 2000)).

أسواق الأوراق المالية للأعضاء في الإسكوا قوائم جماعية تضم 734 شركة حتى تم-وز/يوليو- و 2003، ورسمة سوقية مجمعة قيمتها 255 مليار من دولارات الولايات المتحدة الأمريكية تمثل تقريباً 0.6 في المائة من إجمالي رسمة أسواق الأوراق المالية في العالم (الإسكوا، 2003).

والدور النسبي للقروض المصرفية والأسهم والسندات في تقديم التمويل الخارجي للقطاعات المختلفة يختلف فيما بين البلدان الأعضاء في الإسكوا المشمولة بالدراسة حسبما هو مبين في الأشكال من 1-ألف إلى 1-هـ أدناه. وتبين هذه الأشكال تطور النظام المالي الكلي في منطقة الإسكوا من عام 1990 إلى عام 2003، وهنا بتوافر البيانات. وبالنسبة لجميع البلدان، فإن النظام المالي (القطاع المصرفي وسوق الأسهم وسوق السندات) أخذ في النمو، في معظمه من حيث حصة الأصول المصرفية. وبدأت الأهمية النسبية لدور مختلف المشاركين في النظام المالي بعد عام 1990، عندما زادت بسرعات مختلفة ملحوظة الأحجام النسبية للقطاع المصرفي وسوق الأسهم وسوق السندات، مع انطلاق سوق الأسهم بسرعة في مصر وعمان وانطلاق سوق السندات بسرعة في لبنان.

الشكل 1-ألف - الهيكل المالي في مصر

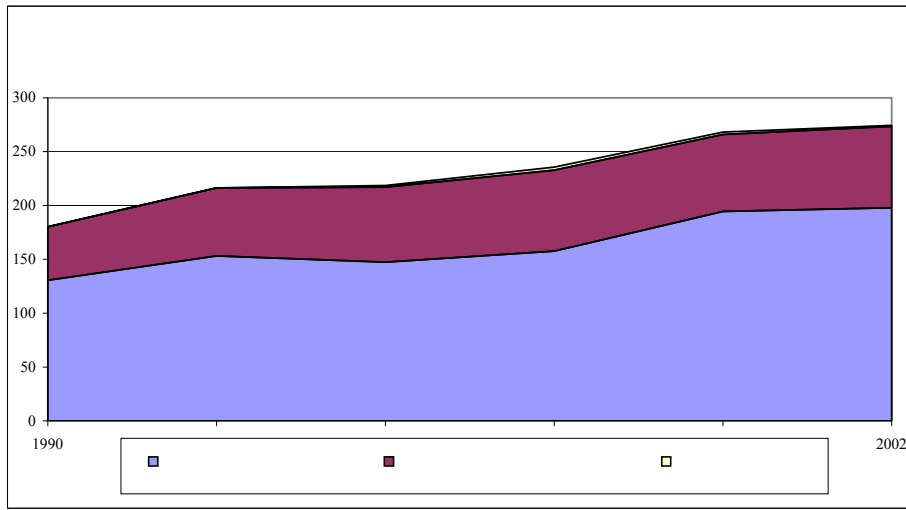


الشكل 1-باء - الهيكل المالي في الأردن

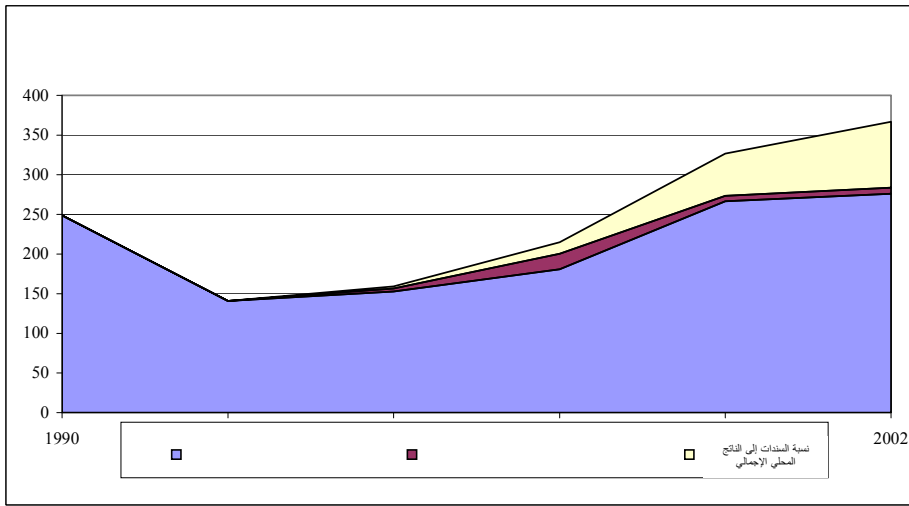
نسبة الأصول المصرفية إلى الناتج المحلي الإجمالي

نسبة رصمة السوق إلى الناتج المحلي الإجمالي

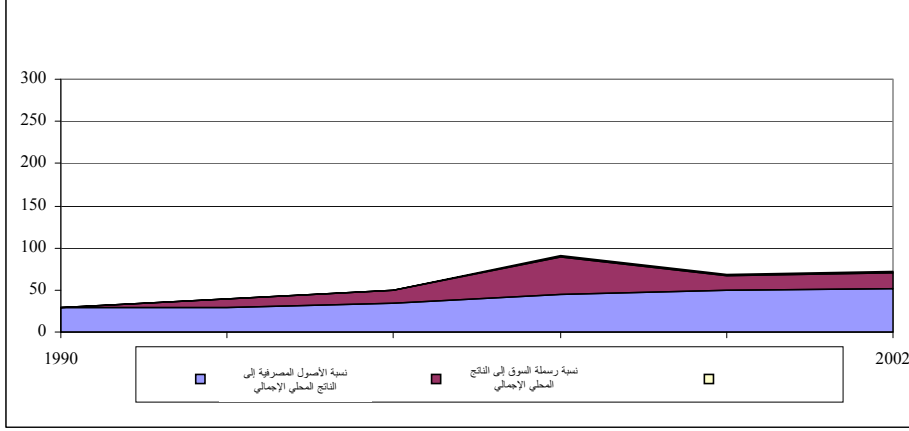
نسبة السندات إلى الناتج المحلي الإجمالي



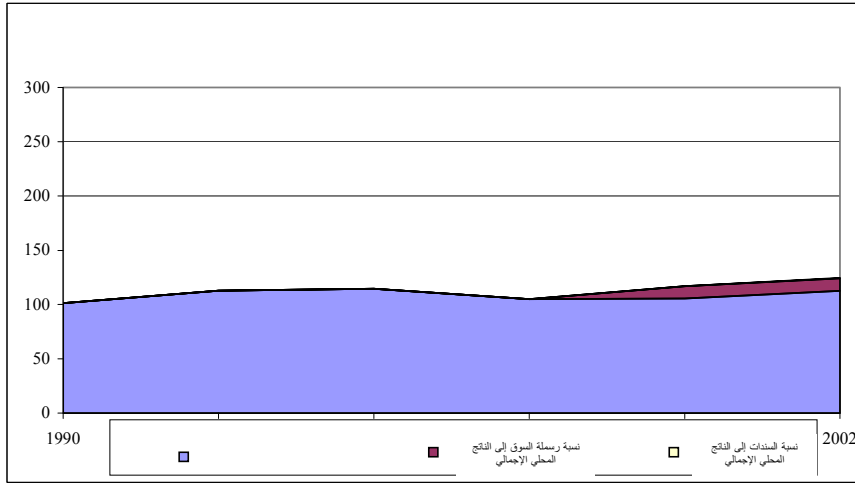
الشكل 1- جيم - الهيكل المالي في لبنان



الشكل 1-دال - الهيكل المالي في عمان



الشكل 1-هاء - الهيكل المالي في الإمارات العربية المتحدة



المصدر: البيانات المتعلقة برسمة السوق والسندات مستمدة من مؤشرات التنمية العالمية والبيانات بشأن الأسهم والناتج المحلي الإجمالي مأخوذة من الإحصاءات المالية الدولية أعداد عديدة. وفي حالة لبنان والإمارات العربية المتحدة، البيانات بشأن الناتج المحلي الإجمالي مستمدة من دراسات الحسابات القومية عن منطقة الإسكوا، الصادرة عن اللجنة.

ولاكتشاف كيف تغيرت النظم المالية في بلدان العينة، من المهم النظر إلى الحجم النسبي للمصارف بالمقارنة مع أسواق الأسهم. وتحديداً، تستخدم الدراسة نسبة الالتزامات المصرفية (للمصارف وغير المصارف) إلى رسمة أسواق الأسهم. ويعني النقص في هذه النسبة أن سوق الأسهم اكتسب أهمية بالذات للمؤسسات المصرفية. ووفقاً للبيانات المتاحة (انظر الجدول 1)، تصنف هذه النسبة النظم المالية لمصر والأردن وعمان بأنها ذات هيكل متوازن نسبياً، في حين أنها تصنف تلك التي تخص الإمارات العربية المتحدة، ولبنان على وجه الخصوص بأنها أقل توازناً⁽²⁵⁾. ويرجع ارتفاع النسب في هذه البلدان أساساً إلى أن أسواق الأسهم صغيرة نسبياً وناقصة النمو وليس لأن مصارفها متطورة تماماً. أما هيمنة المؤسسات المصرفية في المنطقة فإنها ناتجة أساساً عن انتشار المؤسسات المملوكة للعائلات في القطاع الخاص واعتمادها تاريخياً على التمويل المصرفي. وأدى إجماعها عن تبني تمويل الأوراق المالية إلى إعاقة نمو أسواق رأس المال الإقليمية. وثمة ملاحظة أخرى مهمة هي الانخفاض في هذه النسبة في مصر. وعلى الرغم من أن هذه النتيجة تتفق مع الكتابات التي تم استعراضها عن العلاقة بين تطوير أسواق رأس المال والتنمية الاقتصادية، فإنه من العسير تحديد اتجاه العلاقة السببية.

(25) في عام 2002، كانت هذه النسبة 0.9 في المائة في شبلي و3.4 في جمهورية كوريا و3.6 في بولندا.

**الجدول 1 - إجمالي الالتزامات/رسملة الأسواق في مصر والأردن ولبنان
وعمان والإمارات العربية المتحدة
(إجمالي الالتزامات ورسملة الأسواق بمليارات دولارات الولايات المتحدة الأمريكية)**

	الإمارات العربية المتحدة	عمان	لبنان	الأردن	مصر	
				2.7	30.2	1990
		3.7		2.5	14.8	1992
		2.5	44.1	2.3	8.1	1995
		1,1	10.0	2,2	4.0	1997
	9.6	3.1	37.2	2.8	3.9	2001
		2.6	35.8	2.7	4.0	2002
		2,2	38.5		3.4	2003

المصادر: مؤشرات التنمية في العالم بشأن رسملة الأسواق والإحصاءات المالية الدولية؛ صندوق النقد الدولي بشأن إجمالي الالتزامات.

ملاحظة: يشمل إجمالي الالتزامات في مصر والأردن التزامات مصارف إيداع الأموال والمؤسسات المالية الأخرى. وبدون سبب نقص البيانات عن المؤسسات الأخرى غير المصرفية، تشمل بقية البلدان فقط التزامات مصارف إيداعات الأموال.

وتشير البيانات بوضوح إلى أن المصارف تشكل جهات الوساطة المهيمنة في البلدان الأعضاء في الإسكوا المذكورة آنفاً. وعلى الرغم من تطور الوسطاء من غير المصارف وأسواق رأس المال في عدد من البلدان الأعضاء في الإسكوا، لا يزال القطاع المصرفي هو العمود الفقري للوساطة المالية في منطقة الإسكوا برمتها.

جيم - قياس التنمية المالية: التعميق المالي وتعبئة الموارد

أحد القضايا الهامة في تقدير التنمية المالية هو كيفية الحصول على مقياس مقنع للتنمية المالية.

وغالبا ما تصف الكتابات التنمية المالية بأنها تعني التحسن في نوعية الخدمات المالية الواسعة وكفاءتها. ويشمل هذا الإجراء مجموعة من الأنشطة والمؤسسات الكثيرة. ولما كان من العسير كثيراً معايرة درجة التعميق المالي وتعذر الحصول عليها بموجب مقياس بعينه، فقد استعانت هذه الدراسة بمقاييس مختلفة للتنمية المالية مستخدمة كثيراً.

ولقياس الآثار النقدية للتحريك المالي، تستخدم ثلاثة مؤشرات سنوياً: مجموعين نقديين مختلفين ونسبة إجمالي الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي، كمقياس نوعي للتنمية المالية. وتقدم المجاميع النقدية مجموعة من المتغيرات التي تستخدم لقياس درجة التنمية المالية (انظر، على سبيل المثال، Guidotti و De Gregorio، 1995 و Lynch 1996). وفي الكتابات، المقياس الأكثر شيوعاً في الاستخدام لقياس التنمية المالية هو نسبة قدر كبير معين من كمية النقود إلى مستوى الدخل الاسمي (كنغ وليف-ابن، 1993، وديمترى-ايبس، 1997). ويقاس هذا المؤشر المباشر درجة التسييل النقدي في الاقتصاد. والقصد من متغير التسييل هو بيان الحجم الحقيقي للقطاع المالي في اقتصاد نام توفر فيه النقود مدخرات وخدمات سداد قيمة. وينبغي أن ترتفع أرصدة الأموال بمعناها الضيق، بما يتناسب مع المعاملات الاقتصادية، في حين يجب أن يزداد المال بمعناه الواسع بمعدل أسرع في حالة حدوث تعميق مالي (لينش، 1996).

وتعالج قياسات التنمية المالية، المستخدمة في هذه الدراسة مشكلة الأرصدة والتدفقات في بدو الميزانيات العمومية للوسطاء الماليين التي يجري قياسها في نهاية السنة، في حين يقاس الناتج المحلي الإجمالي الإسمي على مدار السنة. وللتغلب على أي عدم اتساق عند استخدام نسبة رصيد ما ومتغير تدفق ما، حاول عدد من المؤلفين معالجة هذه المشكلة عن طريق حساب متوسط التنمية المالية في السنة t-1 و t وتقسيمها على الناتج المحلي الإجمالي في السنة t (كنغ وليفاين 1993). ومع ذلك، لم يود ذلك إلى حل الخلل الناجم عن البيانات التضخمية. ويقترح ليفاين (2000) مقاييس مالية انكماشية في نهاية السنة عن طريق أرقام قياسية لأسعار المستهلك (CPI^e). وتحسب هذه الدراسة بعد ذلك، متوسط بدو الميزانية المالية الفعلية في السنة t-1 و t وتقسيمها على الناتج المحلي الإجمالي الإسمي في السنة t مخفضاً بواسطة CPI^e (26).

وجميع المتغيرات يعبر عنها بالعملة الوطنية ويتم الحصول عليها من الإحصاءات المالية الدولية وإحصاءات البنوك المركزية المعنية. وتتكون مجموعة البيانات من ملاحظات سنوية تغطي الفترة 1980-2002، ولكن أسقطت سنوات معينة بسبب نقص البيانات في بعض البلدان.

1 - الإجمالي النقدي M2

البديل التقليدي المستخدم في أغلب الأحيان لقياس درجة الوساطة المالية هي نسبة الأصول النقدية الأقل سيولة، عادة M2 أو M3، إلى مستوى الناتج المحلي الإجمالي الإسمي (27). وبسبب الاتجاه المتصاعد في الابتكار المالي في النظم المالية المختلفة، ينبغي استخدام مقياس أوسع نطاقاً للرصيد المالي (M3) للوقوف على مدى الوساطة المالية في منطقة الإسكوا ودرجتها. غير أنه ما من بلد من البلدان في هذه الدراسة قام بنشر بيانات عن M3. ولذلك، فإن البديل الأول لمعرفة درجة التعميق المالي هي نسبة الرصيد من النقد بمعناها الواسع (M2) إلى الناتج المحلي الإجمالي.

وهذا المؤشر، الذي اقترحه كاروبنتيكوست (2000) يقيس حجم السوق المالي واستخدمه، على سبيل المثال دارات (1999)، والنشاشيبي وآخرون (2001) وكنغ وليفاين (1993). وطوال عملية التنمية تتجه نسبة M2/GDP إلى الانخفاض حيث تنمو أدوات مالية أخرى ليست مدرجة في M2 وتصبح متاحة على نطاق متزايد.

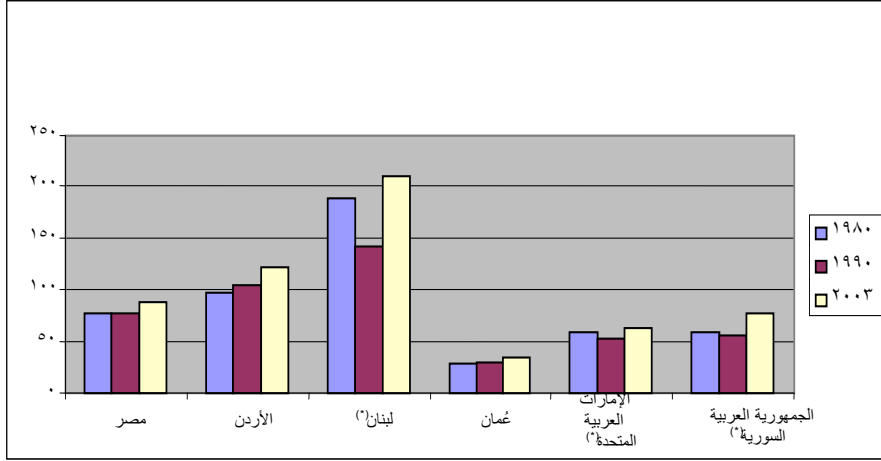
ويصور الشكل 2 تطور هذا الإجمالي على مدى السنوات من 1980 إلى 2003 بالنسبة لمجموعة من البلدان الأعضاء في الإسكوا هي مصر والأردن ولبنان وعمان والإمارات العربية المتحدة والجمهورية العربية السورية. وفي حين ارتفعت النسبة (M2/GDP) في مصر والأردن ولبنان والجمهورية العربية السورية، كانت الزيادة في هذه النسبة محدودة في عمان والإمارات العربية المتحدة (الشكل 2). وفي عام

(26) يحسب المقياس المالي باستخدام المعادلة $CPI^e = [Measure_t/CPI_t + Measure_{t-1}/CPI_{t-1}] / GDP/CPI^e$; where CPI^e يمثل الرقم القياسي لأسعار المستهلكين في نهاية السنة و CPI^e يمثل متوسط الرقم القياسي لأسعار المستهلكين في السنة و GDP هو الناتج المحلي الإجمالي.

(27) على سبيل المثال، بعض الذين اقترحوا استخدام إجمالي نقدي أقل سيولة (M2 أو M3/GDP) كمؤشر للتنمية المالية، من بينهم J. De Gregorio and P.E. Guidotti in "Financial development and economic growth", *World Development*, March 1995.

2002 بلغت هذه النسبة في لبنان ما يقرب من 209.6 في المائة (المرفق الأول، الجدول ألف-1)⁽²⁸⁾. ويشير الارتفاع المفرط في نسبة M2 إلى أن التمويل يعتمد بشدة على النظام المصرفي في م-سار التنمية الاقتصادية ومن ثم فإن مخاطر التركيز أعلى من المرغوب فيه. وزادت نسبة M2 إلى GDP في م-صر والأردن، ولكن على نحو أسرع من المستوى الأولي المنخفض الذي كانت عليه في عام 1981.

الشكل 2- نسبة المعروض النقدي M2 إلى الناتج المحلي الإجمالي في بلدان مختارة أعضاء في الإسكوا



المصدر: صندوق النقد الدولي، الإحصاءات المالية الدولية، أعداد عديدة، البيانات عن الناتج المحلي الإجمالي في لبنان والإمارات العربية المتحدة وعمان مستمدة من دراسات الحسابات القومية لمنطقة الإسكوا الصادرة عن الإسكوا.

ملاحظات: يعرض الشكل متوسطات النسب في الفترتين 1980-1989 (الثمانينيات) و1990-1999 (التسعينيات) والملاحظات الأخيرة.

فيما يتعلق بلبنان وعمان والإمارات العربية المتحدة، البيانات الموثوق بها ليست متاحة قبل عام 1986.

* الملاحظة الأخيرة تتصل بعام 2002.

M2 تشمل M1 والودائع بأجل والمدخرات والودائع بالعملات الأجنبية. نسبة M1 إلى الناتج المحلي الإجمالي تستخدم باستخدام المعادلة الواردة في الحاشية 26.

الرقم القياسي لأسعار المستهلكين في نهاية السنة ليس متاحاً فيما يتعلق بلبنان والإمارات العربية المتحدة. وطبقاً لذلك فإن متوسط الرقم القياسي لأسعار المستهلكين هو وحدة المستخدم في الحساب.

(28) في لبنان، النسبة العالية جداً لـ M2 إلى GDP تتناقض بشدة مع الانخفاض في نسبة M1 إلى GDP. والسبب الرئيسي لهذا النمط هو استخدام دولار الولايات المتحدة الأمريكية كعملة ثابتة في سوق النقد اللبناني. وفي حين يشمل M1 فد-سب العملة المتداولة والطلب على الودائع بالليرة اللبنانية، تشمل M2 أيضاً الودائع المحسوبة بالعملة الأجنبية.

ولدى النظر إلى حجم M2، يبين الجدول 2 أن لدى الأردن أعلى متوسط ثـان لـ M2/GDP بعـد لبنان حيث يبلغ 103.2 في المائة، تليها مصر 78.2 في المائة. ولدى عُمان أدنى قطاع نقدي بالنسبة لحجم الاقتصاد بمتوسط يبلغ 29.9 في المائة. وفي حين قد تعكس النسبة المنخفضة نسبياً في الجمهورية العربية السورية ضعف الوصول إلى النظام المصرفي، فإن النسبة المنخفضة نسبياً في الإمارات العربية المتحدة (بمتوسط 55 في المائة) تشير على ما يبدو إلى تأثير أدوات مالية أخرى هامة. وعلاوة على ذلك، يتميز سوق العمالة في عُمان والإمارات العربية المتحدة بأنصبة كبيرة للعمال المغتربين. أما التدفقات الكبيرة لرأس المال إلى الخارج في شكل تحويلات العمال، فإنها تخفض الطلب على النقود فيما يتعلق بمستوى الدخل القومي في هذين البلدين.

الجدول 2- مؤشرات العمق المالي، 1980-2003

	M1/M2	M2/GDP	الائتمان		إجمالي	
			الخاص/الائتمان المحلي	الخاص/الائتمان المحلي	الودائع/الناتج المحلي الإجمالي	الودائع/الناتج المحلي الإجمالي
مصر	26.8	78.2	36.7	47.5	المتوسط	76.0
الأردن	12.9	4.2	12.7	12.3	الانحراف المعياري	10.7
	40.2	103.2	67.0	80.8	المتوسط	84.1
لبنان	9.7	17.0	8.5	8.8	الانحراف المعياري	16.2
	10.7	159.8	69.9	46.5	المتوسط	164.8
عمان	6.9	34.7	22.6	8.5	الانحراف المعياري	57.7
	33.3	29.9	28.8	92.3	المتوسط	28.9
الجمهورية العربية السورية	6.9	4.0	8.8	15.4	الانحراف المعياري	5.0
	77.5	58.5	8.5	22.2	المتوسط	38.8
الإمارات العربية المتحدة	10.1	8.9	1.5	5.9	الانحراف المعياري	8.0
	24.2	55.0	46.6	81.1	المتوسط	58.6
	4.5	5.1	5.6	12.9	الانحراف المعياري	5.8

المصدر: صندوق النقد الدولي، الإحصاءات المالية الدولية. البيانات بشأن الناتج المحلي الإجمالي في لبنان والإمارات العربية المتحدة مستمدة من دراسات الحسابات القومية في منطقة الإسكوا الصادرة عن الإسكوا.

ملاحظات: تشمل M1 ودائع الطلب بالعملة المحلية والعملة المتداولة. M2 تشمل M1 وودائع بأجل والادخار وودائع بعملة أجنبية.

يشمل إجمالي الودائع مجموع الودائع المقيمة وودائع الطلب وودائع الادخار وودائع بأجل وودائع مكاتب البريد وودائع الحكومية المركزية وودائع المقيمة بشروط.

يشمل إجمالي المطالبات المستحقة على الحكومة المركزية والمؤسسات العامة غير المالية والقطاع الخاص والكيانات الرسمية والمؤسسات المالية الأخرى.

تشمل بيانات إجمالي الودائع والائتمان الخاص وإجمالي المطالبات في مصر والأردن والامم والموحدة لدى المصارف والمؤسسات المصرفية الأخرى. ونظراً لنقص البيانات بشأن المؤسسات المصرفية الأخرى، لا تشمل بقية البلدان إلا الأموال المودعة لدى المصارف.

نسبة M2 إلى GDP وإجمالي الودائع (TD) إلى الناتج المحلي الإجمالي (GDP) والائتمان الخاص (PC) إلى الناتج المحلي الإجمالي (GDP) تحسب باستخدام المعادلة الواردة في الحاشية 26.

2- نسبة التعامل المصرفي (إجمالي الودائع/الناتج المحلي الإجمالي)

في البلدان النامية، تمثل العملة جزءاً كبير الحجم من رصيد النقود بمعناه الواسع المحتجـز خـارج النظام المصرفي. وأساساً، فإن ارتفاع نسبة النقود بمعناها الواسع إلى الدخل قد يعني زيادة استخدام العملة بدلاً من زيادة حجم الودائع المصرفية. والعملة المتداولة المقصود منها عموماً على نحو متزايد نموها.

المعاملات، ويحتفظ بها، بوجه خاص في البلدان النامية، خارج النظم المصرفية. ولهذا الـسبب، ليدرسنى الحصول على مقياس أكثر تمثيلاً للتنمية المالية يكون أكثر توضيحاً للخدمات والأنشطة المالية، يجب استبعاد العملة المتداولة من مقاييس النقود بمعناها الواسع. وأحد هذه المقاييس نسبة التزامات ودائع النظام المصرفي إلى الدخل كمقياس نوعي للتنمية المالية، الذي يعادل التزامات ودائع النظام المصرفي (الطلب والتزامات المصارف المحملة بفوائد والوسطاء الماليون من غير المصارف). وبالتحديد، فإن الـصـفـوف (24 + 25 + 44 + 45)⁽²⁹⁾ مأخوذة من الإحصاءات المالية الدولية. ويقسم المجموع على الناتج المحلي الإجمالي الاسمي⁽³⁰⁾. ويركز استبعاد العملة المتداولة على اعتبار الأصول شبه السائلة هي المصدر الرئيسي لتمويل الاستثمار. وأي ارتفاع في هذه النسبة للودائع من المدخرات المالية مقابل الناتج المحلي الإجمالي يـجـوز تفسيرها على أنها تعني تحسناً في الودائع المصرفية وغيرها من الأصول المالية. خارج نطاق القطع المصرفي التي من المحتمل كثيراً استخدامها في تراكم الأصول وبالتالي زيادة النمو الاقتصادي.

وكما هو مبين في الشكل 3، زادت نسبة إجمالي الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة 1980-2003 في جميع البلدان المعنية، فيما عدا لبنان، مما يظهر زيادة في التعامل المصرفي ونداءح المصارف في اجتذاب الودائع وتقديم الخدمات المالية إلى القطاع العائلي، في شكل مـدـخـرات وخدمات مدفوعات⁽³¹⁾. ويجب النظر إلى ارتفاع النسبة في لبنان في الفترة 1986-1990 بقدر مـن الحد حيث اتسمت هذه الفترة بالصراعات الجارية وارتفاع كبير جداً في معدلات التضخم. ومرة أخرى، تم الحد من هذه الزيادة في كل من عمان والإمارات العربية المتحدة. أما الـرـكـود في عمان والإمارات العربية المتحدة على مدى الزمن، فإنه قد يبين تحقيق تعميق مالي ناجح من خلال استحداث أدوات مالية أخرى خارج القطاع المصرفي في هذين البلدين. ومع ذلك، ربما حقق هذان البلدان تعميقاً ناجحاً نسبياً على الرغم من التوسع في استخدام النقد أو انخفاض مستويات التعامل المصرفي.

ومن المحتمل أن النسب المنخفضة نسبياً في هذين البلدين تعني أيضاً أن الأفراد يفضلون الاحتفاظ بـودائعهم المالية في الخارج⁽³²⁾. أما الانخفاض الأكثر نسبياً للعمق المالي في الجمهورية العربية السورية (57.3 في عام 2002) فإنه يشير إلى أن نسبة منخفضة من التزاماتها السائلة يتم الوساطة فيها عن طريق المصارف، والتوسع في استخدام النقد ومحدودية الوصول إلى النظام المصرفي المحلي. وبالإضافة إلى ذلك، من الممكن تفسير هذه النسبة المنخفضة لوجـود الودائع الـسـورية في الخارج، لا سيما في-

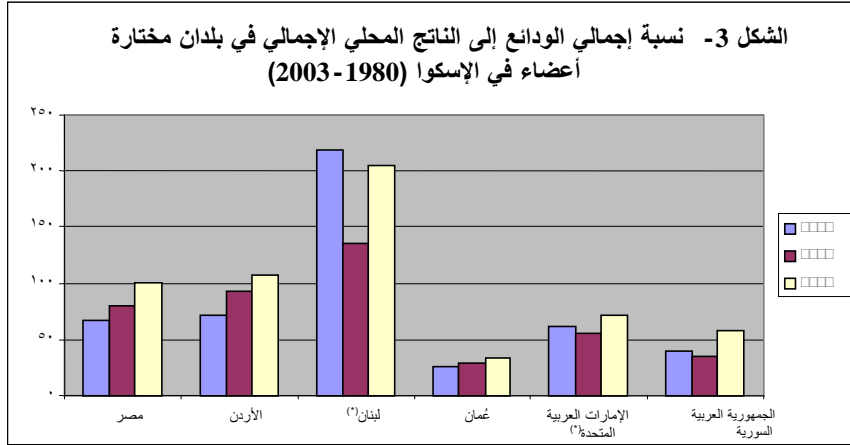
(29) يمثل الصفان 24 و25 على التوالي ودائع الطلب والودائع بأجل وودائع المدخرات في مصارف إيداع النقد. ويمثل الصفان 44 و45 على التوالي ودائع الطلب والودائع بأجل وودائع المدخرات في المؤسسات المصرفية الأخرى.

(30) P. Demetriades and K. Hussein, in "Does financial development cause economic growth? Time-series evidence from 16 countries", *Journal of Economic Development*, 1996, used only bank deposit liabilities divided by GDP. R. King and R. Levine, in "Finance, entrepreneurship, and growth: theory and evidence", *Journal of Monetary Economics*, 1993; and in "Finance and growth: Schumpeter might be right", *The Quarterly Journal of Economics*, 1993, used the ratio of liquid liabilities to income.

(31) تحسب نسبة إجمالي الودائع/الناتج المحلي الإجمالي باستخدام المعادلة $GDP_t / CPI_t + \text{total deposits}_t / CPI_t$ * 0.5 حيث يعني CPI_t / GDP_t ؛ حيث يعني الرقم القياسي لأسعار المستهلكين (1987 = 100) ويعني GDP_t الناتج المحلي الإجمالي.

(32) في الواقع، أن النشاط الاستثماري تطور في كل من الإمارات العربية المتحدة وعمان. وفي الإمارات العربية المتحدة، يرتبط قدر كبير من التعميق المالي بالأسواق العالمية عن طريق جهاز أبو ظبي للاستثمار الذي يشرف على الاستثمارات في أبو ظبي. ويدير استثمارات خارجية تقدر بمبلغ 360 مليار دولار. وأنشأت عمان صندوق الاحتياطي العام للدولة، ويتراكم فيه نحو 10 في المائة من عائدات النفط (ومن المفترض استثمارها) والتي حصلت منها الدولة ثانياً على إيرادات عالية من النفط. ويخـدم الـصـندوق المـشار إليه، المنشأ في عام 1980، كمصدر للدخل للأجيال القادمة وكآلية للاستقرار الاقتصادي.

لبنان والأردن. ويمكن ان تكون هذه العوامل دالة على كيفية تعبئة الموارد بنجاح. ومع ذلك، فإن الاتجاه المتصاعد لهذه النسبة في الجمهورية العربية السورية، يبين زيادة واعدة في إضفاء الطابع المصرفي. وكما تبين من الجدول 2- في المرفق الأول لهذه الدراسة، يتمتع الأردن بالنمو الأكبر في نسبة الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي (103 في المائة في الفترة 1981-2002)، تليه الجمهورية العربية السورية (102 في المائة لنفس الفترة). وقد حدث في الأردن وعمان بعد عام 2000 تباطؤ في نسبة نمو الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي (بالنسبة للنمو في التسعينيات). وعند النظر إلى حجم الودائع المصرفية بالمقارنة مع حجم النقد في البلدان، يبين الجدول 2 أن لبنان يحتفظ بأعلى متوسط (164.8 في المائة) يليه الأردن 84.1 في المائة ثم مصر 76 في المائة.



المصدر: صندوق النقد الدولي، الإحصاءات المالية الدولية، أعداد عديدة. البيانات بشأن الناتج المحلي الإجمالي في لبنان والإمارات العربية المتحدة مأخوذة من دراسات الحسابات القومية في منطقة الإسكوا التي أعدها الإسكوا.

ملاحظات: (*) الملاحظة الأخيرة تتصل بعام 2002.

إجمالي الودائع يشمل الودائع المقيمة والودائع تحت الطلب، والودائع بأجل وودائع الادخار وودائع المكاتب البريدية وودائع الحكومة المركزية والودائع المقيدة.

إجمالي الودائع في مصر والأردن يشمل الودائع النقدية للمصارف والمؤسسات المصرفية الأخرى.

بسبب نقص البيانات بشأن المؤسسات المصرفية الأخرى، لا تشمل بقية البلدان سوى الودائع النقدية للمصارف.

تحسب نسبة إجمالي الودائع (TD) إلى الناتج المحلي الإجمالي (GDP) باستخدام المعادلة الواردة في الحاشية 26.

3- نسبة السيولة النقدية (M1/M2)

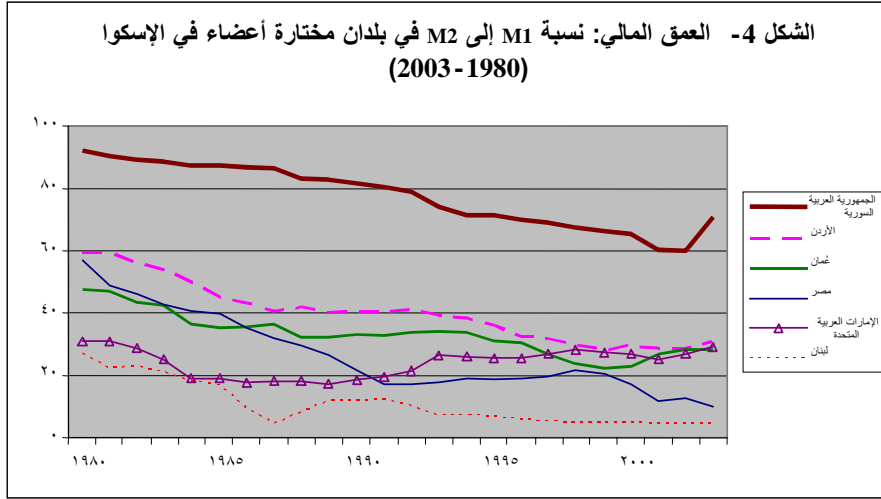
الوكيل الثالث للتنمية المالية هي نسبة السيولة النقدية (M1/M2) التي تجمع بين المؤشرين الأولين⁽³³⁾. وتمثل هذه النسبة أيضاً مدى تقدم الأسواق المالية وكيف استطاعت تعبئة المدخرات، لا سيما في القطر.

(33) في حين استخدم ن. النشاشيبي وم. الحاج وأ. فيديليو هذه النسبة في تحليلهم لعام 2001، استخدم دارات والحاج

(M1/M2) في تحليلهما لعام 2002. (انظر - Nashashibi, M. ElHage and A. Fedelino, *Financial Liberalization in Arab Countries*

المصرفي. ويعني الانخفاض في النسبة (M1/M2) ارتفاعاً في درجة تنوع المؤسسات المالية، وكذلك زيادة توافر الودائع المصرفية أو زيادة استخدامها كأداة للصراف.

وكما هو مبين في الشكل 4، انخفضت نسبة السيولة النقدية (M1/M2) حيث أحرز التجديد المالي تقدماً في جميع البلدان. ويدل التطور في هذه النسبة (انظر المرفق الأول، الجدول ألف-3) على زيادة فرص الوصول إلى أدوات في المعاملات بأشكال خلاف العملة وسهولة استخدامها، وزيادة تنوع المؤسسات المالية. ويبين الجدول 2 أعلاه أن لبنان يحتفظ إلى حد كبير بأدنى متوسط لـ (M1/M2) بين البلدان المعنية في هذه الدراسة (10 في المائة). وفي حين قد يعني ذلك أن العادات المصرفية قوية، فإنه يعكس أيضاً وجود نسبة كبيرة من الودائع المحسوبة بالعملة الأجنبية في النظام المصرفي والمدرجة في المجموع النقدي M2. وتمتلك الجمهورية العربية السورية أعلى متوسط يبلغ 77 في المائة، يليها الأردن بمتوسط يبلغ 40.2 في المائة، مما يعني أن العملة كأداة للصراف أكثر شيوعاً في تمويل المعاملات الحالية وأن هناك وصول محدود إلى الخدمات المصرفية، لا سيما في الجمهورية العربية السورية. وبالإضافة إلى ذلك، فإن هذه النسبة في الجمهورية العربية السورية مرتفعة جزئياً بسبب القيود التي تفرضها الحكومة والتي بدورها تحد من العائدات الفعلية على المدخرات المالية.



المصادر: صندوق النقد الدولي، الإحصاءات المالية الدولية، حولية عام 2002 وحولية عام 2004. يشمل M1 الودائع تحت الطلب بالعملة المحلية والعملة المتداولة. M2 يشمل M1 والودائع بأجل وودائع الادخار والودائع بالعملة الأجنبية.

وتقدم المؤشرات الثلاثة للتنمية المالية دليلاً يوحى بتوسع دور الوسائط المالية عبر العقود الثلاثة الماضية في البلدان الأعضاء في الإسكوا الوارد ذكرها. وعموماً، يمكن القول بأن الزيادة في إجمالي الودائع

(Washington, D.C., International Monetary Fund, 2001); and A. Darrat and M. Haj, *Economic Fluctuations in MENA: Does Financial Market Development Matter?* (Louisiana Tech University, 2002).

بالنسبة للنتائج المحلي الإجمالي في ظل المقاييس الثلاثة المختلفة للتنمية المالية، يعكس وجود مجموعة متنوعة من العوامل.

(أ) أنخفض التضخم في الواقع بدرجة كبيرة في جميع البلدان الخاضعة للتحليل. فالبلدان التي لديها رقم مزدوج للتضخم (مصر ولبنان والجمهورية العربية السورية) خفضت التضخم إلى رقم واحد والبلدان الأخرى التي لديها رقم تضخم وحيد (الأردن وعمان والإمارات العربية المتحدة) قامت بصفة أولية بتخفيض معدلات التضخم بأكثر من النصف (انظر المرفق الأول، الجدول ألف-4). والتضخم غير المتوقع من بين أنواع عدم التيقن الأكثر أهمية التي من المحتمل أن تؤثر على أسعار الفائدة، وبالتالي على الائتمان المصرفي. وفي حالة التوقع بارتفاع التضخم، فإن القوة الشرائية لقرودر مع بين من الأموال المقترضة تتدهور بسرعة. وسوف يسعى مورد الأموال أو المصارف إلى الحماية من القوة التآكلية للتضخم بعرض أسعار صرف أعلى. ومن ثم فإن ارتفاع التضخم المتوقع يسفر عن ارتفاع أسعار الفائدة بما يترتب على ذلك من تأثير سلبي على الوساطة المالية التي تضطلع بها المؤسسات المالية في تقديم الأموال؛

(ب) أدى التحرير المالي إلى انخفاض في أسعار الفائدة المدفوعة للمودعين والتي تحملها المقترضون (انظر المرفق الأول، الجدول ألف-5)⁽³⁴⁾. وقد تزيد هوامش الفائدة العالية تكلفة الائتمان مع يعوق الاستثمار أو يخفض معدل العائد على الودائع. ونتيجة لذلك، نقل الوساطة المالية؛

(ج) التوسع في استخدام الودائع المحسوبة بالعملة الأجنبية، لا سيما في مصر ولبنان؛

(د) النمو النسبي لأسواق رأس المال واستخدام صكوك مثل شهادات الودائع والسندات؛

(•) هناك أسباب أخرى قد تفسر التغييرات في مقاييس التنمية المالية. ويرتبط أحدها باحتمال التهرب من الضرائب. فالضرائب تدفع الناس إلى التعامل نقداً ليتفادوا التزاماتهم إزاء الحكومة. وبالإضافة إلى ذلك، تعكس نسبة M1/M2 أهمية النظام غير الرسمي في بلد ما. وكلما كبر الأخير، كلما زادت كمية النقد المتداول. وثمة سبب آخر هو عدم كفاءة النظام المصرفي⁽³⁵⁾، كما يتبين من هوامش أسعار الفائدة الكبيرة المسجلة في البلدان الأعضاء في الإسكوا خلال الفترة 1980-2003 (انظر المرفق الأول، الجدول ألف-5). والفارق أو الهامش في أسعار الفائدة مقياس لتكلفة الوساطة المالية. ولذلك، كلما اتسع الهامش، كلما زادت النسبة M1/M2. وستصبح تكلفة الفرصة لحيطة العمل (جزء من M1) أقل ارتباطاً بالودائع المصرفية (جزء من M2). والسبب الثالث هو استبعاد القطاع الخاص في البلدان النامية عموماً حيث تفضل المصارف شراء أدون الخزائنة بدلاً من تمويل الشركات. والسبب في ذلك أن حيطة أدون الخزائنة أقل مخاطرة واستثمار سليم في نفس الوقت عند مقارنته بتمويل الشركات. وسيجري استعراض هذه المسألة بمزيد من التفصيل في القسم هاء أدناه.

وعند الاعتراض على استخدام الإجماليات النقدية في تقدير التنمية المالية، لاحظ شوان (2003) أن الإجماليات النقدية بمعناها الواسع ليست مقاييس مناسبة لقياس التنمية المالية إذا ما كان الباحث يسعى لمعرفة كيف يمكن أن تسفر التنمية المالية عن النمو الاقتصادي. وجادل ليفاين وزرفوس (1998) بأن نسبة التسييل

(34) يتم استعراض دور الوساطة في القسم واو من هذا الفصل.

(35) تجري استعراض مسألة عدم الكفاءة بمزيد من التفصيل في الفصل الثالث.

بمعناه الواسع تقيس التعميق المالي فحسب ولكنها لا تقيس ما إذا كانت الالتزامات هي تلك التي تخدم المصارف والجهات الوسيطة المالية الأخرى أو البنك المركزي. ولا يميز هذا المؤشر أين يوزع النشاط المصرفي رأس المال. وبعبارة أخرى، أشارا إلى أن الزيادات في التسييل بمعناه الواسع ليست مرتبطة تلقائياً بالزيادات في الائتمان، وأن الائتمان دون شك هو أحد جوانب التنمية المالية الذي قد يحقق جيداً النمو الاقتصادي. ويستعرض القسم دال أدناه مسألة مؤشرات الائتمان.

دال - هيكل القطاع المصرفي: الملكية والتركز

التحليل الوارد في القسم باء في هذا الفصل بشأن الهيكل المالي في بلدان مختارة أعضاء في الإسكوا لاحظ أن القطاع المصرفي يلعب دوراً مهماً في النظام المصرفي لهذه البلدان. ومتابعة لهذه المسألة، يتم أدناه تحليل خصائص أخرى للقطاعات المصرفية لتلك البلدان.

1 - التركيز المصرفي

أحدثت أوجه التقدم في تكنولوجيا المعلومات والعولمة وإلغاء القيود تغييرات جذرية في هيكل صناعة الصيرفة. فالابتكارات وتزايد المنافسة خفضت هامش في الأنشطة المصرفية التقليدية وأدت إلى إدماج بين المصارف والمؤسسات المالية الأخرى. وعلاوة على ذلك، فإن آفاق نشاط الدمج في المستقبل تبرر فيما يبدو القلق حول آثاره على المنافسة في سوق التجزئة المحلي وعلى الأداء المصرفي والأسواق المالية. ويمكن أن تكون لدرجة التنافس في القطاع المصرفي أهميتها فيما يتصل بكفاءة إنتاج منتجات مالية وبجودة الخدمات المالية ودرجة الابتكار والتجديد. ويمكن أيضاً أن تفسر وصول الشركات والأسر المعيشية إلى الخدمات المالية والتمويل الخارجي، الذي يؤثر بدوره على الاقتصاد الكلي والنمو الاقتصادي، على الرغم من أن جميع هذه العلاقات ليست ظاهرة بوضوح.

(أ) التركيز والوصول إلى الائتمان

حالياً، أسفرت المساهمات النظرية والعملية عن استنتاجات متناقضة بشأن العلاقة بين التركيز والوصول إلى التمويل. ويجادل نموذج الهيكل - الإدارة - الأداء (الشركات الأقل عدداً والأكبر حجماً من الأرجح أن تدخل في سلوكيات مناهضة للتنافس) بأن هناك علاقة سلبية بين التركيز المصرفي والوصول إلى التمويل⁽³⁶⁾. والافتراض الأساسي هو أنه بما أن المصارف تفضل إقراض الشركات الكبيرة بدلاً من الشركات الصغيرة والناشئة، (الداخلون الجدد) سوف يقل الإقراض. ونتيجة لذلك، يقل الدخل الإضافي للمصارف على إقراض شركات عديدة في نفس الصناعة، مما يجعل الوصول إلى الائتمان أكثر صعوبة للداخلين الجدد ويخلق عقبات مالية كبيرة.

وفي المقابل، فإن الكفاءة البديلة أو فرضية قاعدة المعلومات (يعكس ارتفاع درجة التركيز المحلي مكاسب الشركات الكفوءة من حصتها في السوق) توحي بوجود علاقة إيجابية بين تركيز المصارف

(36) انظر، على سبيل المثال A. N. Berger and T. H. Hannan, "The price-concentration relationship in banking", *Review of Economics and Statistics*, 1989; T. Hannan, "Bank commercial loan markets and the role of market structure: evidence from surveys of commercial lending", *Journal of Banking & Finance*, 1991; and D. Neumark and S. Sharpe, "Market structure and the nature of price rigidity: evidence from the market for consumer deposits", *Quarterly Journal of Economics*, 1992.

والوصول إلى الائتمان⁽³⁷⁾. وتدعي هذه الفرضية بأن المصارف التي لديها قوة سوقية (تركز مصرفي عال) عادة ما يكون لديها مزيد من الحوافز لإقامة علاقات طويلة الأجل مع صغار المقترضين لأنه -م- يستطيعون المشاركة في الفوائض المقبلة. وهذا يعني أن الداخلون الجدد يتمتعون بوصول إلى القروض أكثر -ر- يسرا. ويجادل Vives (2001) بأن وجود قدر معين من القوة السوقية أمر مستصوب في الصيرفة وقد يكون مفيداً لأنه يخفف من الأخذ بمخاطر الحوافز. والمصرف الذي لديه قوة سوقية لديه مزيد من الحوافز للتقليل من مشكلة تباين المعلومات السائدة في الصيرفة وإقامة علاقة مصرفية مع عملائه.

(ب) التركيز والكفاءة

بحث عدد من الأوراق العلاقة بين التركيز والأداء في الصيرفة. وكما هو الحال في التركيز والمنافسة، لا توجد علاقة واضحة بين التركيز والكفاءة المصرفية. ويستطيع الإدماج الحد من الضغط التنافسية ويتيح لمدراء المصارف بذل جهد أقل، أو في المقابل قد يزيد من الكفاءة. وعلى سبيل المثال، قد يؤدي الدمج بين شركات تخدم أسواقاً متداخلة أو مماثلة إلى زيادة الكفاءة بإزالة ازدواجية الأنشطة ويستطيع الإدماج أيضاً زيادة الكفاءة إذا كانت المصارف صغيرة وبالتالي غير قادرة تماماً على استغلال وفورات الحجم، أو إذا كانت المصارف المدمجة مختلفة جداً من حيث التكنولوجيا ودرجة الكفاءة. ولم تجد الدراسات التي تركز على البلدان متقدمة النمو أي دليل يؤيد الفكرة القائلة بأن الدمج يحسن الكفاءة، وبذلك لا يمكن استخدام خفض التكاليف مبرراً لوجود تكتلات مصرفية كبيرة⁽³⁸⁾. أما الدليل فيما يتعلق بالبلدان النامية فإنه محدود كثيراً.

(ج) التركيز المصرفي في بلدان مختارة أعضاء في الإسكوا

يحلل الجدولان 3 و4 التركزات السوقية في الصيرفة في البلدان المشمولة بهذه الدراسة. ويقاس التركيز من خلال النسبة المئوية لإجمالي الأصول والودائع على التوالي التي تحتفظ بها المصارف الثلاثة الكبرى في كل بلد.

ويبين الجدولان 3 و4 كلاهما ارتفاع التركيز في النظام المصرفي لكل من مصر والأردن وعمان والإمارات العربية المتحدة (أكثر من 70 في المائة) مما يوحي بوجود هيكل سوقي له طابع احتكاري متزايد في الصيرفة، من المحتمل بدوره أن يؤثر على كفاءة الصيرفة، وهي مسألة يجري اختبارها عملياً في الفصل الثالث أدناه. إلا أن الأرقام تبين أن القطاع المصرفي في لبنان أقل تركيزاً بكثير من بقية البلدان الأخرى الأعضاء في الإسكوا. وذكر Demirguc-Kunt وLevine (1999) أنه لا يوجد دليل مقنع في الكتابات بشأن محددات التركيز المصرفي وأثاره في البلدان النامية. وزعموا أنه يمكن تفسير التركيز بواسطة عدد من المؤشرات، من بينها تطوير القطاع المالي والسياسات المالية والأنظمة. وبالإضافة إلى ذلك، وجد أن

(37) انظر، على سبيل المثال، M.T. Smirlock, T. Gilligan and W. Marshall, "Tobin's q and the structure-performance relationship", *American Economic Review*, 1984; and W. Shepherd, "Tobin's q and the structure-performance relationship: comment", *American Economic Review*, 1986.

(38) انظر، على سبيل المثال S.A. Rhoades, "The efficiency effects of bank mergers: an overview of case studies of nine mergers", *Journal of Banking and Finance*, 1998; and A. Berger, I. Hasan and L. Klapper, *Further Evidence on the Link between Finance and Growth: An International Analysis of Community Banking and Economic Performance* (Wharton Financial Institutions Center, Berkley Research Center, Stern School of Business, and Development Research Group, The World Bank, 1999).

الصيرفة المركزية تميل فيما يبدو إلى فرض قيود كثيرة على الأنشطة المصرفية. وفي حالة البلدان الأعضاء في الإسكوا، فإن شركات الصيرفة في معظمها شركات ملكية عائلية تعمل لتحقيق مصالحها المحتملة. وأحد العوامل التي قد تفسر انخفاض معدل التركيز في لبنان هو أن ممارسة الصيرفة الخاصة في لبنان تقليد قديم منذ زمن طويل تعزز من خلال سن قانون السرية المصرفية والاستثمار الكبير في رأس المال البشري ووجود مصارف أجنبية تقليدية. لكن القطاعات المصرفية في البلدان الأخرى المذكورة في هذه الدراسة كانت خاضعة عموماً لسيطرة المؤسسات المملوكة للدولة لفترة طويلة من الزمن مما جعل من العسير على شركات جديدة التنافس في الصناعة بعد التحرير.

ويثير ارتفاع نسبة التركيز في منطقة الإسكوا الشواغل حول الآثار الممكنة على التنافس المصرفي وتكلفة الاقتراض والكفاءة المصرفية والاستقرار المالي والآثار المحتملة على إتاحة الائتمان. أي أنه من المتوقع أن يسفر الخروج عن التنافس الكامل في سوق الائتمان عن أوجه لعدم الكفاءة قد تضطر معها المصارف إلى زيادة هامش الفائدة والحد من وصول الشركات إلى الائتمان.

الجدول 3- التركيز في النظام المصرفي في بلدان مختارة أعضاء في الإسكوا: إجمالي الأصول التي تحوزها المصارف الثلاثة الكبرى (نسبة مئوية)

متوسط	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	
77.58	67.58	66.36	71.50	71.95	91.87	93.31	79.76	78.28	مصر
86.92	85.43	85.77	84.52	85.14	87.08	87.22	87.32	92.84	الأردن
34.93	38.14	34.71	36.00	31.89	31.93	34.48	35.89	36.36	لبنان
77.08	78.21	81.34	79.04	81.05	72.52	84.13	70.45	69.94	عمان
70.18	69.15	69.31	68.31	61.91	74.04	62.62	85.89		الإمارات العربية المتحدة

المصدر: حسابات أمانة الإسكوا استناداً إلى بيانات Bank-Scope.

الجدول 4- التركيز في النظام المصرفي في بلدان مختارة أعضاء في الإسكوا: إجمالي الودائع التي تحوزها المصارف الثلاثة الكبرى (نسبة مئوية)

متوسط	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	
77.82	67.57	66.97	71.93	71.24	91.62	94.24	79.86	79.10	مصر
87.31	85.96	86.08	85.53	85.61	86.95	87.48	87.47	93.36	الأردن
35.52	38.56	35.00	36.13	32.24	32.79	35.67	36.98	36.81	لبنان
77.43	77.82	81.02	78.78	81.25	73.07	85.61	70.94	70.98	عمان
71.24	70.22	69.58	68.74	64.37	74.99	63.87	86.92		الإمارات العربية المتحدة

المصدر: حسابات أمانة الإسكوا استناداً إلى بيانات Bank-Scope.

2- هيكل الملكية في النظم المصرفية

شهدت التسعينيات وبداية العشرينيات تغييراً في ملكية حصص كبيرة في النظم المصرفية تحولت من تحكم الحكومة إلى تحكم القطاع الخاص ومن الرقابة الداخلية إلى الرقابة الأجنبية في البلدان النامية عموماً.

وحدثت هذه التغييرات عندما خصصت الحكومات كثيرًا من مواردها المملوكة للدولة وخففت الحواجز على الدخول الأجنبي⁽³⁹⁾. وهناك أسئلة مثارة في مجال السياسة الرئيسية والبحث حول تأثير هذه التغييرات على أداء المصارف، وعلى إعادة توزيع حوافز أموالها بين الفروض والأصول الأخرى وكفاءة القطاع المصرفي عمومًا. وتعرض الأقسام الفرعية التالية حججًا مؤيدة لمملوكة المصارف الأجنبية أو معارضة لها وكذلك بالنسبة لخصخصة المصارف المملوكة للدولة.

(أ) الملكية الأجنبية

المصارف المملوكة للأجانب هي عادة جزء من منظمات مصرفية كبيرة تنشئ غالبًا فروعًا في البلدان التي يكون فيها لعمالها متعددي الجنسيات فروعًا أجنبية. ولها عمومًا وصول فائق إلى أسواق رأس المال الدولية وتكنولوجيات الاتصال والمعلومات. والمصارف الأجنبية أيضاً قادرة على تنويع المخاطر وتقديم خدمات لا تقدمها المصارف المحلية بسهولة، مع أنها يمكن أن تواجه مشاكل في الإدارة من بعد وفسي مواكبة بيئات تنظيمية واقتصادية مختلفة. وتجعل مزاياها لوجود المصرف الأجنبي قيمته خلال الأزمات المصرفية حيث أنه يستطيع التنويع لمواجهة المخاطر ذات الطابع القطري التي يمكن أن تعوق بشدة تنمية النظام المصرفي. والمصارف الأجنبية أقل حساسية إزاء الصدمات المحلية من المصارف الداخلية ولا تتبع دورة الأعمال في البلد المضيف؛ ولذلك تستطيع أن تحدث تغييراً في الاتجاه التداخلي للاقتصاد. صاد المحطبي. وهي تساعد البلدان ليس فحسب خلال الأزمات بل أيضاً في فترات ما بعد الأزمات حيث تعيد رسملة نظمها المصرفية وتوفر الأساس لانتعاش الائتمان المصرفي. كما أن ارتفاع مستوى تنوع التعاملات والتحسين في إدارة المخاطر التي تضيفها إلى اقتصاد ما، يخلقان قدراً عالياً من الاستقرار المالي.

والملكية الأجنبية في الدول النامية مرتبطة عمومًا بزيادة القدرة التنافسية للنظم الوطنية وزيادة توافر الائتمانات الكلية وخفض التباينات في أسعار الصرف التي تدفع المصارف إلى أن تصبح أكثر كفاءة. والقدرة التنافسية المتزايدة للقطاع المصرفي لا تعزز فحسب الكفاءة بل تحفز أيضاً الابتكار وتسهل في الاستقرار وتحسن فاعلية تنفيذ السياسات النقدية. ويرجع ذلك إلى حد كبير إلى الحقيقة القائلة بأن المستثمرين الأجانب يجلبون معهم أحدث ما توصلت إليه التكنولوجيا ورأس المال البشري، مما يدفع المصارف المحلية إلى إجراء إصلاحات هيكلية رئيسية تمكنها من المنافسة على قدم المساواة. وتأييداً لذلك، تقدم كثير من الدراسات دليلاً قوياً على أن للمصارف الأجنبية أثر إيجابي إضافي على النمو الحقيقي في القروض وأنهما مرتبطتان بزيادة الكفاءة في النظام المصرفي كله⁽⁴⁰⁾.

بيد أنه، طبقاً لنظرية أخرى، فإن التواجد المتزايد للمصارف الأجنبية في القطاعات المالية المحلية قد يؤدي إلى عدم استقرار القطاع المالي نتيجة زيادة المنافسة والتدفقات الخارجية الكبيرة لـ رؤوس الأموال والأحوال الدورية في البلدان المضيفة للمصارف الأجنبية⁽⁴¹⁾. وعلاوة على ذلك، يقلد أنه مع وجود المصارف الأجنبية قد تنخفض المعلومات المتاحة للمشرفين المحليين مما يؤدي إلى تحول في صنع القرار

(39) طبقاً للإحصاءات التي نشرها مصرف التسويات الدولية متاحة على الموقع (www.biso.rg/publ)، وصل الإقراض الأجنبي في نهاية عام 2003 إلى 35 في المائة من إجمالي الإقراض المصرفي في البلدان النامية. ووجود المصارف الأجنبية هام بصفة خاصة في أمريكا اللاتينية وأوروبا الشرقية وأقل أهمية في شرق آسيا والشرق الأوسط.

(40) انظر، على سبيل المثال، D. Grigorian and V. Manole, *Determinants of Commercial Bank Performance in Transition: An Application of Data Envelopment* (Washington, D.C., World Bank, 2002); and I. Hasan and K. Marton, *Development and Efficiency of the Banking Sector in a Transitional Economy: Hungarian Experience* (Bank of Finland, 2000).

(41) انظر، على سبيل المثال، J. Peek and E. Rosengren, "Collateral damage: effects of the Japanese bank crisis on real activity in the United States", *American Economic Review*, 2000.

وإدارة المخاطر بالنسبة للمصارف المحلية، في حين يمكن للخدمات الخارجية التي تمس المصرف الدولي أن تنتقل بمزيد من اليسر إلى السوق المضيفة. وبالإضافة إلى ذلك، قد يزيد اتجاه مخاطر الائتم -ان ب-سبب الإقراض المحسوب بالعملة الأجنبية.

وعموماً، تصل الدراسات العملية إلى استنتاجات مختلفة بشأن تأثير دخول المصارف الأجنبية -ة ف-ي مختلف مناطق العالم. وعلى سبيل المثال، استفادت بلدان أمريكا اللاتينية من وجود المصارف الأجنبية إبان أزمتها، في حين اعتمدت البلدان الآسيوية إلى حد أقل بكثير على هذه المصارف خلال أزمتها -ا ف-ي ع-ام 1997.

وفي بلدان وسط أوروبا وأوروبا الشرقية، من العسير تحديد ما إذا كان دخول المصارف الأجنبية مفيداً ويساعد في تعزيز القطاعين المالي والمصرفي. وبين تحليل أجراه Naaborg وآخرون (2004) أنه حتى عام 2000 (فترة تزايد دخول المصارف الأجنبية)، زاد مستوى التنمية المالية على نحو معتدل -م يتغير تكوين الهيكل المالي كثيراً، أي أن الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص زاد بصورة متواضعة. وتساعد المصارف الأجنبية التنمية المالية في بلدان وسط أوروبا وبلدان أوروبا الشرقية لأنها تق-وم ب-دور ال-دائن وتقرض القطاع الخاص أكثر مما تفعل المصارف المحلية. ومع ذلك، لا يزال الائتمان الع-ام للم-صارف الأجنبية يفوق الائتمان الخاص.

وفي منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا تفتح معظم البلدان ببطء أسواقها المحلية لدخول المصارف الأجنبية، ولا يزال معظم البلدان العربية محجماً عن فتح الأسواق المحلية بسبب خطر المنافسة الأجنبية الذي يمكن أن يؤدي إلى إخفاقات باهظة وتباطؤ الأداء الاقتصادي الكلي وزيادة التقلب في إدارة أسعار ال-صرف. ومع ذلك، يبين الدليل الاقتصادي القياسي أن تزايد التحرير المالي يرتبط إيجابياً بتزايد وجود الم-صارف الأجنبية في المنطقة. وكان التحرر المالي أكثر وضوحاً وتم تنفيذه جيداً ف-ي ب-دان ك-المغرب ولبن-ان ومصر، حيث كان دخول المصارف الأجنبية أعلى منه في البلدان الأخرى.

(ب) ملكية الدولة والخصخصة

تشمل المسائل الرئيسية المتعلقة بملكية الدولة للمصارف توافر الائتمان وكذلك الكفاءة. وغالباً ما تسعى المصارف المملوكة للدولة إلى تحقيق أهداف كتنمية ص-ناعيات أو مذ-اطق بعينها -ا والتوسع ف-ي الصادرات. وحفاظة مخصصاتها ليست مصممة لتعظيم الأرباح، وعادة ما تدعمها الحكومة. والحال كذلك، تبين الدراسات العملية أن المؤسسات المملوكة للدولة تتحمل قدراً كبيراً من القروض الت-ي لا ي-تم الوفاء بسدادها وتتسم بانخفاض الكفاءة لأنها تحد من الوصول إلى الائتمان وتعوق تنمية النظام المالي وتبطئ م-ن النمو الاقتصادي⁽⁴²⁾.

ومع ذلك، هناك أعمال تجارية كثيرة ومواقع جغرافية وأصحاب مشاريع ف-ي حاجة ماسة -إلى الخدمات المالية، لكنهم يفتقرون إلى الموارد لكي تصبح المشاريع قليلة للبقاء اقتصادياً من خ-لال التعه-دات المالية الخاصة. وللمصارف المملوكة للدولة دور يجب القيام به، على الأقل في تلك الحالات التي تجفل فيها

(42) انظر، ع-لى سبيل المث-ال، R. La Porta, F. Lopez-de-Silanes and A. Shleifer, "Government ownership of banks", *Journal of Finance*, 2002; and J. R. Barth, G. C. Caprio and R. Levine, *Choosing the Right Financial System for Growth* (Milken Institute, 2004).

المؤسسات المالية الخاصة من تقديم العون لاعتبارات تتعلق بالسرية. أما العوامل الخارجية لمصارف الدولة في هذه الحالات من حيث الإيرادات الناتجة عن خدماتها، فإنها تتجاوز كثيراً أية خسائر قد تتكبدها. ومن الواضح أنه بسبب ذلك، لا يزال يضرب المثل بمصارف الدولة كعامل نجاح في إطار السياسات الم-سائدة لنمو الفقراء في عدد من البلدان⁽⁴³⁾.

وفيما يتعلق بآثار خصخصة المصارف المملوكة للدولة في البلدان النامية، لا يزال البحث في مراحل الأولى. وعادة ما يكون هناك بعد الخصخصة حذر في الإقراض مقترنا بتخفيض حجم الق-روض غير-المؤداة. مما يؤدي إلى تحسين الأداء المصرفي وكفاءة التكاليف.

(ج) هيكل القطاعات المصرفية لبلدان مختارة أعضاء في الإسكوا

يبين الجدول 5 هيكل النظم المصرفية في مصر والأردن ولبنان وعمان والإمارات العربية المتحدة في عام 2003. وتشير الأرقام إلى أن هيكل النظم المصرفية كل على حدة يختلف فيما بين البلدان المشمولة بالدراسة. ويتراوح العدد الإجمالي للمصارف التجارية من 9 في عمان إلى 47 في لبنان، وتتراوح مشاركة المصارف الأجنبية من 13 في المائة في لبنان إلى 15 في المائة في مصر و20 في المائة في الأردن و60 في المائة في الإمارات العربية المتحدة و100 في المائة في عمان⁽⁴⁴⁾. ويبدو أيضاً أن المصارف التجارية تواجه درجات مختلفة من التنافس مع شركات الصيرفة غير التقليدية، (المصارف الإس-لامية) والمؤس-سات المالية الأخرى غير التجارية (المصارف الاستثمارية والمصارف المتخصصة). فضلاً عن ذلك من المحتمل أن التباين في الهياكل المصرفية والاختلاف في مشاركة المصارف الأجنبية في-م-ا-ب-ين البلد-ان المعنية يؤثر على الكفاءة المصرفية⁽⁴⁵⁾.

الجدول 5 - هيكل النظام المصرفي في بلدان مختارة أعضاء في الإسكوا، 2003

الإمارات العربية المتحدة	عمان	لبنان	الأردن	مصر	
41	9	47	15	33	المصارف التجارية
25	9	6	3	5	من بينها المصارف الأجنبية
2	3	8	5	5	المصارف الاستثمارية
1	2	1	3	5	المصارف المتخصصة
2	3	1	2	3	المصارف الإسلامية
46	17	57	25	43	المجموع

المصدر: دليل الأعمال المالية والمصرفية العربية.

(*) أرقام من البنك المركزي.

(43) للاطلاع على مزيد حول هذا الموضوع، انظر P. Holden, and V. Prokopenko, *Financial Development and Poverty Alleviation: Issues and Policy Implications for Developing and Transition Countries* (International Monetary Fund, 2001); and T. McKinley, *The Macroeconomics of Poverty Reduction, Initial Findings of the UNDP Asia-Pacific Regional Programme* (New York, 2003).

(44) من الدلائل الجيدة على نشاط المصارف الأجنبية نسبة إجمالي أصول تلك الم-صارف إلى إجمالي أصول القط-ع المصرفي. غير أن مثل هذه البيانات ليس متاحاً.

(45) يعالج موضوع الكفاءة المصرفية بمزيد من التفاصيل في الفصل الثالث.

هاء - الائتمان المصرفي: الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص مقابل القطاع العام وتخصيص الائتمان وفقاً للنشاط الاقتصادي

لما كان التركيز هنا على تعبئة المدخرات وتخصيص هذه الموارد المالية للقطاع الخاص بوصفها الدور الرئيسي للقطاع المالي، فإن هذا القسم يحل البيانات عن الائتمان المصرفي، لا سيما الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص مقابل القطاع العام، وتخصيص الائتمان الخاص وفقاً للنشاط الاقتصادي.

1 - الائتمان المصرفي: الائتمان الخاص وحصته

يقيم هذا القسم نمو القطاع المصرفي في بلدان مختارة أعضاء في الإسكوا على مدى العقدين الماضيين بإلقاء نظرة فاحصة على تطور الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص. وقد أظهرت البحوث النظرية والعملية الحديثة أن التعبئة الفعالة للمدخرات المحلية والتخصيص الكفؤ للموارد يعتمدان على مدى استطاعة القطاع الخاص الحصول على القروض. ووفقاً للنموذج الذي وضعه ماكينون وشو، فإن رصيد الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص هو المسؤول في نهاية المطاف عن نوع وكمية تراكم رأس المال (الائتمان) وبالتالي عن النمو الاقتصادي⁽⁴⁶⁾. ويقال أن القروض المقدمة إلى القطاع الخاص تعزز الائتمان وتتميز ونمو الإنتاجية على نحو أكبر بكثير مما تحققه الائتمانات المقدمة إلى القطاع العام.

وفي السنوات الأخيرة، شهدت القطاعات المالية نمواً سريعاً ناتجاً عن التحرير المالي وإلغاء القيود والابتكارات التكنولوجية وإدخال منتجات مالية جديدة تشمل التوسع في استعمال البطاقات الائتمانية والصيرفة عن طريق الهاتف والإنترنت. ومن المعتقد أن هذه التغييرات، لا سيما التخلي عن تخصيص الائتمان، قد يسرت إيجاد أرصدة من الائتمان أكبر حجماً عن طريق النظم المالية. وعلاوة على ذلك، لا بد أن الأخذ بالتحرير المالي والإصلاحات لإلغاء القيود قد عزز التوسع في الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص.

ومن أجل تقديم تقييم شامل لدور الائتمان الخاص على مدى العقدين الماضيين في البلدان الستة الأعضاء في الإسكوا المشمولة بهذه الدراسة، أخذت ثلاثة مؤشرات مختلفة بعين الاعتبار وهي: نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي؛ نسبة الائتمان الخاص إلى إجمالي الائتمان المحلي؛ ونسبة الائتمان الخاص إلى إجمالي الودائع. ويقدم الجدول 2 أعلاه إحصاءات موجزة عن هذه المؤشرات.

(أ) نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي

المؤشر الأول المستخدم لقياس نمو القطاع المصرفي في منطقة الإسكوا على مدى العقدين الماضيين هو نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي. وتعرف هذه النسبة بأنها الائتمان الخاص المقدم من مصارف إيداعات الأموال والمؤسسات المالية الأخرى إلى القطاع الخاص مقسوماً على الناتج المحلي

(46) لمعرفة المزيد، انظر A. Darrat, "Are financial deepening and economic growth causally related? Another look at the evidence", 1999; and M. Kar and E. Pentecost, *Financial Development and Economic Growth in Turkey: Further Evidence on the Causality Issue* (Loughborough University, Department of Economics, 2000).

الإجمالي⁽⁴⁷⁾. وقد أبرزت الدراسات العملية الأخيرة عن دور الوساطة المالية في التنمية الاقتصادية سـلامـة هذا المؤشر في قياس مستوى الوساطة المالية (انظر، على سبيل المثال، دى جريجوريو وجويدوتي (1995) وديمتربادس وحسين (1996)؛ ليفاين وزرفوس (1998)؛ وبيك وليفين (2004). وبالإضافة إلى ذلك، حسبما جادل دى جريجوريو وجويدوتي (1995)، يتمتع الائتمان الخاص بميزة على مقاييس الإجماليات النقدية مثل M1 وM2 وM3، حيث أنه يمثل بدقة الكمية الفعلية للأموال الموجهة إلى القطاع الخاص. وبالتالي، فإن نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي مرتبطة مباشرة بالاستثمار والنمو أكثر من ارتباطها بالإجماليات النقدية المجمعة.

ويمكن تفسير الزيادة في نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي كعلامة على مزيد من الخدمات المالية ومن ثم تحسن الوساطة المالية. والميزة الرئيسية لهذا المؤشر أنه يعزل الائتمان المقدم من الوسطاء الماليين الخاصين إلى القطاع الخاص، حيث لا يشمل الائتمان المقدم من البنك المركزي أو الائتمان المقدم من المصارف الخاصة إلى القطاع العام.

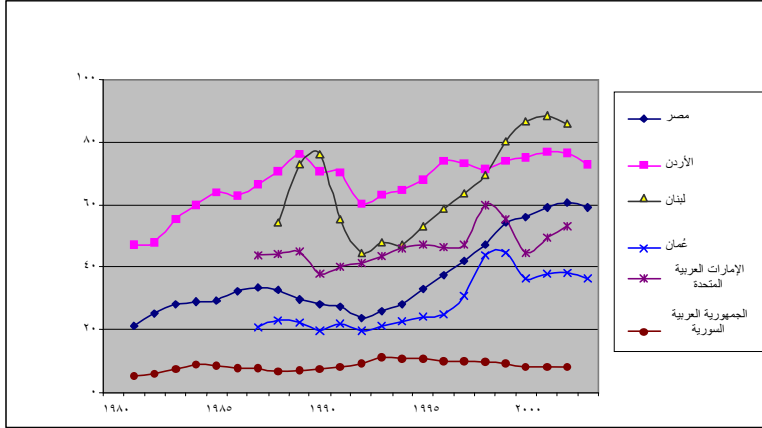
وحسبما هو مبين في الشكل 5 أدناه، زادت نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي في الفترة 1980-2003 في جميع البلدان المختارة باستثناء الجمهورية العربية السورية. ونظراً للدور المهيمن للمؤسسات العامة، ظل الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص في الجمهورية العربية السورية عند مستويات منخفضة جداً طوال الفترة قيد الدراسة برمتها. ولم يتجاوز متوسط نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي في هذا البلد 8,5 في المائة على مدى الفترة 1980-2003 (انظر الجدول 2 أعلاه). وحتى النصف الأول من التسعينيات، ظلت أيضاً نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي منخفضة في مصر وعمان. غير أنه منذ ذلك الحين، شهد البلدان زيادة قوية في الائتمان الخاص (انظر المرفق الأول، الجدول ألف-6). وفي مصر يمكن للزيادة الحادة من نحو 20 في المائة إلى 60 في المائة من الناتج المحلي، أن تعزي مباشرة إلى الإصلاحات الناتجة عن التحرير المالي الذي انطلق في بداية التسعينيات والتي شجعت بقوة إقراض القطاع الخاص. وفي عمان، زادت نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي بدرجة كبيرة بين عامي 1996 و1999. وأحد العوامل القوية وراء هذه الزيادة، التوسع القوي في القروض الشخصية خلال تلك الفترة. وسنلقي في القسم التالي نظرة فاحصة على تخصيص الائتمان المصرفي لقطاعات الاقتصاد المختلفة. وفي الإمارات العربية المتحدة، شهدت نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي اتجاهاً تصاعدياً طفيفاً بين عامي 1990 و1997. وأعقب الزيادة القوية التالية من 45 إلى 60 في المائة انخفاض مفاجئ في تلك النسبة في نهاية التسعينيات. وخلال السنوات القليلة الماضية، زادت مرة أخرى نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي في الإمارات العربية المتحدة، حيث عاد إلى الاتجاه الملحوظ في الفترة من 1990 إلى 1997. وعموماً، كانت نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي في الإمارات العربية المتحدة أقل تقلباً من البلدان الأخرى الأعضاء في الإسكوا، فيما عدا الجمهورية العربية السورية، بنسبة اندراف معياري لم تتجاوز 5.6 في المائة.

وعلى امتداد الفترة الزمنية قيد النظر هنا، ظلت نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي في الأردن مرتفعة بالنسبة للبلدان الأخرى الأعضاء في الإسكوا المشمولة بهذه الدراسة. وبعد زيادة مطردة تراوحت بين 45 إلى 80 في المائة تقريباً بين عامي 1981 و1989، انخفضت النسبة بدرجة كبيرة في

(47) بالتحديد، تأخذ هذه الدراسة الخطين 22 و42 من إحصاءات صندوق النقد الدولي لحساب الائتمان الخاص.

أعقاب الأزمة المالية التي شهدها الأردن في عام 1989. غير أن عملية التحرير التي أعقبت الأزمة المالية حفزت إقراض القطاع الخاص من جديد وأدت إلى دورة أخرى لزيادة نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي تدريجياً. وشهد لبنان انخفاضاً حاداً في نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي في بداية التسعينيات. ومنذ ذلك الحين، زادت النسبة باطراد وهي الأعلى الآن بين البلدان الأعضاء في الإسكوا الواردة في هذه الدراسة. وفي الوقت نفسه، فإن تقلب نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي هو أيضاً أعلى كثيراً في لبنان عنه في غيره من البلدان الأعضاء في الإسكوا بانحراف معياري بنسبة 22.6 في المائة.

الشكل 5- نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي في بلدان مختارة أعضاء في الإسكوا (1980-2003)



المصدر: صندوق النقد الدولي، الإحصاءات المالية الدولية - أعداد عديدة. البيانات عن الناتج المحلي الإجمالي في لبنان والإمارات العربية المتحدة مأخوذة من دراسات الحسابات القومية، الإسكوا.

ملاحظات: يشمل الائتمان الخاص في مصر والأردن مطالبات مصارف إيداعات الأموال والمؤسسات المالية الأخرى.

بسبب نقص البيانات عن المؤسسات المصرفية الأخرى، لا تشمل البلدان المتبقية سوى الائتمان الخاص لمصارف إيداعات الأموال.

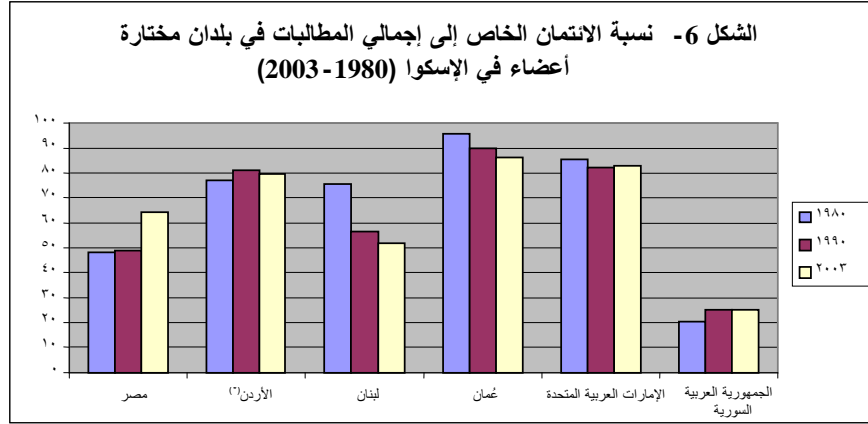
تحسب نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي باستخدام المعادلة الواردة في الحاشية 26.

(ب) نسبة الائتمان الخاص إلى إجمالي الائتمان المحلي

المؤشر الثاني لتطور القطاع المصرفي المستخدم في هذه الدراسة هو نسبة الائتمان الخاص إلى إجمالي الائتمان المحلي الذي تقدمه المصارف الخاصة والمؤسسات المالية الأخرى⁽⁴⁸⁾. ويستخدم هذا

(48) يحسب إجمالي الائتمان المحلي بإضافة القيم الواردة في الصفوف 22a، 22bx، 22c، 22d، 42c، 42d في الإحصاءات المالية الدولية لصندوق النقد الدولي.

المقياس تخصيص المصارف للأصول حيث يقيس ذلك بوضوح إلى أي مدى توجه القروض إلى -القطاعات- الخاص بدلا من الحكومة - أو المؤسسات المملوكة للدولة. وحسبما أبرز كنف وليفاين (1993)، فإن الانظم المالية التي تخصص جزء أكبر من إجمالي الائتمان للقطاع الخاص، من المحتمل أن تكون أكثر كفاءة -في اختيار المشاريع الاستثمارية وممارسة مراقبة الشركات وتجميع الأخطار وتعبئة المدخرات على نحو أكثر- من النظم المالية التي توجه أساساً الائتمان إلى الحكومة والمؤسسات العامة.



المصادر: صندوق النقد الدولي، الإحصاءات المالية الدولية وحوليتي 2002 و 2004.

ملاحظات: تعرض الأرقام متوسط النسب للفترة 1980-1989 (الثمانينيات) و1990-1999 (التسعينيات)، والملاحظات الأحدث عهداً.

(*) الملاحظة الأخيرة تتصل بعام 2002.

يشمل إجمالي المطالبات مطالبات على الحكومة المركزية والمؤسسات العامة غير المالية والقطاع الخاص والكيانات الرسومية والمؤسسات المالية الأخرى.

تشمل بيانات الائتمان الخاص وإجمالي المطالبات في مصر والأردن مطالبات مصارف إيداع الأموال ومؤسسات مصرفية أخرى.

نظراً لنقص البيانات عن المؤسسات المصرفية الأخرى، لا تشمل البلدان المتبقية سوى الائتمان الخاص لمصارف إيداع الأموال.

ويبين الشكل 6 كيف تطورت على مدى العقدين الماضيين نسبة الائتمان الخاص إلى إجمالي الائتمان في البلدان الستة الأعضاء في الإسكوا، ويعرض الشكل متوسط النسب للفترة 1980-1989 (الثمانينيات) و1990-1999 (التسعينيات) وكذلك الملاحظات الأحدث عهداً. وحصة الائتمان الخاص في إجمالي الائتمان المحلي مرتفعة في ثلاثة من البلدان الستة الأعضاء في الإسكوا الواردة في هذا الفرع من الدراسة (انظر المرفق الأول، الجدول ألف-7). أما في الأردن وعمان والإمارات العربية المتحدة، فإن أكثر من 80 في المائة من إجمالي القروض المقدمة من المصارف الخاصة، يتم توجيهها إلى -القطاعات- الخاص (انظر أيضاً الجدول 2 أعلاه). ويبين ذلك أن لدى النظم المصرفية في هذه البلدان توجهها واضحاً -صوب القطاع الخاص. ومصر هي بلد العينة الوحيد الذي زادت فيه كثيراً حصة الائتمان الخاص في إجمالي الائتمان المحلي منذ الثمانينيات. ومرة أخرى، يمكن أن يعزى ذلك مباشرة إلى -عملية- التحرير المالي

الأخيرة، التي عززت وصول القطاع الخاص إلى الائتمان. ومع ذلك، يبين الشكل 6 أنه في عام 2003 قدمت المؤسسات المالية في مصر نحو 35 في المائة من إجمالي حجم انتمائها إلى الحكومة المصرية وإلى مؤسسات الدولة. وأسفر ذلك عن استحواد القطاع الخاص على قدر كبير من الائتمان مما قد يكون له أثر سلبي على تخصيص الموارد في الاقتصاد. وفي حالة لبنان، نرى أن مشكلة الاسد-تحواد على القروض الخاصة من خلال الائتمان المقدم إلى القطاع العامة تبدو على وجه الخصوص مشكلة ملحة. وعلى مدى العقدين الماضيين، انخفضت نسبة الائتمان الخاص إلى إجمالي الائتمان المحلي من 75 في المائة إلى 50 في المائة فقط. ويرجع ذلك بصورة رئيسية إلى تضخم حجم الدين العام بشدة خلال هذه الفترة. ومن المؤكد أن الأثر الناجم عن هذا الاستحواد الشديد قد خلف تأثيراً سلبياً على النمو الاقتصادي في لبنان في السنوات القليلة الماضية. ومن ثم فإنه من الأهمية بمكان للاقتصاد اللبناني معالجة مسألة أوجه العجز زمن في الميزانية ليتسنى تأمين وصول القطاع الخاص إلى الائتمان المصرفي وتنشيط النمو بقيادة القطاع الخاص. وأخيراً، لا يزال دور القطاع الخاص في الجمهورية العربية السورية ضعيفاً جداً، كما يتبين من انخفاض نسبة الائتمان الخاص إلى إجمالي الائتمان حيث بلغت 25 في المائة عام 2003 (انظر المرفق الأول، الجدول ألف-7).

(ج) نسبة الائتمان الخاص إلى إجمالي الودائع

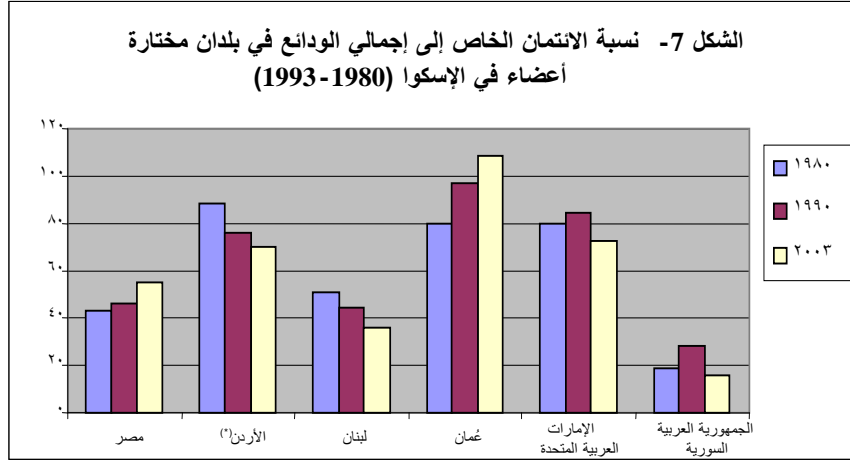
نسبة الائتمان الخاص إلى إجمالي ودائع القطاع المالي مقياس ثالث يمكن استخدامه كمؤشر للتنمية المالية⁽⁴⁹⁾. ويضم هذا المؤشر معلومات عن جانب الالتزامات في الميزانية العمومية. حيث يبين حصة المدخرات المخصصة للائتمان المقدم إلى القطاع الخاص.

ويبين الشكل 7 أدناه أن نسبة الائتمان الخاص إلى إجمالي الودائع لم تزد كثيراً إلا في مصر وعمان على مدى العقدين الماضيين، في حين انخفضت تلك النسبة في الأردن ولبنان. وفي عمان، تبلغ النسبة حالياً ما يزيد على 100 في المائة، في حين أنها في الجمهورية العربية السورية أقل من 20 في المائة. وعموماً، نسب الائتمان الخاص إلى إجمالي الودائع في البلدان الستة الأعضاء في الإسكوا منخفضة نسبياً بالمقارنة مع تلك في البلدان الصناعية حديثاً في شرق آسيا وفي بعض بلدان أمريكا اللاتينية، مثل شيلي. ويمكن أن يعزى ذلك أساساً إلى عاملين: أولاً، حسبما ورد أعلاه، هناك اسد-تحواد كبير للقروض الخاصة عن طريق الائتمان المقدم إلى الحكومة ومؤسسات الدولة في بعض البلدان الأعضاء في الإسكوا المشمولة بهذه الدراسة، لا سيما الجمهورية العربية السورية ولبنان ومصر (انظر المرفق الأول، الجدول ألف-8). ثانياً، السلوك المصرفي للإقراض في منطقة الإسكوا أكثر حذراً وتحفظاً عمومياً من معظم الاقتصادات الناشئة. ومع أن ذلك قد يحد من خطر الأزمات المصرفية، فإنه يؤدي بالتأكيد إلى التقليل من كفاءة تخصيص الموارد، حيث لا تحصل بعض المشاريع الاستثمارية المربحة على التمويل.

2- تكوين الائتمان المصرفي المقدم إلى القطاع الخاص: تخصيص الائتمان وفقاً للنشاط الاقتصادي

(49) بحسب إجمالي الودائع بإضافة القيم الواردة في البنود 24، 25، 26b، 26d، 44، 45، 45i و46b من الإحصاءات المالية الدولية الدولية لصندوق النقد الدولي.

حسبما هو موثق أعلاه، زاد الائتمان المصرفي المقدم إلى القطاع الخاص كحصة من الناتج المحلي الإجمالي زيادة كبيرة منذ بداية التسعينيات في جميع البلدان الأعضاء في الإسكوا قيد الدراسة. باستثناء الجمهورية العربية السورية. ويفحص هذا القسم الفرعي أي القطاعات الاقتصادية الذي استفاد من زيادة إتاحة التمويل عن طريق المصارف. ويتم، بوجه خاص، معالجة مسألة ما إذا كانت المصارف في المنطقة قد مولت أساساً أنشطة الاستثمار أو الاستهلاك الخاص خلال فترة التوسع الائتماني.



المصدر: صندوق النقد الدولي، الإحصاءات المالية الدولية وحولتي 2002 و2004.

ملاحظات: يعرض الشكل متوسط النسب للفترتين 1980-1989 (الثمانينيات) و1990-1999 (التسعينيات) وأحدث الملاحظات عهداً.

بشأن لبنان وعمان والإمارات العربية المتحدة، البيانات الموثوق بها قبل عام 1986 ليست متاحة.

* تتصل الملاحظة الأخيرة بعام 2002.

يشمل إجمالي الودائع إجمالي الودائع المقيمة وودائع الطلب والودائع بأجل وودائع الادخار وودائع مكاتب البريد وودائع الحكومة المركزية والودائع المقيدة بشروط.

تشمل بيانات الائتمان الخاص وإجمالي الودائع في مصر والأردن مطالبات مصارف إيداع الأموال والمؤسسات المالية الأخرى.

بسبب نقص البيانات بشأن المؤسسات المالية الأخرى لا تشمل بقية البلدان سوى ودائع مصارف إيداع الأموال.

وتبين الأشكال من 8- ألف إلى 8-دال توزيع الائتمان المصرفي حسب القطاع الاقتصادي في مصر والأردن وعمان والإمارات العربية المتحدة. وبسبب نقص البيانات الموثوق بها، فإن لبنان والجمهورية العربية السورية ليستا مدرجتين في هذا الجزء من التحليل. وتحدد البيانات المتاحة من البنوك المركزية في البلدان الأربعة اختيار السنوات المعروض عنها توزيع الائتمان المصرفي. كما يختلف تصنيف القطاعات الاقتصادية بين البلدان الأربعة. وفي مصر، يوزع الائتمان المصرفي المقدم إلى القطاع الخاص على القطاعات الأربعة وهي الزراعة والصناعة والتجارة والخدمات ثم القروض الشخصية. وبالذات نسبة لأردن والإمارات العربية المتحدة، يرد التشديد كقطاع اقتصادي مستقل. وعلاوة على ذلك، لا تقدم المصارف

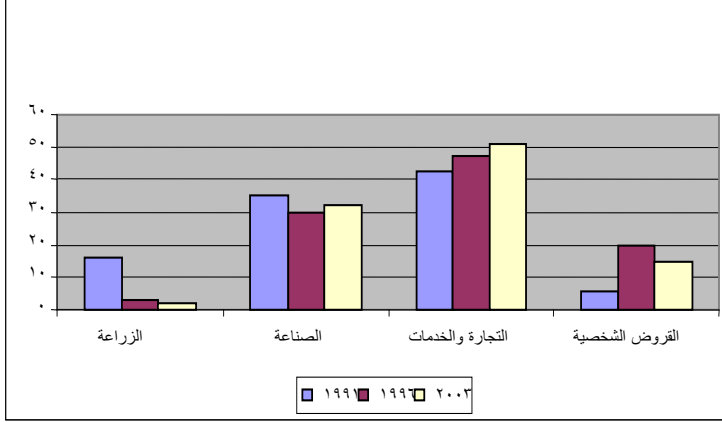
المركزية في هذين البلدين بيانات منفصلة عن القروض الشخصية التي تحسب في إطار الفئدة "قطاعات أخرى" وفي حالة عمان، تحمل القروض المقدمة إلى ستة قطاعات العناوين التالية: (أ) الزراعة والأدوية المتعلقة بها؛ (ب) التتقيب والتعدين والتصنيع؛ (ج) التشييد؛ (د) التجارة والخدمات؛ (هـ) القروض الشخصية؛ (و) قطاعات أخرى. وفي جميع البلدان، تصل حصص مختلف القطاعات الاقتصادية إلى نسبة 100 في المائة. ونظرا للفروق القطرية في تصنيف البيانات وتوافرها، فإن التركيز هنا على التسلسل الزمني لجوانب توزيع الائتمان المصرفي بدلاً من التركيز على الفروق فيما بين البلدان.

وقبل الانتقال إلى التحليل النوعي الخاص بالبلدان، يبرز عدد من الحقائق العامة عن تذبذب الائتمان في البلدان الأربعة المعنية الأعضاء في الإسكوا. أولاً، تبين الأرقام المذكورة أعلاه أن الائتمان المقدم إلى القطاع الزراعي لا يمثل سوى نسبة مئوية قليلة جداً من إجمالي الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص في جميع البلدان. ثانياً، في الأردن وعمان والإمارات العربية المتحدة، الصناعة وقطاع التعدين يحدان على حصة صغيرة نسبياً من إجمالي الائتمان، مما يبين ضعف القاعدة الصناعية في هذه البلدان. ثالثاً، تضاءلت كثيراً أهمية قطاع التشييد بوصفه متلقياً للائتمان المصرفي في البلدان الثلاثة (الأردن وعمان والإمارات العربية المتحدة) وذلك في الفترة قيد الاستعراض المتاح فيها بيانات عن قطاع التشييد. رابعاً، يحصل قطاع التجارة والخدمات على النصيب الأكبر من إجمالي الائتمانات المصرفية في جميع البلدان، باستثناء عمان، التي انخفضت فيها حصة الائتمان إلى أقل من حصة قطاع القروض الشخصية. خامساً، زادت حصة القروض الشخصية كثيراً في العقود القليلة الماضية، وهي تمثل حالياً نسبة كبيرة من إجمالي الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص في جميع البلدان المذكورة فيما عدا مصر. وفي الأردن والإمارات العربية المتحدة، تنعكس زيادة استخدام الائتمان في تمويل الاستهلاك الخاص الحالي في ارتفاع الحصة التي تعزى إلى فئة "قطاعات أخرى". وهذا الجانب الأخير من جوانب تخصيص الائتمان في البلدان الأربعة الأعضاء في الإسكوا الواردة في هذا الفرع، يستحق اهتماماً خاصاً، حيث أنه يلقي الضوء على واحدة من المشاكل الرئيسية المرتبطة بعملية التنمية المالية في المنطقة. ولا ريب في أن الإصلاحات التي تزايدت في القطاع المالي في مطلع التسعينيات أسهمت في وجود زيادة كبيرة في الأموال المتاحة للقطاع الخاص. غير أنه، كما هو مبين في الأشكال من 8-ألف إلى 8-دال، تم استخدام قدر كبير من الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص في تمويل الإنفاق الاستهلاكي الجاري بدلاً من استثماره في تعزيز تراكم رأس المال وزيادة إمكانيات الاستهلاك في المستقبل. ولما كان انخفاض معدلات الاستثمار يشكل عبئاً رئيسياً للتنمية الاقتصادية في المنطقة، فإنه يجب على الحكومات والبنوك المركزية معالجة التحيز الحالي المعارض لتوفير الإقراض المصرفي للمشاريع الاستثمارية المنتجة.

واضطلعت مصر بإصلاحات رئيسية لتحرير قطاعها المالي وذلك خلال التسعينيات. وحسبما يتبين من الشكل 8-ألف، أسفر ذلك عن تغييرات كبيرة في التوزيع القطاعي للائتمان المصرفي. ومن 1991 إلى 2003، ظلت حصة الائتمان المقدم إلى القطاع الصناعي ثابتة تقريباً، بينما زادت على نحو كبير فئتي "التجارة والخدمات" و"القروض الشخصية" على التوالي من إجمالي الائتمان المصرفي على حساب القطاع الزراعي. وفي عام 1991 تم تقديم نحو 16 في المائة من إجمالي الائتمان المصرفي إلى القطاع الزراعي. وبحلول عام 2003، انخفض هذا الرقم إلى 2 في المائة فقط. وهذه الحصة المنخفضة جداً للائتمان المقدم إلى الزراعة تتناقض بشدة مع ارتفاع حصة العمالة في هذا القطاع. وفي عام 1998، كان 89 في المائة من قوة العمل في مصر تعمل في الزراعة (ريفلين، 2003). ولمّا كان انخفاض إنتاجية الائتمان المصرفي يعوق الاستثمار في الزراعة، فقد زادت معدلات البطالة في بعض المناطق الريفية زيادة كبيرة خلال التسعينيات (انظر، على سبيل المثال، رضوان، 2002). وتضاعفت حصة القروض الشخصية

في إجمالي القروض أربع مرات تقريباً خلال عامي 1991 و1996 أثناء المراحل الأولى لعملية التحرير المالي. غير أنها انخفضت كثيراً بين عامي 1996 و2003. والقروض الشخصية في مصر التي تمثل 15 في المائة فقط من إجمالي الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص، تعد أدنى كثيراً من الحصص الملحوظة في غيرها من البلدان الأعضاء في الإسكوا الواردة في هذا الجزء.

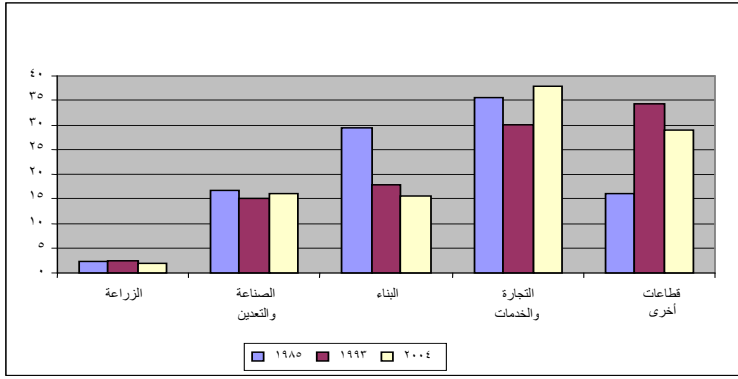
الشكل 8-ألف - توزيع الائتمان المصرفي حسب القطاع الاقتصادي في مصر



المصدر: البنك المركزي في مصر.

ملاحظة: يعرض الرسم البياني التوزيع القطاعي لإجمالي الائتمان المصرفي المقدم إلى القطاع الخاص.

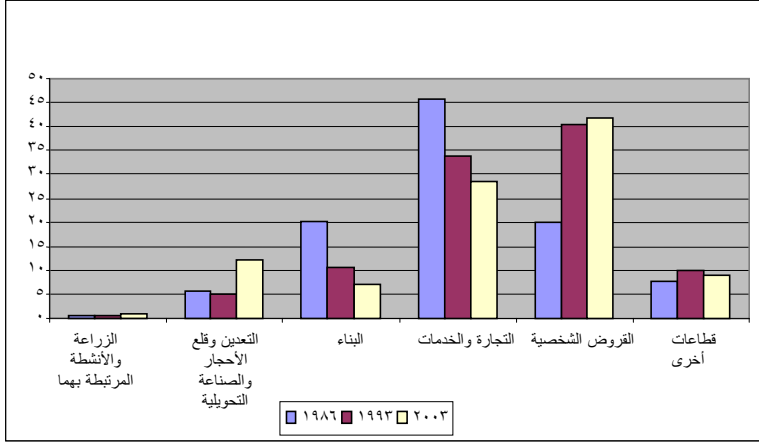
الشكل 8-باء - توزيع الائتمان المصرفي حسب القطاع الاقتصادي في الأردن



المصدر: البنك المركزي الأردني. متاح على الموقع www.cbj.gov.jo سلسلة الإحصاءات السنوية.

ملاحظة: يعرض الرسم البياني التوزيع القطاعي لإجمالي الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص. تشمل فئة "قطاعات أخرى" الائتمان المقدم إلى المهنيين والأفراد من القطاع الخاص.

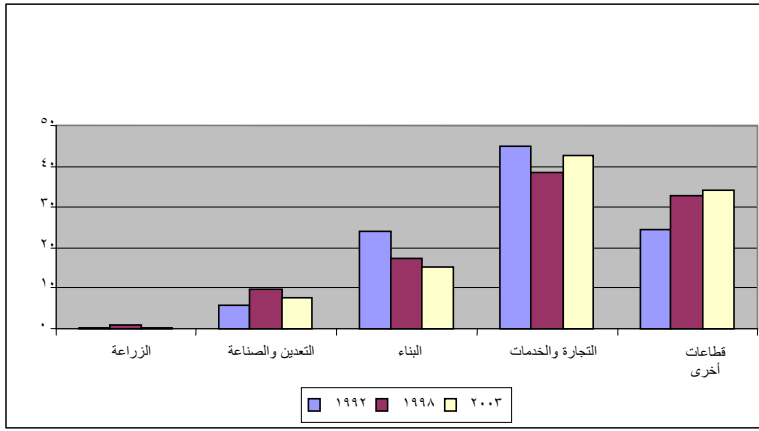
الشكل 8-جيم - توزيع الائتمان المصرفي حسب القطاع الاقتصادي في عمان



المصدر: البنك المركزي العماني. متاح على الموقع www.cbo-oman.org التقرير السنوي.

ملاحظة: يعرض الرسم البياني التوزيع القطاعي لإجمالي الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص.

الشكل 8-دال - توزيع الائتمان المصرفي حسب القطاع الاقتصادي في الإمارات العربية المتحدة



المصدر: البنك المركزي في الإمارات العربية المتحدة، متاح على الموقع www.cbuae.gov.ae التقرير السنوي.
ملاحظة: يعرض الرسم البياني التوزيع القطاعي لإجمالي الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص.

وشهد الأردن أيضاً عملية تحرير مالي منذ مطلع التسعينيات. ويمكن الإطلاع على التغييرات في تخصيص الائتمان بين عامي 1985 و2004 في الشكل 8-8. وكان أكثر النتائج وضوحاً انخفاض حصة الائتمان المقدم إلى قطاع التشييد والزيادة في حصة فئة "قطاعات أخرى" التي تشمل القروض الشخصية. وفي المقابل، لم تتغير كثيراً خلال تلك الفترة حصص الزراعة وكذلك الصناعة وقطاع التعدين.

وفي عمان، تغير تخصيص الائتمان للقطاع الخاص تغيراً كبيراً بين عامي 1986 و2003، كما يتبين من الشكل 8-8 جيم. وشهد قطاعا التشييد والتجارة والخدمات انخفاضات قوية فيما يتعلق بحصتهما في إجمالي الائتمان المصرفي. وعلى النقيض من ذلك، زادت بدرجة كبيرة حصة القطاع الصناعي، ولا سيما حصة القروض الشخصية. وتمثل القروض الشخصية حالياً ما يزيد على 40 في المائة من إجمالي الائتمان المصرفي المقدم إلى القطاع الخاص، متجاوزة بذلك حصص الفئات الأخرى. ويمكن أن يعزى التوسع الكبير في القروض الشخصية جزئياً إلى سقف سعر الفائدة على القروض الشخصية الذي وضعه البنك المركزي العماني. وفي عام 1999، تم تحديد هذا السعر بنسبة 13 في المائة للسنة ثم خفض تدريجياً إلى 10 في المائة في عام 2004، ونتيجة لذلك، واصل الطلب على القروض الشخصية في عمان تخطي العرض في السنوات القليلة الماضية. وعلاوة على ذلك، من المحتمل أن يستحوذ الائتمان في شكل القروض الشخصية على الائتمان من أجل أنشطة الأعمال. وأعترف البنك المركزي العماني في تقريره السنوي لعام 2004 بمشكلة تحيز الائتمان المصرفي تجاه الإنفاق حيث لاحظ بأن "ما هو أكثر أهمية من ذلك زيادة العرض الكلي من السلع والخدمات المنتجة في عمان وذلك من خلال زيادة الإقراض لتمويل الاسد-تثمارات الإنتاجية". (البنك المركزي العماني، التقرير السنوي لعام 2004، صفحة 78).

وفي الإمارات العربية المتحدة، حدث تطور في توزيع الائتمان على القطاع الخاص على نسق التطور في الأردن. ويبين الشكل 8-8 دال التغييرات الرئيسية في الفترة بين عامي 1992 و2003 التي

حدثت فقط في قطاع التشييد وفي فئة "قطاعات أخرى". وكما هو الحال في الأردن، يجري حالياً تقديم مزيد من الائتمان إلى الأسر المعيشية في شكل قروض شخصية، مما ينعكس في الزيادة القوية في الفئة "قطاعات أخرى" وفي المقابل، تضاعف كثيراً على مدى العقد الماضي حجم الائتمان المقدم إلى قطاع التشييد. وظل الائتمان المقدم إلى القطاع الصناعي على مستوى منخفض جداً، في حين يحصل قطاع التجارة والخدمات في هذا البلد على الجزء الأكبر من الائتمان المصرفي.

ويمكن وصف القطاع المصرفي في البلدان المختارة الأعضاء في الإسكوا على النحو التالي:

(أ) أدى التركيز المرتفع للأسواق (الذي يقاس إما حسب حصة إجمالي أصول أو إجمالي وادائع المصارف الثلاثة الكبرى). مع قلة المنافسة (انظر الجدولين 3 و4 أدناه) إلى ارتفاع تكاليف الوساطة وبالتالي ارتفاع تكاليف رأس المال اللازم لأصحاب المشاريع. وهذا الفارق المرتفع بين أسعار الفائدة على الإقراض وأسعار الفائدة على الودائع في جميع البلدان المختارة الأعضاء في الإسكوا دليل على انخفاض الطابع التنافسي للمصارف (انظر المرفق الأول، الجدول ألف-5)؛

(ب) في المتوسط، انخفض الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص بالنسبة للنتائج المحلي الإجمالي في الأردن، وزاد في الإمارات العربية المتحدة بعد عام 2000. غير أن هذه النسبة ظلت تقريبا ثابتة في لبنان وعمان والجمهورية العربية السورية (الشكل 5). وهذا النمط للزيادة في نسبة الائتمان الخاص المصرفي إلى الناتج المحلي الإجمالي يعكس إلى حد كبير نمط النمو في إجمالي الودائع وكذلك الزيادة النسبية في حيازات المصارف للدين العام؛

(ج) الزيادة المفرطة للسيولة (انخفاض تقديم الائتمان إلى القطاع الخاص بالمقارنة بما يقدم لإجمالي الودائع) في النظام المالي ترجع أساساً إلى أن الاستثمار المحلي المنخفض أعلى إلى حد ما من المعدل الطبيعي للمدخرات. (الشكل 9). وفي حين تماشي النمو في الائتمان المصرفي المقدم إلى القطاع الخاص مع إجمالي نمو الودائع في مصر والأردن، ظل الائتمان المصرفي الفعلي المقدم إلى القطاع الخاص عند مستويات منخفضة في الجمهورية العربية السورية وعند مستويات عليا في عُمان؛

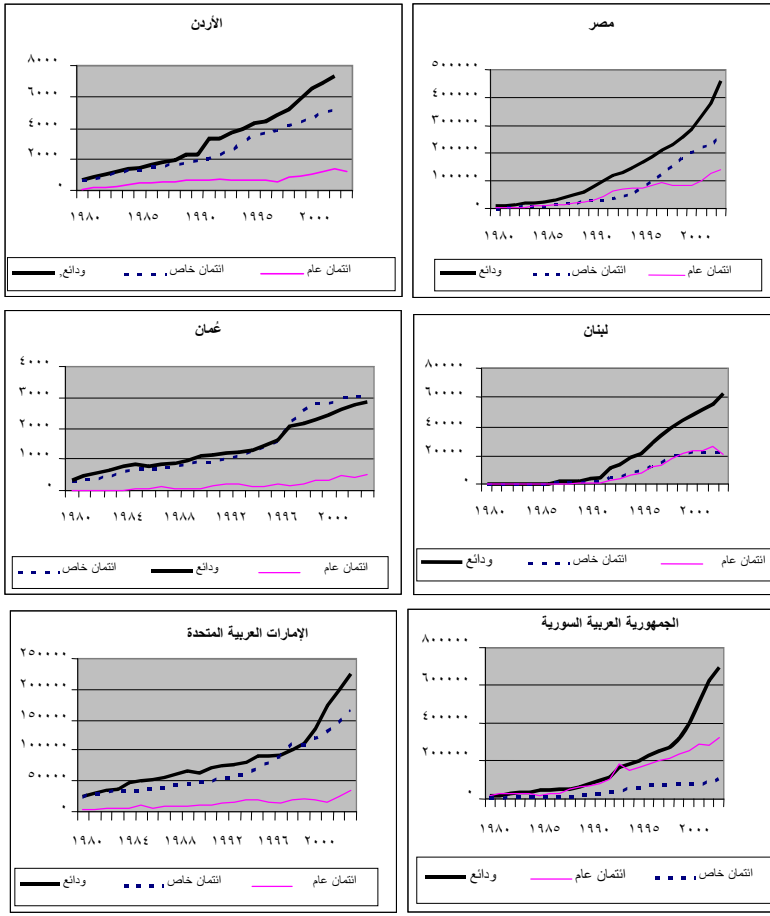
(د) بالإضافة إلى ذلك، هناك حصة كبرى من الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص يجري منحها بصورة متزايدة للأسر المعيشية لتمويل الاستهلاك الجاري بدلا من الاستثمار الإنتاجي (الأشكال من 8-أ إلى 8-د)؛

(هـ) في بعض البلدان، قد يعزى انخفاض إجمالي الودائع بالنسبة للنتائج المحلي الإجمالي إلى عدم أوجه الكفاءة في العمليات المصرفية مما يسفر عن إضاعة أوقات طويلة للانتظار في المعاملات المصرفية، وغالبا عن رسوم عالية مقابل الخدمات، وبالتالي رفع تكاليف الفرصة البديلة للصيرفة. ونتيجة لذلك، قد يفضل بعض الناس حيازة حسابات مصرفية في بلدان أخرى؛

(و) ارتفع الائتمان المصرفي المقدم إلى الحكومة والمؤسسات العامة في مصر ولبنان بعد عام 2000 من 25.46 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي إلى 31.92 في مصر، ومن 90.5 في المائة إلى 94.8 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في لبنان. وكانت هذه النسبة ثابتة في البلدان الأخرى (المرفق الأول، الجدول ألف-9) وتراوحت من 29.2 في المائة في الجمهورية العربية السورية إلى 5.3 في المائة.

في عُمان. ومع ذلك، فإن نسبة الائتمان المصرفي العام إلى إجمالي المطالبات من الممكن أن يكون مؤشراً على أن وساطة المصارف بين المدخرين والقطاع الخاص أكثر أهمية من النسبة فيما يتعلق بالذاتج المحلي الإجمالي، التي قد يكون لها مزيد من التأثير السلبي على الوساطة في النظام المصرفي الأصغر حجماً. وفيما يتصل بإجمالي مطالبات القطاع المصرفي (المرفق الأول، الجدول ألف-10) انخفض الائتمان العام عن مستوياته العليا في التسعينيات في كل من مصر والأردن وزاد في لبنان من 11 في المائة عام 1980 إلى 48 في المائة من إجمالي المطالبات في عام 2003. وفي عُمان والإمارات العربية المتحدة، كانت النسبة ثابتة تقريباً. وفي الجمهورية العربية السورية، كان الائتمان المقدم إلى القطاع يمثل 75.14 في المائة من إجمالي المطالبات في عام 2003 ونحو 47.56 في المائة من إجمالي الودائع (المرفق الأول، الجدول ألف-11)، وهي أعلى نسب بين البلدان المشمولة بهذه الدراسة. وكان العجز الحكومي عاملاً هاماً في حيازات المصارف من الدين الحكومي، لا سيما في لبنان. وإلى حد ما، من الممكن أن يعزى الارتفاع في هذه النسبة إلى الحقيقة القائلة بأن الدين الحكومي أصبح أكثر اجتذاباً لسببين: الارتفاع في أسعار الفائدة الفعلية على الدين الحكومي عقب التحرير المالي، وبسبب التراجع الصفري للمخاطر المرتبطة بحيازات المصارف من الدين الحكومي لأغراض متطلبات كفاية رأس المال.

الشكل 9- الودائع والائتمان الخاص والائتمان العام في مصر والأردن ولبنان وعُمان والجمهورية العربية السورية والإمارات العربية المتحدة (1980-2003) (بملايين العملة المحلية)



المصدر: صندوق النقد الدولي، الإحصاءات المالية الدولية، أعداد عديدة.

واو- الوساطة المالية

يمس مستوى أسعار الفائدة سلوك الناس بالتأثير على القرارات الاقتصادية فيما يتعلق بمدى استعداد الناس للائحةار وكم الشركات الراغبة في الأستثمار. وثمة مؤشر مفيد لنجاح النظام المصرفي في الوساطة المالية بين المدخريين والمستثمريين هو الهامش بين معدلات الإيداع والإقراض (دي نيكول- و. وأخ-رون،

(2003). أي أن الفارق في سعر الفائدة أو التفاوت هو مقياس لتكلفة الوساطة المالية. ويمكن ربط نمـ وذج وحجم الإقراض في منطقة الإسكوا بتكلفة الوساطة.

وكما يتبين في الجدول 6 أدناه، كانت هوامش أسعار الفائدة في البلدان الخمسة الواردة في هـ- ذه الدراسة أعلى من مثيلاتها في البلدان متقدمة النمو.

الجدول 6 - هوامش أسعار الفائدة في مصر ولبنان والأردن وعمان والجمهورية العربية السورية، 2002 (نسبة مئوية)

نسبة الإقراض	نسبة الودائع الفعلية	هامش الفائدة	إجمالي الودائع المتوسط ⁸	إجمالي أصول الودائع ⁸⁸	نسب التركيز
11.1	6.56	4.5	77.82	77.58	مصر
15.4	9.8	5.55	35.52	34.93	لبنان
8.4	2.7	5.76	87.31	86.92	الأردن
9.15	3.5	5.66	77.43	77.08	عمان
8	3	5			الجمهورية العربية السورية
4.6	0.5	4.1			منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي ^(*)

المصدر: صندوق النقد الدولي، الإحصاءات المالية الدولية، أعداد عديدة.

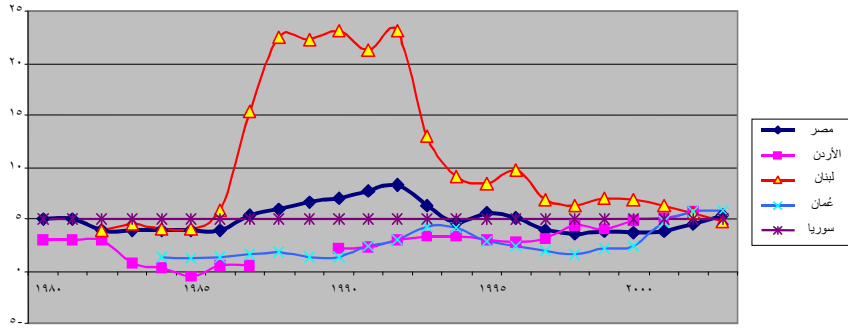
(*) سيهاك وبودبيرا (2005)، صندوق النقد الدولي.

ملاحظات: ^٨ التركيز في النظام المصرفي لإجمالي الأصول التي تحوزها المصارف الثلاثة الكبرى (انظر الجدول 3).

^{٨٨} التركيز في النظام المصرفي لإجمالي الودائع التي تحوزها المصارف الثلاثة الكبرى (انظر الجدول 4).

وبمرور الوقت، أظهرت هوامش أسعار الفائدة في منطقة الإسكوا، انخفاضاً بطيئاً (الشكل 10)، وطبقاً لهذه النظرية، ينبغي أن تتخفف هوامش أسعار الفائدة، التي تمثل تكلفة الوساطة في بيئة تنافسية عندما يزيد مستوى الوساطة. وحسبما ظهر في العقد الماضي، (انظر المرفق الأول، الجدول ألف-5) انخفضت هوامش أسعار الفائدة بدرجة كبيرة في لبنان بينما ظلت ثابتة في معظمها في البلدان الأخرى المشمولة بهـ- ذه الدراسة. وعلى مدى الفترة كلها، كان لدى عمان متوسط هامش يعد الأقل، يليها الأردن، في حين سجل لبنان أعلى الهوامش. وأظهر لبنان التباين الأعلى في الهوامش حسبما يتضح من الانحراف المعياري لـديها. ويرجع التطور المختلف في لبنان إلى الفروق في البيئة الاقتصادية الكلية وإلى التضخم. (المرفق الأول، الجدول ألف-4).

الشكل 10 - تفاوت أسعار الفائدة في بلدان مختارة أعضاء في الإسكوا،
(1980-2003)



المصدر: صندوق النقد الدولي، الإحصاءات المالية الدولية، حوليتي عامي 2002 و2004.

المصرف المركزي الأردني، البيانات متاحة على الموقع www.cbj.gov.jo بشأن تفاوت سعر الفائدة في الأردن في الفترة 1987-1980.

ملاحظات: التفاوت في سعر الفائدة هو الفرق بين سعر الإقراض وسعر الودائع.

أسعار الإقراض في الأردن للفترة 1987-1980 هي أسعار الفائدة على القروض والسلف المالية.

أسعار الودائع في الأردن للفترة 1987-1980 هي أسعار الفائدة على الودائع بأجل.

في حين أدى التحرير المالي إلى هبوط أسعار الفائدة المدفوعة للمودعين والتي يتحملها المقترضون (المرفق الأول، الجدول ألف-5)، فإنه فيما يتصل بمعدل تضخم معلوم ومرحلة معينة للذشاط الاقتصادي وسعر الفائدة؛ يتأثر مستوى هامش الفائدة بعوامل أخرى: التكاليف الإدارية والإجراءات المتركمة من القرضية الشرائية للمصارف على جانبي الإيداع والإقراض كليهما، مما يثبط الاستثمار أو يخفض نسبة العائد على الودائع مما يؤدي إلى حدوث وساطة مالية قليلة. ومع مثل هذا الارتفاع في تباين أسعار الفائدة، تضطر الشركات إلى تمويل الاستثمار عن طريق الإيرادات المجنية أو اللجوء إلى مدخرات الأصداء والأسرة، مما يؤدي إلى تأجيل أو إلغاء المشاريع كبيرة الحجم أو الأطول أجلا.

وبالإضافة إلى ذلك، يعكس هامش الفائدة الكبير م-شكلة القروض غير المودعة في المنطقة (الجدول 7). أولاً، قد يبدو أنه للقروض غير المودعة آثار سلبية خطيرة. وتظل المصارف في حركة سيولة ويستمر المودعون في الحفاظ على تقنهم في النظام. غير أنه، في نهاية الأمر، تكبر المشكلة، لا سيما في حالة السماح للمصارف بأن تراكم الفائدة على قروضها غير المودعة. ومع استمرار الوقت، تهدد كفاءة النظام المصرفي على نحو شامل حيث تحل وظيفة تقديم قروض جديدة لمؤسسات إنتاجية المرتبة الثانية في التعامل مع حافظة القروض السيئة التي تصبح القدرة على تحصيلها بطيئة جداً.

الجدول 7 - نسبة القروض غير المؤداة إلى إجمالي القروض في مصر والأردن
ولبنان وعمان والإمارات العربية المتحدة
(نسبة مئوية)

المتوسط	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	
--	--	--	--	--	--	--	--	--	مصر
11.29	13.36	14.84	18.89	13.82	9.49	9.14	6.97	3.84	الأردن
19.78	25.29	26.58	20.35	21.82	19.10	12.31	21.80	11.01	لبنان
11.56	20.59	15.71	13.37	8.90	6.85	6.07	8.05	12.96	عمان
8.46	5.58	7.62	9.57	11.97	9.80	10.66	3.98		الإمارات العربية المتحدة

المصدر: بيانات على نطاق المصارف.
وجود شرطتان (-) يعني ان البيانات ليست متاحة.

حسبما هو مبين في الجدول 7، فإن القروض غير المؤداة في البلدان الأعضاء في الإسكوا المذكورة تزايدت في جميع هذه البلدان من 1997/1996 إلى 2003. وفي حين أن تلك القروض في لبنان كحصة من إجمالي القروض كانت هي الأعلى بين البلدان في منطقة الإسكوا (25.29 في المائة) في عام 2003، فقد ارتفعت النسبة كثيراً في الأردن من 3.84 في المائة عام 1996 إلى 13.36 في المائة من إجمالي القروض في عام 2003، مما يمثل أعلى معدل للزيادة.

وتقديم القروض أحد المنتجات الرئيسية التي يقدمها مصرف ما؛ لكن القرض مذبح ينطوي على مخاطر. وهناك دائماً مخاطرة متوقعة لعدم الوفاء بقرض ما. والقروض غير المؤداة منتجات غير مرغوب فيها بالنسبة لأي مصرف يقدم قروضاً، حيث أنها تقلل من أداء المصرف. ومن ثم فإن التحكم في القروض غير المؤداة أمر حيوي لأداء مصرف ما وللمصداقية المالية للاقتصاد ما.

والعوامل الأخرى الاقتصادية الكلية والجزئية التي لها دور في تفسير ارتفاع تكلفة الوساطة تشمل ما يلي:

(أ) محاربة التضخم، تتجه احتياجات الاحتياطيات إلى الزيادة، مما يجعل من الضروري ان تفرض المصارف أسعار فائدة أعلى على رأس المال المتبقي للاستخدام الإنتاجي؛

(ب) ارتفاع أسعار الفائدة يعكس عدم التيقن في البيئة الاقتصادية الكلية، والمخاوف المستمرة من التضخم و/أو تخفيض قيمة العملة، يرغمان المصارف على زيادة هوامش أسعار الفائدة لمواجهة التآكل المحتمل لرأس المال؛

(ج) مصاريف التشغيل والضرائب المرتفعة تمتص جزءاً كبيراً من إيرادات الوساطة المالية؛

(د) ارتفاع هامش الفائدة يشير إلى أن لدى المصارف معدلات ربح عالية نسبياً، وهو أحد أعراض أوجه العجز في التنافس وارتفاع معدل التراكم (انظر الجدولين 3 و4) أعلاه.

زاي - العوامل الممكنة التي تؤثر على الائتمان المصرفي وتعبئة الموارد

تسليماً بأهمية الدور الرئيسي للائتمان المصرفي في تمويل القطاع الخاص في منطقة الإسكوا، فإن تحليل محددات العرض والطلب للائتمان هام لفهم الاتجاهات الأخيرة لنشاط الائتمان الخاص في منطقة الإسكوا.

وفي جميع البلدان الواردة في هذه الدراسة، حيث تشكل أسواق رأس المال مصدراً غير هام نسبياً لتمويل القطاع الخاص (انظر القسم بآ أعلاه)، يتوقف الائتمان الخاص إلى حد كبير على قدرة المصارف على الإقراض. وهذه القدرة المصرفية على الإقراض هي دالة إجمالية الودائع ورأس المال الخاص بالمصرف.

وهناك رأيان حول العوامل التي تحدد مقدار الائتمان الخاص الذي سيقدّمه نظام مصرفي ما إلى القطاع الخاص (Djankov وآخرون، 2004). وطبقاً للرأي الأول، فإن الأمر الوثيق الصلة بجدوى الائتمان الخاص هو قوة الدائنين. والمقرضون أكثر استعداداً لتقديم الائتمان عندما يمكنهم بمزيد من السهولة فرض السداد والإمساك بالضمانات أو كسب التحكم في الشركة. والأنظمة والممارسات الكافية بشأن حقوق الدائنين، بما في ذلك النظم القضائية الكفؤة القادرة على إنفاذ العقود، وقوة الدائنين في استخدام حقوقهم في الوقت المناسب، كلها عوامل رئيسية لتعزيز المعروض من الائتمان.

ووفقاً للرأي الثاني، المهم بالنسبة للإقراض هي المعلومات. والمقرضون أكثر استعداداً لتقديم مزيد من القروض عندما يعرفون المزيد عن المقترضين المحتملين وتاريخهم الائتماني. وغالباً ما يطلب المقرضون ضماناً لتقدير الجدارة الائتمانية. ويعمل ذلك كآلية لبيان المخاطر ويحد من الحافز على الإعسار ويوفر ضمانات للمقرضين، وبالتالي يشجع على عرض الائتمان. وتم تعريف شروط الضمان كمحدد رئيسي لقرار المقرض بشأن تحديد قيمة الائتمان (زيلر، 1994) ويطلب غالبية المقرضين ضماناً مادي كالأرض مثلاً، وهي سياسة تؤثر على المستأجرين وأجور المشاريع صغيرة الحجم والفقراء بوجه خاص. وتبين أن هذه السياسة ضارة بالمرأة في المنطقة. وتسليماً بالتباين التاريخي في ملكية الممتلكات والتحيز القائم على أساس نوع الجنس في قوانين الميراث، فإن قدرة المرأة العربية في الحصول على الائتمان غالباً ما تكون مقيدة بشدة.

وعلاوة على ذلك، وجد أن (بيك وآخرون، 2003) التركز المصرفي (سومات جميع القطاعات المصرفية في بلدان العينة) يزيد عقبات التمويل ويقلل إمكانية الحصول على التمويل المصرفي. وهكذا، فإن دخول مصارف أكثر كفاءة لها حصة في الأسواق ينشط المعروض من الائتمان. والتفاوت الكبير بين معدلات الودائع والإقراض دليل على انخفاض المنافسة الفعالة بين المصارف في منطقة الإسكوا (انظر الجدول 6 أعلاه والمرفق الأول، الجدول ألف-5). وبالإضافة إلى ذلك، حددت المؤلفات عامليين اقتصاديين كليين من المحتمل أن يؤثران على نمو القطاع الخاص (كوتارييلي وآخرون). الأول، عملية الاستحواذ، حيث أن تزايد الائتمان المقدم إلى الحكومة، لا سيما في لبنان والجمهورية العربية السورية، يثبط إمداد القطاع الخاص بالائتمان. والعامل الثاني هو تدفقات رأس المال. وتستطيع المصارف أن تزيد من أموالها الحاضرة المتاحة ليس من خلال الودائع المحلية فحسب بل أيضاً عن طريق اجتذاب ائتمان صاف من

الخارج. ومن المحتمل ان يزداد الوصول إلى صافي الائتمان الأجنبي من خلال دخول المصارف الأجنبية. ومن المحتمل أيضاً أن يزيد الوصول إلى صافي الائتمان الأجنبي في حالة تيسير دخوله بلد ما في سباق خفض علاوات المخاطر (الاقتصادية والسياسية)، والتوقعات بتقدير حقيقي لسعر الصرف وفارق سعر الفائدة لصالح البلد المضيف.

ويمكن أيضاً أن تؤثر الصدمات الاقتصادية الكلية في الطلب على الودائع وبالتالي على المعروض من الائتمان. وقد ينكمش الطلب على الودائع بسبب زيادة مخاطر توقع انخفاض قيمة العملة، مرتبطاً بميزان مدفوعات مختل. وقد تدفع التطورات المالية المقلقة أو السياسة النقدية المقيدة توقعات التضخم وخفض قيمة العملة، وبالتالي تؤدي إلى انكماش الطلب على الودائع المصرفية وارتفاع أسعار الفائدة. وفي المقابل، قد يؤدي ذلك إلى تقلص ائتمانات القطاع الخاص. وعلاوة على ذلك، تلعب الأدوار الاقتصادية العامة دوراً هاماً في التأثير في الطلب على الائتمان المصرفي، الذي يتأثر بأولئك الذين يقترضون الأموال، وهي مجموعة تضم جميع شركات الأعمال والأسر المعيشية والحكومة. وعندما ينمو النشاط الاقتصادي وتصبح التوقعات مشجعة ومؤاتية، تطلب الأسر المعيشية مزيداً من الائتمان لتمويل الاستهلاك في الحاضر والمستقبل لشراء البيوت والسيارات والبنود الأخرى عالية الثمن. ومع وجود توقعات مؤاتية، يتوقع المستهلكون ارتفاع دخولهم في المستقبل، وبالتالي يصبحون أكثر استعداداً للتعاقد على دين في المستقبل. وفي ظل الأدوار الاقتصادية المؤاتية، تصبح شركات الأعمال متفائلة وتبحث عن الأموال لتمويل استثمارات إضافية في مجال الإنتاج والآلات والمعدات اللازمة لتلبية هذه الزيادة في الطلب. غير أنه عندما تكون المبيعات متعثرة، والمستقبل يبدو قاتمًا، يميل المستهلكون وأصحاب الأعمال إلى تخفيض مشترياتهم الرئيسية، ويصبح المقرضون قلقين حول قدرة المقترضين المحتملين على السداد ومن ثم يحجمون عن الإقراض ونتيجة لذلك، قد ينخفض كلا من العرض والطلب فيما يتصل بالائتمان.

وبالإضافة إلى ذلك، تلعب السياسات الاقتصادية الكلية دوراً في تفسير الائتمان المصرفي وتعبئة الموارد، حيث أن الاستقرار الاقتصادي الكلي عامل حاسم لتنمية القطاع المالي. وقد تميزت السياسات الاقتصادية الكلية في البلدان الواردة في هذه الدراسة بتدهورات مالية دورية في النظام، مما أدى إلى تزايد الدين الحكومي بحجم كبير، لا سيما في الأردن ولبنان. ومن قبيل الحدس الافتراض بأن حجم ودرجة الوساطة المالية قد تأثرت سلباً بعدم التيقن المرتبط بالبيئة الاقتصادية الكلية غير المستقرة. ويدعم هذا الافتراض الانخفاض في نسبة الائتمان الخاص إلى إجمالي المطالبات ونسبة الائتمان الخاص إلى إجمالي الودائع.

ويفاقم عدم التيقن السياسي من مخاطر الائتمان والسيولة، ويؤثر بالتالي على العرض والطلب على الائتمان المصرفي. ولهذه المخاطر العالية أثر على نمو قاعدة ودائع مستقرة وعلى تدفقات رأس المال وعلى الاستثمار الأجنبي المباشر ويؤدي إلى تعقيد القرارات الاستثمارية طويلة الأجل.

ويمكن أن يعزى أيضاً انخفاض ميل المصارف إلى الإقراض داخلياً إلى مشاكل تشمل القدرة على إدارة المخاطر وإدارة السيولة والطلب على مشاريع استثمارية جديرة بالائتمان وينعكس ذلك بصورة رئيسية في زيادة مستويات القروض غير المؤداة. (انظر الجدول 7 أعلاه). ويرجع ذلك كثيراً إلى عوامل مؤسسية من بينها ضعف تنفيذ حقوق الدائنين وعدم وجود نظام معلومات مركزي للائتمان وكذلك ضعف التعاون بين المصارف في تقاسم المعلومات عن العملاء.

وقد تعاني المصارف من النهج البيروقراطي المتزايد، وزيادة عدد الموظفين والفروع غير المربحة وخدمة العملاء الضعيفة، وجميعها تؤدي إلى زيادة التكاليف الإدارية، وخفض أرباح المـودعين وـمـن تـمـ المعروض من الائتمان المصرفي. وبالإضافة إلى ذلك، قد تسفر هذه العوامل عن ارتفاع أسعار الفائدة بحيث لا تستطيع المشاريع الصغيرة ومعها المقترضين من الطبقة الوسطى تحمل أسعار فائدة عالية وقد يعجزون عن السداد (انظر الجدول 6 أعلاه والمرفق الأول، الجدول ألف-5).

وثمة عامل آخر قد يكون سبباً في انخفاض كفاءة الوساطة هو وجود هيكل أسواق غير تنافسية (الجدولان 3 و4 أعلاه). ووفقاً لكل من Buchs وMachisers (2005)، صندوق النقد الدولي لا توجد علاقة متكافئة بين التركيز والمنافسة. فالنظام المصرفي عالي التركيز قد يزيد من القوة السوقية للمصارف. ومع ذلك، من المحتمل كثيراً أن تؤدي الاتجاهات ذات الطابع الاحتكاري إلى توازن يتسم بتكليف وساطة وأضرار في الأداء أعلى مما قد يحدث في ظل هيكل تنافسي. ومن ثم، فإن السلوك غير التنافسي يتوافق مع حدوث هوامش واسعة في أسعار الفائدة، التي تميل إلى تثبيط المودعين المحتملين، وكذلك المقترضين المحتملين، ويسفر عن انخفاض معدلات الإقراض. وعوضاً عن ذلك، قد يوفر حجم السوق فرصة لوفورات الحجم وجمع المعلومات بالإضافة إلى وفورات النطاق التي تجمع مختلف خطوط الإنتاج. والمهم بالنسبة لصافي النتيجة بشأن المنافسة هو مستوى القدرة على التنافس في السوق⁽⁵⁰⁾. أي أنه، على الرغم من القوة السوقية، فإن خطر المنافسة المحتملة أو الافتقار إليها، يمكن أن يؤثر، إلى حد كبير على أداء القدرة التنافسية.

وجميع العوامل الواردة أعلاه التي من الممكن أن تبطئ النمو في الائتمان المصرفي تسفر عن آثار وخيمة. والواقع أن عدم التيقن وعدم الثقة السائدين في القطاع المالي سـيـزيـدان مـن تـقـاـم التـبـاطـؤ فـي الائتمان المصرفي، مما يؤدي إلى انخفاض مستوى الاستثمارات الجديدة ومزيد من إخفاقات الأعمال ومزيد من القروض غير المؤداة (انظر الجدول 7 أعلاه).

(50) يتطلب السوق القابل للتنافس خفض الحواجز على الدخول فيه، وفي سوق مكتمل القدرة على التنافس، من المطلوب إزالة الحواجز تماماً على الدخول فيه. وتشمل أمثلة الحواجز على الدخول في السوق: براءات الاختراع وحقوق الطبع والنشر والخصخصة والتكاليف الثابتة المرتفعة والحواجز القانونية وغير القانونية في مجال التسويق التي تضعها الشركات القائمة ذات القوة السوقية.

ثالثاً - قياس الكفاءة المصرفية: تحليل عشوائي حدودي

أحد أهداف برنامج التحرير المالي هو تعزيز كفاءة المصارف التجارية بإيجاد قطاع مالي مرن قادر على المنافسة يكون فيه للمصارف مزيد من التحكم في استخدام مواردها الخاصة وبزيادة تكامل المصارف مع بقية العالم. ويستخدم هذا الفصل تحليلاً عشوائياً حدودياً لتقييم نجاح التحرير المالي في البلدان الأعضاء في الإسكوا المعنية فيما يتعلق بتحسين كفاءة المصارف التجارية.

ألف - لماذا تحليل كفاءة القطاع المصرفي؟

لا تزال النظم المالية في النظم البلدان الأعضاء في الإسكوا في المراحل الأولى من التطور وتسيطر عليها آليات الائتمان الممول من المصارف أو الوساطة المالية. والحال كذلك، فإن المصارف هي الموردين الرئيسي للائتمان المقدم إلى المشاريع الاستثمارية للقطاعين العام والخاص وكذلك لتغطية أوجه العجز الحكومي. ويبرر ذلك اهتمامات صانعي السياسة بتصميم سياسات ملائمة من أجل نظام مصرفي أكثر كفاءة واستقراراً. والمصارف التي تؤدي عملها جيداً تعزز آفاق النمو في المشاريع الصغيرة والمتوسطة وتدعم الكفاءة في تخصيص الائتمان.

ويتوقف النجاح المصرفي على القدرة على تحديد الخدمات المالية التي يطلبها الجمهور وإنتاج تلك الخدمات بكفاءة وبيعها بأسعار تنافسية. وبناء عليه، يدور حالياً الموضوع الاستراتيجي بالغ الأهمية في مجال الصيرفة حول إدارة التكاليف والكفاءة في الانتفاع من المدخلات المستخدمة حسب وحدة المنتج، وهو مفهوم وثيق الصلة بالإنتاجية. ولهذه الغاية، فإن سيل البحوث عن الكفاءة المصرفية الصادر في العقود الماضية، كرس قدراً كبيراً من الاهتمام للمسائل المتعلقة بـ x - عدم الكفاءة (x -inefficiency)، المشار إليها في هذا النص بعدم كفاءة التكاليف⁽⁵¹⁾. وكان مفهوم x - عدم الكفاءة قد قدمه - إدموند لايبنشتاين (Leibenstein) (1996) حيث لاحظ أنه، لأسباب مختلفة، لا يعمل الناس ولا تعمل المؤسسات عادة بقدرة أو بكفاءة قدر استطاعتها. وهكذا فإن عدم كفاءة التكاليف يشير إلى الانحراف عن حد كفاءة التكلفة الذي يمثل أدنى تكلفة إنتاجية لمستوى معلوم من النواتج. ويرى الباحثون أن x - عدم الكفاءة يختلف كثيراً عن المصارف (بيرغر وهمفري، 1997). وفي المتوسط، وجد أن الانحرافات عن الحد الأدنى لـ x - عدم الكفاءة كبير جداً بما يقرب من 20 إلى 25 في المائة من إجمالي التكاليف في البلدان الصناعية، وأنها تتحكم في تأثير الحجم وأوجه عدم كفاءة المنتج معاً التي تصل عموماً إلى أقل من 5 في المائة من التكاليف (بيرغر وآل، 1993). وبعبارة أخرى، فإن للقدرة الإدارية على ضبط التكاليف أو تعظيم الإيرادات تأثير على هيكل التكاليف في المؤسسة المالية أكثر مما يحققه الحجم ونطاق الإنتاج. وهكذا، بالمقارنة مع الحجم واقتصادات النطاق، يبدو أن الكفاءة الإدارية، أو مفهوم x - عدم الكفاءة سياسة واعتبار استراتيجي أكثر أهمية بكثير.

(51) انظر على سبيل المثال، F. Kaparakis, S. M. Miller and A.G. Noulas, "Short-run cost inefficiency of commercial banks", *Journal of Money, Credit, and Banking*, 1994; S. H. Kwan and R. A. Eisenbeis, *An Analysis of Inefficiencies in Banking: A Stochastic Cost Frontier Approach* (Federal Reserve Bank of San Francisco, 1996); R. A. Eisenbeis, G. D. Ferrier and S. H. Kwan, *The Informativeness of Stochastic Frontier and Programming Frontier Efficiency Scores: Cost Efficiency and Other Measures of Bank Holding Company Performance* (Federal Reserve Bank of Atlanta, 1999); A. N. Berger, "The integration of financial services industry: where are the efficiencies?" *North American Actuarial Journal*, 2000; and A. Rouabah, *Economies d'Echelle, Economies de Diversification et Efficacité Productive des Banques Luxembourgeoises: Une Analyse Comparative des Frontières Stochastiques sur Données en Panel*, Banque Centrale du Luxembourg, 2002.

ومؤخراً، ضاعفت الابتكارات التكنولوجية والعولمة التنافس المصرفي وشهدت تحديات جديدة للمصارف وللمنظمين على السواء لتعزيز المنافسة وزيادة كفاءة صناعة الصيرفة. ومع ذلك، بينت الأزمات الأسيوية لعام 1998 أيضاً أن التحرير المالي يمكن أن يقوض سلامة القطاع المصرفي. ورغم هذه الشواغل، بذلت محاولات قليلة لبحث آثار التحرير المالي على كفاءة النظم المصرفية في الأسواق الناشئة عموماً وفي منطقة الإسكوا خصوصاً.

وتسليماً بالصلة المتشابكة بين تنمية القطاع المالي والنمو الاقتصادي، ولمّا كانت الودائع المصرفية هي المورد الرئيسي للائتمان، وفي ضوء الحقيقة القائلة بأن عملية التحرير المالي في طريقها للتوسع، يسعى هذا القسم إلى فحص كفاءة القطاع المصرفي في بلدان مختارة أعضاء في الإسكوا. وعلى نحو أكثر تحديداً، يتم بحث العلاقة بين ملكية المصارف والربحية والتركز والكفاءة خلال الفترة 1996-2003، وهي الفترة التي أعقبت اعتماد تدابير التحرير المالي في هذه البلدان. وبسبب محدودية البيانات، فإن التحليل الشامل لعدة بلدان يغطي خمسة قطاعات مصرفية في مصر والأردن ولبنان وعمان والإمارات العربية المتحدة ويسعى لاختبار الفرضيات التالية:

- الفرضية 1: تحسنت الكفاءة المصرفية منذ تعميق عملية التحرير المالي.
- الفرضية 2: المصارف عالية الربحية أكثر كفاءة في التكاليف من المصارف ذات الربحية المنخفضة.
- الفرضية 3: تتعزز الكفاءة المصرفية في ظل هياكل سوقية أكثر تنافسية.
- الفرضية 4: المصارف الكبيرة أكثر كفاءة في التكاليف من المصارف الصغيرة.
- الفرضية 5: للمشاركة الأجنبية تأثير إيجابي على الكفاءة المصرفية.

باء- تأثير التحرير المالي على الكفاءة المصرفية

أحدث التحرير المالي تغييرات كبيرة في القطاع المالي لكثير من البلدان. وأكدت الدراسات العملية الأولى بشأن التحرير المالي التأثير الاقتصادي الكلي على مستوى المدخرات والاستثمار في الاقتصاد (كابريو وآخرون، 1999). وأعقب هذه الدراسات مجموعة كبيرة من البحوث عن تأثير التحرير المالي على كفاءة المؤسسات المالية.

والدليل العملي على تأثير التحرير المالي على كفاءة القطاع المصرفي في البلدان الصناعية شامل ومختلط. وتشمل الأمثلة الأخيرة بحوثاً أجراها بيرجر ومستتر (2000)، وهمفري وولي (1997) عن الصيرفة في الولايات المتحدة، Grifell-Tatje و Lovell (1996) و Kumbhakar وآخرون (2001) عن الصيرفة في أسبانيا، ومنديس وريبيليو (1999) عن الصيرفة البرتغالية، و Dietsch (1993) عن الصيرفة الفرنسية؛ ورايسون وجاردن (1999) عن الصيرفة الألمانية؛ وفوكوياما وآخرون (1999) عن الصيرفة اليابانية.

وتذكر الدراسات التي تتحرى تجربة إلغاء القيود في سياق الاقتصادات النامية عموماً، وجود تأثير إيجابي للتحرير على كفاءة المصارف. ويجادل Lovell و Leightner (1998) بأن حالة تايلند تمثل نجاح التحرير المالي. وبين جيلبرت وولسون (1998) أن جهود التحرير في جمهورية كوريا في خصخصة

وتحرير - ر - ال - صناعة المالية أدت إلى تح - سينات كيد - رة - في الإنتاجية (52). واسد - تخدم Kumbhakar وSarkar (2003) بيانات عن الهند ووجدوا أن أداء المصارف الخاصة قد تحسن بين الفترتين السابفة واللاحقة إلغاء القيود على الرغم من أن أداء المصارف العامة لم يستجيب جيداً لتدابير التحرير. وقام أسيك و - سان (2003) بتحليل أداء المصارف التركية وتوصلا إلى أن الكفاءة تحسنت بعد تنفيذ التحرير الم - الي. وبيدت دراسة حديثة لعطا الله وآخرون (2004) أن الكفاءة التقنية لصناعة الصيرفة في الهند وباك - ستان تد - سنت تدريجيا في الفترة التالية للتحرير المالي.

ومع ذلك، انتهت دراسات قليلة، إلى القول بأنه ليس للتحرير أي تأثير كبير على الأداء الم - صرفي، وذكر بحث عن التجربة التونسية أجراه شافعي (1997)، أن المصارف، في المتوسط، أصبحت أقل كفاءة بعد التحرير. وأيضاً أشارت النتائج التي توصل إليها Hao وآخرون (2001) إلى أنه لم يكن لإزالة القيود المالية سوى تأثير قليل أو لم يكن لها تأثير كبير على مستوى كفاءة مصارف العينة في جمهورية كوريا.

وعلى الرغم من المؤلفات الكثيرة عن كفاءة التكاليف في أسواق الصيرفة في الولايات المتحدة واستراليا والبلدان الأوروبية وبرغم البحوث العملية المتزايدة في سياق البلدان النامية، تم إجراء دراسات قليلة عن كفاءة القطاع المصرفي في منطقة الإسكوا. واستخدم Lee (2002) تحل - يلات الذ - سب المقارنة والانحدار الكلاسيكي لفحص تأثير التحرير المالي ودخول المصارف الأجنبية على كفاءة النظم المصرفية في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا. وبينت النتائج أن دخول المصارف الأجنبية وخصخصة الم - صارف المملوكة للدولة التي تسارعت بسبب التحرير المالي، أدت جميعها إلى تنمية القط - اع الم - الي م - ن خ - لال المساهمة في صافي الربحية وتحسن رسملة المصارف المحلية وارتفاع الكفاءة المصرفية الكلية. وهذا كدراسات أخرىان تردان في الفرع جيم أدناه تبحثان تأثير التحرير المالي على الكفاءة الم - صرفية باس - تخدام منهجيات أكثر حداثة. وتوافقا مع هذه الدراسة، استعرضت ورقتان المصارف التجارية كوس - طاء لتحوي - ل المدخلات (العمل ورأس المال الثابت والودائع) إلى أصول فوائد - إيرادات (قروض وأصول سائلة وعمولة دخل). وقدرت الدراسة الأولى التي أجراها Maghyereh (2004) نقاط الكفاءة التي أحرزتها ثمانية مصارف في الأردن في الفترة 1984-2001. وتؤكد النتائج الفرضية القائلة بأنه كان لسياسات التحرير تأثير إيجابي على الكفاءة المصرفية وان المصارف الكبيرة أكثر كفاءة من المصارف الصغيرة.

والدراسة الثانية لكل من الجرة ومولينيكس (2004) كانت أوسع نطاقا. فقد أجريت على عينة شملت 82 مصرفا عاملا في الأردن ومصر والمملكة العربية السعودية والبحرين تم تجميعها معا في عينة واحدة مع إضافة مصارف سورية لبلدان على مدى الفترة 1992-2000. وكانت المتغيرات المدرجة مشابهة لتلك الواردة في الدراسة التي أجراها Maghyereh (2004)، على الرغم من إدراج عديد من الصوابط والمقاييس البيئية. وأظهرت النتائج متوسط كفاءة تكاليف بنحو 95 في المائة في جميع المصارف. ووجد أن المصارف الإسلامية هي الأعظم كفاءة في التكاليف وان المصارف الاستثمارية هي أقلها كفاءة. وعلى النقيض من Maghyereh (2004)، وجدت الدراسة الثانية ان أدلة قليلة هي التي توجي ب - أن الإص - لاحات الاقتصادية والمالية المعتمدة من قبل الأردن ومصر والمملكة العربية السعودية والبحرين في العقد الماضي كان لها تأثير ملحوظ على كفاءة القطاع المصرفي.

(52) تجدر الإشارة إلى أن تحسن الكفاءة المصرفية الناتج عن التحرير المالي ليس شرطا كافيا لتأمين استقرار القطاع الم - الي على نحو ما تبين من الأزمة الآسيوية في عام 1997.

جيم - المنهجية والنموذج

تستخدم عامة ثلاث منهجيات لقياس الكفاءة المعيارية، التحليل التقليدي للنسب، وتحليل غطاء البيانات والتحليل العشوائي الحدي. ويفحص تحليل النسب البيانات المالية للشركات فرادى؛ ويشمل مقاييس ح-ساب الأداء ومقارنتها مع مرجع للإسناد⁽⁵³⁾. وقد وجهت انتقادات لتحليل النسب لأنه أكثر تبسيطاً. وي-تم التغل-ب على مثل هذا التحليل الوصفي الثابت باستخدام تقنيات أكثر تعقيداً مثل تحلي-ل غط-اء البياد-ات والتحلي-ل العشوائي الحدي، المستخدمان على نطاق واسع في الأدبيات الاقتصادية⁽⁵⁴⁾. ويستخدم نه-ج تحلي-ل غط-اء البيانات تقنية غير معلمية للحصول على درجات كفاءة وحدات صنع الق-رار (ش-ارنر وأذ-رون، 1978). وهي تقنية برنامجيه خطية لا تقتضي تحديد شكل وظيفي مسبق لدالة الإنتاج الجاري تحليلها. وه-ي مفيد-ة بوجه خاص عندما تتكون العينة من عدد صغير من المصارف وعندما يتعذر إدراج أسعار الم-دخلات ف-ي التحليل. وأخيراً، فإن التحليل العشوائي الحدي هو تقنية معلمية تضيف مزيداً من المغزى الإح-صائي إل-ى تقدير الكفاءة بسبب الطابع الاحتمالي (أو العشوائي) للعينة الجاري اختبارها (بيرج-ر وهمف-ري، 1997). ويوجه الانتقاد إلى نهج تحليل غطاء البيانات لأنه لا يضع افتراضات توزيعية لفترة الأخطاء. وق-د ي-ؤدي ذلك بدوره إلى المغالاة في تقدير عدم الكفاءة، لا سيما عندما لا يستبعد متوسط الأخطاء الإحصائية على مدى الزمن (rai and Allen، 1996). وحسبما يرد أدناه، فإن المنهجية المعلمية المعتمدة في ه-ذه الدراسة وه-و التحليل العشوائي الحدي تميز بأنه يراعي توزيع كل من الأخطاء وقرارات تكوينها.

والكفاءة الاقتصادية المحددة من حيث إجمالي التكلفة ومعرفة مهام التكلفة، مهمة لصنع القرار الأمثل في ظل حالة معينة للتكنولوجيا. ومع ذلك، ثمة صعوبة جوهرية في تحليل التكنولوجيا المصرفية وس-ماتها، تتمثل في مواصفات القياس الملائم للنواتج. فالمصارف تقدم مجموعة واسعة من الخدمات، لكنها لا ت-نتج منتجات مادية، ولا يوجد أي توافق نظري أو عملي في الآراء حول قياس تلك الخدمات (ع-دد و/أو قيمة-ة الحسابات). والدراسات التي تبحث هيكل تكاليف الأسواق تميز بين نهج "الإنتاج" ونهج "الوساطة"⁽⁵⁵⁾.

وفي نهج "الإنتاج"، الذي يميز كثيراً من المؤلفات حتى مطلع الثمانينيات، ينظر إلى المصارف عل-ى أنها شركات توظف مدخلات معينة (رأس المال والعمالة) لإنتاج منتجات مختلفة (ودائع وحسابات وقروض) حسبما تقاس بعدد الحسابات في هذا الشأن. وتعرف المؤسسات المالية اذن بأنها منتج خ-دمات م-ن أج-ل أصحاب الحسابات. وفي المقابل، في "نهج الوساطة"، تعتبر المصارف وسطاء ماليين بين وحدات الف-ائض ووحدات العجز. وهي تنتج خدمات وساطة (بدلاً من منتجات مادية قابلة للتحديد) من خلال جم-ع ودائ-ع وموجودات أخرى وتحويل هذه الموارد من الأموال إلى أصول تحقق فائدة كالقروض والاستثمارات (كولويل

(53) تشمل المقاييس الرئيسية للأداء وكفاءة التكاليف العائد على الأصول والأسهم وهامش الربح وصافي هامش الفائدة وهامش غير الفائدة ونسبة المصروفات الإدارية ونسبة بند ضياع القروض.

(54) للاطلاع على دراسة استقصائية لكلا الأمر-ين انظر، A. N. Berger and L. J. Mester, *Efficiency and Productivity Change in the U.S. Commercial Banking Industry: A Comparison of the 1980s and 1990s* (Federal Reserve Bank of Philadelphia, 1997), and *Inside the Black Box: What Explains Differences in the Efficiency of Financial Institutions?* (Federal Reserve Bank of Philadelphia, 1997).

(55) انظر على سبيل المث-ال، P. Molyneux, V. Altunbas and E. Gardner, *Efficiency in European Banking* (West Sussex, [United Kingdom], John Wiley and Sons, 1996).

وإديفيز، 1992). أما العمل ورأس المال والفائدة وتكاليف التشغيل الأخرى فإنها تعتبر عناصر أساسية في جمع الودائع وأموال الشراء، ويقاس المنتج عموماً بالقيمة الدولارية للحسابات. وفي هذه الدراسة، ليس من الممكن اتباع نهج الإنتاج بسبب نقص المعلومات حول عدد حسابات الائتمان والودائع لدى المصارف قيد الدراسة. وهناك أيضاً توافق متزايد في الآراء في المؤلفات بأن نهج الوساطة يشكل أداة أفضل لدراسة كفاءة المصارف (بيرغر وهمفري، 1997). ولذلك توصف المصارف بأنها وسطاء يعملون في سوق تنافسية ويستخدمون تكنولوجيا متعددة للمدخلات - النواتج. وتعرف النواتج بأنها قيم الفوائد المختلفة للأصول والحاملة للفائدة الواردة على الميزانية العمومية، في حين أن الودائع والأموال المقترضة - درجة مع رأس المال والعمل بوصفهما مدخلات

والافتراض الضمني للتحليل العشوائي الحدي هو أن الهدف الذي يسعى إلى تحقيقه مدراء المصارف هو تخفيض التكاليف إلى أدنى حد ممكن. وهكذا فإن x - عدم الكفاءة (x -inefficiency) في القطاع المصرفي ناتجة عن التكاليف المفرطة في عملية الإنتاج. ونموذج الانحدار الحدي العشوائي هو نموذج انحدار خطي بدون م-شكلة التباين غير العادي (Aigner وأخرون، 1997) (Van Den Broeck و Meeusen، 1997). وتكمن الفكرة في تقدير دالة نظرية أقل تكلفة للصناعة التي تنتمي إلى أفضل الشركات ممارسة. وتعطي كفاءة التكاليف مقياساً لمدى قرب تكاليف مصرف ما من تكاليف مصرف لديه أفضل الممارسات لإنتاج نفس المنتج في إطار نفس الظروف. وتحديداً، فإن للحد العشوائي للتكلفة الشكل العام التالي (اللوغاريتم) في الزمن t :

$$\ln C_{it} = f(\ln Y_{it}, \ln W_{it}) + \ln \varepsilon_i \quad (1)$$

تقيس النفقات أو التكاليف المتغيرة التي يتكبدها المصرف i ؛	=	C_i	حيث
$(Y_{1i}, \dots, Y_{mi}) \geq$ صفر هو معامل النواتج m التي ينتجها المصرف i ؛ ⁽⁵⁶⁾	=	Y_i	
$(W_{1i}, \dots, W_{mi}) \geq$ صفر هو معامل أسعار المدخل m التي يواجهها المصرف i ؛ ⁽⁵⁷⁾	=	W_i	
error term	=	ε_i	

وتبين المعادلة (1) أن إجمالي التكلفة هي دالة لمستويات النواتج وأسعار المدخلات. والمتغير التابع (C)، إجمالي التكلفة، يمثل جميع التكاليف المالية المتكبدة في شكل مصاريف فوائد وتكاليف من غير الفوائد، تشمل الغالبية العظمى لإجمالي التكاليف المصرفية⁽⁵⁸⁾. وهناك ثلاثة متغيرات ناتجة موضوع الاعتبار: القروض المقدمة للعملاء والخصومات (Y_1)؛ الودائع لدى المصارف (Y_2)، وأصول إيرادات أخرى (Y_3)؛ لذلك، جميع الأصول المالية تعتبر نواتج⁽⁵⁹⁾. وتستخدم الدالة المقدره ثلاثة أسعار مدخلات، W_i . وتمثل وحدة سعر رأس المال (W_1)، أو تكلفة المباني والأصول الثابتة المقاسة كإجمالي مصاريف الإشغال المقسومة على عدد المنشآت والمعدات؛ وتكلفة وحدة الأموال (W_2)، التي تعرف بوصفها إجمالي مصاريف الفائدة

(56) القروض والودائع بين المصارف وأصول الإيرادات الأخرى والدخل بدون فوائد والبنود خارج الميزانية، تعتبر ذات مصروفية.

(57) تكلفة أموال الودائع والعمل ورأس المال الثابت هي الأسعار الرئيسية لمدخلات مصرف ما.

(58) التكاليف الاقتصادية لا توضع في الاعتبار حيث من العسير قياس تكاليف الفرصة الضائعة والعناصر الخارجية.

(59) تشمل الاختيارات الإضافية لعناصر القوة الإيرادات من غير الفوائد والبنود من خارج الميزانية كل على حدة بوصفها

نواتج.

مقسومة على ودائع العملاء وإيداعات المصرف؛ ووحدة تكلفة العمل (W_3) تعنى إجمالي الأجور والمرتببات مقسومة على إجمالي الأصول⁽⁶⁰⁾.
ويشمل مصطلح الخطأ ε_i عنصرين: $\varepsilon_i = v_{ii} + u_i$.

والعنصر الأول v_{ii} ، مكون تشويشي له جانبين أي أنه تابع زمنياً ويقتنص آثار العوامل غير المحكومة (العشوائية)، بينما u_i مصطلح غير سلبي ذو جانب واحد لعدم كفاءة التكاليف يمثل عوامل يمكن التحكم فيها. ويحدد المكون u_i عدم الكفاءة التي قد ترفع التكاليف فوق مستوى الممارسة الأحسن، ويدل v_{ii} على الخطأ العشوائي الذي يشمل الخطأ في القياس والحظ، والذي قد يكلف المصارف إما تكاليف عالية أو منخفضة. وهكذا فإن الخطأ الإجمالي ε_i متباين ومائل إيجابياً.

ويقدم الجدول 8 وصفاً للمتغيرات المستخدمة في دالة التكاليف.

الجدول 8 - متغيرات دالة التكاليف

الرمز	التعريف
C	إجمالي التشغيل بالإضافة إلى تكاليف الفائدة، وتشمل تكاليف الودائع، والأموال المشتراة والعمالة ونفقات التشغيل العامة.
أسعار المدخلات	
W_1	وحدة سعر رأس المال
W_2	وحدة تكلفة الأموال بما في ذلك ودائع العملاء وإيداعات المصارف
W_3	وحدة سعر العمالة
كميات النواتج	
Y_1	القروض المقدمة للعملاء والخصومات
Y_2	ودائع لدى المصارف
Y_3	أصول إيرادات أخرى (قبولات مصرفية، سندات قابلة للتسويق، حسابات مدينة متنوعة وحسابات تسوية)

وأكثر أشكال الدالات شيوعاً المستخدمة في إطار عشوائي لتقدير حد تكلفة ما هي تلك المسماة دالة "ترانلونج" لأنها تناسب جيداً تلك البيانات القريبة من المتوسط من حيث حجم النواتج أو المزيج منها (م-ك أليستر وماك مانوس، 1993). وتسهم مرونة هذا النموذج كميزة للدراسات التي تتناول الكفاءة المصرفية حيث أنه من العسير أن نحدد بدقة شكل الدالة التي تناسب التكلفة المصرفية وتكنولوجيا الإنتاج (كاب-اراكيس وآخرون، 1994). ويرد في المرفق الثاني لهذه الدراسة شكل النم-وذج الحد-دي العشوائي والافتراضات الإضافية التي تركز إليها التقديرات، ويتم تقدير دالة تكاليف منفصلة لكل بلد.

وقد يكون من المعتقد أن كفاءة التكاليف تعني نسبة التكاليف أو الموارد المستخدمة بكفاءة. وعلى سبيل المثال، عندما يكون هناك أحد المصارف بنسبة كفاءة 70 في المائة، فإن ذلك يعني تبديد 30 في المائة من تكاليفه قياساً إلى شركة لديها أحسن الممارسات وتواجه نفس الظروف. وتتراوح كفاءة التكاليف بين أكثر من 0.1 وتعادل 1 بالنسبة لشركة لديها أحسن الممارسات في إطار البيانات الملحوظة. وهذه الكفاءة النسبية مفهوم مناسب أكثر من مفهوم الكفاءة المطلقة، أي تحليل النسب.

دال - تحليل البيانات والمتغيرات

(60) يستخدم إجمالي الأصول كبديل لعدد العاملين طول الوقت في حساب تكلفة العمل.

القطاعات المصرفية في مصر والأردن ولبنان وعمان والإمارات العربية المتحدة تختلف على نطاق واسع من حيث الحجم والهيكل على السواء. ويبين الجدول 9، أنه في الفترة التي يتم فد-صها في ه-هذه الدراسة، تراوح متوسط حجم القطاع المصرفي مقاساً بإجمالي الأصول لدى مصارف إيداع الأموال بين 10 مليارات من دولارات الولايات المتحدة الأمريكية في عمان إلى أكثر من 84 مليار دولار أمريكي في مصر.

الجدول 9 - إجمالي الأصول في بلدان مختارة أعضاء في الإسكوا (بملايين دولارات الولايات المتحدة الأمريكية)

المتوسط	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	
84729	84441	94756	86135	91842	89680	83776	77599	69599	مصر
15096	19543	18674	17381	15787	14056	12396	11880	11049	الأردن
40338	57565	50163	45707	43214	38854	35228	28876	23095	لبنان
10014	12116	11602	11525	10625	10253	9262	8546	6179	عمان
									الإمارات العربية المتحدة
68871	93678	84446	75320	70036	63103	61848	53453	49087	

المصدر: الإحصاءات المالية الدولية، صندوق النقد الدولي والبنوك المركزية.

يتطلب تحليل الكفاءة بيانات مستمدة من البيانات المالية للمصارف (التكاليف والمدخلات والذ-واتج). وهذه البيانات على مستوى المصارف لا تقدمها المصادر الرسمية كالبنوك المركزية أو صندوق النقد الدولي. وبدلاً من ذلك، فإنها ترد من قاعدة بيانات خاصة Bank-Scope التي تقدمها Fitch-IBCA (التحليل-ال-دولي للائتمان المصرفي، شركة محدودة). وتستخدم قاعدة بيانات Bank-Scope في عدد من الدراسات الشاملة لعدة أقطار ولها تغطية شاملة في معظم البلدان. وحيث يلجأ التحليل إلى البيانات الجزئية المذ-شورة من قبل مصدر خاص وقد يغطي جميع المصارف، من المحتمل حدوث تضارب مع البيانات الصادرة عن البنك المركزي أو صندوق النقد الدولي، التي تغطي القطاع المصرفي برمته على-سوى الكل-ي. ويدقق الجدول 10 أدناه مدى تمثيل العينة لكل بلد للقطاع المصرفي كله وذلك عن طريق الإبلاغ عن النسبة المئوية لمجموع إجمالي الأصول المصرفية التي نشرها Bank-Scope مقابل تلك الصادرة عن صندوق النقد الدولي.

بينت الأرقام أن قاعدة بيانات Bank-Scope تغطي بين 40 و50 في المائة من القطاع المصرفي في كل من مصر وعمان والإمارات العربية المتحدة. وفي حالة لبنان، فإن ك-لا الم-صدرين Bank-Scope وصندوق النقد الدولي يقدمان أرقاماً مماثلة تقريباً، مما يبين مدى التغطية الشاملة للم-صارف التي يقدمها Bank-Scope. ولكن عند فحص مصدر بيانات ثالث، البنك المركزي اللبناني، وجد أن إجمالي أصول القطاع المصرفي يختلف عن نظيره الوارد في الإحصاءات المالية الدولية لصندوق النقد الدولي، وأن متوسط النسبة المئوية لإجمالي القروض قد انخفض من 97 إلى 62 في المائة. وهناك مشكلة أكبر في-م-ا يتعلق بتمثيل البيانات للواقع في الأردن⁽⁶¹⁾. فالأرقام التي قدمها Bank-Scope، من حيث المبدأ، لا تغطي القطاع المصرفي

(61) * نسبة إجمالي الأصول المصرفية التي قدمها Bank-Scope إلى إجمالي أصول القطاع المصرفي حسب بي-ان البنك المركزي.

المتوسط	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	
147.36	140.16	137.79	147.22	151.47	149.86	153.62	152.70	146.03	الأردن
62.23	62.37	62.85	59.21	62.44	64.20	63.38	61.10		لبنان

برمته وقد وجد أنها تتجاوز الأرقام الواردة في الإحصاءات المالية الدولية. وعلاوة على ذلك، عند استخدام الأرقام التي نشرها البنك المركزي الأردني، انخفض متوسط النسبة المئوية متوسط إجمالي الأصول الواردة في العينة، ما زال متجاوزاً نسبة 100 في المائة. وللتحقق من بيانات العينة الواردة من Bank-Scope بشأن إجمالي أصول المصارف كل على حدة، أجريت مقارنة لإجمالي تلك الأصول مع نظيرتها المذ-شورة ف-ي التقارير السنوية للمصارف. ووجد أن الأرقام متطابقة.

الجدول 10 - نسبة إجمالي الأصول المصرفية حسب بيان BANK-SCOPE إلى إجمالي أصول القطاع المصرفي الوارد من صندوق النقد الدولي (نسبة مئوية)

المتوسط	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	
44.08	50.78	54.05	54.77	43.29	52.10	35.20	32.81	29.62	مصر
171.72	158.82	157.34	169.08	174.74	173.70	182.83	183.95	173.27	الأردن
96.87	98.19	99.34	93.30	98.09	100.75	97.18	96.56	91.57	لبنان
51.06	41.63	42.55	47.13	47.63	63.43	43.55	76.41	54.38	عمان
41.34	41.10	41.71	42.79	52.19	42.96	53.16	15.46	..	الإمارات العربية المتحدة ^(*)

المصدر: إجمالي الأصول مسترجع من الإحصاءات المالية الدولية لصندوق النقد الدولي، بينما العينة، مستمدة من Bank-Scope.

ملاحظة: (*) فيما يتعلق بالإمارات العربية المتحدة، تغطي قاعدة بيانات Bank-Scope عدد من المصارف في عام 1997 أقل من السنوات الثلاثة.

وتتكون العينات القطرية من بيانات تجميعية غير متوازنة عن مصارف تجارية فردية. وتم تحويل جميع البيانات الجزئية إلى دولارات الولايات المتحدة الأمريكية باستخدام أسعار الصرف في نهاية السنة. ولا تغطي بيانات عينة Bank-Scope جميع القطاعات المصرفية في البلدان الخمسة الأعضاء ف-ي الإس-كوا. والمصارف المتخصصة والاستثمارية والإسلامية مستبعدة من التحليل لأغراض المقارنات الإقليمية. وم-ن ثم فإن التحليل يركز على المصارف التجارية المتاح عنها بيانات في قاعدة بيانات Bank-Scope.

ويتم تنسيق جميع مصطلحات التكلفة وسعر المدخل حسب سعر المدخل الأخير، w_3 ، من أجل فرض تجانس خطي على النموذج. وجميع المتغيرات مدونة ومضاف إليها متغير واحد لتجنب الأخذ باللوغ-اريتم الطبيعي صفر. وترد إحصاءات وصفية للمدخلات والنواتج في الجدول 11 أدناه.

وتبين الإحصاءات بشأن إجمالي الأصول تغييراً أقل في حجم المصارف في عمان والإمارات العربية المتحدة بالمقارنة مع البلدان الأخرى في هذه الدراسة. أما الانحراف المعياري الكبير فيما يتعلق بمتوسط إجمالي الأصول، فإنه يشير إلى أن الصيرفة في مصر والأردن وإلى حد أقل في لبنان ليست متجانسة بمعنى أن المصارف الصغيرة تعمل جنباً إلى جنب مع المصارف الكبيرة. ويرغم هذا التف-اوت الم-صارف إلى-ي التنافس على أساس غير متكافئ، ويوحي باحتمال حدوث موجة إدماج كب-رى ف-ي الم-ستقبل للم-صارف العاملة في مصر والأردن ولبنان. ويتم التحقق من هذا الاستنتاج من خلال الإحصاءات المتعلقة ب-القروض أيضاً.

ومن المفيد ملاحظة أن سلوك الإقراض يختلف فيما بين البلدان الأعضاء ف-ي الإس-كوا أي-ضاً. فالمصارف العاملة في الأردن ولبنان تقرض نحو ثلث مصادرها المالية إما بسبب سياساتها المتحفظة ف-ي مجال الإقراض أو بسبب فرص الاستثمار المحدودة. والمصارف التجارية في مصر تقرض نسبة عالية من أصولها المالية (نحو 50 في المائة)؛ بيد أن المصارف في عمان والإمارات العربية المتحدة تقرض أكثر من 60 في المائة من إجمالي أصولها. ويوحي ذلك بأن لدى المصارف في الأردن ولبنان ومصر اس-تخدامات

بديلة للأموال، حسيما تؤكد نسبتها العالية نسبياً من "أصول الإيد-رادات الأخرى". ويد-دو أن الم-صارف التجارية في الأردن ولبنان، وإلى حد أقل في مصر، تفضل أنشطة أقل مخاطرة وبالتالي أقل ج-زاء م-ن الإقراض، وهو ما يبين مصدرراً لعدم كفاءة التكاليف.

**الجدول 11 - إحصاءات وصفية للنظم المصرفية في بلدان مختارة
أعضاء في الإسكوا، 1996-2003
(بملايين دولارات الولايات المتحدة الأمريكية)**

البلد	الإحصاء	إجمالي الأصول	القروض	ودائع لدى مصارف أخرى	أصول إيرادات أخرى	ودائع عملاء	فائدة مدفوعة	نفقات شخصية ^(*)	نفقات أخرى	إجمالي التكاليف ^(**)
مصر ^(*) (24 مصرفاً)	المتوسط	2326.2	1187.2	309.1	993.2	1980.0	143.9	-	29.6	173.5
	الحد الأدنى	67.5	28.7	12.2	32.3	41.5	1.8	-	0.1	2.0
الأردن (10 مصارف)	الحد الأعلى	23506.5	11806.8	3209.8	10015.7	20289.9	2	-	259.2	1529.3
	المتوسط	4429.3	2304.1	514.8	1865.5	3769.5	257.6	-	60.5	308.4
الأردن (10 مصارف)	المتوسط	2992.7	1166.5	1159.1	1640.0	2549.8	109.7	28.5	26.3	164.5
	الحد الأدنى	36.8	15.1	20.3	20.3	19.2	0.3	0.4	0.6	1.3
الأردن (10 مصارف)	الحد الأعلى	21822.7	7774.2	8849.4	13246.2	19175.3	892.2	200.1	153.0	1167.8
	المتوسط	5750.3	2178.5	2292.8	3426.2	5019.9	215.7	47.3	38.5	295.7
لبنان (42 مصرفاً)	المتوسط	1002.6	277.1	208.8	605.0	886.3	61.5	9.0	8.0	78.5
	الحد الأدنى	8.9	2.2	0.3	3.4	6.7	0.5	0.3	0.1	1.0
لبنان (42 مصرفاً)	الحد الأعلى	8664.5	2269.2	3474.1	4933.9	7938.2	371.6	58.8	58.5	451.7
	المتوسط	1448.9	396.7	399.7	930.1	1301.7	86.1	10.7	10.3	105.1
عمان (7 مصارف)	المتوسط	1436.8	1048.5	188.3	1255.5	1181.4	51.3	18.9	15.9	86.1
	الحد الأدنى	121.1	77.4	13.8	10.1	50.9	1.9	0.8	0.8	4.0
الإمارات العربية المتحدة (14 مصرفاً)	الحد الأعلى	4120.2	3296.1	527.1	455.8	3414.0	177.8	62.3	42.7	185.2
	المتوسط	1026.8	807.5	128.8	107.6	854.7	41.9	13.4	10.6	56.5
الإمارات العربية المتحدة (14 مصرفاً)	المتوسط	2893.7	1730.4	770.4	1051.3	2338.7	78.9	24.9	17.1	121.0
	الحد الأدنى	401.8	79.6	21.7	71.6	251.4	2.5	4.1	3.3	12.4
الإمارات العربية المتحدة (14 مصرفاً)	الحد الأعلى	11778.1	7855.4	4058.1	4595.3	10301.5	476.9	822.6	62.2	568.2
	المتوسط	3142.1	1961.0	852.3	1157.3	2622.1	104.0	24.7	17.8	137.2

المصدر: قاعدة بيانات Bank-Scope.

(*) لا ترد النفقات الشخصية منفردة في البيانات المالية بل تأتي موحدة مع بند "نفقات أخرى".

(**) من الملاحظ أنه بشأن الحد الأدنى والحد الأعلى للقيم والانحراف المعياري، فإن مجموع نفقات الفائدة المدفوعة والموظفين والنفقات الأخرى لا تساوى بالضرورة إجمالي النفقات. وقد يمثل الحد الأدنى والحد الأعلى للقيم مصارف مختلفة في فترات زمنية مختلفة.

وتبين نظرة فاحصة إلى هيكل التكاليف المصرفية أن متوسط نسبة إجمالي التكاليف الواردة في العمود الأخير من الجدول إلى إجمالي التكاليف الواردة في العمود الأول من الجدول، هي الأدنى من نوعها. فيما يتعلق بالإمارات العربية المتحدة (نحو 4 في المائة). والنسبة المقابلة في الأردن هي 5.5 في المائة،

وفي عمان 6 في المائة، وفي لبنان ومصر 7.5 في المائة. ويتم التحقق من هذا الاستنتاج من خلال نسبة متوسط التكاليف إلى متوسط القروض (أقل من 7 في المائة في الإمارات العربية المتحدة وندو 8 في المائة في عمان و14 في المائة في مصر والأردن وأكثر من 28 في المائة في لبنان) وتبين هذه الأرقام أن القطاعات المصرفية في مصر والأردن ولبنان من المحتمل أن تكون أكثر عدم كفاءة من القطاعات المصرفية في عمان والإمارات العربية المتحدة.

هاء - نتائج عملية

يقدم الجدول 12 نقاط عدم كفاءة التكاليف المحتسبة على مدى الفترة 1996-2003 في البلدان المختارة الأعضاء في الإسكوا⁽⁶²⁾. ولما كانت بيانات العينة التي قدمها Bank-Scope لا تغطي تماماً القطاعات المصرفية في البلدان الخمسة الأعضاء في الإسكوا قيد الدراسة، فإنه يتعين تفسير النتائج بقدر من الحذر.

الجدول 12 - متوسط عدم كفاءة التكاليف (نسبة مئوية)

المتوسط	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	
20.82	23.77	23.19	22.03	21.32	20.77	17.26	19.17	19.05	مصر
59.64	51.87	54.52	53.41	54.19	61.60	64.71	68.12	68.66	الأردن
47.49	44.56	46.57	47.14	46.08	46.96	47.71	50.57	50.35	لبنان
2.31	1.11	1.33	1.57	1.88	2.26	2.85	3.39	4.07	عمان
5.90	1.56	2.21	3.16	4.57	6.41	9.43	13.95		الإمارات العربية المتحدة

المصدر: حسابات أمانة الإسكوا.

النتائج المذكورة هي متوسط تقديرات عدم الكفاءة في القطاع المصرفي على أساس سنوي لكل بلد من البلدان المشمولة بالدراسة. وتجدر الإشارة إلى أنه في أية سنة معلومة، تختلف عدم الكفاءة المصرفية كثيراً بين مختلف المصارف، ولا يذكر إلا متوسط النقاط. وعلى سبيل المثال، فيما يتصل بعام 2003، بلغ الحد الأدنى والحد الأعلى والانحراف المعياري لتقديرات عدم الكفاءة المحسوبة 7.15 و34.77 و6.23 على التوالي فيما يتعلق بمصر، مما أسفر عن متوسط نقاط بنسبة 23.77 في المائة. وبالمثل، فيما يتصل بلبنان في عام 2003، كان الحد الأدنى والحد الأعلى والانحراف المعياري لتقديرات عدم الكفاءة المدسوبة 3.29 و72.93 و16.40 في المائة على التوالي، مما أعطى متوسط رقم نسبته 44.56 في المائة. بيد أنه، فيما يتعلق بالإمارات العربية المتحدة، ورد متغير أصغر حيث بلغت تقديرات الحد الأدنى والحد الأعلى والانحراف المعياري لعدم الكفاءة 1.29 و1.56 في المائة على التوالي.

وتبين الأرقام في الجدول 12 وجود فجوة بين متوسط كفاءة التكاليف في عمان والإمارات العربية المتحدة من جهة ومصر والأردن ولبنان من جهة أخرى. وتناقصت عدم الكفاءة في القطاع المصرفي العماني بصورة مطردة بين عامي 1996 و2003 إلى مستوى منخفض جداً بلغ 1,1 في المائة، مما يشير إلى أن المصارف العمانية كانت تنفق فقط نحو 1 في المائة على الموارد زيادة عما تنفقه المصارف على حد التكلفة لنفس مستوى الناتج. وأظهرت المصارف في الإمارات العربية المتحدة تحسناً من حيث كفاءة

(62) حدود التكاليف البديلة تقدر أيضاً من أجل صرامة التدقيقات (غير المبلغ عنها) ومتغيرات الناتج المصرفية الأخرى كالبنود من خارج الميزانية العمومية مدرجة. ويقدم التقدير نتائج منسقة و"ترتيباً" للبلدان قيد الدراسة.

التكاليف؛ وكان متوسط الفاقد في المدخلات أقل من 6 في المائة بالنسبة لأحسن الممارسات في مصر. وظلت تكلفة عدم الكفاءة في مصر ثابتة عند نحو 20 في المائة. وشهدت لبنان والأردن انخفاضاً نسبياً في عدم الكفاءة في مصارفهما في السنوات قيد البحث، رغم أنهما لا يزالان عند مستويات عالية جداً. غير أنه لا يجب أن يغيب عن الأذهان أن هذه النتائج تصلح كمرجع فقط لأنها تقيس الكفاءة المصرفية بالمقارنة داخل حدودها. ولذلك لا يمكن القول بأن المصارف في الإمارات العربية المتحدة أكثر كفاءة من المصارف المصرية وأقل كفاءة من المصارف في عمان.

وتؤكد النتائج الملاحظات الواردة في القسم أعلاه بشأن مستويات عدم الكفاءة المتنبأ بها في البلدان قيد الدراسة. ويعمل كثير من المصارف الصغيرة جنباً إلى جنب مع مصارف كبرى. وقد بدأ في الأردن ولبنان وإلى حد أقل في مصر، وهي حالة ترغماً على التنافس على أساس غير متكافئ. والإقراض في هذه البلدان يبدو محدوداً ومتحفظاً على حد سواء، ويستثمر معظم حوافض أصول هذه المصارف في سندات عديمة المخاطر نسبياً. وبالنظر إلى أن هذه المصارف تتكبد تكاليف عالية بالنسبة لحجم أصولها، فإن نسبة كفاءة من الموارد المصرفية (الودائع والعمل ورأس المال الثابت) يضيع في أداء وظيفتها في مجال الوساطة بوصفها مؤسسة مالية بالمقارنة مع القطاعات المصرفية في الإمارات العربية المتحدة.

والبحث الذي يستخدم نفس المنهجية (التحليل الخطي العشوائي) وكذلك المتغيرات المستخدمة في هذه الدراسة، يتفق على أن أوجه x - عدم الكفاءة في القطاع المصرفي تتراوح في المتوسط بين 10 و30 في المائة من التكاليف المصرفية في الولايات المتحدة الأمريكية واسد-تراليا والبلدان الأوربية (بيرغر وآخرون، 1993؛ Esho وrouabah، 2002). غير أن البحث بشأن الكفاءة المصرفية في البلدان النامية باستخدام التحليل الخطي العشوائي أقل حسماً بكثير. ولبيان ذلك، تشير دراسة شاملة عدة أقسام عن القطاع المصرفي في الهند (Srivatava، 1999) إلى أن متوسط عدم كفاءة التكاليف أقل من 4 في المائة⁽⁶³⁾.

وفي المقابل، يشير البحث الذي يستخدم منهجية تحليل غطاء البيانات إلى أن نسبة عدم كفاءة التكاليف في الهند تبلغ 20 في المائة في المتوسط (Bhattacharyaa وآخرون، 1997)؛ وتجد ورقة أخرى أن تكلفة عدم الكفاءة 55.35 في المائة في كل من الهند وباكستان على التوالي (عطا الله ولي، 2004). وتجد دراسات عن شبلي (باستخدام تقنية التحليل الخطي العشوائي) أن هذا المتوسط بلغت نسبته 9 في المائة في التسعينيات (Fuentes وVergara، 2003)، و30 في المائة في المكسيك (منهجية تحليل غطاء البيانات، تايلور وآل، 1998)، ومن 13 إلى 45 في المائة في كرواتيا (تقنية التحليل الخطي العشوائي Kraft و tirtirouglu، 1998)، و26 إلى 30 في المائة في مصارف تايلند (منهجية تحليل غطاء البيانات، Intrachoco، 2002) وفي مصارف تركيا نسبة 20 في المائة باستخدام نفس تقنية التقدير الواردة في هذه الدراسة. أما الاسد-تنتاجات العملية بشأن القطاعات المصرفية في البلدان العربية، فإنها تشير إلى عدم كفاءة تكاليف في تونس بنسبة 45 في المائة في المتوسط (تقنية تحليل غطاء البيانات، كوك وآخرون، 2000)، و9 في المائة في الأردن (تقنية تحليل غطاء التكاليف، Maghyreh، 2004).

(63) من المهم الإشارة إلى أن مقارنة مستويات الكفاءة في عدة بلدان ينبغي تفسيرها بحذر. ومن العسير تفسير نقاط الكفاءة المحرزة حيث أن "البيانات التنظيمية والاقتصادية التي تواجهها المؤسسات المالية، من المحتمل أن تختلف كثيراً عبر الدول ولأن مستوى ونوعية الخدمة المرتبطة بالودائع والقروض في مختلف البلدان قد تختلف بحيث يصعب قياسها". (A. N. Berger and D. B. Humphrey، "Efficiency of financial institutions: international survey and directions for future research", *European Journal of Operational Research*, 1997, p. 17).

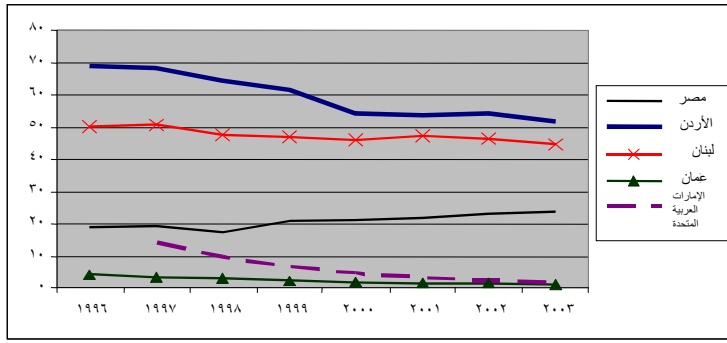
ولذلك، يبدو أن دراسات كثيرة قد بحثت كفاءة القطاع المصرفي مستخدمة فترات زمنية ومنهجيات وبلدان مختلفة. وليس هناك بعد أي اتفاق في الآراء حول مصادر التباين الكبير في الكفاءة المقاسة أو المستوى المتوسط لكفاءة التكاليف في صناعة الصيرفة⁽⁶⁴⁾. والبحث الوحيد الذي يغطي اثنتين من البلدان الواردة في هذه الدراسة ويستخدم تقنية التحليل الخطي العشوائي، هي الورقة التي قدمها الجره وم-ولينيكي (2004)، التي ذكرت متوسط 11.6 في المائة للكفاءة في المصارف الأردنية والمصرية على التوالي بالمقارنة مع 60 و20 في المائة لهذه الدراسة. والأرقام مختلفة اختلافاً كبيراً عن تلك الواردة في الجدول 8 أعلاه بسبب اختلاف الفترة الزمنية المشمولة (1992-2000 بالمقارنة مع 1996-2003) ونوع المصارف المدرجة (المصارف الإسلامية والاستثمارية والمتخصصة بالمقارنة مع المصارف التجارية فقط في هذه الدراسة)، وعدد المصارف التي تم بحثها (14 و37 لمصر والأردن بالمقارنة مع 24 و10 على التوالي) وتحديد نواتج المصارف (بما في ذلك النواتج المصرفية الإضافية كالبنود الواردة خارج الميزانية العمومية والإيرادات غير المدفوعة الفائدة). وبدلاً من ذلك، فإن هذه الدراسة تقدر حدود تكلفة منفصلة لكل قطاع مصرفي يتم النظر فيه. ومن المتوقع أن تختلف ال-سيولة ومتطلبات رأس المال وال-ضغوط التنافسية والظروف الكلية للأعمال فيما بين البلدان الأعضاء في الإسكوا ومن ثم فإن تجميعها معاً من المحتمل أن يؤدي إلى تحيز العينة. غير أن كلتا الدراستين تقدمان نفس "الترتيب النسبي" لمصر والأردن.

واو- محددات درجة الكفاءة

الغرض من هذا القسم هو المضي خطوة إضافية في تحليل مؤشرات عدم الكفاءة الم-صرفية بالقاء نظرة على المحددات المحتملة واختبار الفرضيات الخمس المذكورة أعلاه. وتبحث الفرضية الأولى ما إذا كانت الكفاءة المصرفية قد تحسنت منذ تعميق عملية التحرير. وقد غطت فترة الدراسة السنوات من عام 1996 إلى عام 2003، وهي فترة ما بعد التحرير في البلدان الأعضاء في الإسكوا. وبسبب عدم توفر البيانات، لم يكن ممكناً أن يمتد التحليل ليشمل الفترة السابقة على التحرير أيضاً. وفي أحسن الأحوال، فإن البيانات جعلت من الممكن ملاحظة الاتجاه في عدم كفاءة التكاليف في أعقاب التحرير، وهي عملية تدريجية ومطولة. وتبين النتائج في الجدول 12 تحسناً في كفاءة التكاليف في الأردن وبلدان وعمان والإمارات العربية المتحدة، وزيادة مستوى عدم الكفاءة سوءاً في مصر (انظر الشكل 11).

الشكل 11 - اتجاه متوسط عدم كفاءة التكاليف على مدى الزمن

(64) أكد هذه النتيجة كل من A. N. Berger, N. D. Hancock and D. B. Humphrey, "Bank efficiency derived from the profit function", *Journal of Banking & Finance*, 1993.



المصدر: حسابات أمانة الإسكوا.

بحثت الكتابات السابقة عن الكفاءة المصرفية محدداتها المحتملة بالاعتماد على الملكية ونوعية القروض والربحية وهيكل السوق وحجم المتغيرات الكلية الأخرى⁽⁶⁵⁾. وتجدر الإشارة إلى أن الفكرة هــي تحديد العوامل التي يمكن أن تؤثر على الاختلاف في درجة عدم الكفاءة بين النظم المصرفية في البلدان الأعضاء في الإسكوا. وهناك سلسلة من البيانات التجميعية ذات الآثار الثابتة من المرحلة الثانية تـرد في نموذج انحدارات Tobit التي تستخدم لاكتشاف العلاقة بين عدم كفاءة التكاليف والجوانب المصرفية الأخرى المحددة كالمخاطرة ومؤشرات العائد والتركز ونشاط الإقراض والرسملة وحجم المصرف. والمتغير التابع هو تقدير عدم الكفاءة المصرفية السابق حسابه في القسم هــاء أعلاه لكل مصرف وارد في العينة وفي البلدان الخمسة المشمولة بالدراسة. ولتدقيق الجوانب الخاصة بالمؤسسة والمراكز الأخرى ذات الصلة بالحوافز وممارسات الإدارة، يشمل نموذج الانحدار الذي وضعت Tobit ما يلي: (أ) عائد الأصول المملوكة للمصرف (الربحية)؛ (ب) حجم القروض غير المؤداة إلى إجمالي القروض (جودة القرض أو المخاطرة الائتمانية)؛ (ج) إجمالي الأصول كحصة من إجمالي أصول النظام المصرفي في بلد المنشأ (التركز السوقية)؛ (د) حجم القروض بالنسبة لإجمالي القروض (نمط الإقراض)؛ (هـ) الأسهم كحصة من إجمالي الأصول (الرسملة)؛ (و) ولو غار يتم قيمة إجمالي الأصول (حجم المصرف). وتم الحصول على المتغيرات الخارجية من Bank-Scope. ويمكن العثور على تعريف ووصف المتغيرات في الجدول 13.

الجدول 13 - وصف المتغيرات وتعريفها

اسم المتغير	الوصف
الربحية	العائد على الأصول قبل الضريبة، العائد على الأصول والعائد على الأسهم (حسابات قائمة على بيانات من Bank-Scope)
مخاطر الائتمان	نسبة القروض غير المؤداة إلى إجمالي القروض ونسبة مخصصات ضياع القروض إلى إجمالي القروض (الحسابات على أساس بيانات من Bank-Scope)
التركز	مقياس لدرجة التركيز في الصيرفة، يحسب بوصفه جزءاً من الأصول (الودائع) التي يحوزها كل مصرف تجاري (الحسابات تستند إلى بيانات من Bank-Scope)

(65) انظر على سـبيل المـثال T. Coelli, D. S. P. Rao and G. E. Battese, *An Introduction to Efficiency and Productivity Analysis* (Boston, Kluwer Academic Publishers, 1998) and A. Maghyereh, "The effect of financial liberalization on the efficiency of financial institutions: the case of Jordanian commercial banks", *Savings and Development*, 2004.

حجم حوافض القروض	نسبة القروض المصرفية إلى إجمالي الأصول (تستند الحسابات إلى بيانات من Bank-Scope)
الرسملة	نسبة رأس مال الأسهم المصرفية إلى إجمالي الأصول (تستند الحسابات إلى بيانات من Bank-Scope)

من المتوقع أن يكون معامل العائد أو متغير الربحية سلبياً، حيث من المفترض أن يعزز ارتفاع الربحية في القطاع المصرفي كفاءة التكاليف (ميللر ونولاس، 1996). وبالنسبة للتركز، كما هو ملاحظ في الفصل الثاني، الفرع دال أعلاه لا تبيين المؤلفات أية علاقة نظرية بين التركيز والكفاءة المصرفية؛ ولذلك فإن علامة مكافئ الانحدار المقدر يمكن أن تكون إما إيجابية أو سلبية. وبالمثل لا تبيين المؤلفات أية علاقة واضحة بين حجم المصرف وكفاءة التكاليف⁽⁶⁾. ويمكن المجادلة بأن المصارف الكبيرة أكثر كفاءة في التكاليف من المصارف الصغيرة لأنها تستفيد من وفورات الحجم والنطاق، أو في مقابل ذلك، يمكنها القيام بتشغيل عدد كبير من الفروع أو استخدام تكنولوجيا باهظة الثمن، مما يؤدي إلى مزيد من عدم الكفاءة.

ومن حيث تأثير سلوك الإقراض، فإنه مع التسليم بأن الوظيفة الرئيسية لمصرف تجاري ما هي أن يوسط الأموال بين الفائض ووحدات العجز، فإن من المتنبأ به أن زيادة حجم الإقراض سيزيد الكفاءة المصرفية. غير أن القروض التجارية تختلف من حيث الحجم وجدول السداد والمخاطرة وشفافية المعلومات ونوع الضمان والعهود. ولهذا الغرض، فإن حجم القروض غير المؤداة كحصة من إجمالي القروض ضمن ضوابط جودة القروض. ومن المحتمل أن يزيد ارتفاع مخاطر الائتمان من عدم الكفاءة المصرفية، ومن ثم من المتنبأ به وجود علاقة إيجابية بين القروض غير المؤداة وعدم كفاءة التكاليف. وأخيراً، من المحتمل أن تتأثر الكفاءة المصرفية بمستوى رأسماله المالي (بيرغر ومسنير، 1997). ويؤثر مستوى رأس مال أي مصرف مباشرة على التكاليف حيث يقدم بديلاً للودائع كمصدر تمويل للقروض. وعلاوة على ذلك، فإن خطر إعسار مصرف ما يتوقف على رأسماله المالي المتاح لامتصاص الخسائر، مما يعزى أنه من المحتمل وجود علاقة سلبية بين رسملة المصارف وعدم كفاءة التكاليف. ويورد في الجدول 14 نتائج الانحدار الذي قدمه Tobit لخمسة نماذج مقدر. ولجميع المعامل المقدر علامات متنبأ بها.

وتوحي النتائج، بشأن البلدان المشمولة بالدراسة، بأن مقاييس المخاطرة والعائد هي المحددات الرئيسية للكفاءة المصرفية. والتقديرات المختلفة لمعاملات الربحية المصرفية عالية الأهمية في النماذج المقدر، بما يعني أن أية زيادة في الربحية المصرفية سيصحبها ارتفاع في كفاءة التكاليف. وهكذا تدعم النتائج الفرضية 2، القائلة بأنه كلما ارتفعت ربحية المصارف كلما ارتفعت كفاءتها. وبالمثل، وجد أن زيادة نشاط الإقراض وتحسن الرسملة من المحددات الهامة للكفاءة المصرفية في النماذج الخمسة المقدر. ومع ذلك، فإن زيادة حصة القروض غير المؤداة يقلل كثيراً من كفاءة التكاليف، مما يوحى بالمفاضلة بين المخاطرة والعائد في القطاع المصرفي. والمصارف التي تنفق موارد أقل على تغطية الاكتتاب في الائتمان ورصد القروض، يمكن أن تكون أكثر كفاءة، لكن على حساب زيادة مشاكل القروض.

الجدول 14 - نتائج معادلة الانحدار كما قدرها Tobit

المتغير	النموذج 1	النموذج 2	النموذج 3	النموذج 4	النموذج 5
ثابت	0.831 (0.053) ^(*)	0.871 (0.053) ^(*)	0.895 (0.044) ^(*)	0.872 (0.053) ^(*)	0.924 (0.053) ^(*)

(66) انظر على سبيل المثال، "Measuring efficiency at U.S. banks: accounting for heterogeneity is important" L. J. Mester, *European Journal of Operational Research* (Federal Reserve Bank of Philadelphia, 1996); and S. H. Kwan and R. A. Eisenbeis, *An Analysis of Inefficiencies in Banking: A Stochastic Cost Frontier Approach* (Federal Reserve Bank of San Francisco, 1996).

1.262- (*) (0.456)	1.542- (*) (0.458)	1.513- (*) (0.457)	2.802- (*) (0.533)	3.035- (*) (0.533)	الربحية ^(أ) مخاطر الائتمان ^(ج)
0.00007 (*) (0.00002)			0.00006 (*) (0.00002)		التركز ^(ب)
0.056- (0.089)	0.071- (0.091)				حجم حوافظ القروض
0.735- (*) (0.046)	0.728- (*) (0.046)	0.733- (*) (0.046)			الرسمة
0.989- (*) (0.120)	0.927- (*) (0.121)	0.940- (*) (0.120)	1.393- (*) (0.139)	1.338- (*) (0.140)	حجم المصرف
0.019- (*) (0.007)	0.016- (**) (0.007)	0.019- (*) (0.006)	0.049- (*) (0.0067)	0.045- (*) (0.0067)	

المصدر: حسابات الأمانة التنفيذية للإسكوا.

ملاحظات: الأخطاء القياسية التي يتم تصحيح التنوع اللامتجانس فيها باستخدام طريقة White، ترد بـ ين قوسين. (*) و(**) و(***) مرتبطة بنسب معنوية تبلغ 1 و 5 و 10 في المائة على التوالي.

(أ) تجرى الاختبارات باستخدام عائد الأصول قبل الضريبة وعائد الأسهم من أجل الصرامة في التدقيق. والنتائج متسقة ولكن لا يبلغ عنها.

(ب) تجرى الاختبارات باستخدام حجم القروض غير المؤداة إلى إجمالي القروض ونسبة مخصصات فقدان القروض إلى إجمالي القروض. والنتائج متسقة ولكن لا يتم الإبلاغ عنها.

(ج) تجرى الاختبارات باستخدام تركيز إجمالي الأصول وتركز الودائع لمعرفة صلابتها. والنتائج متسقة ولكن لا يتم الإبلاغ عنها.

وفيما يتعلق بهيكل السوق، وجد أن معامل التركيز المصرفي ليس محدداً هاماً للكفاءة المصرفية، ومن ثم استبعدت الفرضية 3. غير أن أثرها السلبي، يشير إلى أن المصارف التي تعمل في أسواق أكثر تركباً من المحتمل أن تكون أكثر كفاءة في التكاليف من تلك التي تواجه أحوالاً أكثر تنافساً، مما يقدم مبرراً لدمج المصارف. وأخيراً، تبين النتائج وجود علاقة سلبية كبيرة بين حجم المصرف وكفاءة التكاليف. ويبدو أن المصارف الكبيرة في البلدان الواردة في الدراسة أكثر كفاءة في التكاليف من المصارف الصغيرة؛ وبالتالي تؤيد النتائج الفرضية 4.

2- تحليل الارتباط

يستخدم تحليل الارتباط لاختبار الفرضية الخامسة فيما يتعلق بالملكية الأجنبية والكفاءة المصرفية⁽⁶⁷⁾. والفكرة وراء ذلك هي أن يتم في التحليل إدخال محددات إضافية لكفاءة التكاليف لم تكن موضع البحث من جانب نماذج الانحدار السابقة بسبب صعوبة الحصول على سلاسل منسقة على مدى سنوات الدراسة. وتغطي هذه المتغيرات (المحددة في الجدول 15) الملكية الأجنبية ونمو أسواق رأس المال، وحجم القطر المصرفي بالنسبة للنتائج المحلي الإجمالي، ونصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، والمؤشرات الهيكلية والتنظيمية لبيئة الأعمال. أما المتغيرات الخارجية، فقد تم الحصول عليها من مصادر متنوعة من بينها قاعدة بيانات Bank-Scope، ومؤسسة هريتاغ و Lee (2002)، ومؤشرات التنمية في العالم. ويمكن العثور على تعريف المتغيرات ووصفها في الجدول 15.

(67) البيانات عن مشاركة المصارف الأجنبية متاحة على أساس قطري وليست على أساس سنوي.

وتحسب ملكية المصارف الأجنبية كجزء من أصول النظام المصرفي الذي يبلغ 50 في المائة أو أكثر من الملكية الأجنبية. وتم استخدام هذا المتغير في المؤلفات لبحث تأثير الهيكل المصرفي على الأداء والاستقرار والكفاءة⁽⁶⁸⁾. وكما هو ملاحظ في الفصل الثاني، القسم دال أعلاه، فإن التحرير والحوافز لاجتذاب المصارف الأجنبية يقومان على أساس الافتراض بوجود مكاسب صافية من الدخول الأجنبي في النظام المصرفي المحلي. ويشير ليفاين (1997) إلى أن المصارف الأجنبية تساعد على تشجيع التدفقات الداخلية لرؤوس الأموال والمنافسة ويمكن أن تقوم بدور هام في تحسين تشغيل نظام المدفوعات وتعبئة المدخرات المحلية وتحسين تخصيص الموارد، وبالتالي تحديث وزيادة كفاءة النظام المالي. وفي هذا الصدد، فإن وجود المصارف الأجنبية يؤدي إلى تحسين متطلبات الإفصاح، التي، إلى جانب النهوض بالبيئة التنظيمية وتحسين تعريف الملكية، تخلف في نهاية المطاف تأثيراً إيجابياً على أداء النمو في بلد ما. ولهذا الغرض، يدرج في تحليل الارتباط متغير يقيس حقوق الملكية مأخوذة من مؤسسة هريتاغ. وأخذت متوسطات للرقم القياسي على مدى الفترة 1996-2003، مع انخفاض النقاط المسجلة مما يبين تحسن حماية حقوق الملكية في البلد. واستخدم متغير آخر هو الرقم القياسي للاستقرار السياسي. وبعد الاستقرار السياسي عاملاً رئيسياً يمكن أن يؤثر على مستوى التنمية الاقتصادية لبلد ما وعلى نظامها المالي. وهذا المؤشر هو واحد من الأرقام القياسية الستة لقياس حسن الإدارة، التي قدمها كوفمان وآخرون (2003)، حيث يشير ارتفاع النقاط المسجلة إلى مزيد من الاستقرار السياسي⁽⁶⁹⁾. وهو يأخذ بالفكرة القائلة بأن نوعية الحكم في بلد ما هي التي تحدد الاحتمال بالإطاحة بالحكومة التي في السلطة، مما قد يقوض في نهاية الأمر كفاءة القطاع المصرفي. أما الإطار التنظيمي لتسيير الأعمال في البلد، فإنه يحسب من خلال الرقم القياسي للتنظيم المنشور سنوياً من قبل مؤسسة Heritage، حيث يشير ارتفاع النقاط المسجلة إلى حماية أقل في الأعمال ومزيد من الفساد الاقتصادي.

الجدول 15 - وصف المتغيرات وتعريفها

حجم المصرف نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول (تستند الحسابات إلى بيانات من Bank-Scope) لوغاريتم نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي يعبر عنه بالسعر الثابت لدولار الولايات المتحدة الأمريكية عام 1995 مع الأخذ بمتوسطه في الفترة 1996-2003. المصدر: مؤشرات البنك الدولي التمثيل الأجنبي في البلد.
الملكية الأجنبية	المصدر: دليل الأعمال المصرفية والمالية العربية (2004) مقياس لتطور أسواق رأس المال. المصدر: Lee (2002) مؤشرات للتحرر من تأثير الحكومة على النظام القضائي
تنمية أسواق رأس المال حقوق الملكية	<ul style="list-style-type: none"> □ رمز تجاري يحدد العقود. □ الجزاءات الصادرة عن التحكيم الأجنبي في نزاعات العقود. □ قيام الحكومة بنزع الملكية. □ الفساد داخل الهيئة القضائية. □ التأخر في استلام الأحكام القضائية. □ الملكية الخاصة الممنوحة والمحمية قانوناً.

(68) انظر على سبيل المثال D. Grigorian and V. Manole, *Determinants of Commercial Bank Performance in Transition: An Application of Data Envelopment Analysis*, 2002; and I. Hasan and K. Marton, *Development and Efficiency of the Banking Sector in a Transitional Economy: Hungarian Experience*, 2000.

(69) المؤشرات الستة لحسن الإدارة هي: حرية التعبير والمساءلة والاستقرار السياسي وفعالية الحكومة وجودة التنظيم وسيادة القانون ومحاربة الفساد.

يتم أخذ متوسط الرقم القياسي على مدى الفترة 1996-2003 ويشير ارتفاع القيم إلى التدهور في حقوق الملكية.

المصدر: الرقم القياسي للحرية الاقتصادية حسب مؤسسة هريتاغ.

مؤشر الاستقرار السياسي لبلد ما. ويتراوح الرقم القياسي بين 2.5 فما فوق ويتم أخذ

المتوسط على امتداد الفترة 1996-2003 وارتفاع القيم يدل على زيادة الاستقرار السياسي.

كما يقيس التصورات بشأن احتمال ان يتم زعزعة استقرار الحكومة التي تتولى السلطة بوسائل غير دستورية أو عن طريق العنف.

المصدر: Kufman et al (2003).

شروط الترخيص لتشغيل عمل ما:

- تيسير الحصول على ترخيص تشغيل عمل ما.
 - الفساد داخل الجهاز البيروقراطي.
 - أنظمة العمل مثل أسابيع العمل المقررة، والإجازات مدفوعة الأجر وإجازة الأبوة والأمومة وكذلك تنظيمات مختارة للعمل.
 - السلامة البيئية وسلامة المستهلكين والنظم الصحية للعاملين.
 - الأنظمة التي تفرض عبئاً على العمل.
- القيم المرتفعة تعني إعاقة الحكومة في إنشاء أعمال جديدة وزيادة انتشار الفساد.
- المصدر: الرقم القياسي للحرية الاقتصادية وفقاً لمؤسسة هريتاغ.

الاستقرار السياسي

التنظيم

وثمة متغيرات إضافية يغطيها تحليل الارتباط تشمل مقياساً للمستوى العام لتطور سوق رأس المال مأخوذ عن Lee (2002)⁽⁷⁰⁾ ونسبة حجم القطاع المصرفي إلى الناتج المحلي الإجمالي⁽⁷¹⁾، والم - مستوى العام للتنمية في بلد ما حسبما يمثله نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي⁽⁷²⁾. وترد نتائج تحليل الارتباط في الجدول 16.

وتدعم نتائج التحليل الفرضية 5، وهي ان المشاركة الأجنبية في الأسواق المصرفية المحلية تعزز الكفاءة المصرفية. وزيادة المنافسة من جانب جهات غير مصرفية يؤثر أيضاً إيجابياً على كفاءة التكليف والمنافسة الناشئة من أسواق رأس المال تبدو مستصوبة ولا تقوض كفاءة القطاع المصرفي. غير أن للقطاعات المصرفية الكبيرة المرتبطة بالاقتصاد تأثير معاكس على الكفاءة المصرفية. وينطبق ذلك وبوجه خاص على لبنان والأردن ومصر، حيث يمثل فيها القطاع المصرفي 245 و170 و110 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي على التوالي مقابل 90 و56 في المائة في الإمارات العربية المتحدة وعمان على التوالي⁽⁷³⁾. ويذكر أن هناك رابطة سلبية بين نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي وعدم كفاءة التكليف، مما يبين أنه كلما ارتفع مستوى التنمية الاقتصادية للبلد، كلما تحسنت الكفاءة المصرفية.

وتقدم أيضاً بقية المتغيرات معلومات متعمقة بشأن العلاقة بين كفاءة التكليف والنظام الهيكلي لبلد ما. ومن المفيد ملاحظة ان الكفاءة المصرفية تتحسن في بيئة تنفذ حماية الملكية وتوفر إطاراً تنظيمياً ملائماً لتسيير الأعمال وتكون مستقرة سياسياً.

(70) يقاس تطور سوق رأس المال بوصفه الناتج لثلاث نسب تشمل نسبة رسملة سوق الأسهم إلى الناتج المحلي الإجمالي ونسبة قيمة الأسهم المتداولة في السوق إلى الناتج المحلي الإجمالي وحجم أسواق رأس المال إلى الناتج المحلي الإجمالي.

(71) إحصاءات صندوق النقد الدولي عن مصارف إيداع الأموال.

(72) بيانات نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي مستمدة من مؤشرات البنك الدولي.

(73) البيانات مستمدة من إحصاءات صندوق النقد الدولي، 2004.

الجدول 16 - تحليل الارتباط

النسبة المئوية للملكية الأجنبية	النسبة المئوية للملكية الأجنبية	النسبة المئوية للملكية الأجنبية	النسبة المئوية للملكية الأجنبية	النسبة المئوية للملكية الأجنبية	النسبة المئوية للملكية الأجنبية
الكفاءة المصرفية	النسبة المئوية للملكية الأجنبية	النسبة المئوية للملكية الأجنبية	النسبة المئوية للملكية الأجنبية	النسبة المئوية للملكية الأجنبية	النسبة المئوية للملكية الأجنبية
0.788-	0.585-	0.306	0.755-	0.843	0.440-
0.573-	0.682	0.821	0.262-	0.418	0.661-
0.418	0.514-	0.863-	0.499	0.399	0.890-
0.399	0.695-	0.883-	0.321	0.713-	0.850
0.713-	0.904	0.653	0.786-	0.831-	0.786

المصدر: حسابات أمانة الإسكوا.

وتبين نتائج تحليل عدم الكفاءة أن المصارف التي لديها سجل أداء جيد، يذكر أنها أكثر كفاءة في التكاليف من المصارف التي لا تدخل في فرص استثمارية مربحة. وتبقى هذه النتيجة حيدة بعد تدقيق المتغيرات الأخرى الكلية وذات الطابع المصرفي. ويذكر أيضاً وجود علاقة إيجابية بين كفاية رأس المال وحجم المصارف وكفاءة التكاليف أيضاً. غير أن القطاعات المصرفية التي تميز إلى العميل كوسيطاً للضغوط المالية بدلاً من أن تعمل كمؤسسات للقروض، الودائع، تهدر نسبة مئوية كبيرة من مواردها. وهذا هو الحال بالنسبة لمصر والأردن ولبنان، التي تتبنى عموماً سياسات متحفظة ومتشددة في مجال الإقراض بالمقارنة مع عمان والإمارات العربية المتحدة. وينطبق نفس الشيء على القطاعات المصرفية التي تحمل حجماً كبيراً من مشاكل القروض بالنسبة لحجم أصولها، مما يخلق تأثيراً معاكساً على كفاءة التكاليف. وانخفاض مستوى جودة القروض أو ارتفاع مستوى المخاطرة الائتمانية يقلل كثيراً من كفاءة التكاليف. ويلزم أن تتصدى الحكومات في منطقة الإسكوا لمشكلة تزايد القروض غير المدارة بسداد لذي تصبح المصارف التجارية أكثر كفاءة في توليد القروض والنهوض بالنمو الاقتصادي. وحالياً، قد لا تشعر المصارف التجارية بأنها مهددة من جراء ارتفاع حجم القروض غير المدارة، حيث تندمج المصارف الصغيرة نهائياً مع المؤسسات المالية الأكبر حجماً وتتدخل المصارف المركزية عموماً لدعم المصارف التي هي "أكبر من أن تفشل". ولذلك هناك توصية في مجال السياسة الرئيسية تقضي بضرورة تصميم شبكات أمان ملائمة وخطط تأمين على الودائع لمواجهة المشاكل التي من المحتمل أن تنشأ عن مشكلة تباين المعلومات وهي مشكلة كامن في الصيرفة. ولا بد من إعطاء اهتمام خاص لعدم إعطاء دوافع بسبب زيادة المخاطرة الأخلاقية.

ويبين التحليل أن البلدان الأعضاء في الإسكوا سوف تحقق مكاسب كبيرة من وراء زيادة الكفاءة المصرفية إذا ما دعمت تطوير القطاع المالي. ولدى المصارف التجارية مزيداً من الحوافز لممارسة عملها بكفاءة حيث تواجه مزيداً من التنافس من جراء تعميق أسواق رأس المال. وبالمثل، من المحتمل أن تزداد مزايا الكفاءة عن المنافسة الشديدة مع المصارف الأجنبية. وهكذا سوف تزيد كفاءة المصارف التجارية في منطقة الإسكوا مع تيسير شروط دخول المصارف الأجنبية وتشجيع التدفقات الداخلية لرؤوس الأموال.

وبالإضافة إلى ذلك، تعني هذه النتائج على الصعيد الهيكلي، أن على الحكومات في منطقة الإسكوا أن تستحدث نظاماً قانونياً ملائماً يشجع المصارف على الدخول في نشاط أكبر حجماً في مجال الإقراض. ولهذه الغاية، فإن أحد التوصيات الرئيسية في مجال السياسة العامة هو ضمان وجود إطار تنظيمي صارم لحماية حقوق الملكية وتشجيع إنشاء منظمات الأعمال ومحاربة الفساد. وعلاوة على ذلك، فإن البيئات المستقرة سياسياً تعزز كفاءة المصارف التجارية مما يسفر في نهاية المطاف عن تخصيص الموارد على نحو أفضل وتشجيع النمو الاقتصادي.

وأخيراً، فيما يتعلق بقيود التحليل، يجرى النظر فحسب في جوانب التكلفة المتعلقة بالوساطة المالية. فالمصارف تحسن كفاءتها بتعظيم أرباحها فضلاً عن تقليل تكاليفها إلى أدنى حد. والصيرفة صناعة خدمات من العسير فيها السيطرة على جودة المنتج وحيث العملاء على استعداد عموماً للسداد مقابل خدمة من ذوع أفضل. وقد يبدو مصرف ما عديم الكفاءة من حيث التكاليف، لكنه يستطيع أيضاً في الوقت نفسه أن يكفوا من حيث الإيراد أو الربح ولذلك، ينبغي للبحوث التي تجري في المستقبل عن منطقة الإسكوا أن تتمع بين كفاءة التكاليف وكفاءة الربح من أجل تدخل فعال في مجال السياسات.

رابعاً- تأثير تنمية الائتمان الخاص على النمو الاقتصادي: دليل عملي

يتم في هذا الفصل بحث العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي في منطقة الإسكوا. وبعد صدور المؤلفات العملية الأخيرة عن العلاقة بين المال والنمو، جرى إنشاء نموذج تجميعي يبين الآثار غير الملحوظة القطرية الطابع ويضع ضوابط للمحددات الأخرى المحتملة للنمو الاقتصادي في المنطقة.

ألف- البيانات والمنهجية

من أجل تحليل الصلة بين التنمية المالية، لا سيما الائتمان الخاص والنمو الاقتصادي في منطقة الإسكوا، تم إنشاء نموذج بيانات تجميعية مع ملاحظات سنوية بشأن عشر بلدان أعضاء في الإسكوا، بحيث يغطي الفترة 1980-2003. وأضيفت أربعة بلدان إلى هذا النموذج (البحرين والكويت والمملكة العربية السعودية واليمن) فضلاً عن البلدان الواردة أعلاه في هذا الفصل (مصر والأردن ولبنان وعمان والجمهورية العربية السورية والإمارات العربية المتحدة). وهذا من شأنه أن يجعل بالإمكان الحصول على حجم عينة أكبر ويزيد من المصداقية الإحصائية للنتائج. وبسبب نقص البيانات، تبدو مجموعة البيانات المجمع غير متوازنة. وتحديداً، لم تكن البيانات الموثوق بها عن لبنان متاحة خلال الفترة 1980-1989، وعن الكويت خلال الفترة 1990-1995 وعن اليمن خلال الفترة 1980-1990.

وهذا النهج يجعل بالإمكان الاستفادة من البعد الإحصائي والسلسلة الزمنية للبيانات. وتبحث الدراسة الآثار غير الملحوظة ذات الطابع القطري من خلال تقدير نموذج الآثار الثابتة مع دمج متوازن ثابتة وتقاطعات مختلفة حسب البلد. واختيار نموذج الآثار الثابتة بدلاً من نموذج الآثار العشوائية يقوم على أساس نتائج الاختبار الذي أجراه هوسمان الذي يشير إلى أن ارتباطات الآثار العشوائية مع المتغيرات المنحدرة مهم إحصائياً.

وينسب نموذج الشكل المختزل نمو نسبة حصة الفرد الحقيقية من الناتج المحلي الإجمالي إلى مؤشر التنمية المالية ومراقبة العوامل الأخرى التي من المحتمل أن تؤثر على النمو الاقتصادي. وبسبب محدودية البيانات المتاحة، تستخدم الدراسة ملاحظات سنوية بدلاً من متوسط البيانات على مدى خمس سنوات مما يحقق الميزة المستصوبة للاستخلاص من ظاهرة دورة الأعمال. والبيانات عن نمو الناتج المحلي الإجمالي مستمدة من مؤشرات التنمية في العالم المتوافرة على قاعدة البيانات على الخط. ولما كانت المصارف تهيمن على عملية الوساطة المالية في منطقة الإسكوا- فقد اتبعت الدراسة منهج ليفاين وزرفوس (1998) وبيك وليفاين (2004) واستخدمت نسبة الائتمان المصرفي المقدم للقطاع الخاص والناتج المحلي الإجمالي كبديل عن التنمية المالية. وكما جرى التأكيد عليه في الفصل الثاني، يعتبر هذا المؤشر متفوقاً على المقاييس الأخرى مثل المجاميع النقدية M2 أو M3 حيث أنه يعزل الائتمان المقدم من المصارف التجارية إلى القطاع الخاص. أما البيانات بشأن الائتمان، فإنها مأخوذة من العديد من إعدادات حوليات صندوق النقد الدولي عن الإحصاءات المالية الدولية. وكما أبرز بيك وليفاين (2004)، فإن قسمة الائتمان الخاص سنوياً على الناتج المحلي الإجمالي من شأنه أن يسفر عن قياس غير دقيق بسبب التضخم، حيث أن الائتمان الخاص متغير أرصدة بينما الناتج المحلي الإجمالي متغير تدفقات. واستخدمت المعادلة التالية لحساب نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي:

$$\frac{PC_t}{GDP_t} = \frac{\left(\frac{PC_t}{CPI_t^e} + \frac{PC_{t-1}}{CPI_{t-1}^e}\right) * 0.5}{\frac{GDP_t}{CPI_t^a}} * 100,$$

حيث P_c هو الائتمان الخاص و CPI^a و CPI^e هما على التوالي المتوسط والأرقبام القياسية لأسعار المستهلكين في نهاية السنة. وبيانات الناتج المحلي الإجمالي والرقم القياسي لأسعار المستهلكين مأخوذان من العديد من أعداد حوليات صندوق النقد الدولي عن الإحصاءات المالية الدولية؛ غير أن بعض البيانات عن لبنان والإمارات العربية المتحدة وعمان مأخوذة من دراسات الحسابات القومية الصادرة عن الإسكوا لأن تلك البيانات لم تكن متاحة في حوليات الإحصاءات المالية الدولية. وشمل ذلك بيانات عن الناتج المحلي الإجمالي في لبنان (1980-2002) والإمارات العربية المتحدة (1999-2002)، وعمان (1986-2002).

ومن أجل اختبار تأثير التنمية المالية على النمو الحقيقي لنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في منطقة الإسكوا، من الضروري مراقبة المحددات الأخرى المحتملة للنمو الاقتصادي في الانحدارات (تعشّر) نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي وحجم رأس المال البشري في القطاع الخاص والانفتاح التجاري). ولمعرفة أسباب التقارب، أضيف نصيب الفرد الحقيقي من الناتج المحلي الإجمالي مع فارق زمني فترة واحدة كمتغير تفسيري. ولما كانت البيانات بشأن متوسط سنوات التعليم بالمدارس غير متاحة بالنسبة لمعظم بلدان العينة تقريباً، فقد استخدم صافي معدلات القيد في المدارس الابتدائية المستمد من مؤشرات التنمية في العالم التي أصدرها البنك الدولي من أجل معرفة تراكم رأس المال البشري. وبسبب عدم الملاحظات المحددة، فقد استخدمت القيم الحالية لهذا المؤشر بدلاً من القيم المتأخرة زمنياً. وكما أبرز هاكورا (2004)، فإن حجم القطاع العام يبدو محدداً هاماً للنمو في منطقة الإسكوا. وتم استخدام نسبة نفقات الاستهلاك النهائي الحكومي إلى الناتج المحلي الإجمالي كبديل عن حجم القطاع العام. وأخيراً، اتبعت الدراسات التجميعية الأخيرة كتلك التي قام بها بيك وليفاين (2004) و Allen و Ndikumana (2005) تم إدراج إجمالي الصادرات والواردات مقسوماً على الناتج المحلي الإجمالي في مجموعة الانحدارات ليتسنى قياس الانفتاح التجاري. أما نسبة النفقات الاستهلاكية الحكومية النهائية إلى الناتج المحلي الإجمالي والتجارة كنسبة مئوية من بيانات الناتج المحلي الإجمالي، فإنها مستمدة من مؤشرات التنمية في العالم الصادرة عن البنك الدولي. وعلى النقيض من بيك وليفاين (2004)، استبعدت هذه المجموعة من المتغيرات التفسيرية معدل التضخم ودرجة السوق السوداء، حيث أن المؤلفات العملية الحديثة عن العالم العربي لم تجد أن هذا التأثير كبيراً لتلك المتغيرات على النمو الاقتصادي. ولا ريب في أن الصراعات السياسية والعسكرية قد أثرت سلباً على النمو الاقتصادي في المنطقة على مدى العقود القليلة الماضية. ومع ذلك، استبعدت العينة البيانات بشأن لبنان والكويت واليمن خلال سنوات الصراع. ومن ثم ليس من المتوقع أن تعاني نتائج التحليل تحيزاً حاداً بسبب آثار الصراعات العسكرية.

وإجمالاً، يأخذ نموذج الشكل المختزل الصيغة التالية:

$$\log y_{i,t} - \log y_{i,t-1} = \alpha_i + \beta \log y_{i,t-1} + \gamma \log PCR_{i,t} + \delta \log X_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

حيث y هي نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في البلد i عن الفترة t و a هي التقاطع القطري المحدد، و PCR نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي و x مجموعة المتغيرات النفعية. بخلاف نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في فترات متأخرة والائتمان الخاص كدرجة من الناتج

المحلي الإجمالي (الاستهلاك الحكومي، الانفتاح التجاري، القيد في المدارس) وء بند الخط-أ المقء-رض أن يكون عديم الأثر.

باء- نتائج التقدير

يقدم الجدول 17 نتائج الانحدارات التجميعية ثابتة الأثر. وترد الإحصاءات t للمعاملات بين قوسين. ويشمل كل انحدار من الانحدارات الستة نسبة الانتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي والقيمة المتخلفة-لنصيب الفرد الحقيقي من الناتج المحلي الإجمالي كمتغيرات تفسيرية. والانحدارات الثلاثة الأولى (الأعمدة من 1 إلى 3) تحدد على التوالي الاستهلاك الحكومي والانفتاح التجاري والقيد في المدارس، فـي دـين ان الانحدارات من 4 إلى 6، يشمل كل منها اثنتين من المتغيرات التفسيرية الإضافية الثلاثة.

الجدول 17 - تقدير الآثار الثابتة للعلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي

متغيرات الانحدار	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
الانتمان الخاص	0.01	0.02	0.04	0.002	0.04	0.05
نصيب الفرد المتعثر من الناتج المحلي الإجمالي	(0.46)	(0.82)	(0.86)	(0.06)	(0.06)	(1.04)
الاستهلاك الحكومي	(0.42)	(0.34)	(0.64)	(0.44)	(0.68)	(0.63)
الانفتاح التجاري	(3.30)	(5.25)	(5.85)	(6.07)	(5.71)	(6.02)
القيد في المدارس		(1.02)		(1.57)		
غير المرجح R ²	0.23	0.21	0.49	0.24	0.49	0.50
عدد الملاحظات	184	183	102	183	99	99

المصدر: حسابات أمانة الإسكوا.
ملاحظات: قيم-t ترد بين قوسين.

(*), (**), (***) تبيّن الأهمية عند مستوى 10 و 5 و 1 في المائة.
جميع المتغيرات مدرجة في شكل لوغاريتمي.

وعموماً، فشلت انحدارات الآثار الثابتة في إيجاد ارتباط هام بين تنمية القطاع المصرفي والنمو الاقتصادي في منطقة الإسكوا. وبينما، في كل انحدار من الانحدارات الستة، كان معامل نسبة الانتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي إيجابياً، لم تكن الإحصاءات t كبيرة المغزى حتى عند مستوى الـ 10 في المائة. وعلاوة على ذلك، كانت المعاملات صغيرة جداً. وتتفق هذه النتيجة مع الدراسات العملية الأخرى التي استخدمت بيانات تجميعية لبحث العلاقة بين تنمية القطاع المالي والنمو الاقتصادي في بلدان الشرق الأوسط وشمال أفريقيا (انظر على سبيل المثال، بن ناصر وغزواني (2003) و Achy (2003). وفي حين أن غالبية الدراسات التجميعية التي تغطي عينة واسعة من البلدان متقدمة النمو والبلدان النامية، كتلك التي أجراها ليفاين و Ioayza و بيك (2000) و بيك و ليفاين (2004)، وجدت دليلاً على الصلة القوية بين التنمية

المالية والنمو الاقتصادي، لم يكن الحال كذلك في الدراسات التي شملت بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا وحدها. فالتحسن الذي طرأ على التنمية المالية في العقد الماضي في معظم البلدان لم يكن مرتبطاً بارتفاع معدلات النمو الاقتصادي.

وقد تفسر عوامل عديدة هذه النتيجة. أولاً، العمل الأخير على سبيل المثال، الذي قام به Rioja وVallev (2004) يشير إلى تأثير غير خطي للتنمية المالية على النمو. والبلدان التي تكون عند حد أدنى من التنمية المالية لا تجني كثيراً من التحسينات الصغيرة في الوساطة المالية، بينما الآثار الإيجابية تكون أقل بكثير في البلدان التي تتجاوز هذا الحد. وتشمل العينة التي تضم بلدان منطقة الإسكوا بلداناً لا تزال في مراحل مبكرة جداً من التنمية المالية، لا سيما الجمهورية العربية السورية واليمن. ثانياً، كما يتبين أعلاه، تخصيص الائتمان في كثير من البلدان الأعضاء في الإسكوا لا يزال متحيزاً بشدة نحو الحكومة ومؤسسات القطاع العام. وعلاوة على ذلك، الهياكل الاقتصادية في معظم بلدان مجلس التعاون الخليجي يسيطر عليها القطاع النفط الذي يحتفظ فيه القطاع العام بحصة رئيسية. ومع التسليم بالدور الرئيسي للقطاع العام في الهيكل الاقتصادي والمالي للبلدان الأعضاء في الإسكوا، لا يمكن لتأثير الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص على النمو الاقتصادي عموماً إلا أن يكون محدوداً. ثالثاً، بين الفصل الثاني أن جزءاً كبيراً من توسع الائتمان الخاص في العقد الماضي كان في شكل قروض شخصية، مما ينشط الاستهلاك الجاري بدلاً من الاستثمار الإنتاجي. رابعاً، مقياس الإسكوا للتنمية القطاع المالي كمي صرف ولا يتضمن معلومات عن السبيل الذي تستخدم فيه أية أموال إضافية. وربما أدت أوجه الضعف المؤسسي وزيادة عدم الاستقرار السياسي في المنطقة إلى تخصيص الموارد على نحو غير كفؤ جداً وبالتالي إعاقته والنمو الاقتصادي. وأخيراً، وربما ليس الأقل أهمية، أسفر الاعتماد القوي لمنطقة الإسكوا على التطورات في أسواق النفط إلى نمط نمو غير متوازن ومتقلب على مدى العقود القليلة الماضية. وفي ضوء التطور الأكثر ثباتاً للاتمة الخاص، فإن استخدام البيانات السنوية بدلاً من المتوسطات في الفترات الزمنية ربما يكون قد تحيز للعلاقة بين التنمية المالية والنمو.

وبشأن محددات النمو الأخرى المحتملة الواردة في نموذج الشكل المختزل، تتفق النتائج مع التوقعات. والمعامل بشأن نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي المتعثر سلبي ومعنوي عند المستوى I في المائة في كل انحدار من الانحدارات الستة، مما يبين تقارباً في معدل الدخل الفردي بين البلدان الأعضاء في الإسكوا. وحجم القطاع العام الذي يقاس بالاستهلاك الحكومي كدلالة من الناتج المحلي الإجمالي، يبدو أن له تأثير سلبي على النمو الاقتصادي. والمعامل ذو الصلة معنوي عند المستوى I في المائة في اثنين من الانحدارات الثلاثة (العمود 1 و4 في الجدول 17 أعلاه). وهذه النتيجة تؤيد استنتاجات Hakura (2004) الذي حدد القطاعات العامة الكبيرة جداً كأحد الأسباب الرئيسية لضعف أداء النمو في بلدان الشرق الأوسط وشمال أفريقيا في العقود الماضية. وأشار Pitchett (1999) وHakura (2004) إلى أن للقطاعات العامة الكبيرة جداً تأثير سلبي على مستويات الإنتاجية على نطاق الاقتصاد حيث تميل إلى الإخلال بأسواق العمل الوطنية وتثبيط أنشطة الأعمال الخاصة. وعلاوة على ذلك، فإن ارتفاع وتوسع مستويات الاستهلاك العام في المنطقة، تقيدان الاستثمار العام، ويعوقان تراكم رأس المال ومن ثم انخفاض النمو الاقتصادي، وحسب تقديرات هذه الدراسة، ارتفاع نسب القيد في مدارس التعليم يرتبط ارتباطاً ضعيفاً بارتفاع النمو الاقتصادي في منطقة الإسكوا. وقد حاولت دراسات عديدة تفسير الصلة الضعيفة بين التعليم والنمو في البلدان العربية. وعلى سبيل المثال، أشار Pitchett (1999)، إلى إخلال أسواق العمل وانخفاض جودة التعليم بوصفهما من الأسباب بالغة الأهمية ربما وراء هذه الظاهرة. وأخيراً، توجي النتائج بأن الانفتاح التجاري لم يكن محددًا رئيسياً للنمو الاقتصادي في منطقة الإسكوا. فالمعاملات ذات

الصلة صغيرة والظاهرة تتوقف على المتغيرات الأخرى الواردة في الانحدار. ومرة أخرى، هـ- هذه النتيجة تتفق مع الدراسات العملية الأخرى عن محددات النمو في المنطقة.

وتؤكد النتائج في هذا الفصل القول بأن التحسينات في الوساطة المالية ليس لها بعد تأثير إيجابي كبير على النمو الاقتصادي في منطقة الإسكوا. غير أن هذه النتيجة لا تعني أن التنمية المالية لا صلة لها بـالنمو الاقتصادي في هذا الجزء من العالم. بل بالأحرى، يجب اتخاذها حافزاً للبلدان كل على حدة لتقوية الإطار التنظيمي والإشرافي في القطاع المالي. وفي النهاية، ينبغي أن تسفر التحسينات في البيئة المؤسسية للقطاع الخاص عن مزيد من الكفاءة في تخصيص الائتمان، وبالتالي تنشيط النمو الاقتصادي. ولا لقاء مزيد من الضوء على العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي في المنطقة، يمكن تقدير مجموعة البيانات التجميعية بتطبيق التقنيات المصممة الحديثة لطريقة العزوم التي تحسم بعض أوجه الضعف الإحصائي لأساليب التقدير التجميعية القياسية.

خامساً - الاستنتاجات والتوصيات في مجال السياسة العامة

القصود من هذه الدراسة هو دراسة موضوع السلوك المصرفي وتقديم منظور إقليمي للنظام المصرفي في البلدان الستة الأعضاء في الإسكوا المشمولة بهذا البحث، وهي مصر والأردن ولبنان والجمهورية العربية السورية وعمان والإمارات العربية المتحدة، من خلال تحليل سلوكيات المصارف وأدائها. 1- ولأغراض الإيضاح، ينبغي الملاحظة بأن الإصلاحات لا تزال في مراحلها الأولى في الجمهورية العربية السورية، في حين أنها في بعض البلدان الأخرى كالأردن ومصر، ظلت في طريقها منذ فترة أطول زمنياً. كما ينبغي الملاحظة بأن النظام المالي في لبنان ظل حراً على الدوام.

وعموماً، فإن تطور المتغيرات الرئيسية يبين ما يلي: (أ) توسع في حجم وندشاط النظام المالي؛ (ب) تغيير طفيف في تكوين النظام المالي، حيث لا تزال المصارف تهيمن على النظم المالية؛ (ج) هـ- وامتش أسعار الفائدة عالية بالنسبة لنظيراتها في البلدان متقدمة النمو؛ (د) توسع نسبي للانتماء إلى المصارف؛ (هـ) (و) زيادة في اتجاه الحكومات للجوء إلى المصارف المحلية لتمويل أوجه العجز المتزايد؛ (ز) زيادة تعاملات حوافظ المصارف التجارية في سندات الخزينة الحكومية المطروحة في الأسواق؛ (ح) زيادة معدلات القروض غير المؤداة؛ (ط) أداء المصارف بما يتجاوز حاجز الحد الأدنى للتكاليف فيها؛ (ي) رغم عدم أهميتها إحصائياً، توجد علاقة إيجابية لنسبة الائتمان الخاص إلى النمو الاقتصادي.

لما كانت جهات الوساطة المالية من غير المصارف وأسواق الأوراق المالية -لا شركات محدودة وناقصة النمو في معظم البلدان الأعضاء في الإسكوا، لا تزال المصارف هي المسيطرة ولا تزال هي عصب النظام المالي في المنطقة. وبالإضافة إلى ذلك، فإن القطاع المصرفي هو الوسيلة الرئيسية لنقل إجراءات السياسات النقدية إلى النشاط الاقتصادي العام والأسعار من خلال أسعار الفائدة والسيولة. ولذلك، فإن بناء قطاع مصرفي كفؤ وسليم هو أحد الجوانب بالغة الأهمية لتشغيل نظام مالي بكفاءة في المنطقة.

وفي المقابل، تشمل العناصر الأساسية لنظام مالي كفؤ وسليم بيئة اقتصادية كلياً مستقرة وقطاع خاص دينامي وإطار قانوني داعم يكفل إدارة داخلية قوية في المؤسسات المالية وانضباط خارجي عن طريق قوى السوق. ولذلك، ليتسنى إنشاء نظام مصرفي سليم والحفاظ عليه، ينبغي أن تتطور الأسعار والمتغيرات الإسمية الأخرى بطريقة ثابتة. وعلاوة على ذلك، للحفاظ على استقرار نظام مالي صحي، يجب أن يتوسع النشاط الاقتصادي بخطى معقولة مما يتيح للمصارف تمويل مشاريع مربحة. ويقتضي ذلك تصميم سياسات تعزز النمو، لا سيما سياسات موالية للفقراء وداعمة للتوظيف وتولي اهتماماً خاصاً لاحتياجات المرأة في المنطقة حيث أن معدلات توظيفها ومشاركتها في العمل منخفضة. وهذه السياسات من شأنها أن تحقق الاستقرار السياسي والاجتماعي الذي يعزز منظور النمو الاقتصادي.

بيد أنه على ضوء مستوى عدم الكفاءة المصرفية في منطقة الإسكوا، قد لا تكون الصحة المالية للقطاع المصرفي في حد ذاتها كافية لتعزيز الوساطة المالية. ولذلك، من أجل تعزيز الوساطة المالية، يلزم أن تطور البلدان في المنطقة نظم المعلومات الموثوق بها بشأن المقترضين، وأن تدعم تنفيذ العقود، وتسد سبل الوصول إلى الائتمان وإتاحة الخدمات المالية للفقراء في المناطق النائية والمناطق الريفية.

وبالإضافة إلى ذلك، فإن استحداث مؤسسات مالية غير مصرفية وأسواق مڈل شـركاـت وأسدـواق الأوراق المالية الحكومية، وكذلك أسواق الأسهم، يمكن أيضاً أن يستخدم لمعالجة أوجه الضعف في القطاع المصرفي من خلال تطبيق نظام السوق على المصارف. وتؤدي المنافسة الناتجة إلى أن تصبح الوساطة المالية أكثر كفاءة وأن تعمل كضابط لسلوك المصارف من خلال زيادة عمق الأسدـواق واتـساع الخـدمات المقدمة.

وخلال الفترة 2000-2003، زادت ودائع المصارف التجارية بالنسبة للنتائج المحلي الإجمـالي فـي جميع البلدان الستة المشار إليها، مما يعكس انخفاضاً في التضخم وبعكس أيضاً التحرير المـالي. غير أن قدراً كبيراً من هذا النمو في الأموال التي يمكن إقراضها يتمثل في الحيازات المتزايدة من جانب المـصارف للدين الحكومي، باستثناء الإمارات العربية المتحدة. وبناء عليه، انخفض الائتمان الخـاص بالنـسبة للنتـائج المحلي الإجمالي في الأردن، بينما ظلت النسبة ثابتة في لبنان وعمان والجمهورية العربية السورية. وشهدت مصر والإمارات العربية المتحدة وهدما زيادة في نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي في تلك الفترة.

ومع وجود جهات وساطة مالية غير مصرفية في منطقة الإسكوا ناقصة النمـو، أثـارت الأـحداث السالفة الذكر خلال الفترة 2000-2003 قضايا بشأن نمو الودائع في المستقبل مثل استحواذ القطاع الخـاص على الائتمان وهيكـل مخاطر الحوافظ المصرفية مع زيادة الاعتماد على الإعسار الحكومي.

ومن جهة أخرى، فإن زيادة الدين الحكومي في حوافظ المصارف في جميع البلدان الستة الواردة في الدراسة، لا سيما خلال الفترة 2000-2003، والحصة الكبيرة للدين الحكومي في حوافظ المـصارف فـي مصر ولبنان والجمهورية العربية السورية (مقاسه بالائتمان العام كحصة من إجمالي الودائع وكحـصة مـن الناتج المحلي الإجمالي أو كحصة من إجمالي المطالبات) إنما تعكس جميعاً أوجه العجز الحكـومي وتـأثيره على المعروض من الدين الحكومي. وبالإضافة إلى ذلك، فإنها تعكس جاذبية الدين الحكـومي للمـصارف، بسبب تحرير أسعار الصرف وربما انخفاض مرجحات المخاطر المعزو إلى صكوك الدين الحكـومي علـى ضوء احتياجات المصارف إلى رأس المال.

وتبين الدراسة أن الإفراط في إصدار سندات الخزانة والأذون الحكومية، مـن المؤكـد أن يعرقل تخصيص الائتمان المصرفي للقطاع الحقيقي، ونتيجة لذلك، فإن نقص الائتمان يضطر الشركات إلى تمويل الاستثمار عن طريق الإيرادات المحتفظ بها أو اللجوء إلى مدخرات الأصدقاء والأسرة مما يؤجل المـشاريع كبيرة الحجم أو الأطول أجلاً إن لم يكن إلغاؤها. وبناء عليه، فإن التعامل كبير الحجم لـدوافظ المـصارف التجارية في الدين الحكومي يزيد من احتمال إعسار المصارف، لا سيما المصارف في لبنان.

وتنشأ عن هذه الاتجاهات ثلاثة آثار في مجال السياسة العامة. أولاً، لإفساح مزيد مـن المـجال للائتمان المقدم إلى القطاع الخاص، يلزم أن يزيد نمو الودائع، ويلزم أن يـنخفض الائتمـان المقدم إلـى الحكومة. وفي لبنان، وإلى حد ما في الأردن، ضعفت بالفعل إمكانية زيادة الودائع من خلال خفض التضخم وزيادة التحرير المالي. وقد لا يكون الحال كذلك في بقية البلدان المشمولة بهذه الدراسة، حيث تمضي قـدماً بمزيد من الحذر في تحرير مالي متدرج جيداً مما قد يؤدي إلى زيادة في إجمالي الأموال المقدمة إلى القطاع الخاص. والاحتمال الآخر هو اجتذاب الائتمان الأجنبي، وهو احتمال يبدو ضعيفاً في الأجل القصير بالنسبة لمعظم البلدان في المنطقة بسبب تناقص عدد المستثمرين الأجانب من جراء عدم الاستقرار السياسي. ومـع

عدم زيادة الائتمان المتاح للقطاع الخاص، من المتوقع أن يظل النمو والاقتصادي منخفضاً، وقد تولى د. مزاحمة القطاع العام ضغطاً إضافياً على الائتمان المتعلق بتنمية القطاع الخاص، لا سيما عندما لا تزيد معدلات نمو الودائع أسرع من معدلات نمو الائتمان العام.

ثانياً، أصبحت حوافض المصارف أكثر اعتماداً على الإعسار الحكومي في كل من مصر ولبنان والجمهورية العربية السورية. وبسبب هذه المشكلة أوصى البعض بزيادة في ترجيح مخاطر الدين الحكومي لدى المصارف ومن المتوقع أن تؤدي هذه الزيادة إلى التقليل من جاذبية الدين الحكومي وزيادة السعر الذي يجب أن تدفعه الحكومات لكي تقترض؛ ويقتضي ذلك زيادة في رأس مال المصارف (هانسون، 2003). وفي حين قد تقلل هذه السياسة في الأجل القصير الطلب على صكوك الدين الحكومي من جانب المصارف، فإنها ستؤدي بالقطع إلى زيادة في سعر الفائدة الذي تطلبه المصارف لحيازة الدين الحكومي، وبالتالي إلى استحواد للمستثمرين من القطاع الخاص. وفي هذه الحالة، ستكون التوصية في مجال السياسة العامة هي احتواء العجز المالي وتحقيق مستويات مستدامة للدين لا سيما في لبنان والأردن. ومن المتوقع أن تسفر هذه السياسة عن انخفاض في أسعار الفائدة مما يؤدي إلى زيادة الاستثمار الخاص. ومع ذلك، في حالة استمرار هذا الاتجاه المتزايد في الائتمان العام، ستصبح، حينئذ، حوافض القروض في المصارف أكثر مخاطرة حيث قد يلجأ المقترضون الجيدون إلى الاقتراض من السوق الدولي بينما لا يتوافر لبقية مجمع المقترضين الأكثر مخاطرة الفرصة للوصول إلى هناك. وأحد الخيارات للتخفيف من هذا الاتجاه هو تحسين تقدير المخاطر.

ثالثاً، يلزم أن يتنافس المقترضون من الحجم الصغير والمتوسط والفقراء مع الحكومة على الائتمان المصرفي بصورة متزايدة. ولذلك، فإن الحد من الدين الحكومي هو أحد الخيارات لتحسين الوصول إلى الائتمان أمام تلك القطاعات الهامة للتنمية. وثمة اختيار آخر في مجال السياسة العامة هو زيادة اجتهاد صغار المقترضين بتحسين النظام القانوني فيما يتعلق بتنفيذ الضمان والمعلومات المتصلة بالائتمان. أي أن تحسين المعلومات الائتمانية لن يسمح للمصارف بتحسين تخصيص الائتمان فحسب بل سيحسن أيضاً من الحافز لدى المقترضين على السداد فوراً، من أجل تنمية رصيدهم في ترتيب حسن الثقة. وهذا خيار هام في مجال السياسة العامة، لا سيما بالنسبة لأولئك الذين يفقدون إلى الضمان الملائم وبخاصة الفقراء والذساء. وعموماً، تواجه المرأة قيوداً مؤسسية في حيازة الممتلكات من خلال الميراث فضلاً عن العادات الاجتماعية التي تحد من وصولها للائتمان.

وبينت الدراسة أيضاً مشكلة كبيرة تتعلق بالقروض غير المؤداة في لبنان وعمان والأردن. وكذسبة مئوية من إجمالي القروض، تراوحت نسبة القروض غير المؤداة من 36.6 إلى 52.29 في المائة في البلدان الثلاثة. والبيانات عن القروض غير المؤداة في مصر والجمهورية العربية السورية، اللذين لديهما مؤسسات عامة مملوكة للدولة، غير متاحة. ويقتضي حل مشكلة القروض غير المؤداة والأثر السلبي على الكفاءة المصرفية تقوية حقوق الدائنين. وكما تبين حالة الصين (Unterobderster، 2004) بدون إصلاح المؤسسات المملوكة للدولة، لا سيما في مصر والجمهورية العربية السورية، حيث تتعامل المصارف المملوكة للدولة مع تلك المؤسسات، تصبح مشكلة القروض غير المؤداة للقطاع المصرفي خطراً يتزايد بالتزامن مع تعميق النظام المالي.

وبالإضافة إلى ذلك، بينت الدراسة أن عدداً صغيراً من المصارف الكبيرة يسيطر على النظام المالي في مصر والأردن وعمان والإمارات العربية المتحدة. فضلاً عن ذلك، أظهرت الدراسة أن هوامش أسعار الفائدة في منطقة الإسكوا لا تزال مرتفعة قياساً إلى تلك في البلدان متقدمة النمو. وتدفع نسب التركيز

العالية المصارف إلى الاستجابة لأية زيادة في القروض غير المؤداة بزيادة الهوامش بين أسد-عار الإق-راض والودائع مع عدم تقديم انتمان إلى مقترضين جدد محتملين جديرين بالثقة وإلى مشاريع مربحة. ويمكن لهذه التدابير أن تسبب تدفق قاعدة الودائع إلى الخارج وتضع ضغطاً إضافياً على كاهل المقترضين، مما ي-سفر عن ضعف النظام المالي واحتمال اختلاله. وفي المقابل، فإن النظام الم-الي ال-ضعيف يخف-ض الذ-شاط الاقتصادي ويزيد من نسبة القروض غير المؤداة إلى إجمالي القروض، وبالتالي يع-رض أسد-تقرار النظ-ام المالي للخطر.

ويلزم التصدي لمشكلة ارتفاع تكلفة الوساطة المالية في جم-ع بل-دان المنطقة. وت-شمل بع-ض الخيارات تخفيض الضريبة واحتياجات الاحتياطي. وبالإضافة إلى ذلك، ينبغي ات-خاذ الذ-دابير التالي-ة: (أ) إنشاء آليات لمخاطر الائتمان؛ (ب) تحسين كفاءة النظام القانوني؛ (ج) إنشاء محاكم خاصة؛ (د) تح-سين حقوق الدائنين؛ (هـ) إنشاء نظم معلومات ائتمانية تجعل جم-ع المعلوم-ات متاح-ة لل-دائنين؛ (و) تط-وير الأطر القانونية والتنظيمية لتيسير اقتسام المعلومات عن المقترض-ين بين المؤس-سات المالي-ة وك-الات المعلومات الائتمانية والبنك المركزي.

وثمة كشف استنتاج آخر لهذه الدراسة هو أن المصارف في منطقة الإسكوا، لا س-يما في م-صر والأردن ولبنان تتصرف فيما يبدو، بطريقة غير تنافسية وبالتالي تعمل بما يتجاوز الحد الأدنى كحد التكاليف مما يعوق الوساطة المالية. وهذه النتيجة تتسجم مع ارتفاع معدلات تركيز المصارف وزيادة ربحيتها، وت-دل على انخفاض مستويات التنافس المستمر. وهناك عوامل أخرى تمس أيضاً سلوك الم-صارف، إم-ا لأنها تشكل حواجز غير مباشرة تعوق الدخول أو لأنها تميل نحو الحد من التنافس فيما بين المصارف. وت-شمل هذه العوامل: مشكلة القروض غير المؤداة؛ وضعف القواعد واللوائح، واعتم-اد الم-صارف على ال-دين الحكومي كمصدر ثابت للدخل، مما يحد على ما يبدو من التنافس بين المصارف ويضع ضغطاً ت-صاعدياً على أسعار الفائدة والتكاليف.

وثمة مغزى هام ناشئ عن هذه النتائج هو أن إنجاز دمج فعال يقصد حماية الاسد-تثمار العم-ام م-ع احتواء النفقات الحالية، قد يكون شرطاً أساسياً لزيادة كفاءة المصارف وتعميق ال-نظم المالي-ة في منطقة الإسكوا. ومن المتوقع أن يؤدي احتواء العجز المالي وتحقيق مستويات دين مطردة إلى تخف-يض أسد-عار الفائدة مما يسفر عن زيادة الاستثمار المحلي. وبالإضافة إلى ذلك، من المتوقع أن يخفض التكمي-ف الم-الي المتواصل والناجح من اعتماد المصارف على صكوك الدين الحكومي كمصدر لزي-ادة العائد، وانخف-اض تعرض أصولها للمخاطر. ومن شأن ذلك أن يزيد التنافس بين المصارف مما قد يؤدي إلى ارتفاع الكف-اءة عن طريق دمج المصارف. وبالإضافة إلى التصدي للتعامل المفرط في الدين الحكومي، ينبغي أيضاً معالجة العوامل الأخرى التي تؤثر على الكفاءة المصرفية من خلال مساهمتها في زيادة ه-وامش أسد-عار الفائد-ة. وينبغي أن تحظى مشكلة القروض غير المؤداة بأولوية عليا لدى صانعي السياسات بغية تح-سين الكف-اءة والوساطة المصرفية. وهذا يتطلب تنظيمياً وإشرافاً مصرفياً أقوى وكذلك تعزيز حقوق الدائنين.

وكفاءة القطاع المالي وسلامته هاما للنمو الاقتصادي. ولما كان كثير من البلدان الأع-ضاء في الإسكوا عاكفين على إصلاح وخصخصة قطاعاته المصرفية، فإن من المهم استكمال هذه العملية بتغيير-ات تنظيمية ومؤسسية موازية بهدف تنسيق بيئة الحوافز الكلية لكي تؤدي إلى تعزيز كفاءة القط-اع الم-صرفي. ومن المتوقع للسياسات الرامية إلى تعزيز أداء القطاع المصرفي أن تعزز الكفاءة والنمو من خلال تخف-يض تكاليف المعلومات والرصد والمعاملات. أما نتائج تحليل الارتباط والبيانات التجميعية الواردة في الف-صل

الرابع التي أيدتها البحوث الأخيرة، فإنها تعني أن التغييرات التي تدعم وتيسر الرصد الخ-اص للم-صارف، تتجه نحو تعزيز الأداء المصرفي وتخفيض القروض غير المؤداة ورفع كفاءة القطاع المصرفي واستقراره.

ومن أجل تعزيز كفاءة القطاعات المصرفية، ينبغي ان تشجع البلدان الأعضاء في الإس-دخ-وا د-ول المصارف الأجنبية والإقليمية. وبرغم المخاطر المرتبطة بالمصارف الأجنبية الوارد إبرازها في الف-صل الثاني، المؤلفات تؤكد على أن دخول المصارف الأجنبية يزيد المنافسة وكذلك فرص الإقراض ويرفع كفاءة المصارف المحلية. وبناء عليه، توفر المصارف الأجنبية منافع كبيرة للبلدان المضيفة حيث أنها لا تستبعد أولئك الذين لديهم فرص محدودة للوصول إلى الائتمان والخدمات المالية الأخرى، ك-شركات الأعم-ال الصغيرة والفقراء الذين يفتقرون إلى الضمان المناسب. غير أن ذلك يتطلب تصميم وتنفيذ تدابير في مج-ال السياسة العامة تشجع على دخول المصارف الأجنبية السوق وإقراض الشركات الصغيرة وإنشاء فروع جديدة في المناطق الريفية.

وعلى الرغم من أن هذه الدراسة تبين وجود علاقة إيجابية بين تنمية الوساطة المالية (التي تق-اس بنسبة الائتمان المصرفي المقدم إلى القطاع الخاص) والنمو الاقتصادي، فإنها ليست هامة لإ-صانها، وه-ذه النتيجة منسجمة مع نتائج البحث الحديث بشأن هذا الموضوع. وتسليماً بهذه العلاقة الإيجابية، لا ينبغي التقليل من أهمية تنمية القطاع المالي، ويتعين ان تكون أحد الاستراتيجيات الرئيسية لتحقيق النمو المستدام في الأجل الطويل. ويقتضي بناء قطاعات مالية سليمة ومستقرة تحرير النظام المالي واعتماد أدوات وم-ايير مقبولة دولياً، وتعزيز التنظيم الحصيف والإشراف الجيد وتدريب الم-وظفين على إدارة ه-ذه المؤس-سات وتنظيمها.

وبالإضافة إلى ذلك، في حين تبين هذه الدراسة توسعاً في النظام المالي ونمو مطرداً في الائتم-ان الخاص، فإن الحقيقة الفائلة بأن الفقراء لا تتوافر لديهم فرص الوصول إلى المصارف والمؤس-سات المالية الرسمية الأخرى، تعني ان التوسع الائتماني الكلي ربما لا يكون قد عاد بالفائدة على الفقراء في هذه المنطقة. وعموماً، لا تتوافر للفقراء في البلدان النامية غالباً فرص الوصول إلى مصدر أموال مستمر يمكن الاعتماد عليه، وبالتالي فإنهم يضطرون للاعتماد على القطاع غير الرسمي الأكثر مخاطرة. وهذا الوصول المحدود إلى الائتمان، يقيد قدرتهم على زيادة دخولهم والإسهام في النمو الاقتصادي. وهذه الفجوة في ت-خ-صيص الاحتياطي في القطاع الرسمي ترجع جزئياً إلى العجز المالي الحكومي المفرط وم-شكلة تدا-ين المعلومات وعدم اكتمالها. وفي حين يخفف من هذه المشكلة في البلدان متقدمة النمو استخدام نظ-م إض-افية لل-ضمان وتقدير الأهلية الائتمانية، يحرم كثير من المقترضين في البلدان النامية من الوصول إلى الائتمان نتيجة نقص الضمانات وعدم وجود وكالات ائتمانية.

وعلى الرغم من أن القطاع غير الرسمي يستطيع التقليل من هذه المشاكل من خلال استخدام الضمان الاجتماعي وآليات التنفيذ، فإن هذه الحلول تميل للاعتماد على الروابط في المجتمع-ات المحلية ص-غيرة الحجم (DFID، 2004) وفي حين تستطيع مؤسسات التمويل الجزئي تقديم الائتمان إلى الفقراء، وبوجه خاص تحسين وصول المرأة إلى الائتمان، فإنها لا تستطيع عموماً تعبئة الأموال على نطاق كبير كما تفعل مصارف القطاع الرسمي. ولذلك، ينبغي التصدي للحوجز التي تعوق توسيع فرص الوصول للائتم-ان من جان-ب القطاع الرسمي، لا سيما المصارف. ويقتضي ذلك التركيز على وسائل تشجع على إزالة الح-واجز التي تعوق زيادة الاحتياطي المصرفي. ويعني أيضاً ضرورة إبلاء مزيد من الاهتمام للحوافز والحيز التنظيمي-ي وضرورة قيام المصارف بتوسيع فرص الوصول إلى الائتمان عند إعادة تصميم إصلاحاتها التنظيمية. أي

أنه يجب تحديد وسائل للتوسع في وصول الفقراء إلى الائتمان ليتسنى الحد من الفقر. وأحد الابتكارات بشأن زيادة فرص الفقراء من الرجال والنساء للوصول إلى الائتمان هو إنشاء مؤسسات للتمويل الجزئي في المنطقة رغم قدرتها المحدودة على تعبئة الأموال على نطاق كبير. ولا تستهدف هذه المؤسسات الفقراء فحسب، بل تعتمد أيضاً على اختيار النظير ورصد الشريك للتغلب على الحاجة إلى الضمان. وبالإضافة إلى ذلك، فإن الحصول على حقوق الملكية للأراضي في المناطق الحضرية يمكن أن يساعد أيضاً الأسر المعيشية الفقيرة على اكتساب الوصول إلى الائتمان وزيادة المعروض من العمالة وتحسين الإنتاجية، مما يعزز الإنصاف⁽⁷⁴⁾.

ويلزم أيضاً أن تعالج السياسة المالية الموالية للفقراء تكلفة الائتمان. فأسعار الإقراض المرتفعة تعمل كرادع ملزم يعوق الاستثمار الإنتاجي، لا سيما بالنسبة للفقراء والمؤسسات صغيرة الحجم.

والتسهيلات الائتمانية منخفضة التكلفة قصيرة الأجل وطويلة الأجل شحيحة وغالباً ما تكون ذات قدرة محدودة جداً. وتسهم التعقيدات البيروقراطية لإجراءات الإقراض في إبقاء التكاليف الثابتة للإقراض عالية دون مبرر بالنسبة للفقراء.

ويجري في بلدان كثيرة في منطقة الإسكوا تقليص دور الدولة في الوساطة المالية وتحديد أداء في السياسة العامة وتطوير الإقراض. ويجري تدريجياً على مراحل استبعاد المصارف القطاعية التابعة للدولة، كالمصارف الصناعية والمصارف الزراعية ومصارف الإسكان، على الرغم من عدم وجود بديل لها قابل للاستمرار في مجال الإقراض الاستثماري طويل الأجل. وكما يتفق علماء الاقتصاد جميعاً، لا يتطابق الطلب والحاجة مع كل منهما الآخر إلا عندما تساند الموارد المطلوبة الأخيرة. وهناك كثير من القطاعات وشركات الأعمال والمواقع الجغرافية وأصحاب المشاريع في أمس الحاجة إلى الخدمات المالية، ولكن دون أن يكون لها السيطرة على الموارد الكافية التي تجعل منها مؤسسات قابلة للبقاء اقتصادياً للقيام بالتعهدات المالية الخاصة. ولمصارف الدولة دور يجب القيام به على الأقل في المجالات التي تجفل منها المؤسسات المالية الخاصة بسبب اعتبارات الربحية. أما العوامل الخارجية لمصارف الدولة في هذه الحالات، من حيث الدخول المتولدة بسبب خدماتها، فإنها تفوق كثيراً أية خسائر قد تنكبها. ومن الواضح بسبب ذلك، أنه ما زال يستشهد بسياسة مصارف الدولة كعامل نجاح في أطر السياسة العامة للنمو الموالية للفقراء في عدد من البلدان⁽⁷⁵⁾.

وأخيراً، ثمة شرط هام للتنمية المالية الكفوة والحد من الفقر هو الاستقرار الاقتصادي الكلي. وعدم الاستقرار الاقتصادي الكلي يقلل الطلب على المال ويعقد القدرة على عمل تقييمات ائتمانية دقيقة للمقترضين. كما أن معدلات التضخم المفرطة والمتقلبة تسهم في ارتفاع معدلات الفقر، حيث أن قدرة الفقراء محدودة على حماية أنفسهم وتحمل نصيب كبير غير متناسب من الآثار السلبية للتضخم (هولدن وبروكوبنكو، 2001).

(74) لمعرفة المزيد عن أهمية حقوق الملكية والعقود، انظر P. Holden and V. Prokopenko, *Financial Development and Poverty Alleviation: Issues and Policy Implications for Developing and Transition Countries* 2001; and T. Besley and R. Burgess, *Halving Poverty*, 2003.

(75) لمعرفة المزيد عن هذا الموضوع، انظر P. Holden and V. Prokopenko, *Financial Development and Poverty Alleviation*; and T. McKinley, *The Macroeconomics of Poverty Reduction, Initial Findings of the UNDP Asia-Pacific Regional Programme*, 2003, p. 24.

وفي حين لا ينبغي التقليل من قيمة السياسات الاقتصادية الكلية الرامية إلى الحد من عدم الاستقرار، فإنها ليست الشرط الوحيد اللازم للتنمية المالية الفعالة، وللتخفيف من الفقر. وحيث أن العلاقة بين النمو والحد من الفقر ليست تلقائية، فإن النمو ضروري لكن ليس شرطاً كافياً للحد من الفقر. وبالإضافة إلى الاستقرار الاقتصادي الكلي، وتقوية الأنظمة والأشراف وتشجيع إنشاء آليات التقييم الائتماني والمعلومات، هناك أداة أخرى في مجال السياسة العامة قد تستخدم للتوسع في الخدمات المالية، لا سيما المقدمة للفقر، وهي مشاركة الحكومة في المؤسسات المالية.

ومضامين هذه الدراسة لمنطقة الإسكوا واضحة. ويجب على اقتصادات الأعضاء في الإسكوا تقوية المؤسسات لتهيئة ظروف مواتية لتنمية الأسواق المالية. ولن ينمو نظام مصرفي نشط ودينامي مع وجود عدم تيقن في تنفيذ العقود. ومن الضروري تعزيز تطوير المصارف التي توفر إقراض القطاع الخاص بدلاً من تمويل الدولة. وينبغي تخفيض الحواجز على دخول المصارف الأجنبية ليتسنى تشجيع تدفق الأموال والأجنبية وأحدث ما وصلت إليه المعرفة في مجال الممارسات المصرفية. وإذا ما سادت هذه الشروط، فمن المتوقع أن تصبح نتائج النمو الاقتصادي إيجابية.

المرفق الأول

جداول قطرية

الجدول ألف 1- M2/GDP (نسبة مئوية)

الجمهورية العربية السورية	الإمارات العربية المتحدة	عمان	لبنان ⁽¹⁾	الأردن	مصر	1981
42.0				52.8	55.3	1981
46.6				52.1	58.7	1982
54.1				59.3	63.2	1983
66.4				63.9	63.6	1984
72.5				69.2	63.0	1985
71.2				71.5	68.4	1986
69.2	62.4	27.4		79.5	74.6	1987
55.1	61.3	30.1	154.8	84.4	77.6	1988
54.1	61.8	28.8	210.3	92.5	73.0	1989
53.3	49.4	25.4	200.5	86.9	72.7	1990
54.3	51.2	28.2	144.9	97.6	81.1	1991
55.3	54.0	25.4	116.0	91.2	79.2	1992
63.3	54.1	25.9	122.4	89.9	82.5	1993
61.6	54.1	26.4	121.8	87.8	80.1	1994
56.6	53.9	27.3	125.3	86.3	79.7	1995
51.3	52.0	26.9	131.9	89.9	78.3	1996
51.3	50.6	30.2	143.6	90.2	78.0	1997
52.4	57.3	38.5	152.6	89.9	77.2	1998
55.2	⁽²⁾ 52.1	36.6	171.8	96.1	79.4	1999
56.5	⁽³⁾ 46.1	30.5	188.7	103.7	80.2	2000
67.0	⁽⁴⁾ 56.0	32.8	203.0	107.3	86.7	2001
76.8	⁽⁵⁾ 63.4	34.3	209.6	107.4	94.0	2002
		33.4	121.7	100.8	100.8	2003

المصدر: صندوق النقد الدولي، الإحصاءات المالية الدولية، أعداد عديدة. البيانات مستمدة من دراسات الحسابات القومية، الإسكوا. ملاحظات: M2 تشمل M1 والودائع بأجل وودائع المدخرات وودائع العملات الأجنبية.

إجمالي الودائع يشمل الودائع المقيمة والودائع تحت الطلب والودائع بأجل وودائع المدخرات وودائع مكاتب البريد وودائع الحكومة المركزية والودائع المقيدة.

إجمالي الودائع في مصر والأردن يشمل ودائع مصارف إيداع الأموال وودائع المؤسسات المالية الأخرى. وبالنظر إلى نقص البيانات عن المؤسسات المصرفية الأخرى، تشمل بقية البلدان فحسب ودائع مصارف إيداعات الأموال.

نسبة M2 إلى الناتج المحلي الإجمالي (GDP) ونسبة الودائع بأجل (TD) إلى الناتج المحلي الإجمالي (GDP) تحسب باستخدام المعادلة التالية:

$$\frac{M2_t}{GDP_t} = \frac{\left(\frac{M2_t}{CPI_t} + \frac{M2_{t-1}}{CPI_{t-1}}\right) * 0.5}{\frac{GDP_t}{CPI_t}} * 10$$

$$\frac{TD_t}{GDP_t} = \frac{\left(\frac{TD_t}{CPI_t} + \frac{TD_{t-1}}{CPI_{t-1}}\right) * 0.5}{\frac{GDP_t}{CPI_t}} * 10$$

حيث CPI^a هو الرقم القياسي لأسعار المستهلكين في نهاية السنة ذات الصلة و CPI^b هو متوسط الرقم القياسي لأسعار المستهلكين في السنة ذات الصلة.

الجدول ألف 2- إجمالي الودائع/الناتج المحلي الإجمالي (نسبة مئوية)

الجمهورية العربية السورية	الإمارات العربية المتحدة	عمان	لبنان ⁽¹⁾	الأردن	مصر	1981
28.4				52.8	55.3	1981
36.4				52.1	58.7	1982
42.0				59.3	63.2	1983
48.0				63.9	63.6	1984
50.2				69.2	63.0	1985
48.7				71.5	68.4	1986
47.6	64.0	24.6	342.0	79.5	74.6	1987
35.7	63.5	27.1	148.8	84.4	77.6	1988
30.6	64.3	26.3	197.4	92.5	73.0	1989
28.8	53.0	23.5	185.0	86.9	72.7	1990
29.7	56.2	26.4	133.2	97.6	81.1	1991
31.5	58.7	23.8	108.0	91.2	79.2	1992
38.5	60.0	24.2	114.4	89.9	82.5	1993
39.0	60.1	24.7	115.4	87.8	80.1	1994
36.1	59.2	25.5	120.8	86.3	79.7	1995
33.1	55.8	25.9	126.9	89.9	78.3	1996
34.0	51.4	30.4	138.6	90.2	78.0	1997
34.7	57.9	39.4	148.4	89.9	77.2	1998
36.3	⁽²⁾ 53.1	37.4	168.1	96.1	79.4	1999
38.7	⁽³⁾ 48.0	31.0	185.2	103.7	80.2	2000
48.2	⁽⁴⁾ 61.0	33.0	198.9	107.3	86.7	2001
57.3	⁽⁵⁾ 71.4	34.4	205.2	107.4	94.0	2002
		33.5		100.8	100.8	2003

متوسط بيانات الرقم القياسي لأسعار المستهلكين (CPI) في لبنان للفترة (1986-2002)، والإمارات العربية المتحدة (1986-2002) وعمان (1986-2002) مستمد من دراسات الحسابات القومية للإسكوا. الرقم القياسي لأسعار المستهلكين في نهاية السنة ليس متاحاً بالنسبة لكل من لبنان والإمارات العربية المتحدة، ويستخدم فقط متوسط الرقم القياسي لأسعار المستهلكين (CPI) في الحساب.

الجدول ألف 4- معدلات التضخم (نسبة مئوية)							الجدول ألف 3- M1/M2 (نسبة مئوية)						
الجمهورية العربية السورية	الإمارات العربية المتحدة	عمان	لبنان	الأردن	مصر	السنة	الجمهورية العربية السورية	الإمارات العربية المتحدة	عمان	لبنان	الأردن	مصر	السنة
18.29				7.71	10.00	1980	92.11	31.26	47.60	26.74	59.24	56.94	1980
14.43				7.39	14.88	1981	90.34	30.83	47.19	22.28	59.29	48.77	1981
6.31				5.16	16.55	1982	89.15	28.95	43.58	22.84	55.97	46.04	1982
9.32				3.68	16.67	1983	88.64	25.11	42.45	20.91	53.74	42.72	1983
17.05				3.16	12.17	1984	87.28	18.97	36.68	18.09	49.85	40.61	1984
35.76				0.00	24.06	1985	87.27	19.05	35.07	16.96	45.14	39.91	1985
59.51	3.00	2.69	466.67	0.19-	19.39	1986	86.89	17.67	35.81	9.35	43.15	35.38	1986
34.86	11.82-	5.22	37.47	6.51	17.83	1987	86.29	18.38	36.45	4.68	40.75	32.00	1987
11.34	3.96	3.37	47.74	25.72	21.35	1988	83.24	18.49	32.37	8.41	42.00	29.51	1988
19.35	1.24	4.34	62.88	16.17	16.70	1989	82.80	17.50	32.41	11.65	40.22	26.34	1989
9.04	5.26	4.69	48.26	8.13	19.66	1990	81.84	18.55	33.34	11.77	40.66	21.76	1990
10.95	6.79	2.29-	80.83	4.10	13.72	1991	80.35	19.58	32.83	12.54	40.56	17.50	1991
13.29	4.66	0.30-	39.78	3.39	12.11	1992	79.08	21.55	33.98	10.19	40.91	17.50	1992
15.26	5.04	0.41	7.59	3.52	8.18	1993	74.03	26.56	34.32	7.29	39.22	17.76	1993
7.99	4.38	2.43	10.25	2.34	15.69	1994	71.36	25.99	33.68	7.31	38.44	19.16	1994
8.31	2.70	0.89	8.93	6.53	7.15	1995	71.03	25.59	31.17	6.82	36.30	18.78	1995
1.87	2.04	0.49-	7.66	3.01	4.72	1996	70.03	25.61	30.81	6.06	32.30	18.99	1996
0.83-	2.00	0.89-	0.20	3.03	3.85	1997	69.05	26.76	27.02	5.58	31.83	19.70	1997
3.70-	2.15	0.50	0.70	0.61	3.07	1998	67.52	28.13	23.73	5.11	29.69	21.84	1998
3.85-	1.37	1.19-	0.89-	0.70	2.67	1999	66.15	27.48	22.54	5.04	28.15	20.49	1999
3.00	2.17	1.10-	1.30	1.80	2.30	2000	65.43	26.83	22.85	4.85	29.88	17.13	2000
0.97	1.41	0.61-	1.19	1.77	2.74	2001	60.32	25.23	26.72	4.47	28.70	12.10	2001
		0.41-		1.77	2.74	2002	59.97	27.10	28.24	4.48	28.68	12.93	2002
				2.41	4.19	2003	70.64	29.04	28.53	4.40	30.99	10.07	2003

المصدر: صندوق النقد الدولي، الإحصاءات المالية الدولية، حولتي 2002 و2004 متوسط بيانات الرقم القياسي لأسعار المستهلكين لكل من لبنان (1986-2002)، والإمارات العربية المتحدة (1986-2002) وعمان (1986-2002)، مستمدة من دراسات الحسابات القومية، الإسكوا.

ملاحظات: M1 تشمل ودائع الطلب بالعملة المحلية والعملة المتداولة. M2 تشمل M1 والودائع بأجل وودائع الادخار والودائع بالعملات الأجنبية.

الجدول ألف 5- هوامش سعر الفائدة (نسبة مئوية)

مصر	الأردن	لبنان	عمان	الجمهورية العربية السورية	1980
5.00	3.00			5.00	1980
5.00	3.00			5.00	1981
5.00	3.00	3.89		5.00	1982
5.00	4.00	4.52		5.00	1983
5.00	4.00	0.75		5.00	1984
5.00	4.00	0.25	1.32	5.00	1985
5.00	4.00	4.05	1.20	5.00	1986
5.00	4.00	4.05	1.32	5.00	1987
5.00	4.00	5.79	1.62	5.00	1988
5.00	4.00	0.50	1.83	5.00	1989
5.00	5.30	0.50	1.35	5.00	1990
5.00	6.00		1.36	5.00	1991
5.00	6.00		2.44	5.00	1992
5.00	6.00		2.95	5.00	1993
5.00	6.00		2.44	5.00	1994
5.00	6.00		2.95	5.00	1995
5.00	6.00		2.95	5.00	1996
5.00	6.00		4.32	5.00	1997
5.00	6.00		4.23	5.00	1998
5.00	6.00		2.85	5.00	1999
5.00	6.00		2.38	5.00	2000
5.00	6.00		2.00	5.00	2001
5.00	6.00		1.63	5.00	2002
5.00	6.00		2.20	5.00	2003
5.00	6.00		2.43	5.00	المعدل
5.00	6.00		4.73	5.00	
5.00	6.00		5.66	5.00	
5.00	6.00		4.74	5.00	
5.00	6.00		10.63	5.00	
5.00	6.00		2.74	5.00	

الجدول ألف 6- الائتمان الخاص/الناتج المحلي الإجمالي (نسبة مئوية)

مصر	الأردن	لبنان ⁽¹⁾	عمان	الإمارات العربية المتحدة	الجمهورية العربية السورية	1980
47.3	21.3					1980
47.8	25.4					1981
55.3	28.1					1982
59.8	29.1					1983
63.8	29.4					1984
63.0	32.2					1985
66.7	33.3	133.96	20.8	43.8		1986
70.8	32.6	54.1	23.1	44.2		1987
76.2	29.8	72.9	22.4	45.1		1988
70.6	28.1	76.2	19.9	37.9		1989
70.2	27.5	55.4	21.8	40.2		1990
60.3	24.0	77.7	19.9	41.4		1991
63.1	28.9	48.0	21.2	43.7		1992
64.7	28.3	47.2	22.5	46.2		1993
68.2	33.2	53.2	24.2	47.1		1994
73.8	37.6	58.6	25.0	46.6		1995
73.1	42.0	63.6	30.8	47.0		1996
71.3	47.3	69.7	43.8	59.8		1997
73.9	54.1	80.2	44.5	55.5 ⁽²⁾		1998
75.2	56.1	86.7	36.6	44.7 ⁽³⁾		1999
76.9	59.0	88.3	37.9	49.5 ⁽⁴⁾		2000
76.8	60.7	85.9	38.5	53.0 ⁽⁵⁾		2001
72.8	59.1		36.5			2002
						2003

المصدر: صندوق النقد الدولي، الإحصاءات المالية الدولية، إعداد عديدة. البيانات مستمدة من دراسات الحسابات القومية، الإسكوا.

البيانات عن فارق سعر الفائدة في الأردن (1980-1987) مستمدة من البنك المركزي الأردني.

ملاحظات: الائتمان الخاص في مصر والأردن يشمل مطالبات مصارف إيداع الأموال والمؤسسات المالية الأخرى. ونظراً لنقص البيانات عن المؤسسات المصرفية الأخرى، تشمل بقية البلدان فقط الائتمان الخاص لمصارف إيداع الأموال.

تحتسب نسبة الائتمان الخاص (PC) إلى الناتج المحلي الإجمالي (GDP) باستخدام المعادلة التالية:

$$\frac{PC_t}{GDP_t} = \frac{\left(\frac{PC_t}{CPI_t} + \frac{PC_{t-1}}{CPI_{t-1}}\right) * 0.5}{\frac{GDP_t}{CPI_t}} * 100$$

حيث CPI^c هو الرقم القياسي لأسعار المستهلكين في نهاية السنة ذات الصلة و CPI^a هو متوسط الرقم القياسي لأسعار المستهلكين للسنة ذات الصلة.

متوسط بيانات الرقم القياسي لأسعار المستهلكين (CPI) في لبنان (1986-2002) والإمارات العربية المتحدة (1986-2002)، وعمان (1986-2002) مستمدة من دراسات الحسابات القومية، الإسكوا.

الرقم القياسي لأسعار المستهلكين (CPI) في نهاية السنة بالنسبة للبنان والإمارات العربية المتحدة ليس متاحاً. وبناء عليه، يستخدم فقط في الحساب متوسط CPI.

الجدول ألف 8 - الائتمان الخاص/إجمالي الودائع (نسبة مئوية)

الجمهورية العربية السورية	الإمارات العربية المتحدة	عمان	لبنان	الأردن	مصر	السنة
20.73	100.45	90.08	63.53	89.08	32.48	1980
16.65	99.47	75.00	58.20	90.16	43.08	1981
16.94	92.06	68.79	58.68	93.12	43.48	1982
18.78	90.97	71.91	60.65	93.27	25.58	1983
18.21	69.48	72.67	62.48	93.95	46.01	1984
15.64	66.45	80.06	52.69	90.51	47.28	1985
16.06	68.15	85.10	40.99	85.99	47.03	1986
16.12	68.88	83.81	36.94	82.09	42.57	1987
21.63	70.28	86.67	35.79	85.74	41.39	1988
25.52	69.97	83.97	38.48	78.66	40.25	1989
25.92	72.96	85.13	44.06	84.06	37.32	1990
28.73	69.93	80.07	39.02	62.97	30.43	1991
31.03	71.23	86.84	43.38	69.39	30.11	1992
27.05	74.37	88.03	40.51	70.97	32.64	1993
28.64	79.46	93.87	41.18	76.29	38.05	1994
31.16	79.63	95.83	46.77	81.58	45.27	1995
29.60	87.56	96.96	45.65	82.53	50.51	1996
28.57	95.27	104.28	46.09	79.47	56.87	1997
26.92	110.74	117.61	47.70	79.20	65.45	1998
23.76	98.90	120.52	47.71	74.90	70.68	1999
19.49	88.50	115.47	46.05	70.38	69.27	2000
15.35	75.34	113.90	42.88	72.86	67.03	2001
13.43	73.28	109.56	40.89	70.19	62.29	2002
15.73	72.77	108.19	35.84		55.42	2003

الجدول ألف 7 - الائتمان الخاص/إجمالي المطالبات (نسبة مئوية)

الجمهورية العربية السورية	الإمارات العربية المتحدة	عمان	لبنان	الأردن	مصر	السنة
16.32	88.89	98.88	89.01	84.17	30.91	1980
13.14	89.70	99.82	83.53	82.72	47.00	1981
16.58	87.44	97.77	70.03	80.63	50.40	1982
19.44	87.06	96.48	69.57	78.54	52.56	1983
22.70	87.00	97.12	74.02	67.76	50.01	1984
25.62	76.86	91.11	67.25	74.87	49.83	1985
25.04	84.78	92.68	77.41	76.10	51.27	1986
24.91	82.63	88.09	91.10	72.53	50.47	1987
18.62	84.30	95.28	70.96	74.01	49.11	1988
21.57	85.15	95.76	61.13	74.11	49.06	1989
23.25	83.25	93.40	69.22	75.08	48.39	1990
24.50	81.67	87.42	60.09	76.04	38.83	1991
25.91	81.46	83.80	60.79	76.61	35.40	1992
19.62	79.23	86.42	59.51	79.90	37.36	1993
26.27	77.60	92.40	53.03	82.45	43.04	1994
27.09	79.39	93.46	56.49	85.32	49.47	1995
26.72	83.62	89.65	51.27	85.01	52.18	1996
26.24	86.02	93.22	53.86	86.78	55.62	1997
25.78	86.23	92.83	51.01	83.95	63.21	1998
24.05	83.81	89.15	49.01	82.65	68.03	1999
22.98	86.71	89.23	48.87	81.33	69.48	2000
21.26	88.90	86.83	49.03	80.99	69.16	2001
22.68	86.47	88.20	46.13	79.34	65.17	2002
24.86	82.76	86.28	51.72	64.67	64.67	2003

المصدر: صندوق النقد الدولي، الإحصاءات المالية الدولية، حوليتي 2002 و 2004.

ملاحظات: إجمالي المطالبات يشمل مطالبات على الحكومة المركزية والمؤسسات العامة غير المالية والقطاع الخاص والكيانات الرسمية والمؤسسات المالية الأخرى.

إجمالي الودائع يشمل إجمالي الودائع المقيمة وودائع الطلب والودائع بأجل وودائع الادخار وودائع مكتب البريد وودائع الحكومة المركزية والودائع المقيمة.

يشمل الائتمان الخاص في مصر والأردن مطالبات مصارف إيداع الأموال والمؤسسات المصرفية الأخرى. وبسبب نقص البيانات عن المؤسسات المصرفية الأخرى، تشمل بقية البلدان فقط الائتمان الخاص لمصارف إيداع الأموال.

إجمالي المطالبات في مصر والأردن يشمل مطالبات مصارف إيداع الأموال والمؤسسات المصرفية الأخرى. وبسبب نقص البيانات عن المؤسسات المصرفية الأخرى، تشمل بقية البلدان فقط إجمالي مطالبات مصارف إيداع الأموال.

إجمالي الودائع في مصر والأردن يشمل ودائع مصارف إيداع الأموال والمؤسسات المصرفية الأخرى. وبسبب نقص البيانات عن المؤسسات المصرفية الأخرى، تشمل بقية البلدان فقط إجمالي ودائع مصارف إيداع الأموال.

الجدول ألف 9- الائتمان العام/الناتج المحلي الإجمالي (نسبة مئوية)

مصر	الأردن	لبنان ⁽¹⁾	عمان	الإمارات العربية المتحدة	الجمهورية العربية السورية
1980					
1981	9.41				30.8
1982	10.79				35.2
1983	14.27				34.1
1984	17.26				33.5
1985	20.37				27.0
1986	20.43				22.6
1987	23.21	28.07	2.2	8.6	23.0
1988	25.85	13.8	2.1	8.7	24.5
1989	26.70	37.2	1.0	8.1	28.6
1990	24.05	40.9	1.2	7.1	25.7
1991	22.73	30.2	2.3	8.6	25.9
1992	18.69	29.2	3.5	9.4	27.9
1993	17.49	31.8	3.8	10.7	38.9
1994	14.95	37.4	2.7	12.7	37.5
1995	13.05	43.8	1.9	12.9	29.6
1996	12.86	50.7	2.4	10.6	27.3
1997	12.01	57.3	2.8	8.4	27.5
1998	12.30	63.7	3.3	9.6	27.3
1999	14.84	80.4	4.5	*9.8	27.7
2000	16.54	90.5	4.4	(*)7.7	26.9
2001	17.85	92.1	5.2	(*)6.9	29.2
2002	19.01	94.8	5.5	(*)7.5	29.2
2003	31.92	17.99	5.3		

المصدر: صندوق النقد الدولي، الإحصاءات المالية الدولية، أعداد عديدة. البيانات مستمدة من دراسات الحسابات القومية، الإسكوا.

ملاحظات: الائتمان العام يشمل مطالبات على الحكومة المركزية وعلى المؤسسات العامة غير المالية.

إجمالي المطالبات يشمل مطالبات على الحكومة المركزية وعلى المؤسسات العامة غير المالية.

الائتمان العام في مصر والأردن يشمل مطالبات مصارف إيداع الأموال والمؤسسات المصرفية الأخرى. وبسبب نقص البيانات عن المؤسسات المالية الأخرى، تشمل بقية البلدان فقط إجمالي مطالبات مصارف إيداع الأموال.

إجمالي المطالبات في مصر والأردن يشمل مطالبات مصارف إيداع الأموال والمؤسسات المصرفية الأخرى، وبسبب نقص البيانات عن المؤسسات المصرفية الأخرى تشمل بقية البلدان فقط مطالبات مصارف إيداع الأموال.

تحسب نسبة الائتمان العام (PuC) إلى الناتج المحلي الإجمالي (GDP) باستخدام المعادلة التالية:

$$\frac{PuC_t}{GDP_t} = \frac{\left(\frac{PuC_t}{CPI_t} + \frac{PuC_{t-1}}{CPI_{t-1}}\right) * 0.5}{\frac{GDP_t}{CPI_t}} * 100$$

وحيث CPI_t^* هو الرقم القياسي لأسعار المستهلكين في نهاية السنة ذات الصلة و CPI_t^* هو متوسط الرقم القياسي لأسعار المستهلكين للسنة المعنية.

الجدول ألف 10- الائتمان العام/إجمالي المطالبات (نسبة مئوية)

مصر	الأردن	لبنان	عمان	الإمارات العربية المتحدة	الجمهورية العربية السورية
1980	69.09	15.83	10.99	1.12	11.11
1981	53.00	17.28	16.47	0.18	10.30
1982	49.60	19.37	29.97	2.23	12.56
1983	47.44	21.46	30.43	3.52	12.94
1984	49.99	23.24	25.98	2.88	13.00
1985	50.17	25.13	32.75	8.89	23.14
1986	48.73	23.90	22.59	7.32	15.22
1987	49.53	27.47	8.90	11.91	17.37
1988	50.89	25.99	29.04	4.72	15.70
1989	50.94	25.89	38.87	4.24	14.85
1990	51.61	24.92	30.78	6.60	16.75
1991	61.17	23.96	39.91	12.58	18.33
1992	64.60	23.39	39.21	16.20	18.54
1993	62.64	20.10	40.49	13.58	20.77
1994	56.96	17.55	46.97	7.60	22.40
1995	50.53	14.68	43.51	6.54	20.61
1996	47.82	14.99	48.73	10.35	16.38
1997	44.38	13.22	46.14	6.78	13.98
1998	36.79	16.05	48.99	7.17	13.77
1999	31.97	17.35	50.99	10.85	16.19
2000	30.52	18.67	51.13	10.77	13.29
2001	30.84	19.01	50.97	13.17	11.10
2002	34.83	20.66	53.87	11.80	13.53
2003	35.33	48.28	13.72	17.24	17.14

متوسط بيانات الرقم القياسي لأسعار المستهلكين (CPI) لكل من لبنان (2002-1986) والإمارات العربية المتحدة (2002-1986)، وعمان (2002-1986) مستمدة من دراسات الحسابات القومية، الإسكوا.
الرقم القياسي لأسعار المستهلكين في نهاية السنة (CPI) ليست متاحاً لكل من لبنان والإمارات العربية المتحدة. وبناء عليه، يستخدم في الحساب متوسط الرقم القياسي لأسعار المستهلكين فقط.

الجدول ألف 11 - الائتمان العام/إجمالي الودائع (نسبة مئوية)

الجمهورية العربية السورية	الإمارات العربية المتحدة	عمان	لبنان	الأردن	مصر	
106.30	12.55	1.02	7.84	16.75	72.61	1980
110.00	11.42	0.13	11.48	18.83	48.57	1981
85.23	13.23	1.57	25.11	22.37	42.79	1982
77.80	13.52	2.62	26.53	25.49	41.14	1983
61.99	10.38	2.15	21.93	28.45	45.98	1984
45.39	20.01	7.81	25.66	30.38	47.60	1985
48.06	12.23	6.72	11.96	27.00	44.70	1986
48.57	14.48	11.33	3.61	31.10	41.77	1987
94.49	13.09	4.30	14.65	30.10	42.89	1988
92.79	12.20	3.72	24.47	27.48	41.79	1989
85.57	14.68	6.01	19.59	27.90	39.80	1990
88.53	15.70	11.53	25.92	19.85	47.95	1991
88.71	16.21	16.79	27.98	21.18	54.95	1992
110.81	19.50	13.83	27.56	17.86	54.73	1993
80.40	22.94	7.72	36.47	16.24	50.37	1994
83.89	20.67	6.71	36.02	14.04	46.25	1995
81.18	17.15	11.19	43.40	14.55	46.29	1996
80.31	15.49	7.59	39.48	12.11	45.38	1997
77.48	17.69	9.09	45.80	15.14	39.09	1998
75.05	19.11	14.67	49.63	15.73	33.21	1999
65.32	13.56	13.94	48.18	16.16	30.43	2000
57.87	9.40	17.27	44.57	17.10	29.88	2001
45.77	11.46	14.66	47.75	18.28	33.29	2002
47.56	15.16	17.21	33.45		30.27	2003

المصدر: صندوق النقد الدولي، الإحصاءات المالية الدولية، حوليتي 2002 و2004.

ملاحظات: الائتمان العام يشمل مطالبات على الحكومة المركزية وعلى المؤسسات العامة غير المالية.

إجمالي الودائع يشمل إجمالي الودائع المقيمة وودائع الإخار وودائع الطلب والودائع بأجل وودائع مكاتب البريد وودائع الحكومة المركزية والودائع المقيدة.

الائتمان العام في مصر والأردن يشمل مطالبات مصارف إيداع الأموال والمؤسسات المصرفية الأخرى.

نظراً لنقص البيانات عن المؤسسات المصرفية الأخرى، تشمل بقية البلدان فقط مطالبات مصارف إيداع الأموال.

إجمالي الودائع في مصر والأردن يشمل ودائع مصارف إيداع الأموال والمؤسسات المصرفية الأخرى.

بسبب نقص البيانات عن المؤسسات المصرفية الأخرى، تشمل بقية البلدان فقط ودائع مصارف إيداع الأموال.

المرفق الثاني

نموذج الحد العشوائي للتكاليف

يتخذ نموذج الحد العشوائي للتكاليف الشكل القياسي التالي:

$$(B.1) \quad \ln C_i \geq \alpha_0 + \sum_{i=1}^m \alpha_i \ln Y_{it} + \sum_{i=1}^n \beta_i \ln W_{it} + \frac{1}{2} \left[\sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^m \delta_{ij} \ln Y_{it} \ln Y_{jt} + \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n \nu_{ij} \ln W_{it} \ln W_{jt} \right] + \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^m \rho_{ij} \ln W_{it} \ln Y_{jt} + v_{it}$$

وعند أخذ عدم الكفاءة في الاعتبار، تصبح دالة التكاليف:

$$\ln C_i = \alpha_0 + \sum_{i=1}^m \alpha_i \ln Y_{it} + \sum_{i=1}^n \beta_i \ln W_{it} + \frac{1}{2} \left[\sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^m \delta_{ij} \ln Y_{it} \ln Y_{jt} + \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n \nu_{ij} \ln W_{it} \ln W_{jt} \right] + \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^m \rho_{ij} \ln W_{it} \ln Y_{jt} + v_{it} + u_i$$

قيود التماثل المعياري المطبقة هي: $\rho_{ij} = \rho_{ji}$.

حيث ρ هو المعامل الذي يحدد العلاقة المتقاطعة بين النواتج وأسعار المدخلات

تجانس الدرجة + 1 في أسعار المدخلات يقتضي فرض قيود إضافية:

$$\sum_{i=1}^n \nu_{ij} = 0 \quad \forall j, \quad \sum_{i=1}^n \rho_{ij} = 0 \quad \forall j, \quad \sum_{i=1}^n \beta_i = 1$$

يتم استبدال جميع التكاليف وأسعار المدخلات بواسطة سعر المدخل الأخير W_3 (سعر وحدة العمل) لفرض تجانس خطي.

تقدر مواصفات دالة الإنتاج تبعاً لكل من Coelli و Battese (1992) بافتراض أن x - عدم الكفاءة لإجمالي مصطلح الخطأ u_i هو i.i.d (موزع بطريقة مستقلة ومماثلة) مقطوع عند صفر من $N(\mu, \sigma_u^2)$.

المراجع

- Acemoglu, D., and F. Zilibotti. 1997. Was Prometheus Unbound by Chance? Risk, Diversification, and Growth. *The Journal of Political Economy*, 105, 709-775.
- Achy, L. 2003. Financial liberalization, saving, investment, and growth in MENA countries. Institut National de Statistique et d'Economie Appliquée (INSEA) Morocco. Paper downloaded on 6 July 2005. Available at: <http://econwpa.wustl.edu/eps/fin/papers/0411/0411004.pdf>
- Aigner, D. J., C. A. K. Lovell, and P. Schmidt. 1977. Formulation and Estimation of Stochastic Frontier Production Models. *Journal of Econometrics*, 6 (1): 21-37.
- Agénor, P. R. 2002. Macroeconomic Adjustment and the Poor: Analytical Issues and Cross-Country Evidence. Policy Research Working Paper Series No. 2788. Economic Policy and Poverty Reduction Division, World Bank Institute. The World Bank.
- Aghion, P., and P. Bolton. 1997. A theory of trickle-down growth and development. *The Review of Economic Studies*. Apr 1997; 64, 219; ABI/INFORM Global pg.151.
- Al-Jarrah, I., and P. Molyneux. 2004. Efficiency in Arabian banking. *Islamic Perspectives on Wealth Creation*. Edited by M. Iqbal and R.Wilson.
- Al-Mashat, R. 2001. Financial sector development and economic growth in Egypt 1960-1999. Asia and Pacific Department, International Monetary Fund.
- Allen, F., and D. Gale. 1995. A welfare comparison of intermediaries and financial markets in Germany and the US. *European Economic Review*, 39, 179-209.
- Allen, L. and A. Rai. 1996. Operational efficiency in banking: an international comparison. *Journal of Banking & Finance* 20: 655-672.
- Allen, D., and L. Ndikumana. 2000. Financial intermediation and economic growth in Southern Africa. *Journal of African Economies*, vol. 9, number 2, pp.132-160.
- Amonoo, E., P. Kojo Acquah, and E. Ekow Asmah. 2003. The Impact of Interest Rates on Demand for Credit and Loan Repayment by the Poor and SMEs in Ghana. IFLIP Research Paper 03-10. International Labour Organization, 2002.
- Arestis, P. 2003. Financial sector reforms in developing countries with special reference to Egypt. Levy Economics Institute of Bard College, Working Paper No. 383.
- Arestis, P., and A. Caner. 2004. Financial liberalization and poverty: channels of influence. Levy Economics Institute of Bard College, Working Paper No. 411.
- Arestis, P., and P. Demetriades. 1997. Financial development and economic growth: assessing the evidence. *The Economic Journal*, 107 (May): 783-799.
- Arestis, P., and M. Glickman. 2002. Financial crisis in Southeast Asia: dispelling illusion the Minskyan way. *Cambridge Journal of Economics*, vol. 26, issue 2, ABI/INFORM Global, p. 237.
- Ataullah A., T. Cockerill, and H. Le. 2004. Financial liberalization and bank efficiency: a comparative analysis of India and Pakistan. *Applied Economics*, 36: 1915-1924.

- Atieno, R. 2001. Formal and Informal Institutions' Lending Policies and Access to Credit by Small-scale Enterprises in Kenya: An Empirical Assessment. AERC Research Paper 111, African Economic Research Consortium, Nairobi.
- Baldacci, E., L. De Mello, and G. Inchauste. 2002. Financial Crises, Poverty, and Income Distribution. International Monetary Fund, Fiscal Affairs Department. IMF Working Paper, WP/02/4.
- Barth, J. R., D. E. Nolle, H. L. Root, and G. Yago. 2000. Choosing the Right Financial System for Growth. Milken Institute, Policy Brief.
- Barth, J. R., G. C. Caprio, Jr., and R. Levine. 2004. Bank regulation and supervision: what works best? *Journal of Financial Intermediation*, forthcoming.
- Battese, G. E., and T. J. Coelli. 1992. Frontier production functions, technical efficiency and panel data: with application to paddy farmers in India. *Journal of Productivity Analysis*, 3 (1/2): 153-69.
- Beck, T. 1999. Impediments to the Development and Efficiency of Financial Intermediation in Brazil. The World Bank, Policy Research Working Paper, Series No. 2382.
- Beck, T., A. Demirgüç-Kunt, and V. Maksimovic. 2003. Bank Competition, Financing Obstacles, and Access to Credit. The World Bank, Development Research Group, Policy Research Working Paper WPS 2996.
- Beck, T., and R. Levine. 2003. Legal Institutions and Financial Development. The World Bank, World Bank Policy Research Working Paper 3136.
- Beck, T., A. Demirgüç-Kunt, and R. Levine. 2004. Finance, Inequality and Poverty: Cross-Country Evidence. National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper No. 10979.
- Beck, T., and R. Levine. 2004. Stock markets, banks, and growth: panel evidence. *Journal of Banking & Finance*, 28, 423-442.
- Beegle, K., R. Dehejia, and R. Gatti. 2003. Child Labor, Income Shocks, and Access to Credit. World Bank Policy Research Working Paper 3075, The World Bank.
- Ben Naceur, S., and S. Ghazouani. 2003. Stock markets, banks, and growth in some MENA region countries. Laboratoire d'Econométrie Appliquée, Faculty of Economics and Business Administration, Université Libre de Tunis; Laboratoire d'Econométrie Appliquée and Institut Supérieur de Comptabilité & d'Administration des Entreprises, Campus Universitaire de Manouba. Paper downloaded on 6 July 2005. Available at: http://www.erf.org.eg/tenthconf/Financial_Markets_background/Bennaceur_Ghazouani.pdf
- Berger, A., I. Hasan, and L. Klapper. 1999. Further Evidence on the Link Between Finance and Growth: An International Analysis of Community Banking and Economic Performance. Wharton Financial Institutions Center, Berkley Research Center, Stern School of Business, and Development Research Group, The World Bank.
- Berger, A. N. 2000. The integration of financial services industry: where are the efficiencies? *North American Actuarial Journal*, 4 (3): 25-45.
- Berger, A. N., and D. B. Humphrey. 1997. Efficiency of financial institutions: international survey and directions for future research. *European Journal of Operational Research*, 98: 175-212.

- Berger, A. N., and L. J. Mester. 1997a. Efficiency and Productivity Change in the U.S. Commercial Banking Industry: A Comparison of the 1980s and 1990s. Federal Reserve Bank of Philadelphia, Working Papers, May.
- Berger, A. N., and L. J. Mester. 1997b. Inside the Black Box: What Explains Differences in the Efficiency of Financial Institutions? Federal Reserve Bank of Philadelphia, Working Paper No. 97-1.
- Berger, A. N., and L. J. Mester. 1999. What Explains the Dramatic Changes in Cost and Profit Performance of the U.S. Banking Industry? Federal Reserve Bank of Philadelphia, Working Paper No. 99-1.
- Berger, A. N., and L. J. Mester. 2001. Explaining the Dramatic Changes in Performance of U.S. Banks: Technological Change, Deregulation, and Dynamic Change in Competition. Working Paper, University of Pennsylvania.
- Berger, A. N., D. Hancock, and D. B. Humphrey. 1993. Bank efficiency derived from the profit function. *Journal of Banking & Finance*, 17 (2/3): 317-47.
- Berger, A. N., G. R. Clarke, R. Cull, L. Klapper, and G. F. Udell. Forthcoming 2005. Corporate Governance and Bank Performance: A Joint Analysis of the Static, Selection, and Dynamic Effects of Domestic, Foreign, and State Ownership. *Journal of Banking & Finance*, 29.
- Berger, A. N., and T. H. Hannan. 1989. The price-concentration relationship in banking. *Review of Economics and Statistics* 71; 291-299.
- Berger, A. N., R. S. Demsetz, and P. E. Strahan. 1999. The Consolidation of the Financial Services Industry: Causes, Consequences, and Implications for the Future. *Journal of Banking & Finance* 23; 135-194.
- Besley, T., and R. Burgess. 2003. Halving global poverty. London School of Economics.
- Bhattacharyya, A., C. A. K. Lovell, and P. Sahay. 1997. The impact of liberalization on the productive efficiency of Indian commercial banks. *European Journal of Operational Research*, 98, 332-45.
- Boulila, G., and M. Trabelsi. 2004. The causality issue in the finance and growth nexus: empirical evidence from Middle East and North African countries. Faculté des Sciences Economiques et de Gestion de Tunis, Institut des Hautes Etudes Commerciales de Carthage. Paper downloaded on 5 July 2005. Available at: <http://gremars.univ-lille3.fr/seminaires/S0405/trabelsi.pdf>.
- Brownbridge, M., and C. Kirkpatrick. 2000. Financial Regulation in Developing Countries. Institute for Development Policy and Management, University of Manchester, Working Paper Series No.12.
- Buchs, T., and J. Mathisen. 2005. Competition and Efficiency in Banking: Behavioral Evidence from Ghana. International Monetary Fund, African Department, IMF Working Paper WP/05/17.
- Carlin, W., and C. Mayer. 1999. How do financial systems affect economic performance? University College London and Said Business School, University of Oxford.
- Caprio, G., P. Honohan, O. Bandiera, and F. Schiantarelli. 1999. Does Financial Reform Increase or Reduce Savings? World Bank Policy Research Working Paper No. 2062.
- Central Bank of Oman. 2004. Annual Report. Available at: <http://www.cbo-oman.org/annual/2004/ENAnnualReport2004.pdf>.
- Chaffai, M. E. 1997. Estimating input-specific technical inefficiency: The case of Tunisian banking industry. *European Journal of operational Research*, 98, 314-332.

- Charnes A, W. W. Cooper, and E. Rhodes. 1978. Measuring the efficiency of decision making units. *European Journal of Operational Research*, No. 2, 429-44.
- Chigumira G., and N. Masiyandima. 2003. Did Financial Sector Reform Result in Increased Savings and Lending for the SMEs and the Poor? IFLIP Research Paper 03-7. International Labour Organization 2003.
- Christopoulos, D., and E. Tsionas. 2004. Financial development and economic growth: evidence from panel unit root and cointegration tests. *Journal of Development Economics*, 73, 55-74.
- Cihak, M., and R. Podpiera. 2005. Bank Behavior in Developing Countries: Evidence from East Africa. International Monetary Fund, Monetary and Financial Systems Department, IMF Working Paper WP/05/129.
- Clarke, G., L. Colin Xu, and H. Zou. 2002. Finance and Income Inequality, Test of Alternative Theories. The World Bank, Development Research Group, Policy Research Working Paper, WPS 2984.
- Coelli, T., D.S.P. Rao, and G. E. Battese. 1998. An Introduction to Efficiency and Productivity Analysis. Boston, Kluwer Academic Publishers.
- Colwell R. J., and E. P. Davis. 1992. Output, Productivity and Externalities: The Case of Banking. Bank of England Working Paper No. 3.
- Cook, W. D., M. Hababou and H. J. Tueneter. 2000. Multicomponent efficiency measurement and shared inputs in data envelopment analysis: an application to sales and service performance in bank branches. *Journal of Productivity Analysis*.
- Cottarelli, C., G. Dell’Ariccia, and I. Vladkova-Hollar. 2003. Early Birds, Late Risers, and Sleeping Beauties: Bank Credit Growth to the Private Sector in Central and Eastern Europe and in the Balkans. Paper prepared for the Ninth Dubrovnik Economic Conference, Dubrovnik, Croatia, 26-28 June 2003.
- Creane, S., R. Goyal, A Mobarak, and R. Sab. 2004. Financial Sector Development in the Middle East and North Africa. International Monetary Fund, Middle East and Central Asia Department, IMF Working Paper WP/04/201.
- Darrat, A. 1999. Are financial deepening and economic growth causally related? Another look at the evidence. *International Economic Journal*, vol. 13, No. 3.
- Darrat, A., and M. Haj. 2002. Economic Fluctuations in MENA: Does Financial Market Development Matter? Department of Economics and Finance, College of Administration and Business, Louisiana Tech University.
- De Gregorio, J., and P.E. Guidotti. 1995. Financial development and economic growth. *World Development*, 23(Mar.): 433-438.
- De Nicrolo, G., S. Geadah and D. Rozhkov. 2003. Financial Development in the CIS-7 Countries: Bridging the Great Divide. International Monetary Fund, Monetary and Financial Systems Department, IMF Working Paper WP/03/205.
- Dehejia, R., and R. Gatti. 2002. Child Labor: The Role of Income Variability and Access to Credit Across Countries. National Bureau of Economic Research, Working Paper 9018, available at: <http://www.nber.org/papers/w9018>.

- Demirgüç-Kunt, A., and R. Levine. 1999. Bank-based and Market-based Financial Systems: Cross-country Comparisons. The World Bank, Policy Research Working Paper 2143.
- Demetriades, P., and K Hussein. 1996. Does financial development cause economic growth? Time-series evidence from 16 countries. *Journal of Development Economics*, 51: 387-411.
- DFID. 2004. The Importance of Financial Sector Development for Growth and Poverty Reduction. Department for International Development, Policy Division Working Paper. London.
- Diagne, A., M. Zeller, and M. Sharma. 2000. Empirical Measurements of Households' Access to Credit and Credit Constraints in Developing Countries: Methodological Issues and Evidence. International Food Policy Research Institute, Food Consumption and Nutrition Division, IFPRI FCND DP No. 90.
- Diagne, A., and M. Zaller. 2001. Access to Credit and Its Impact on Welfare in Malawi. International Food Policy Research Institute, Research Report 116.
- Dietsch, M. 1993. Economies of scale and scope in the French commercial banking industry. *Journal of Productivity Analysis*, 4, 35-50.
- Djankov, S., C. McLiesh, and A. Shleifer. 2004. Private Credit in 129 Countries. World Bank, World Bank and Harvard University.
- Dollar, D., and A. Kraay. 2000. Growth is Good for the Poor. Development Research Group, available at: <http://www.worldbank.org/research>. The World Bank.
- Eisenbeis, R. A., G. D. Ferrier, and S. H. Kwan. 1999. The Informativeness of Stochastic Frontier and Programming Frontier Efficiency Scores: Cost Efficiency and Other Measures of Bank Holding Company Performance. Federal Reserve Bank of Atlanta, Working Paper 99-23.
- Eltony, M. 2003. Quantitative Measures of Financial Sector Reform in the Arab Countries. Arab Planning Institute (API), Working Paper Series 0303, Kuwait.
- ESCWA. 2003. Responding to Globalization: Stock Market Networking for Regional Integration in the ESCWA Region. E/ESCWA/GRID/2003/7.
- ESCWA. 2004. Development and Institutional Reform of Financial Markets: Issues and Policy Options for the ESCWA Region. E/ESCWA/EAD/2004/5.
- Esho, N. 2001. The determinants of cost efficiency in cooperative financial institutions: Australian evidence. *Journal of Banking & Finance*, 25: 941-964.
- Eswaran, M., and A. Kotwal. 1990. Implications of Credit Constraints for Risk Behaviour in Less Developed Economies. *Oxford Economic Papers*; April 1990; 42, 2; ABI/INFORM Global, p. 473.
- Fitch-IBCA. 1996-2003. International Bank Credit Analysis Ltd, BankScope database, Internet subscription.
- Fuentes, R., and M. Vergara. 2003. Explaining Bank Efficiency: Bank Size or Ownership Structure? Central Bank of Chile and Universidad de Chile. Available at: http://www.bcv.org.ve/Upload/Eventos/VIIIReunion/chile_fuentes_vergara.pdf.
- Fukuyama, H., R. Guerra, and W.L. Webber. 1999. Efficiency and ownership: evidence from Japanese credit cooperatives. *Journal of Economics and Business*, 51: 473-483.

- Garden, K., and D. Ralston. 1999. The X-efficiency and allocative efficiency effects of credit union mergers. *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*, June: 1-17.
- Gilbert, R. A., and P. W. Wilson. 1998. Effects of deregulation on the productivity of Korean Banks. *Journal of Economics and Business*, 50 (2): 133-156.
- Goldsmith, R.W. 1969. *Financial Structure and Development*. New Haven, CT., Yale University Press.
- Greene, W. H. 2003. *Econometric Analysis*, 5th ed., New Jersey: Prentice Hall.
- Greenwood, J., and B. Jovanovic. 1990. Financial development, growth and the distribution of income. *The Journal of Political Economy*, 105, 709-775.
- Greenwood, J., and B. Smith. 1997. Financial markets in development, and the development of financial markets. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 21, 145-181.
- Griffell-Tatje, E., and C. A. Lovell. 1996. Deregulation and productivity decline: the case of Spanish savings banks. *European Economic Review*, 40 (6): 1281-1303.
- Grigorian, D., and V. Manole. 2002. Determinants of Commercial Bank Performance in Transition: An Application of Data Envelopment Analysis. World Bank Policy Research Working Paper 2850, June.
- Hakura, D. 2004. Growth in the Middle East and North Africa. International Monetary Fund, Research Department, IMF Working Paper WP/04/56.
- Hannan, T. 1991. Bank commercial loan markets and the role of market structure: evidence from surveys of commercial lending. *Journal of Banking & Finance* 15: 133-149.
- Hanson, J. 2003. Banking in Developing Countries in the 1990s. The World Bank, Operations and Policy Department of the Financial Sector Vice Presidency, World Bank Policy Research Working Paper 3168.
- Hao, J., W. C. Hunter, and W. K. Yang. 2001. Deregulation and efficiency: the case of private Korean banks. *Journal of Economics and Business*, 53: 237-254.
- Harrison, P., O. Sussman, and J. Zeira. 1999. Finance and growth: theory and evidence. Washington D.C., Federal Reserve Board, mimeo.
- Hasan, I., and K. Marton. 2000. Development and Efficiency of the Banking Sector in a Transitional Economy: Hungarian Experience. Bank of Finland, BOFIT Discussion Papers, No. 7.
- Heritage Foundation. 2005 Index of Economic Freedom, Country Scores. Available at: <http://www.heritage.org/research/features/index/countries.cfm>.
- Heritage Foundation Indexes. 1996-2002. Available at: <http://www.heritage.org/research/features/index/downloads.cfm>.
- Holden, P., and V. Prokopenko. 2001. Financial Development and Poverty Alleviation: Issues and Policy Implications for Developing and Transition Countries. International Monetary Fund, Monetary and Exchange Affairs Department, IMF Working Paper WP/01/160.
- Honohan, P. 2004. Financial Development, Growth and Poverty: How Close Are the Links? Development Research Group and Financial Sector Operations and Policy Department. WPS 3203, The World Bank.

- Humphrey, D., and L. Pulley. 1997. Banks' responses to deregulation: profits, technology, and efficiency. *Journal of Money, Credit and Banking*, 29 (1): 73-93.
- Intarachote, T. 2002. The performance of Thai banks, 1997-2001. *TDRI Quarterly Review*, 17 (3): 16-23.S
- Ireland, P.N. 1994. Money and growth: an alternative approach. *The American Economic Review*, 84, 47-65.
- Isik, I., and M. K. Hassan. 2003. Financial deregulation and total factor productivity change: an empirical study of Turkish commercial banks. *Journal of Banking & Finance*, 27 (8): 1455-1485.
- Jacoby, H., and E. Skoufias. 1997. Risk, financial markets, and human capital in a developing country. *The Review of Economic Studies*, vol. 64, issue 220, ABI/INFORM Global p. 311.
- Jalilian, H., and C. Kirkpatrick. 2001. Financial Development and Poverty Reduction in Developing Countries. Institute for Development Policy and Management, University of Manchester.
- Japelli, T., and M. Pagano. 1994. Saving, growth, and liquidity constraints. *The Quarterly Journal of Economics*, 109, 83-109.
- Kaminsky, G., and L. Schmukler. 2003. Short-Run Pain, Long-Run Gain: The Effects of Financial Liberalization. IMF Working Paper MP/03/34.
- Kaparakis, E., S. M. Miller, and A. G. Noulas. 1994. Short-run cost inefficiency of commercial banks. *Journal of Money, Credit, and Banking*, 28 (4).
- Kar, M., and E. Pentecost. 2000. Financial Development and Economic Growth in Turkey: Further Evidence on the Causality Issue, Loughborough University, Department of Economics, Economic Research Paper No. 00/27.
- Kaufmann D., A. Kraay, and M. Mastruzzi. 2003. Governance Matters III: Governance Indicators for 1996-2002. World Bank Policy Research Working Paper 3106.
- King, R., and R. Levine. 1993a. Finance, entrepreneurship, and growth: theory and evidence. *Journal of Monetary Economics*, vol. 32 (3), pp. 513-542. [Downloadable]
- King, R., and R. Levine. 1993b. Finance and growth: Schumpeter might be right. *The Quarterly Journal of Economics*, MIT Press, vol. 108 (3), pp. 717-37. [Downloadable]
- Klasen, S. 2003. In Search of the Holy Grail: How to Achieve Pro-Poor Growth? Ibero-America Institute for Economic Research, Department of Economics, University of Gttingen.
- Kraay, A. 2004. When Is Growth Pro-Poor? Cross Country Evidence. International Monetary Fund, Research Department, IMF Working Paper WP/04/47.
- Kraft, E., and D. Tirtiroglu. 1998. Bank efficiency in Croatia: a stochastic-frontier analysis. *Journal of Comparative Economics*, 26: 282-300.
- Kumbhakar S.C., and Sarkar. 2003. Deregulation, ownership, and productivity growth in the banking industry: evidence from India. *Journal of Money, Credit and Banking*, 35 (3): 403-424.
- Kumbhakar, S. C., A. L. Vivas, C. A. K. Lovell, and I. Hasan. 2001. The effects of deregulation on the performance of financial institutions: the case of Spanish savings banks. *Journal of Money, Credit and Banking*, 33 (1), 101-102.

- Kwan, S. H., and R. A. Eisenbeis. 1996. An Analysis of Inefficiencies in Banking: A Stochastic Cost Frontier Approach. Federal Reserve Bank of San Francisco, Economic Review, 2.
- La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, and A. Shleifer. 2002. Government Ownership of Banks. 2002. *Journal of Finance*, 57: 2265-301.
- Lee, J-K. 2002. Financial Liberalization and Foreign Bank Entry in MENA. Financial Sector Strategy and Policy, World Bank.
- Leibenstein, H. 1966. Allocative Efficiency Versus "X-Efficiency". *American Economic Review*, 56: 392-415.
- Leightner, E., and C. Lovell. 1998. The impact of financial liberalization on the performance of Thai banks. *Journal of Economics and Business*, 50: 115-131.
- Levine, R., and S. Zervos. 1996. Stock Market Development and Long-Run Growth. World Bank Policy Research Working Paper 1582.
- Levine, R. 1997. Financial development and economic growth: views and agenda. *Journal of Economic Literature* 35: 688-726.
- Levine, R., and S. Zervos. 1998. Stock markets, banks, and economic growth. *The American Economic Review*, 88, 537-558.
- Levine, R., N. Loayza, and T. Beck. 2000. Financial intermediation and growth: causality and causes. *Journal of Monetary Economics* 46 (August) pp. 31-77.
- Levine, R. 2002. Bank-based or Market-based Financial Systems: Which Is Better? National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper 9138.
- Levine, R. 2004. Finance and Growth: Theory and Evidence. National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper 10766. Available at: <http://www.nber.org/papers/w10766>.
- Lynch, D. 1996. Measuring financial sector development: a study of selected Pacific countries. *Developing Economies*, 34 (1), 3-33.
- Maghyereh, A. 2004. The effect of financial liberalization on the efficiency of financial institutions: the case of Jordanian commercial banks. *Savings and Development*, 3.
- Matin, I., D. Hulme, and S. Rutherford. 1999. Financial Services for the Poor and Poorest: Deepening Understanding to Improve Provision. Finance and Development Research Programme, Working Paper Series No.9, IDPM, University of Manchester.
- McAllister, P.H., and D. A. McManus. 1993. Resolving the scale efficiency puzzle in banking. *Journal of Banking & Finance*, 17: 389-405.
- McKinley, T. 2003. The Macroeconomics of Poverty Reduction, Initial Findings of the UNDP Asia-Pacific Regional Programme. Discussion Paper, Bureau for Development Policy, New York.
- Meeusen, W., and J. Van Den Broeck. 1977. Efficiency estimation from Cobb-Douglas production functions with composed error. *International Economic Review*, 18 (2): 435-44.
- Mendes, V., and J. Rebelo. 1999. Productive efficiency, technological change and productivity in Portuguese banking. *Applied Financial Economics*, 9: 513-521.

- Merton, R., and Z. Bodie. 2004. The Design of Financial Systems: Towards A Synthesis of Function and Structure. National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper 10620.
- Mester, L. J. 1996. Measuring efficiency at U.S banks: accounting for heterogeneity is important. *European Journal of Operational Research*, July (Federal Reserve Bank of Philadelphia Working Paper No. 96-11/R).
- Miller, S. M., and A. G. Noulas. 1996. The technical efficiency of large bank production. *Journal of Banking & Finance*, 20 (3): 495-509.
- Molyneux, P., V. Altunbas, and E. Gardner. 1996. Efficiency in European Banking. West Sussex (United Kingdom), John Wiley and Sons.
- Naaborg, I., B. Scholtens, J. de Haan, H. Bol, and R. de Haas. 2004. How important are foreign banks in the financial development of European transition countries? *Journal of Emerging Market Finance*, 3:2.
- Nashashibi, K., M. El Hage, and A. Fedelino. 2001. Financial Liberalization in Arab Countries. Edited by Zubair Iqbal., Macroeconomic Issues and Policies in the Middle East and North Africa. International Monetary Fund, Washington D.C.
- Neumark, D., and S. Sharpe. 1992. Market structure and the nature of price rigidity: evidence from the market for consumer deposits. *Quarterly Journal of Economics* 107: 657-680.
- Peek, J., and E. Rosengren. 2000. Collateral damage: effects of the Japanese bank crisis on real activity in the United States. *The American Economic Review*, 87 (4): 495-505.
- Pritchett, L. 1999. Has Education Had a Growth Payoff in the MENA Region? The World Bank, Human Development Group, Working Paper Series No. 18.
- Radwan, S. 2002. Employment and Unemployment in Egypt: Conventional Problems, Unconventional Remedies. The Egyptian Center for Economic Studies, Working Paper No. 70.
- Rajan, R. 1992. Insiders and outsiders: the choice between informed and arm's-length debt. *The Journal of Finance*, 47, 1367-1400.
- Rhoades, S.A 1998. The efficiency effects of bank mergers: An overview of case studies of nine mergers. *Journal of Banking & Finance*, 22: 273-291.
- Rioja, F., and N. Valev. 2004. Finance and the sources of growth at various stages of economic development. *Economic Inquiry*, 42, 127-140.
- Rivlin, P. 2003. Egypt's demographic challenges and economic responses. *Middle East Review of International Affairs* (MERIA), vol. 7, No. 4.
- Rouabah, A. 2002. Economies d'Echelle, Economies de Diversification et Efficacité Productive des Banques Luxembourgeoises: Une Analyse Comparative des Frontières Stochastiques sur Données en Panel. Banque Centrale du Luxembourg, Working Paper No. 3.
- Roubini, N., and X. Sala-i-Martin. 1991. Financial Development, the Trade Regime and Economic Growth. National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper No. 3876.
- Shan, J. 2003. Financial Development and Economic Growth: The Empirical Evidence from China. Proceedings of the 15th Annual Conference for Chinese Economics Studies Australia (ACESA).

- Shepherd, W. 1986. Tobin's q and the structure-performance relationship: comment. *American Economic Review*, 76: 1205-1210.
- Shleifer, A., and R. Vishny. 1996. A Survey of Corporate Governance. National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper 5554.
- Schrader, H. 1996. Informal Finance and Intermediation. University of Bielefeld, Faculty of Sociology, Sociology of Development Research Centre, Working Paper No. 252.
- Smirlock, M., T. Gilligan, and W. Marshall. 1984. Tobin's q and the structure-performance relationship. *American Economic Review*, 74: 1051-1060.
- Stiglitz, J. 1985. Credit markets and the control of capital. *Journal of Money, Credit, and Banking*, 17, 133-152.
- Srivastava, P. 1999. Size, Efficiency and Financial Reforms in Indian Banking. Indian Council for Research on International Economic Relations, Working Paper No. 49.
- Stulz, R. 2000. Does Financial Structure Matter for Economic Growth? A Corporate Finance Perspective. Reese Chair of Banking and Monetary Economics, Ohio State University, and Research Associate, National Bureau of Economic Research (NBER).
- Tadesse, S. 2001. Financial Architecture and Economic Performance: International Evidence. William Davidson Working Paper 449.
- Taylor, W. M., R.G. Thompson, and R. M. Thrall. 1998. DEA/AR efficiency and profitability of Mexican banks: a total income model. *European Journal of Operational Research*, 98 (2): 346-364.
- Unterobderster, O. 2004. Banking Reform in the Lower Mekong Countries. International Monetary Fund, Asia and Pacific Department, IMF Policy Discussion Paper, PDP/04/5.
- Vives, Z. 2001. Competition in the changing world of banking. *Oxford Review of Economic Policy*, 17 (4) 535-545.
- Xu, Z. 2000. Financial development, investment, and economic growth. *Economic Inquiry*, 38, 331-344.
- Zeller, M. 1994. Determinants of Credit Rationing: A Study of Informal Lenders and Formal Credit Groups in Madagascar. International Food Policy Research Institute, Food Consumption and Nutrition Division, FCND Discussion Paper No. 2.
- Zeller, M., and M. Sharma. 1998. Rural Finance and Poverty Alleviation. Food Policy Report, International Food Policy Research Institute.