



جامعة ابن خلدون - تيارت
كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم
التسيير
قسم: علوم التسيير



دور اقتصاديات الاستدانة واقتصاديات الأسواق المالية في
تمويل التنمية الاقتصادية
- دراسة مقارنة بين الجزائر وتركيا -

مذكرة تخرج تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر
تخصص: إدارة مالية

الأستاذ

- بلعيد شكيب

من إعداد الطالبين:

- قدور خالد
- قرماش قادة

المشرف:

لجنة المناقشة

رئيسا	أستاذ محاضر - ب -	د. بلخير فريد
مشرفا ومقررا	أستاذ مساعد - أ -	أ. بلعيد شكيب
مناقشا	أستاذ محاضر - ب -	د. معاشي سفيان
مناقشا	أستاذ محاضر - ب -	د. بن طراد أسماء

السنة الجامعية: 2019 - 2020

A

إهداء

إلى الذين اشترط الله مرضاته برضاهم
وأودع الرحمة والحب فيهم
أولياءنا الأعمى، أعلى ما نملك في الوجود،
الذين كان لهم الفضل في تربيتنا وتعلمينا،
إلى أجمل هدية قدموها لنا؛ إخوتنا الأعمى
إلى كل الأهل والأقارب..
إلى كل زملاء..

إلى كل فاه وقلب دعا لنا دعوة نجاح

خالد

إهداء

كلمة شكر

الحمد لله الذي خصنا بخير كتاب أنزل وأكرمنا بأفضل نبي أرسل وهدانا
لأحسن دين وشرع وجعلنا خير أمة أخرجت للناس وأشهد أن لا إله إلا الله
وحده لا شريك له وأشهد أن محمد عبد الله ورسوله صلى الله عليه وسلم
وآله وصحبه أهل التقى

في البداية نتوجه بالحمد والشكر إلى المولى عز وجل، منحنا القدرة والإرادة لإنجاز هذا
العمل.

كما نتقدم بأسمى المعاني والشكر والتقدير إلى أستاذنا الفاضل "بلعيد شكيب" الذي أشرف
على هذا العمل وتعهّد بالتصويب خلال مراحل إنجازه وزودنا بالنصائح والإرشادات التي
أضأت أمامنا سبيل البحث فجزاه الله عنا كل خير وله منا أصدق الشكر والإمتنان، كما
نتقدم بجزيل الشكر والتقدير لأعضاء لجنة المناقشة على تفضلهم بالموافقة على مناقشة هذه
المذكرة جزاهم الله عنا خير الجزاء.

وتقتضي الأخلاق أن نتقدم بخالص الشكر والإمتنان لجميع الأساتذة الذين لم ييخلوا
علينا بمعلوماتهم وتوجيهاتهم طوال مشوارنا الدراسي.

ولكل الطلبة وعمال جامعة "ابن خلدون-تيارت"



ملخص

إن سعي الدول النامية المستمرة في تحقيق التنمية الاقتصادية، في ظل الظروف العالمية الغير مستقرة والتسارع الذي تعرفه المتغيرات الاقتصادية وصعوبة الالتحاق بركب الدول المتقدمة، ومن خلال الدراسة التي تناولنا فيها موضوع تمويل التنمية الاقتصادية بين اقتصاديات الاستدانة واقتصاديات الأسواق المالية، ورغم الجهود الجبارة لوصول إلى بناء اقتصاد قوي لم تعكف هذه الدول من تحقيق الأهداف المرجوة، كونها ركزت بشكل كبير على الجانب الاقتصادي على حساب الجوانب الأخرى حيث تبين من خلال المعطيات التي توصلنا إليها أن مصطلح التنمية لا يمكن تجزئته أي الاهتمام بعنصر وإغفال الآخر، كما أنه لا يمكن اعتماد نماذج لتحقيق التنمية لا تتوافق وبنية الدولة، فمسار التنمية ينطلق من إصرار الشعوب على التغيير والمضي نحو الأمام.

رغم احتلال الأسواق المالية مكانا بارزا في الاقتصاد العالمي المعاصر من خلال نجاعتها وكفاءتها في دعم التنمية الاقتصادية، إلا أنها لم تأخذ مكانتها اللازمة في هذه الدول وهذا ما توصلنا إليها من خلال التطرق لبورصة الجزائر والتي امتازت بالضيق ونقص الفعالية على العموم، مما انعكس ذلك بالسلب على الوضعية الاقتصادية العامة بعكس ما حققه تركيا في هذا المجال والنوعية التي أحدثها الاقتصاد التركي.

الكلمات المفتاحية: اقتصاديات الاستدانة، الأسواق المالية، التنمية الاقتصادية، بورصة تركيا، بورصة الجزائر.

Summary:

the developing countries continued pursuit of economic development under the unstable global circumstances and the accelerating economic variables, besides the difficulty to join the developed countries, through our study on financing the economic growth between the economics of leverage and the economics of global markets and despite their tremendous efforts to achieve a strong economy, the developing countries couldn't achieve their goals since they focused mainly on the economic side rather than the others. Through our findings, we show that the term "development" cannot, by any means be devided. In addition to that, It's not possible to adopt models to achieve a development that is incompatible with the stat's structure because the path to development is based on the determination of the peoples to change and move forward.

Despite the fact that financial markets have become prominent in the modern economy only by their success and efficiency in supporting economic development, It has not taken its place in these countries, and this is what we have achieved by addressing the Algerian stock market, which is characterized by the lack of efficiency and overall effectiveness, the general economic situation was negatively affected, contrary to what turkey achieved in this field and the quality of the Turkish economy.

Key Word: Economic of leverage, Financial Markets, Economic development, Turkish stock market, Algerian stock market.

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

كلمة شكر

إهداء

ملخص الدراسة

فهرس المحتويات

فهرس الجداول والأشكال

مقدمة..... أ

الفصل الأول: اقتصاديات الاستدانة واقتصاديات الأسواق المالية

المبحث الأول: الإطار النظري للأسواق المالية 3

المطلب الأول: مفهوم عام للأسواق المالية 3

المطلب الثاني: تقسيمات الأسواق المالية 6

المطلب الثالث: الأدوات المالية المتداولة في السوق المالية 10

المبحث الثاني: اقتصاديات الاستدانة 17

المطلب الأول: ماهية اقتصاديات الاستدانة 17

المطلب الثاني: خصائص اقتصاديات الاستدانة 19

المطلب الثالث: أداء البنك المركزي والأسواق النقدية في ظل اقتصاديات الاستدانة

..... 22

المبحث الثالث: الانتقال من اقتصاديات الاستدانة إلى اقتصاديات الأسواق المالية

..... 26

المطلب الأول: لمحة تاريخية عن التحرر المالي والانتقال إلى الأسواق المالية. 26

المطلب الثاني: مظاهر التحرر المالي 30

المطلب الثالث: الآثار المترتبة عن تحرير القطاع المالي 36

الفصل الثاني: الإطار النظري للتنمية الاقتصادية

المبحث الأول: التنمية 41

المطلب الأول: ماهية التنمية 41

42	المطلب الثاني: العوامل المساعدة على التنمية
47	المطلب الثالث: ماهية الحكم الراشد
51	المبحث الثاني: أنواع التنمية
51	المطلب الأول: التنمية الاجتماعية
55	المطلب الثاني: الأهداف المنشودة
56	المطلب الثالث: المحددات المالية
59	المبحث الثالث: التنمية الاقتصادية
59	المطلب الأول: عناصر التنمية الاقتصادية
71	المطلب الثاني: أهداف التنمية الاقتصادية
73	المطلب الثالث: عوائق التنمية الاقتصادية

الفصل الثالث: دراسة مقارنة بين الجزائر وتركيا

81	المبحث الأول: الاقتصاد الجزائري
81	المطلب الأول: استراتيجية التنمية المعتمدة قبل الإصلاحات
82	المطلب الثاني: الإصلاحات وإعادة هيكلة المؤسسات الاقتصادية
89	المطلب الثالث: بورصة الجزائرية
96	المبحث الثاني: الاقتصاد التركي
96	المطلب الأول: إستراتيجية التنمية قبل الإصلاحات
96	المطلب الثاني: برنامج الإصلاح الاقتصادي التركي
102	المطلب الثالث: تحليل مؤشرات الأداء الاقتصادي في تركيا
107	المبحث الثالث: الأسواق المالية في تركيا والجزائر
107	المطلب الأول: السوق المالي الجزائري
109	المطلب الثاني: السوق المالي التركي
110	المطلب الثالث: تحليل أداء الأسواق المالية في كل من الجزائر وتركيا
114	خاتمة
119	قائمة المصادر والمراجع

فهرس المحتويات

قائمة الأشكال
والجداول

قائمة الأشكال والجداول

I. قائمة الأشكال

الصفحة	العنوان	رقم الشكل
9	يبين العلاقة بين المتعاملين في السوق الأولي وسوق ثانوي	(1-1)

II. قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	رقم الجدول
16	مقارنة بين الأسهم و السندات	01
85	المؤشرات الاقتصادية والاجتماعية بالأرقام عن أداء الاقتصاد الجزائري صادر عن الديوان الوطني للإحصاء ONS	02
94	تطور سوق التداول في الجزائر خلال الفترة (1999 – 2011).	03
100	تحليل المؤشرات الرئيسية الأداء الاقتصادي في تركيا خلال الفترة 2016/1995	04
105	الأسواق المالية التركية (CMB)	05
112	يبين سوق اسطنبول للأوراق المالية	06

مقدمة

مقدمة

منذ حصول الدول النامية على استقلالها، وتغير الخريطة السياسية وظهور القطبين الشرقي بقيادة الاتحاد السوفياتي، والغربي بقيادة الولايات الأمريكية المتحدة وتبني النهجين الاشتراكي والرأسمالي، سعت هذه الدول إلى بناء اقتصادها كون معظم هذه الدول ذات مواقع جغرافية استراتيجية وتوفرها على موارد طبيعية مهمة، وكون معظم هذه الدول انتهجت الاشتراكي والذي انهار فيما بعد تفكك الاتحاد السوفياتي وظهور ما يسمى بالنظام الدولي الجديد بقيادة الولاية الأمريكية، حيث عاد هذا التغيير بالسلب على هذه الدول مما انجر عنه اختلالات هيكلية، خصوصا بعد الأزمات الاقتصادية التي عرفها العالم خلال التعينات، مما أدى إلى انخفاض الطاقة الانتاجية للمجتمع وعدم القدرة على النمو والتطور وتحقيق التنمية.

في ظل هذه العوامل أصبح لزاما على هذه الدول إجراء تصحيحات هيكلية في اقتصادياتها بزيادة القدرة على حشد وتعبئة الموارد المالية واستغلالها استغلالا أمثل لتمويل التنمية الاقتصادية وتحسين مستويات المعيشة وتحقيق معدلات نمو مرتفعة خصوصا بعد ما صار العقد الأخير من القرن الماضي يعرف بفترة التحرر المالي في البلدان المتقدمة والنامية على حد سواء وظهور مصطلح الأسواق المالية في عدد كبير من اقتصاديات العالم، خصوصا بعدما فشلت سياسات التدخل الحكومي في تحقيق معدلات تنمية اقتصادية مقبولة، وذلك نتيجة الاعتماد الشديد على القطاع المصرفي وتهميش دور الأسواق المالية وهذا ما يعرف باقتصاد الاستدانة، وما يترتب عنه من سيطرة الحكومة على الأسواق المالية، ويقلل من أدائها وفعاليتها.

وكون الجزائر من أهم دول شمال إفريقيا من حيث المساحة والموقع الاستراتيجي فقد عرف اقتصادها العديد من التحولات في نهج الاقتصادي، حيث أن هيمنة الخزينة على المركز المالي ومختلف عمليات التمويل كانت بداية للمشكلات التي تفاقمت مع تراجع أسعار البترول سنة 1986، فهنا بدأ السعي لتغيير وإعادة النظر في مخطط التمويل والاستعداد لدخول اقتصاد السوق، ونحاول أن نقيم تجربة الجزائر مقارنة مع تجربة تركيا، والتي مرت بمراحل مشابهة حيث اعتمد الاقتصاد التركي على سياسة التدخل الحكومي واتباع التخطيط الاقتصادي، وملكية الدولة لغالبية المشاريع حيث عرف الاقتصاد العديد من الاختلالات الاقتصادية الكلية، الأمر الذي اضطر إلى مباشرة إصلاحات عام 1980 خصت جوانب السياسة النقدية والمالية وتحديد الأسعار والخصوصة وكان لها العديد من نتائج الإيجابية على الاقتصاد التركي.

ومن خلال ما سبق نطرح الإشكالية التالية:

1- الإشكالية:

مقدمة

ما مدى فعالية اقتصاديات المديونية واقتصاديات الأسواق المالية في تمويل التنمية الاقتصادية بالجزائر وتركيا؟

ومما سبق يمكن طرح الأسئلة التالية:

* التساؤلات الفرعية:

- 1- هل وفرة الموارد الطبيعية أساس التنمية الاقتصادية؟.
 - 2- ما مدى فعاليات آليات النظام المصرفي في تمويل التنمية الاقتصادية؟.
 - 3- ما هو واقع الأسواق المالية الجزائرية في ظل التحديات العالمية؟، وكيف يمكن الاستفادة من التجربة التركية في مجال تمويل التنمية الاقتصادية؟
- انطلاقا مما سبق يمكن صياغة الفرضيات التالية:

(2) فرضيات الدراسة:

- 1- اعتماد الدول النامية على الاقتصاد الريعي وما تعرض له هذا الأخير من هزات كانت سببا في بطأ بعث سياسة تنمية اقتصادية فعالة.
- 2- محدودية النظام المصرفي وبطأ معالجته لقضايا المالية وعدم خلق ديناميكية في معالجة القضايا ذات الصلة بالإشعارات كان أحد أسباب تأخر تجسيد التنمية الاقتصادية.
- 3- أصبحت الأسواق المالية عنصرا مهما في الإنعاش الاقتصادي، كونها تعد المحرك الأساسي لجميع العمليات الاقتصادية من خلال الربط بين المتعاملين الاقتصاديين المحتاجين لتمويل ومتعاملين أصحاب الفوائض المالية.

(3) أسباب اختيار الموضوع:

- هناك أسباب كثيرة دعتنا إلى البحث في هذا المجال ومن أهمها:
- 1- الرغبة في التعرف على الأنظمة المالية والاقتصادية في الدول النامية.
 - 2- محاولة إبراز الدور الفعال للنظام المالي من خلال التحكم في آلياته لإنجاح التنمية الاقتصادية.

مقدمة

3- ظهور مصطلح الأسواق المالية والطفرة التي أحدثتها في اقتصاد الدول الكبرى.

4- دراسة الوضع الاقتصادي الجزائري والتركي والتحولت التي مرى بها، خصوصا بعدما أصبحت تركيا لاعبا أساسيا في الاقتصاد العالمي، وظهورها كقوة إقليمية بعد تولي حزب العدالة والتنمية تقليد الحكم.

4) أهمية البحث:

باعتبار التنمية تغير عميق في بنية الاقتصادية للدولة، وتحسين في الأوضاع الاقتصادية وباعتبار ما يواجهها اليوم من تحديات وقضايا (كالتعليم، الصحة والفقير) ، أصبح الاهتمام بها أملا لا جدال فيه، وباعتبار التحديات التي تواجه الاقتصاديات الدولية، ألقى ذلك على الدول حتمية النهوض باقتصادياتها، والالتحاق بركب الدول المتطورة، وأهم عناصر تجسيد هذا المسعى هو توفير الموارد المالية اللازمة، لكن هذا لا يتحقق إلا إذا كان هناك إصلاح حقيقي وجاد للأنظمة الاقتصادية لهذه الدول، والتي غالبا اقتصاديات ريعية أو تعتمد على إعانات تتأثر بالهزات وأزمات الاقتصادية المتكررة والمتعلقة بانخفاض الحاد لأسعار هته المواد، ونظرا لما حققته الأسواق المالية من انعكاسات إيجابية على القطاع المالي من حيث تعبأة المدخرات وتهيئة المناخ المناسب لجلب المدخرات والاستثمارات المحلية والأجنبية وبما ينعكس إيجابا على تحسين مؤشرات التنمية الاقتصادية، ومن هنا جاءت هذه الدراسة لتسليط الضوء على واقع التنمية في الدول النامية، وما هي المحددات التي تؤثر فيها، وهل يمكن تحقيق تنمية شاملة ابتداء من سياسة ووصولاً إلى الاقتصادية، وتحليل قضية الحصول على التمويل الأمثل والفعال لتحقيق تنمية اقتصادية صحيحة وثابتة.

5) أهداف البحث: تتجلى أهداف هذا البحث فيما يلي:

- 1- إلقاء نظرة على مصطلح التنمية وتجسيده في مختلف الدول.
- 2- عرف أنظمة التمويل في اقتصاديات الاستدانة واقتصاديات الأسواق المالية وكيفية التحكم في نظام التمويل الأمثل لتحقيق التنمية الاقتصادية.
- 3- التطرق إلى انتهاج طرق التمويل الجديدة وما مدى قدرة الدولة على تجسيدها في الواقع.
- 4- دراسة تاريخية لاقتصاد الجزائر والتركي، وقدرة كلاهما على الاستفادة من مصادر التمويل الجديدة لدعم التنمية الاقتصادية.

(6) حدود الدراسة:

استخدمنا المنهج الوصفي التحليلي للوصول إلى النتائج وإعطاء تفسير لمختلف التساؤلات المطروحة، وذلك بتسليط الضوء على موضوع التنمية في الدول النامية ومساعي هته الأخيرة في تجسيدها، اعتمادا على ما تتوفر عليه من موارد ومحاولة إيجاد الحلول المثلى لتحقيق تنمية شاملة انطلاقا من فكرة إيجاد طرق تمويلية عصرية تتماشى ومتطلبات النهضة الاقتصادية، كما اعتمدنا على منهج دراسة حالة بين الجزائر وتركيا ومدى تجسيد برامج التنمية الاقتصادية على أرض الواقع باعتماد على أسواق المالية ومدى القدرة على إنشاء سوق مالي محلي يرقى لمقام الأسواق العالمية المالية واستخدمنا المنهج التاريخي في سرد تطور الاقتصاد الجزائري والتركي.

(7) الدراسات السابقة:

- لا يمكن إحصاء جميع الدراسات لكن سنذكر ما تمكنا الحصول عليه:
- 1- محفوظ بصيري، دور الأسواق المالية في تحقيق التنمية الاقتصادية في ظل العولمة، دراسة حالة الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة البلدية 2007.
 - 2- جميلة معلم، تجارب التنمية في الدول المغاربية والاستراتيجيات البديلة، دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد تنمية، جامعة باتنة 1، 2016/2017.
 - 3- عبد اللطيف مصطفى، تمويل التنمية في دول العالم الثالث بين اقتصاديات الاستدانة واقتصاديات الأسواق المالية، دراسة مقارنة بين الجزائر ومصر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص نقود، جامعة الجزائر، 2007 / 2008.

(8) هيكل البحث:

من أجل الإحاطة بالموضوع وإعطاء إجابة مقنعة لإشكالية المطروحة في هذا البحث ومحاولة اختبار صحة الفرضيات التي تم الانطلاق منها، قمنا بتقسيم البحث إلى ثلاثة فصول تتقدمهم مقدمة عامة مع إرفاق كل فصل منهم بتمهيد وإتمامه بخلاصة، وفي الأخير إدراج خاتمة عامة يليها ملخص للبحث. تم في الفصل الأول المعنون بالإطار النظري لاقتصاديات الاستدانة واقتصاديات الأسواق المالية، بإظهار المفاهيم الأساسية المتعلقة باقتصاديات الاستدانة والأسواق المالية من حيث تكوينها، أنواعها، الأدوات المستخدمة فيها بالإضافة إلى أنواعها.

مقدمة

بالنسبة للفصل الثاني تم تخصيصه لإظهار الإطار النظري المتعلق بالتنمية من جهة والتنمية الاقتصادية من جهة أخرى، من خلال مفاهيم، عناصر المحددات.

أما بالنسبة للفصل الثالث والأخير تطرقنا فيه للسياق التاريخي لاقتصاد السوق المالي لكل من الجزائر وتركيا وتقييم أداء كل مكنها وإبرام مجمل الصعوبات التي تواجهها وحجم التطلعات التي تسعى لتحقيقها مستقبلا.

(9) صعوبات البحث:

أثناء القيام بإجراءات هذا البحث تمت مواجهة عدة صعوبات تتمثل أساسا في ما يلي:

- 1- نقص المراجع وقدمها.
- 2- التضارب الموجود في بعض إحصائيات والتقارير السنوية.
- 3- عدم كفاية المعلومات خصوصا المنشورات الخاصة ببورصة الجزائر.

الفصل الأول

الإطار النظري لمفهوم اقتصاديات الاستدانة ومفهوم
اقتصاديات الأسواق المالية

تمهيد:

تتطلب عملية التنمية الاقتصادية في أي دولة رؤوس أموال مجمعة، حيث من غير الممكن أن تتحقق معدلات التنمية المنشودة في ظل غياب التكوينات الرأسمالية، وتبرز أهمية أسواق رأس المال في عملية التنمية الاقتصادية كأحد الآليات الهامة لتجميع المدخرات الخاصة والعامة وتوجيهها نحو قنوات الاستثمار المتنوعة هذا بالإضافة إلى القطاعات التي تقوم بالادخار ولديها طاقة تمويلية فائضة وبين القطاعات التي تفتقر إلى السيولة لتمويل الاستثمارات والتي بدورها تخدم أهداف التنمية في أي دولة.

وتمثل إدارة النظام المالي إحدى التحديات الكبرى التي تواجه صانعي السياسة الاقتصادية في البلدان النامية، فإداء الاقتصاد الكلي يعتمد في هذه الاقتصاديات إلى حد كبير على وضعية النظام المالي ويؤثر ذلك على سياسات وأنظمة التمويل، فالنظام الذي تسيطر عليه المالية غير المباشرة يسمى اقتصاد الاستدانة وله خصائصه ومميزاته، والنظام الذي تسيطر عليه المالية المباشرة يسمى اقتصاديات الأسواق المالية، وله خصائصه ومميزاته، والتي سنتعرف عليها من خلال المباحث التالية:

- المبحث الأول: الإطار النظري للأسواق المالية.

- المبحث الثاني: اقتصاديات الاستدانة

- المبحث الثالث: الانتقال من اقتصاديات الاستدانة إلى اقتصاديات الأسواق المالية

المبحث الأول: الإطار النظري للأسواق المالية

لم تكن الأسواق المالية وليدا لظرف معين، وإنما كان نتيجة لعدة تطورات وتقلبات اجتماعية واقتصادية وسياسية شهدتها مختلف المجتمعات، سنحاول من خلال هذا المبحث التعرض إلى النقاط الرئيسية التي تمكنا من الإحاطة بموضوع الأسواق المالية حتى نتمكن فيما بعد من إبراز دورها في الفضاء الاقتصادي، وعليه سنتطرق إلى تعريف الأسواق المالية وإبراز خصائصها في المطلب الأول، لتأتي فيما بعد تقسيمات الأسواق المالية في المطلب الثاني، وفي الأخير سنتطرق لشرح الأدوات المالية المتداولة في السوق المالية.

إذ يعتبر المال من الاحتياجات الأساسية في حياتنا اليومية كما يعد أساس أي منظمة باعتباره الدافع الأساسي للوظائف و المهام و لذلك يجب توفره في الزمان المناسب و بالقدر المناسب ولتوفر ذلك لا بد من وجود الأسواق المالية⁽¹⁾.

المطلب الأول: مفاهيم عامة حول الأسواق المالية

أولاً: مفهوم السوق المالي

تعددت المفاهيم الخاصة بالسوق المالي ودعت كلها إلى مصب واحد، وهو أن إن السوق المالي يستمد مفهومه من السوق بشكل عام و هذا الأخير يمثل الوسيلة التي يلتقي من خلالها البائع والمشتري بغض النظر عن المكان المادي للسوق ، وفيما يلي سنبيّن أهمّ تعاريف السوق المالي مع إبراز خصائصه.

الفرع الأول: السوق المالي

أ- التعريف الأول

يعرف السوق المالي بأنه الإطار الذي يجمع الوحدات المدخرة التي ترغب في الاستثمار ووحدات العجز التي هي بحاجة إلى الأموال لغرض الاستثمار عبر فئات متخصصة و عاملة في السوق وتوفر قنوات اتصال فعالة⁽²⁾.

ب- التعريف الثاني

تعرف السوق المالية على أنها: السوق التي تتعامل بالأوراق المالية من أسهم وسندات قد تكون منظمة أو غير منظمة ففي الأولى تتم صفقات بيع وشراء الأوراق المالية في مكان جغرافي واحد معين يعرف بالبورصة، أما السوق غير المنظم فيتكون

1- خليل الهندي، أنطوان الناشف، وآخرون، العمليات المصرفية والأسواق المالية، المؤسسة الحديثة للكتابة، الجزء 02 ، طرابلس - لبنان، 2000 ، ص:02 .

2- بن عمر ابن حسين، فعالية الأسواق المالية في الدول النامية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان الجزائر، تخصص نقود وبنوك ومالية، السنة الجامعية، 2013 ، ص:10

من عدد من التجار و السماسرة يباشر كل منهم نشاطه في مقره ويتصلون ببعضهم بواسطة الحاسوب، كما أن هذه الأسواق قد تكون محلية أو عالمية ففي الأولى تتداول الأوراق المالية للمنشآت والهيئات المحلية، أما الثانية فتتسع لوجود المستثمرين الأجانب، ومنه فإن الأسواق المالية تعتبر ذات أهمية كبرى بالنسبة لكافة دول العالم فهي تلعب دورا اقتصاديا هاما وأساسيا في اقتصاديات أي دولة مهما كان نشاطها(1).

ج- التعريف الثالث

تعرف أيضا بأنها أماكن اجتماع تجرى فيها المعاملات في ساعات محددة من قبل و معلن عنها على الأوراق المالية وذلك عن طريق سماسرة محترفين مؤهلين و متخصصين في هذا النوع من المعاملات على أن يتم التعامل بصورة علنية سواء بالنسبة للأوراق المالية أو بالنسبة للأسعار المتفق عليها عن كل نوع(2).

ثانيا :خصائص الأسواق المالية.

لسوق الأوراق المالية بعض الخصائص التي تميزها عن باقي الأسواق الأخرى نوجزها كما يلي:

1- تحديد الأسعار العادلة على أساس العرض والطلب وكذا التداول في سوق الأوراق المالية يوفر المناخ الملائم والمنافسة وتوفر المعلومات الضرورية للمستثمرين.

2- سوق الأوراق المالية تتسم بكونها أكثر تنظيما من باقي الأسواق المالية الأخرى، نظرا لكون المتعاملين فيها من الوكلاء المختصين، وهناك شروط وقيود قانونية لتداول الأوراق المالية في هذه السوق، لذلك في معظم البلدان هناك إدارات مستقلة ذات صلاحيات تدير العمليات في أسواق الأوراق المالية وتوفر للمتعاملين المعلومات الضرورية.

3- أسواق الأوراق المالية تتصف بتطورها. مما يتيح مجالات واسعة للاستفادة من أمام فئات المستثمرين في مختلف أرجاء العالم.

4- الاستثمار في أسواق الأوراق المالية يتطلب معرفة المعلومات السوقية و اتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة، وبالتالي فإن الاستثمار في الأوراق المالية ذات

1 - ضياء مجيد موسوي، البورصات أسواق المال، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2005 ، ص.ص:6-7

2 - وليد أحمد صافي و أنس البكري، الأسواق المالية الدولية، دار المستقبل للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2002،ص:62

المخاطر العالية قد يكون ذو أبعاد سلبية، الأمر الذي يستدعي في بعض الأحيان من الحكومات التدخل لمنع بعض المعلومات الضارة بالمجتمع والأفراد⁽¹⁾.

5- ن غالبية الأسواق تتعامل بأدوات ذات قيم ضخمة و بالتالي غالبا ما تكون أسواق جملة لمعاملات كبيرة⁽²⁾.

6- يتطلب سوق الأوراق المالية وجود سوق ثانوية، يتم فيها تداول الأدوات التي تم إصدارها من قبل بما يكفل توفير السيولة.

نظرا للمرونة التي تتميز بها السوق وإمكانية الاستفادة من تكنولوجيا الاتصالات فإن ذلك يعطي خاصية الأوراق المالية بكونها تتميز عن غيرها من أسواق السلع بأنها أسواق واسعة تتم بها صفقات كبيرة ومتعددة.

7- أسواق الأوراق المالية تتصف بتطورها. مما يتيح مجالات واسعة للاستفادة من أمام فئات المستثمرين في مختلف أرجاء العالم.

8- تتميز الأسواق النقدية بسيولتها العالية وذلك لسهولة تحويل الأدوات المتداولة فيها إلى الأسواق النقدية .

أسواق الأوراق المالية تمثل العمود الفقري لسوق رأس المال والذي يعتبر بدوره أحد قسمني سوق المال حيث يتكون من فرعين أساسيين وهما سوق رأس المال وسوق النقد.

المطلب الثاني : تقسيمات الأسواق المالية .

أسواق الأوراق المالية تمثل العمود الفقري لسوق رأس المال والذي يعتبر بدوره أحد قسمني سوق المال حيث يتكون من فرعين أساسيين سوق رأس المال وسوق النقد.

يعتبر سوق رأس المال على غرار الأسواق الأخرى لها مكان معين ونوع خاص من السلع والأوراق المالية كما أنها تمثل جزء من السوق المالي الموازي للسوق النقدي و يتكون هذا السوق بدوره من قسمين وهما:

1) أسواق حاضرة: وهي الأسواق التي تتعامل بأوراق مالية طويلة الأجل "أسهم وسندات" وأحيانا يطلق عليها أسواق الأوراق المالية و هنا في هذه الحالة تنتقل ملكية

¹ - جمال جوي دان الجمل، مرجع سبق ذكره، ص: 56

² - محمد إبراهيم الشريقات، الأسواق المالية والنقدية، ودار الحامد، الطبعة الأولى، الأردن، 2006، ص: 80

الورقة للمشتري عند إتمام الصفقة بعد أن يدفع قيمة الورقة أو جزء منها أو ما تسمى بالسوق العاجلة⁽¹⁾.

وتنقسم هذه الأخيرة إلى سوقين أولهما سوق أولية و ثانيهما سوق ثانوية وهما كالتالي:

1-1 السوق الأولية (سوق الإصدار):

وفيه يتم إصدار الأوراق المالية لأول مرة سواء كانت أسهم أو سندات من طرف مؤسسات قائمة ففي السوق تنشأ العلاقة بين مصدر للورقة المالية لأول مرة فهو المقرض والمكاتب فيما أيضا لأول مرة وهو المقرض وعليه يمكن تعريفه أنه "سوق الإصدارات حيث تنشأ فيه العلاقة بين المقرض والمقرض أو بين مصدر الورقة المالية والمكاتب فيها لأول مرة ولذلك هو سوق مالي تتجمع فيه المدخرات لتحويلها إلى استثمارات جديدة لم تكون موجودة من قبل⁽²⁾.

أو بمعنى آخر أنها السوق ذات العلاقة المباشرة بين مصدر الورقة المالية والمكاتب⁽³⁾.

ونشير هنا أن عرض الأوراق المالية في سوق الإصدار يمثل في نفس الوقت الطلب على الاستثمار⁽⁴⁾.

كما يتم إصدار و تصريف هذه الأوراق إما بطريق مباشر بحيث تقوم الجهة المصدرة بالاتصال بعدد من كبار المستثمرين وسواء أفراد أو مؤسسات مالية لكي تبيع لها الاسهم والسندات التي أصدرتها واما أن يتم ذلك بطريق غير مباشر وهو قيام مؤسسة غير متخصصة عادة ما تقوم مؤسسة مالية بإصدار هذه الأوراق و هو الأسلوب الأكثر شيوعا، ومن الجدير بالذكر أن التعامل في السوق الأولية أو سوق الإصدار يأخذ إما شكل قروض أو شكل مساهمة في رؤوس أموال المشروعات ويتم الاقتراض أو المساهمة وفقا لاتفاقيات تعاقدية مباشرة بين الدائنين المدينين (بالنسبة

1 - عبد الحفيظ خزان، تفعيل دور أسواق الأوراق المالية وأثرها في النمو الاقتصادي، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، تخصص الأسواق المالية والبورصات، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2014، ص: 09

2 - عمر ابن حسين، فعالية الأسواق المالية في الدول النامية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان الجزائر، تخصص نقود وبنوك ومالية، السنة الجامعية، 2013، ص: 25.

3 - أديب قاسم شندي، الأسواق المالية وأثرها في التنمية الاقتصادية (دراسة حالة سوق العراق)، ورقة بحثية، مقدمة في مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، الجامعة، العدد الخاص 00، العراق، 2013، ص: 18.

4 - محمد صالح الحناوي، جلال العبد، وآخرون، بورصة الأوراق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2002، ص: 3.

للقروض) أو (بالنسبة للشركاء) (بالنسبة للمساهمين برؤوس الأموال) كما يتم أيضا لاتفاقيات تعاقدية غير مباشرة عن طريق إصدار سندات و طرح الأسهم للاكتتاب⁽¹⁾.

1-2 السوق الثانوية:

تعرف كما يلي هي السوق التي يجري فيها التعامل بالأوراق المالية التي سبق إصدارها أو بعبارة أخرى يطلق عليها بسوق التداول أي هي السوق التي يتم فيها تداول الأوراق المالية لشركات قائمة بالفعل وأهم ميزة لهذه السوق أنها توفر للأوراق المالية التي سبق إصدارها في السوق الأولى عنصر السيولة ولهذا يقال إن السوق الأولية تستمد قوتها من السوق الثانوية⁽²⁾.

ويكون بيع الأوراق المالية فيها بهدف الحصول على السيولة أو لإعادة الاستثمار في الأوراق المالية البديلة ويحصل المشترون للأوراق المالية على نفس حقوق بائع الورقة الأصلية⁽³⁾.

ومن أهم خصائص هذه السوق توفير عنصر السيولة لحاملي الأوراق المالية ليتمكنوا من بيع ما لديهم من أوراق مالية عند الحاجة لقيمتها نقدا⁽⁴⁾.

وعليه يمكن تعريفها كالتالي: هي مكان اجتماع تجرى فيه المعاملات في ساعات محددة من قبل بالنسبة للأوراق المالية، عن وبالتالي توفر هذه السوق قدرا كبيرا من السيولة ينتفع منها في أصول طريق سماسة محترفون ويتم التعامل بصورة علنية استثمارية أخرى وضعفها يعني غياب فرصة إعادة البيع العاجل للأوراق المالية، ومن هنا سنيين أهم المتعاملين في هذه الأسواق⁽⁵⁾.

1 - أمين السيد أحمد لطفي، وآخرون، المحاسبة في شركات السمسرة في الأوراق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2008، ص: 18

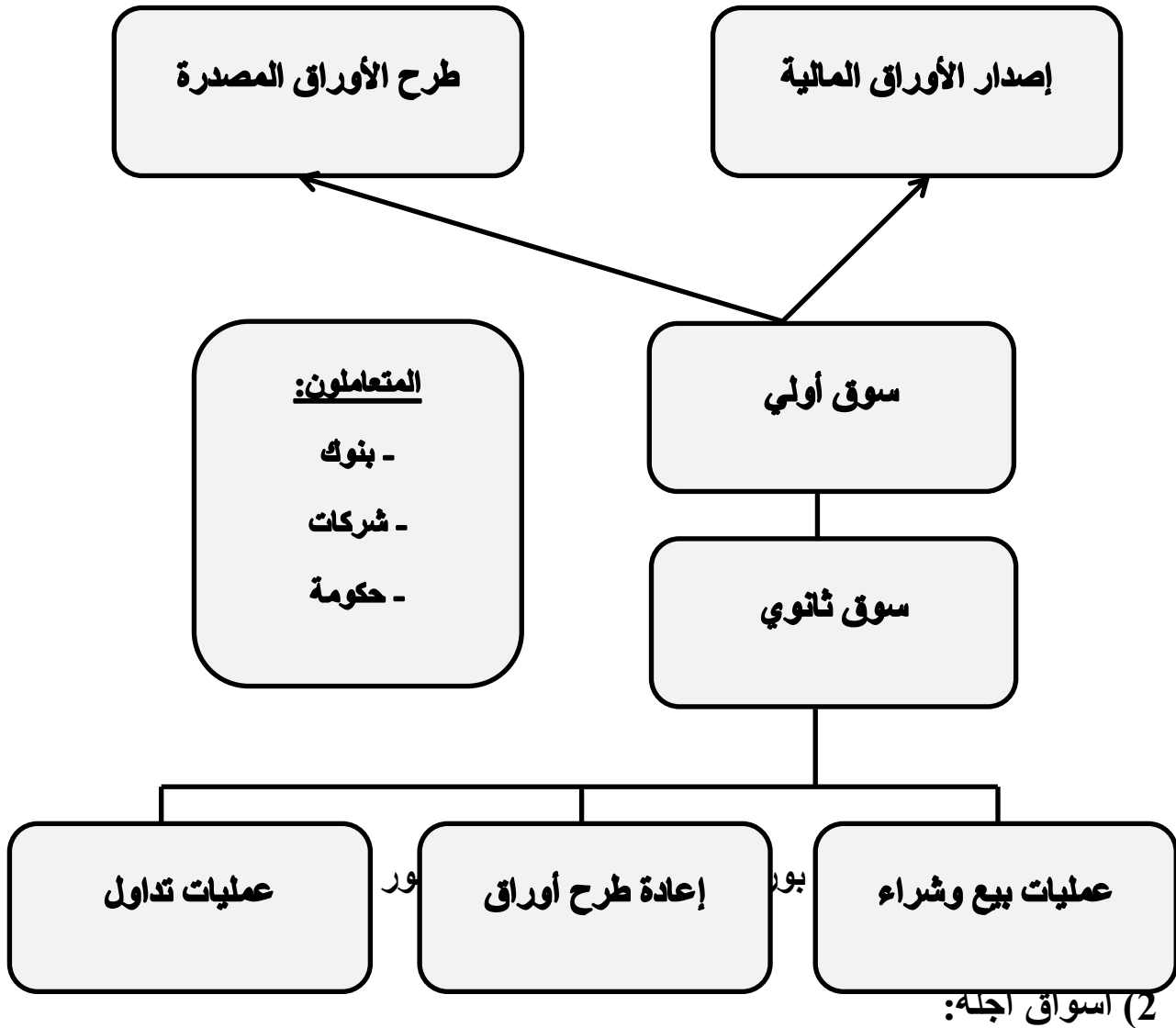
2 - عبد الرحمن بن عزوز، دور الوساطة المالية في سوق الأوراق المالية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر 2011/2012، ص: 30.

3 - محمد صالح الحناوي، جلال العبد، وآخرون، بورصة الأوراق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية 2002، ص: 26

4 - عبد الغفار حنفي، رسمية قري لقص، الأسواق و المؤسسات المالية، بنوك تجارية، أسواق الأوراق المالية، شركة التأمين، شركة الاستثمار، الدار الجامعية، الإسكندرية 2001، ص: 295.

5 - محمد البراوي، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، دمشق، صادر الفكر، 2000، ص: 69

شكل رقم (1-1): يبين العلاقة بين المتعاملين في السوق الأولي وسوق ثانوي.



ويطلق عليها أسواق العقود المستقبلية وتتعامل أيضا في الأسهم والسندات ولكن من خلال عقود واتفاقيات يتم تنفيذها في تاريخ لاحق بمعنى أن يدفع المشتري قيمة الورقة ويتسلمها في تاريخ لاحق فالغرض من وجود هذه الأسواق هو تخفيض أو تجنب المخاطر كذا تغيير السعر مما يدفع ويشجع المستثمر المتردد الذي بطبيعته تجنب المخاطر في توجيه مدخراته نحو استثمار في الأوراق المالية وخاصة الأسهم وتتمثل فيم يلي: الأسواق المستقبلية، عقود الخيار، العقود المستقبلية، عقود المبادلات⁽¹⁾.

المطلب الثالث: الأدوات المالية المتداولة في السوق المالية

¹ - فيصل محمود الشوراه، الاستثمار في بورصة الأوراق المالية الأسس النظرية والعلمية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص: 6

يتداول في سوق رأس المال نوعان من الأدوات أو الأوراق المالية: أحدهما: يعبر عن ملكية، وهي الأسهم بنوعها العادية والممتازة، والآخر يعبر عن مديونية، وهي السندات وسيتم تناول هذه الأدوات فيما يلي:

(1) أدوات الملكية (الأسهم):

1-1 التعريف بالأسهم وأنواعها:

أولاً: تعريف الأسهم:

يعرف السهم على أنه: "صك يمثل جزءاً من رأس مال شركة أموال ويثبت لمالكه حقوق لشريك أي "المساهم" وتستعمل هذه الكلمة أيضاً للإشارة إلى أسهم شركات الاستثمار⁽¹⁾.

وقد عرفه بعضهم بأنه: الحصة التي يقدمها الشريك عند المساهمة في مشروع الشركة سواء كانت نقدية أم عينية و يتكون رأس المال الشركة من هذه الأسهم⁽²⁾.

والسهم في حقيقته جزء من رأس مال شركة المساهمة، حيث يقسم رأس مال الشركة عند تأسيسها إلى أجزاء متساوية، يمثل كل جزء منها سهماً، ويمثل هذا السهم بصك يثبت ملكية المساهم له، ويسمى هذا الصك -أيضاً- سهم، فالسهم إذًا هو حق الشريك في الشركة، وهو أيضاً الصك المثبت لهذا الحق. ولهذا السهم قيمة اسمية، وقيمة إصدار، وقيمة دفترية، وقيمة حقيقية، وقيمة سوقية، وقيمة تصفية، وسأقتصر طلباً للإيجاز على بيان المراد بالقيمة الاسمية، وقيمة الإصدار، والقيمة السوقية.

فالقيمة الاسمية: هي القيمة التي تحدد للسهم عند تأسيس الشركة، وتدون في شهادة السهم الصادرة لمالكه.

أما قيمة الإصدار: فهي القيمة التي يصدر السهم، سواء عند تأسيس الشركة، أو عند زيادة رأس المال.

والقيمة السوقية: فهي القيمة التي يباع السهم في السوق، وهي تتغير بحسب حالة العرض والطلب، التي تتأثر بعوامل متعددة، ترتبط بوضع الشركة الخاص، أو بالوضع الاقتصادي العام⁽¹⁾.

¹ - Joseph Antoine، Marie-Claire Capitaux-Huart، **Dictionnaire des marchés financiers**، Traduit par Amel Leila Serbie، Edition Pages Bleues، Bruxelles، 2010، p: 12.

² - شعيان محمد، إسلام الراوي، وآخرون، **بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي**، دار الفكر المعاصر، دمشق، 2001، ص: 88.

ثانياً: أنواع الأسهم:

1- الأسهم العادية:

كما عرفه (sunil.p) بأنه نوع من المطالبة المالية التي تصدرها الشركة للمستثمرين⁽²⁾. أو بتعريف آخر هو عبارة عن صك ملكية وله ثلاث قيم قيمة اسمية وقيمة دفترية وقيمة سوقية حيث أن القيمة الاسمية تتمثل في القيمة المدونة على قسيمة السهم عادة ما يكون منصوص عليها في عقد تأسيس، والقيمة الدفترية تعادل قيمة حقوق الملكية (الاحتياطات، الأرباح المحتجزة، الأسهم العادية) مقسوماً على عدد الأسهم العادية المصدرة أما القيمة السوقية فهي القيمة التي يباع بها السهم في سوق رأس المال وقد تكون هذه القيمة أكثر أو أقل من القيمة الاسمية أو الدفترية وتعتبر القيمة السوقية التقييم الحقيقي للسهم العادي ويتميز هذا السهم بمجموعة من الخصائص تميزه عن غيره من الأوراق المالية من أهمها⁽³⁾:

- القابلية للتداول توفر هذه الخاصية للسهم مرونة كبيرة في سوق الأوراق المالية تجعل بإمكان التنازل عنه بالطرق التجارية كالمناولة من يد أخرى كما هو الحال بالنسبة للسهم الحامل لها أو المقيدة في سجل الشركة كالأسمه الاسمية أو عن طريق عملية التطهير للأسهم الأمر وإن كانت هذه الخاصية تتوفر ولكن باستثناء في بعض الأوراق المالية الأخرى فهي مطلقة بالنسبة لأسهم الشركات المساهمة العامة غير أن القوانين التجارية غالباً ما تضع شروطاً منها.

- عدم السماح للمؤسسين أن يتصرفوا في أسهمهم إلا بعد مضي سنتين من تأسيس الشركة نهائياً أو بعد توزيع أرباحها على المساهمين.

- تعتبر مخزناً لقيمة أي أن قيمة الأوراق المالية تتزايد مع زيادة نشاط المشروع المصدر لهذه الأسهم وذلك فضلاً على ما تدركه من دخل على حائزها من دخل سنوي، المسؤولية المحدودة للمساهم تنص قوانين الشركات أن مسؤولية المساهم محدودة في

1 - فيصل محمود الشوراه، الاستثمار في بورصة الأوراق المالية الأسس النظرية والعلمية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص: 61

2 - Sunil، Parameswaran. Fundamentals of Financial Instruments An Introduction to Stocks، «Bonds، Foreign Exchange، and Derivatives»، John Wiley & Sons (Asia) Pte. Ltd، Singapore، 2011، p: 97

3 - سمير عبد الحميد رضوان، أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، القاهرة، 1996، ص: 267- 268.

الشركة من خلال الأسهم التي يمتلكها وهذا يختلف في شركات أخرى مثل شركات التضامن وشركات الأشخاص حيث تكون المسؤولية غير محدودة .

- مخاطر الاستثمار في الأسهم العادية أعلى من مخاطر الاستثمار في غيرها من الأوراق ومنه فان العائد الذي يطلبه المستثمر عادة ما يكون مرتفعا(1).

2- الأسهم الممتازة:

يعرف السهم الممتاز كما يلي: (أنه يمثل سند ملكية و له قيمة اسمية و دفترية و سوقية شأنه في ذلك شأن السهم العادي غير أن القيمة الدفترية تتمثل في قيمة الأسهم الممتازة كما تظهر في دفاتر الشركة مقسومة على عدد الأسهم المصدرة).

والسهم الممتاز ليس له تاريخ استحقاق و لكن من الممكن أن ينكص في العقد على استدعائه في وقت لاحق وحامل السهم الممتاز له الأولوية على حملة الأسهم العادية في أموال التصفية و له الحق في توزيعات سنوية تتحدد بنسبة مئوية ثابتة من القيمة الاسمية للسهم . أما إذا لم تحقق الشركة أرباح في سنة معينة أو حققت أرباح فإنه لا يحق للمنشأة إجراء توزيعات لحملة الأسهم العادية في أي سنة لاحقة ما لم يحصل حملة الأسهم الممتازة على توزيع(2).

كما يعرف أيضا على أنه: السهم الذي يقع في مكان وسط بين الأسهم العادية والديون، حيث يتحدد له نسبة توزيعات أرباح معروفة مقدما لحامل هذا السهم، ولكن لا يوجد التزام قانوني بدفع هذه التوزيعات، وتدفع في حالة إقرار مجلس الإدارة لها(3).

يطلق على السهم الممتاز أيضا اسم سهم الأولوية أو سهم الأفضلية، ويتمتع حملة هذه الأسهم بالحقوق التالية(4).

- حق الأولوية في الأرباح التي تقرر الشركة توزيعها، وهذا من شأنه أن يحقق نوعا من الضمان لأصحاب هذه الأسهم للحصول على الأرباح.

- حق الأولوية عند تصفية الشركة، فتستوفي قيمة السهم الممتاز أو جزء من هذه القيمة قبل سداد قيمة الأسهم العادية ويكمن الفرق بين الأسهم العادية والأسهم الممتازة في العناصر التالية: (1)

1 - سمير عبد الحميد رضوان، أسواق الأوراق المالية و دورها في تمويل التنمية الاقتصادية، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، القاهرة، 1996 ، ص:26.

2 - عبد الغفار حنفي، مرجع سابق الذكر، ص.ص: 270 - 271 .

3 - نادية أبو فخره ومحمود صبح ، وآخرون، اتجاه معاصر في إدارة المنشآت المالية، منهج شامل، الدار الجامعية المتوسطة، الطبعة الأولى، مصر، 2001، ص:33

4 - ضياء موسوي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2005 ، ص: 4

- يتمتع حملة الأسهم الممتازة بالحصول على عائد ثابت محدد بنسبة مئوية من القيمة الاسمية، ولا يتأثر بمستوى وضع الشركة.
- حامل السهم الممتاز لا يحق له التصويت في الجمعية العمومية إلا في حالات محددة.
- يمتلك حملة الأسهم الممتازة حق الأولوية على حملة الأسهم العادية فيما يتعلق بتوزيع الأرباح، هذا معناه أن حملة الاسم العادية لا يحصلون على توزيعات حتى يتم سداد جميع توزيعات الأسهم الممتازة.
- في حالة التصفية فإن الأولوية في هذه الأموال تكون لحملة الأسهم الممتازة مقارنة بحملة الأسهم العادية، و لكن الأسبقية تكون لحملة السندات في أموال التصفية.
- يحق للإدارة أن تقوم باستدعاء الأسهم الممتازة، بحيث تقوم بشرائها من الحق على الإدارة فيما يتعلق بالأسهم العادية.

2- أدوات المديونية السندات:

أولاً: مفهوم السند:

- السندات من الأوراق المالية التي تصدرها الشركات أو المؤسسات أو وزارات المالية في الحكومات، وفيما يلي بعض التعريفات للسند:
- يعرف السند على أنه: "شهادة يلتزم المصدر بموجبها أن يدفع لحاملها القيمة الاسمية عند الاستحقاق، مع دفع فائدة متفق عليها منسوبة إلى القيمة الاسمية للسند"⁽²⁾.
- ويعرف أيضا على أنه: صك قابل للتداول يمثل قرضا يعقد عادة بواسطة الاكتتاب العام، وتصدره الشركات، أو الحكومة وفروعها، ويعتبر حامل سند الشركة دائنا لها، ويعطى لحملة السندات فائدة ثابتة سنويا، ولهم استيفاء قيمتها عند حلول أجل معين⁽³⁾.

ويمكن أيضا تعريف السندات بأنها أداة من أدوات الدين المتعارف عليها في السوق، فالسند يعتبر عقد التزام من المقترض لدفع مبالغ محددة في مواعيد محددة

1 - محمود محمد الداغر، الأسواق المالية، مؤسسات، أوراق، بورصات، دار الشروق للنشر والتوزيع، عمان، 2005، ص: 80

2 - أحمد بن عبد العزيز الحداد، الأسهم والسندات تصور وأحكام، بحث مقدم مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات آفاق وتحديات، كلية الشريعة والقانون، جامعة أم القرى، 2007، ص: 05

3 - عبد الله بن محمد العمراني، السندات من منظور شرعي، بحث مقدم مؤتمر أسواق الأوراق المالية، والبورصات آفاق وتحديات، كلية الشريعة والقانون، جامعة أم. القرى، 2007، ص: 03

تشكل الدفعات والفوائد على أموال تم اقتراضها، وتتمتع السندات عادة بدرجة عالية من السيولة حيث يمكن تداولها بيعا وشراء في أسواق الأوراق المالية⁽¹⁾.

¹ - عبد الحفيظ خزان، مرجع سبق ذكره، ص 37.

ثانياً: خصائص السندات:**ومن أهم خصائص السندات ما يلي:**

- 1 - يمثل سند القرض دين أو التزام على الجهة التي أصدرته و بالتالي فإن حاملي السندات هم في الحقيقة دائنون من وجهة نظر الجهة المصدرة⁽¹⁾.
- 2- يحصل حامل السند على عائد مكون من معدل الفائدة المحدد دورياً (سنوي، نصف سنوي، أو فصلي) اعتماداً على القيمة الاسمية للسند⁽²⁾.
- 3- لعائد الرأسمالي الناتج عن الفرق بين القيمة السوقية عند الشراء والقيمة السوقية عند البيع.
- 4- يحصل أصحاب السندات على الفوائد في جميع الأحوال بغض النظر عما إذا كانت الشركة حققت أرباحاً أم لا ومهما كان حجم الأرباح المحققة.
- 5- هناك انقطاع ما بين الدائن (مالك السند) ونشاط المدين (المصدر) بالإضافة إلى أن الدائن لا يمكنه التدخل في قرارات المدين ، إلا في حالات الإفلاس أو عدم الدفع للمطالبة بحقوقه عن طريق طرف يوكل إليه بتلك المهمة (Trustee) ثالث قد يكون بنكاً تجارياً يعمل بمثابة وكيل أو حارس أو أمين.
- 6- يحصل أصحاب السندات على كامل حقوقهم في حالة تصفية الشركة قبل أصحاب الأسهم و ذلك باعتبارهم دائنين لها⁽³⁾.

الجدول رقم (01): يبين مقارنة بين الأسهم و السندات

السند	السهم
-------	-------

1 - عطوان مروان، الأسواق النقدية المالية بورصات ومشكلاتها في عالم المال والنقد، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003 ص: 66

2 - الداغر محمود محمد، مرجع سابق الذكر، ص: 103

3 - هندي منير إبراهيم، "أدوات استثمار في رأس المال"، أوراق مالية و صناديق استثمار، مكتب عربي حديث، إسكندرية، 2003، ص: 29.

1- جزء من رأس مال الشركة	1- دين على الشركة.
2- حامل السهم شريك في الشركة بقدر مساهمته	2- حامل السند دائن بقيمة السند.
3- ربح السهم متغير حسب النشاط و قد يكون خسارة.	3- عائد السند ثابت و لا يتأثر بالخسارة .
4- حامل السهم له حق الرقابة و إدارة الشركة عن طريق الجمعية العامة	4- حامل السند ليس له الحق في الإدارة إلا في الحالتين تغيير شكل قانوني أو إدماج الشركة في أخرى.
5- حامل السهم لا يسترد ماله إلا بالبيع في البورصة أو عند التصفية و لا يشترط أن يكون ما دفعه هو ما يسترد و هو قابل لزيادة أو نقصان.	5- حامل السند يسترد رأسماله في الموعد المحدد لاستحقاق السداد بالكامل.
6- القيمة الجارية أو السوقية لسهم تعتمد على مقدار العائد المتوقع من السهم و سعر الفائدة الجاري.	6- القيمة الجارية لسند تعتمد على سعر الفائدة الجاري و سعر الفائدة الاسمية على السند.
7- عائد الأسهم يعتبر توزيعاً للأرباح يخضع للضريبة	7- فوائد على السندات تعتبر من النفقات لا تخضع للضريبة.
8- للمساهمين حق الإطلاع والحصول على المعلومات خاصة بما يتعلق بصيرورة العمل في الشركة.	8- حملة السندات ليس لهم الحق في الإطلاع أو حضور اجتماعات الجمعية العامة أو الحصول على التقارير و البيانات .
9- يمكن إصدار السهم بالقيمة الاسمية أو بقيمة أعلى من القيمة الاسمية و سعر الإصدار و هو ما يعرف بعلاوة الإصدار	9- يمكن إصدار السندات بقيمة اسمية أو بقيمة أعلى منها وتسدد بقيمة أعلى من القيمة الاسمية.

المصدر: ضياء مجيد موسوي، البورصات أسواق المال، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2005 ، ص.ص: 44، 45.

المبحث الثاني: اقتصاديات الاستدانة

في اقتصاد الاستدانة يشكل القرض المصرفي المصدر الرئيسي لتمويل الاقتصاد، وتتم ادارة السياسة النقدية عن طريق ادوات مباشرة (أداة تأطير القروض)

وتنتقل آثار هذه السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي خصوصا عن طريق قناة الائتمان المصرفي وذلك ما اثبتته الدراسات القياسية.

المطلب الأول: ماهية اقتصاديات الاستدانة

يمكن أن نأخذ مجموعة من المفاهيم الاقتصادية الاستدانة نوجزها⁽¹⁾ فيما يلي :

أ- التعريف الأول:

هذا الاقتصاد أين يكون تمويل المؤسسة فيه أفضلية للقرض المرتبط بالوساطة البنكية⁽²⁾.

ب- التعريف الثاني:

هو نظام مالي أين تسيطر المالية غير المباشرة، تحت شكل التمويل عن طريق القرض، وهذا يفترض صيرورة تدخل الوساطة المالية والمؤسسة في علاقة ثنائية بين البنوك وزبائنها، وتأخذ البنوك خطر القرض قبل القيام بأي عملية للتمويل والتي ستحقق نتائج ايجابية، ويشمل كذلك طريقة التمويل الأساسية للنشاط الإنتاجي، والمؤسسات التي ليس لها بعد للدخول إلى سوق الأوراق المالية، وضعف التمويل الذاتي للمؤسسات يفسر عودة على نحو كامل للقرض، ويعتبر البنك المركزي مقرض الملاذ الأخير⁽³⁾.

- يركز تمويل الاقتصاد في هذا النظام على القرض المرتبط بالبنوك، معدل التمويل الذاتي للمؤسسات ضعيف، إعادة تمويل البنوك أمام البنك المركزي إجبارية ونظامية، وهذا القرض بحاجة إعادة التمويل، ويكون معدل الفائدة ثابت⁽⁴⁾.

ج- التعريف الثالث:

- هو الاقتصاد الذي له أفضلية كبيرة للسيولة مما يجبر المؤسسة للعودة إلى المديونية البنكية لتمويل استثماراتها، وتجبر في نفس الوقت البنوك للعودة إلى البنك المركزي لإعادة تمويلها، وحتى نستطيع فهم هذا الاقتصاد نميز ما يلي⁽¹⁾.

¹ - Xavier duereux ، économie d'endettement et économie de marches financiers، les cahiers français n°277 ،juillet-septembre 1996،www. crdp-montpellier - r/ressources/dda/firances/dda4_ tha.html. (22/01/2004).

² - sylvie diatkine ، institution et mécanismes et monétaires ، ed armand colin ،2ed 1996،P:93)

³ - le developpement du manches de capitaux، op.cit.

4- michel cazals، mohamed damak et Frédéric poulon، économie d'endettement et économie de marches financiers، Ed: cujas، paris، 2001، p:19.

نظرية اقتصاد المديونية تركز على الدور الهيكلي للمديونية في إتمام حجم الاستثمار لمستوى النشاط وتوزيع الدخل وقد اقترح **K. Wicksell(1965 -1988)** اقتصاد قرض صاف **économie de crédit pur** أين يتم تحرير المدفوعات وأين يكون عرض النقد مرنا إلى ما لانهاية وليس تاما باحتياطات سابقة، فتفسير **K. Wicksell** يبين معدلين للفائدة: المعدل الطبيعي وهو معدل المردودية الاقتصادية "الحقيقي" للمؤسسة ولكن كذلك المعدل الذي يضمن توازن طلب تمويل المؤسسة وادخار العائلات، والمعدل البنكي الثابت المستقل من وجهة تقديرية عن طريق البنك وإذا كان المعدلان متطابقين، الاقتصاد في حالة توازن إذا كان المعدل الطبيعي المعدل البنكي فالمؤسسات تحقق أرباحا إضافية في الاستدانة، فهي تستطيع أن تتوسع في النشاط إذا كانت طاقتها الإنتاجية تستغل بالكامل إذا كان المعدل الطبيعي المعدل البنكي فالنشاط يتقلص والأسعار تنخفض(ركود).

وقد قام الاقتصادي البريطاني **(J- HICKS)**⁽²⁾ بالتمييز بين اقتصاد المديونية واقتصاد الأسواق المالية، حيث يتم تمويل المؤسسات ومن وجهة كلية بالقطاع المالي، فاقتصاد المديونية كطريقة للتمويل تقوم أساسا على الاستعانة بالقرض بعكس اقتصاد الأسواق المالية حيث ينفرد بطريقة تمويل مباشر تركز أساسا على إصدار الأوراق المالية القابلة للتفاوض، ونستطيع هنا أن نعرف اقتصاد الاستدانة بالاقتصاد الذي يعتمد أساسا على القرض المصرفي في تمويل النشاط الاقتصادي⁽³⁾.

المطلب الثاني: خصائص اقتصاديات الاستدانة:

1- خصائص اقتصاديات الاستدانة: يمكن إجمال أهم الخصائص التي تتميز بها اقتصاديات الاستدانة فيما يلي⁽⁴⁾:

- يتم تمويل المؤسسات أساسا عن طريق القروض البنكية .
- تؤدي البنوك دورا متمما في تمويل الاقتصاد.

¹ - فريدة بخزار يعدل، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000 ، ص:33

² - *اقتصادي بريطاني ولد عام 1904 أخذ جائزة نوبل عام 1974

³ - علي بطاهر، الإصلاحات الحديثة للنظام المصرفي قانون 10/90 رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، (غ.م)، 1994، ص 49-50 نقلا عن X. Greffe، *politique économique* Paris. 1987

⁴ - Les transformations des systèmes financiers international ·<http://www.dc-bordeaux.fr/tablibsement/sudmedoc/ses/form-cours.htm>.(16/02/2004).

- ضعف التمويل الذاتي للمؤسسات حوالي %65.
- نظام التمويل خارجي خاصة غير المباشر.
- استدانة البنوك التجارية أمام البنك المركزي.
- مشكلة إعادة التمويل.
- العودة إلى البنك المركزي نظامية .
- إعادة التمويل ضرورية للبنوك التجارية وإجبارية للبنك المركزي.
- تقوم المؤسسات المالية بتوظيف رؤوس الأموال السائلة في المدى الطويل.
- تعمل السياسة النقدية على استقرار النظام من خلال تمويل كل الاختلالات التي تظهر في سوق النقود المركزية.
- سيطرة القروض على هذا النظام، إذ تقوم البنوك بتقييم المخاطر وعلى ضوءها تقوم بتمويل المشاريع المتوقع مردوديتها، وبالتالي تشكل القروض الشكل الأساسي لتمويل النشاط الإنتاجي .
- لا يتوقف عمل البنوك على تحويل آجال استحقاق الموارد المعبأة وإنما تعمل أيضا على خلق وسائل تمويل تستجيب للرغبات والحاجات الخاصة بكل عون اقتصادي.
- تساهم السوق النقدية بجزء قليل من عملية التعديل النقدي، ويكون التدخل الغالب للبنك المركزي فيها من أجل منح السيولة للبنوك التجارية (إعادة التمويل).
- ويكون البنك المركزي مرغما على التدخل عند الحاجة إلى السيولة بغض النظر عن مستويات أسعار الفائدة.
- أساس الإصدار النقدي عملية داخلية، فالغالب على مقابلات الكتلة النقدية هو القروض المقدمة للاقتصاد .

2- أثر أسعار الفائدة على الاستثمار:

إن انطلاقنا في هذا التحليل من النظرية الكثرية والتي اعتبرت سعر الفائدة كظاهرة نقدية تتحدد بعرض النقود والطلب عليها (التفضيل النقدي) وأن هذا السعر هو الأداة التي تحدد الاستثمار وهذا الأخير مع الميل الحدي للاستهلاك يحددان حجم الطلب الكلي الفعال، وحجم الإنفاق، وعليه فالزيادة في كمية النقود في نظر كيتنر ستؤدي إلى

انخفاض سعر الفائدة ومن تم سيزداد الطلب على الاستثمار بفعل المضاعف، مما يرفع الدخل ويزداد التشغيل والإنتاج ولكن هذا التحليل قد لا ينطبق على الخصائص الاقتصادية والاجتماعية التي تميز اقتصاديات الدول النامية (المذكورة سابقا) ويرجع ذلك إلى عدة أسباب منها على الخصوص⁽¹⁾:

- سياسة التمويل بالعجز: والتي لا تتفق مع ظروف الدول النامية بسبب ضآلة مرونة عرض الجهاز الإنتاجي والذي يحتاج إلى تغيير هيكلي لزيادة استغلال الموارد المتاحة.
- العلاقة بين كمية النقود وسعر الفائدة: فقد لا ينعكس التغيير في كمية النقود بشكل مباشر على سعر الفائدة بسبب ازدواجية البناء الاقتصادي والمالي.
- ضعف نطاق السوق النقدي والمالي.

إضافة إلى ذلك فإن ما يميز اقتصاديات الدول النامية هو ضعف وحساسية الاستثمار وعدم مرونة سعر الفائدة وانخفاض معدل الربح المتوقع أي انخفاض الكفاية الحدية لرأس المال، وهناك العديد من النظريات والدراسات التي تشكك في دور سعر الفائدة وأثره على الاستثمار نموذج ميد (J.E.Meade) و ابرسول (T.K.ebersol) ، وهو ما شاركتهم فيه بعض الدراسات الميدانية كدراسة الأستاذ (I- Jonhtson) وجوستون (w- conrad) وكونراد (J- leZlir) ووصفها لسعر الفائدة بأنه أداة رديئة ومضلة وأنه ليس عاملا مهما في تحديد مستوى الاستثمار وأرجعوا ذلك إلى سببين أساسيين هما:

كون سعر الفائدة يمثل نسبة ضئيلة من نفقة إحلال الاستثمار الجديد واعتماد الكثير من المشروعات على التمويل الذاتي، مما يجعل أثره كنفقة ضمنية على المال المستثمر محدودا.

ولتغيرات أسعار الفائدة آثار اقتصادية على المؤسسات والأفراد والقطاعات والأنشطة الاقتصادية بشكل عام، ففي حالة الأفراد تنخفض القوة الشرائية للنقد عند ارتفاع معدلات الفائدة فيؤدي إلى زيادة تكلفة السلع والخدمات فترتفع أسعارها وقد يتأثر الأفراد بالبطالة ومخلفاتها الاقتصادية والاجتماعية، وتؤدي إلى التراجع الاقتصادي وتؤثر على الشركات فزيادته يؤدي إلى تراجع معدلات الاستثمار بسبب زيادة كلفته، وبالتالي ارتفاع مخاطره، وتعاني الشركات التي تعتمد على المديونية

¹ - بلعزوز بن علي، أثر تغير سعر الفائدة على اقتصاديات الدول النامية -حالة الجزائر- أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص: تسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، (غ م) 2004/2003، ص: 146

كمصادر من مصادر التمويل لديها من انخفاض ربحيتها عند ارتفاع أسعار الفائدة بسبب زيادة تكلفة ديونها مما ينعكس على التقدم والاستثمار، كما تؤثر على البنوك عند ارتفاع أسعارها فيخفض الطلب على القروض ويؤدي بذلك إلى انخفاض هامش الربح ويؤدي إلى زيادة فشل الكثير من العملاء في السداد⁽¹⁾.

وفي ظل وجود التضخم لا بد أن تتغير أسعار الفائدة وفقا للتغير في معدل التضخم السائد في الاقتصاد، أي لا بد من الأخذ بعين الاعتبار الانخفاض في القوة الشرائية للنقود فإذا كان سعر الفائدة أكبر من معدل التضخم فإن سعر الفائدة الحقيقي يكون موجبا، وإذا كان العكس يكونا سالبا وفي هذه الظروف السلبية فإن غالبية الأفراد يلجئون إلى التخلص من النقود السائلة لديهم، لأن استخدام النقود كمخزن للقيمة ضمن هذه الظروف يؤدي إلى فقدان القيمة الحقيقية لها فيتم بالتالي استثمارها في عقارات أو اكتنازها مما يؤثر على المدخرات المالية للاقتصاد، ويؤثر على قدرة المصارف التجارية في تحفيز الطلب على الودائع لديها، وتبرز هذه الظاهرة في الكثير من الاقتصاديات النامية نظرا لأن أسعار الفائدة محددة إداريا من قبل السلطات النقدية تجاهلا لدور قوى السوق في تحديدها، ويشير استطلاع قام به البنك الدولي في عدد من الدول إلى أن إلغاء رقابة الدولة على أسعار الفائدة سوف يزيد من المدخرات المالية⁽²⁾.

المطلب الثالث: أداء البنك المركزي والأسواق النقدية في ظل اقتصاديات الاستدانة

1- أداء البنك المركزي في ظل اقتصاديات الاستدانة:

يعد البنك المركزي أهم مؤسسة تشرف على شؤون النقد والائتمان، ويمثل الأداة الرئيسية التي تتدخل بها الحكومة للتأثير في السياسة الاقتصادية، ويبرز الدور التنموي للبنك المركزي من خلال تمويله المباشر وغير المباشر لعملية التنمية ودوره في تطوير النظام المالي، وإقامة هيكل مالي سليم يوفي بمتطلبات التنمية الاقتصادية، وإشراف رقابي فعال على النظام المالي وتشريع السياسة النقدية والائتمانية، وتختلف الوظائف التي تمارسها البنوك المركزية من حيث اتساعها وتشعبها من دولة إلى أخرى، ومن المهام الأساسية التي تقوم بها البنوك المركزية إدارة السياسة النقدية، حيث تمارس هذه المهمة على مستوى:

1- تحديد توجهات السياسة النقدية.

1 - جميل سالم الزيدانين، جميل سالم الزيدانين، أساسيات في الجهاز المالي - المنظور العملي - دار وائل، عمان، الأردن، ط 1999، ص: 181.

2 - عادل أحمد حشيش، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة للنشر، القاهرة، 2000 ص 271-272

2- اختيار الوسائل النقدية الملائمة.

3- تحديد الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية.

ومن بين وظائفه الأساسية اعتباره بنك الإصدار النقدي، ونعني بالإصدار النقدي أن للبنك المركزي الحق في إصدار النقود الورقية، وذلك حتى يستطيع الرقابة على إصدارها وحتى يعطي ثقة لهذه الأوراق، ويتم هذا الإصدار وفقا للقوانين الحاكمة لشؤون النقد والائتمان في الدولة، كما يقوم البنك المركزي بوظيفة منظم ورقيب للائتمان المتاح بالجهاز المصرفي، ومن خلالها يستطيع رسم السياسة النقدية والائتمانية للدولة.

وللرقابة على الائتمان يستطيع أن يستخدم وسائل وأدوات متعددة، تتجسد في عدد من السياسات الكمية العامة وأدوات نوعية (كيفية) أخرى، والسياسات الكمية مثل سياسة معدل إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة وسياسة معدل الاحتياطي، وهي غالبا المطبقة في اقتصاديات الاستدانة، وأهم خاصية لأدوات الرقابة الكمية على الائتمان أنها تتصف كقاعدة عامة بعدم التمييز في آثارها، حيث تؤثر على الحجم الكلي للائتمان وبالتالي لا تستطيع أن توقف التوسع غير المرغوب فيه أو الانكماش غير المطلوب في بعض قطاعات الاقتصاد الوطني⁽¹⁾.

ومن الأدوات الكمية الأكثر استخداما سياسة إعادة الخصم، حيث تتضح أهميتها في إزالة الاختلال في الهيكل الاقتصادي للدولة عن طريق تحقيق التوازن بين معدلات الادخار والاستثمار حيث يتوقع أن يؤدي رفع سعر إعادة الخصم إلى تشجيع الادخار وتثبيط الاستثمار والعكس في حالة انخفاضه، كما تسعى إلي تنظيم كمية الائتمان المتاح للاقتصاد الوطني، ولكن ترتبط فاعليتها بعدم وجود موارد سيولة للبنوك وبوجود سوق نقدي منظم (و هذا ما تقتقر إليه معظم الدول النامية) مع عدم ازدياد سلطة الدولة عليه من خلال الإفراط في إصدار أذون الخزانة، الأمر الذي يؤدي إلي ضعف دور البنك المركزي⁽²⁾، وهذا يبين أن البنك المركزي لا يتمتع بحرية في اتخاذ القرار (لا يتمتع بالاستقلالية) بسبب ارتباطه بالحكومة وازدياد تدخلها في النشاط الاقتصادي، وقد أدى هذا إلى عدم فاعلية السياسة النقدية في محاربة التضخم واستقرار الأسعار، وهناك بعض الدراسات التي بحثت العلاقة بين استقلالية البنك المركزي والتضخم كالدراسات الميدانية التي أجراها بادوباركن "Bade- Parkin" و الدراسة التي قام بها جريلي

¹ - sylvie diatkine institution et mécanismes et monétaires ، ed armand colin ،2ed 1996،p:94.

² - عادل أحمد حشيش، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة للنشر، القاهرة، 2000، ص ص: 259-261

وماسيوندر و جيليني (Masciandro - Jabellini- Grilli) وقد توصلت نتائج كل الدراسات إلى أن معدلات التضخم تكون منخفضة أكثر في الدول التي تتمتع بنوكها المركزية باستقلالية أكبر عن الحكومة⁽¹⁾.

كذلك مما يعيق عمل البنك المركزي معدلات الفائدة المحددة إداريا من طرف الحكومة والتي لا تعتبر كمؤشرات فعالة للتوجيه الاقتصادي، فمعدلات الفائدة المنخفضة على الودائع لا تأخذ معدل التضخم بعين الاعتبار، فكانت سلبية مما أدى إلى ضعف الادخار على مستوى البنوك وتشجيع الاكتناز، مما جعل البنك المركزي مؤسسة ذات تصرف متناقض ترحم بتوسع نقدي مفرط (زيادة الإصدار النقدي)، كذلك لاحظنا أن البنوك التجارية مدينة أمام البنك المركزي وهذا ينتج عنه عدم كفاية العوامل المكونة للسيولة (خاصة العملات الصعبة) كذلك ضيق السوق النقدي والمالي وضعف كمية الأوراق المالية المتفاوض عليها، ويحدث فصل بين الدائرة المالية والبنوك والتي لا تستطيع استعادة التسربات نحو الخزينة وصناديق الادخار، ويكون دور البنك المركزي في هذا النوع من الاقتصاد ليس فقط مقرض نهائي ولكن مقرض نهائي ملتزم "un prêteur ultim contraint".

2- دور السوق النقدي ووضعيته في اقتصاديات الاستدانة :

يعرف السوق النقدي بأنه سوق التعامل بالأدوات الائتمانية أو الأصول المالية قصيرة الأجل، سواء عن طريق تجميع المدخرات بصورة ودائع أو أدون خزانة، أوراق تجارية وغيرها من الأدوات الائتمانية قصيرة الأجل وغالبا ما يكون هذا السوق مجالا مناسباً لنشاط المصارف التجارية ويلجأ المقترضون للسوق النقدي لمواجهة انخفاض أو ضعف في السيولة النقدية يتطلب إجراء سريعا⁽²⁾، ويتميز السوق النقدي بالخصائص التالية⁽³⁾:

- درجة المخاطرة قليلة حيث لا تزيد آجال الاستحقاق عن سنة واحدة مما يعني بقاء الظروف في الحالة الطبيعية مستقرة.

- يمتاز السوق النقدي بالمرونة العالية وسرعة التجاوب مع التغيرات الاقتصادية.

1 - حسينة شملول ، أثر استقلالية البنك المركزي في على فعالية السياسة النقدية - دراسة دالة بنك الجزائر، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في النقود والمالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر ، 2001 ، (غ م) ص ص 116-117 .

2 - جميل سالم الزيدانين، أساسيات في الجهاز المالي- المنظور العملي- دار وائل ، عمان، الأردن ، ط 1999 ، ص: 239

3 - ناظم محمد نوري شمري، طاهر فاضل البياني، أحمد زكريا صيام، أساسيات الاستثمار العيني والمالي، دار وائل، عمان، ط ، ص ص :177-178 .

- السيولة العالية لأدوات الاستثمار في السوق النقدي.

- يزيد من الطاقة الإنتاجية لمختلف المشروعات بما يوفره من سيولة وسرعة دوران رؤوس الأموال.

ويتم عادة تعامل ثلاثة أطراف في السوق النقدي، الطرف الأول هي مؤسسات الوساطة المالية والنقدية مثل البنك المركزي والبنوك التجارية وشركات التأمين والمؤسسات المالية غير المصرفية مثل بيوت القبول والسمسرة، والطرف الثاني هم أصحاب الفوائض المالية والطرف الثالث هي الوحدات ذات العجز.

وكما لاحظنا في اقتصاديات الاستدانة أن العمل يتم في السوق النقدي بين البنوك وهو مغلق على المؤسسات الأخرى وهذا ما يؤثر على السيولة وعلى سعة هذه السوق، كما قد يخلق الاعتماد على الموارد التي يوفرها السوق النقدي وهي ذات صفة قصيرة الأجل تناقضات في نظام التمويل إذا كانت تستخدم لأغراض طويلة الأجل.

المبحث الثالث: الانتقال من اقتصاديات الاستدانة إلى اقتصاديات الأسواق المالية.

إن تقدم الاقتصاد وتحقيق متطلبات التنمية يقتضي وجود نظام مالي فعال، يوفر الموارد المالية اللازمة لسير النشاط الاقتصادي وذلك بتوفير المؤسسات والأسواق والأدوات القادرة على تجميع المدخرات اللازمة للاستثمار، ويؤدي النظام المالي دورا بالغ الأهمية في اقتصاديات الدول نظرا لروابطه المختلفة مع الكثير من متغيرات النشاط الاقتصادي، وتمثل إدارة النظام المالي إحدى التحديات الكبرى التي تواجه صانعي السياسة في البلدان النامية، فداء الاقتصاد الكلي يعتمد في هذه الاقتصاديات إلى حد كبير على وضعية النظام المالي ويؤثر ذلك على سياسات وأنظمة التمويل.

المطلب الأول: لمحة تاريخية عن التحرير المالي والانتقال إلى اقتصاديات الأسواق المالية***1- السياق التاريخي للتحرير المالي:**

شهدت المرحلة التي تلت أزمة الكساد العالمي (1929) بداية تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي المبني على الأفكار الكيترية، ثم بعد ذلك بدأت تظهر أفكار تحررية خاصة في المجالات النقدية والبنكية، كما ساهمت أزمة 1974 في تمحور عوامل التجديد التحرري التي تدعم اتجاه التيارات الفكرية المنادية بتحرير القطاع المصرفي، بحيث يترك لظروف السوق التي تستوجب إلغاء القيود التنظيمية المختلفة، ومع بداية سنوات الثمانينات من القرن الماضي ومن واقع إفلاس الكثير من المشروعات، وضعت اقتصاديات الاستدانة - وبالتالي البنوك- في موضع الاتهام أو الشك، ومن واقع أنه متى تم تمويل الاقتصاد بواسطة الائتمانات المصرفية وبالتالي بواسطة خلق النقود، فإن هذه الأخيرة تعتبر عاملا حاسما في تغذية التضخم ناهيك عن تصاعد المخاطر البنكية من كل الأنواع، والتي قد تفضي إلى إفلاس الكثير من البنوك⁽¹⁾ ولقد تميزت اقتصاديات الاستدانة بالخصائص التالية :

- صلابة الهياكل المالية وضعف نمو الأسواق المالية ودرجة التكامل بينها ضعيفة.

- مديونية مرتفعة للمؤسسات.

- مراقبة كبيرة للنشاط المالي عن طريق السلطات العمومية مع مراقبة الصرف.

- منافسة ضعيفة بين الوسطاء الماليين.

¹ - عبد الباسط وفا، القطاع المصرفي بين التحرير المالي والرقابة المرنة، دار النهضة العربية، القاهرة ، 2004 ، ص 3-4.

- تشغل البنوك حيزا متفوقا في تمويل الاقتصاد.

ونتيجة للخصائص السابقة بدأت تظهر اتجاهات جديدة في تمويل الاقتصاد تتجه أكثر نحو السوق، وحدث تطور نسبي في فكر النظريات الاقتصادية المتجهة نحو التحرر وتبلورت في شكل حركة دولية لإعادة التنظيم التحرري، والتي تؤمن بحتمية تنظيم قطاع البنوك في شكل مرن يعتمد في إدارته للمخاطر الفردية على الرقابة غير المباشرة والتي تتأسس على "رقابة خارجية حذرة ورقابة داخلية فعالة" بحيث يحمي المودعين ويتجنب مخاطر الإفلاس من جهة ويضمن تفضيل إحلال سياسة جذب المدخرات محل سياسة خلق النقود من جهة أخرى⁽¹⁾.

2- التحرير المالي، التعريف، الأساليب والدوافع:

لقد ظهر مفهوم التحرير المالي في كتابات كل من **Mckinnon** و **shaw** سنة 1973 ، وقد اعتبر هاذان الاقتصاديان أن تحرير القطاع المالي يعتبر وسيلة فعالة لتحقيق مستويات أعلى من النمو الاقتصادي في البلدان النامية، وقد دعم هذا الاتجاه كل من صندوق النقد الدولي والبنك العالمي .

1-2 تعريف التحرير المالي:

المقصود به إلغاء القيود والترتبات والضوابط المفروضة على حركات رؤوس الأموال قصيرة وطويلة الأجل عبر الحدود الوطنية، وإعطاء السوق مطلق الفاعلية في عمليات ضمان توزيع وتخصيص الموارد المالية، وتحديد أسعار العمليات المالية طبقا لقوى العرض والطلب، كذلك ينبغي إلغاء الرقابة المالية الحكومية وبيع البنوك ذات الملكية العامة، وإعطاء البنوك والمؤسسات المالية استقلالها التام، وعدم فرض أية قيود على حرية الدخول والخروج من. صناعة الخدمات المالية⁽²⁾.

وتعني عملية التحرير المالي إلغاء القيود على الائتمان المحلي وتحرير معدلات الفائدة وإلغاء الضوابط على العمل المصرفي وتدخل الدولة في القطاع المالي.

لقد توصل **shaw** و **Mckinnon** إلى أن التحرير المالي يؤدي إلى زيادة الادخار، مما يسمح برفع حجم الاستثمار ونوعه فيزيد معدل النمو الاقتصادي وإحداث عمق مالي وذلك من خلال ما يلي: ⁽³⁾

1 - عيد الباسط وفاق، مرجع سبق ذكره، ص : 2.

2 - أحمد غنيم ، الأزمات المصرفية والمالية : الأسباب، النتائج، العلاج، دار النشر مجهولة، القاهرة، 2005 ، ص ص : 11-12 .

3 - رمزي زكي، العولمة المالية ، دار المستقبل العربي، القاهرة ، ط 1999 ، ص:73 .

- يسمح التحرير المالي بتدفق رؤوس الأموال الأجنبية بسبب ارتفاع معدلات الفائدة المحلية الحقيقية .

- يقلل التحرير المالي من دور القطاع المالي غير الرسمي الذي لا يبقى أي سبب لوجوده عند رفع معدلات الفائدة الحقيقية، حيث تصبح متساوية في كلا القطاعين.

يسمح التحرير المالي بظهور مؤسسات مالية متخصصة ،فيؤدي بذلك إلى تخفيض تكلفة إنتاج الخدمات المالية، كما أن تنوع المؤسسات المالية المتخصصة يزيد من درجة التعمق المالي.

وبالتالي فإن الهدف الأساسي من التحرير المالي هو بناء نظام مالي فعال ومتنوع، ومن بين الأسس التي يركز عليها التحرير المالي هي أن التطور المالي هو الركيزة الأساسية للنمو الاقتصادي، فالنظام المالي الأكثر تطوراً يسمح بأحسن تعبئة وتخصيص للموارد المالية نحو الاستثمارات الأكثر إنتاجية والتي تفيد التنمية الاقتصادية.

ولقد وجهت لنظرية التحرير المالي العديد من الانتقادات خاصة من الكيتريين الجدد الذين يعتبرون أن الادخار بمثابة تسرب، وكلما ازداد حجمه انخفض تمويل الاستثمار.

فلقد درس **Dutt** و **Burekett** أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي في اقتصاد يعمل أقل من التشغيل الكامل وتوصلا إلى أن هناك أثريين متناقضين لأسعار الفائدة على الاقتصاد⁽¹⁾ :

2-2 أساليب التحرير المالي:

الواقع أن أساليب التحرير المالي تختلف من دولة لأخرى وتتوقف هذه الأساليب على أهداف السياسة الاقتصادية العامة، ويمكن تقسيمها إلى: ⁽²⁾

¹ - Baptiste Venet ، op.cit، p:35.

² - عيد الباسط وفاء، القطاع المصرفي بين التحرير المالي والرقابة المرنة، دار النهضة العربية، القاهرة، 2004، ص ص 17-12 :

- تحرير القطاع المالي يضمن إلغاء القيود على سعر الفائدة وإطلاق الرسوم والعمولات وزيادة استقلالية المؤسسات المالية وإلغاء القيود الإدارية كالسقف الائتمانية.

- تحسين السياسة النقدية من خلال تطوير الأدوات غير المباشرة لها كخفض الائتمانات التفضيلية في قطاعات الأولوية وتخفيف القيود المباشرة على الائتمان .

- ويرى (Guilian،1992) أنه من الضروري أن يتواءم مع التحرير المالي تحرير تجارة الخدمات المالية، وإلغاء القيود على الاستثمارات المباشرة الوافدة أو المتجهة إلى الخارج والأصول المالية وتحرير سعر الصرف وفتح الأسواق أمام المؤسسات الأجنبية على أساس غير تمييزي.

- دعم تنظيم واعي لهيكل الجهاز المصرفي والإشرافي تتضمن: إعادة تكوين رأس المال المصرفي، وتحسين درجة الشفافية في المعاملات وزيادة درجة الحماية للمودعين والمستثمرين.

ويرى معظم الاقتصاديين أن أفضل السبل للإصلاح والتحرير المالي هو أن يتم بشكل تدريجي بحيث يسمح أن يكون معدل إصلاح وتحرير القطاع المالي أبطأ من معدل إصلاح القطاع الحقيقي حيث أن ذلك يعمل على إزالة التشوهات التجارية وغيرها قبل إلغاء القيود على الحساب الرأسمالي.

2-3 دوافع التحرير المالي:

إن موجة التحرير المالي التي يشهدها العالم المعاصر تنطلق من العديد من الاعتبارات، من أهمها أن الدولة البنكية مساهم سيء و مسئول عن الإدارة السيئة **Mauvaise actionnaire et mauvaise gestionnaire** وأنها لا تعرف كيف تعالج الأزمات البنكية، لهذا يتعين أن تنسحب من القطاع التنافسي البنكي بحيث تتركه لمؤسسات ائتمانية خاصة من جهة و أن تنقلص سلطاتها الإشرافية - إن لم تنعدم- على سوق الائتمان من جهة أخرى.

- يؤدي التحرير إلى زيادة التنافس في المحيط المالي وتقوية فاعلية تعبئة المدخرات وبالتالي تقوية النظام المالي وتعزيز النمو الاقتصادي وهو الذي أيدته العديد من الدراسات التجريبية عن العلاقة بين القطاع المالي والنمو الاقتصادي (والمذكورة سابقا) وبالتالي فقد أفرزت الأفكار التحررية ظهور اقتصاد الأسواق المالية.

المطلب الثاني: مظاهر التحرير المالي :

لقد ذكرنا سابقا أن الأفكار التحررية أدت إلى ظهور اقتصاديات الأسواق المالية التي كان من نتائجها الدخول في تحولات عميقة للأنظمة المالية بأشكال وأدوات ووسائل مختلفة وإن الاتجاه نحو تحرير هذه الأنظمة قد اتخذ مظهرين أساسيين، الأول تحرير النظم الهيكلية، والثاني تحرير النظم الإشرافية.

1- تحرير النظم الهيكلية (التحرير الهيكلي) :

يمثل التحرير الهيكلي جوهر تحرير نشاط الائتمان، ويرمي التحرير المالي إلى التخلص من القيود التي تكبل ممارسة الأنشطة المالية، وقد اتخذ ذلك بصفة أساسية ثلاثة مظاهر (اللآت الثلاثة) او (3D) لا وساطة مالية **désintermédiation financière** ولا تنظيم **déréglementation** ولا حدود **déclouonnement** .

1-1 التمويل بدون وساطة بنكية (التمويل المباشر) **désintermédiation**

- المقصود بها العودة مباشرة إلى المتعاملين في الأسواق المالية (مالية مباشرة) دون المرور عن طريق الوسيط المالي. والبنكي (مالية غير مباشرة)⁽¹⁾.

وإن سبب الانتقال إلى اللاوساطة هو أزمة المديونية الدولية التي انفجرت سنة 1982 والتي دفعت البنوك الدولية الكبيرة إلى سحب مواردها من سوق **euro-credits** لمصلحة أسواق التمويل دون وساطة، وأصبحت البنوك تمارس أنشطتها عن طريق عمليات خارج الميزانية، وقد قصفت أزمة الاستدانة الدولية الاقتصاديات الوطنية وطرق تمويلها، وكان لابد للخروج من الأزمة الانتقال من اقتصاديات الاستدانة إلى اقتصاديات الأموال الخاصة (الاقتصاديات التي تعتمد على الأموال الخاصة في تمويل الاقتصاد (المؤسسات)⁽²⁾.

ومفهوم اللاوساطة المالية له معنيان مشتركان، لا وساطة التمويل واللاوساطة البنكية، وتحدد لاوساطة التمويل **désintermédiation des financement** بالقسم الذي تساهم به أسواق رأس المال في تمويل الأعوان الاقتصادية على حساب الوساطة البنكية، وتحدد اللاوساطة البنكية **la désintermédiation des ressources bancaires** ومعنى ذلك أن العائلات والمؤسسات توظف أكثر فأكثر ادخارها وسيولتها في منتجات السوق وليس أكثر في المنتجات البنكية¹. وإلى جانب

¹ - La finance internationale ،http://www. Skyminds .net /économie /23_finance – internationale .PhP.(15/02/2004).

² - Michel Cazals ،Mohamed Damak ،Frédéric Poulon ،op.cit ،P:11

طريقة التمويل غير المباشرة التي تقوم بها البنوك (عملية الوساطة المالية) حيث تقوم بخلق النقود توجد طريقة أخرى للتمويل المباشر بين المقترضين والمدخرين.

1-2 استبعاد القيود التنظيمية لممارسة النشاط البنكي "اللاتظيم":

شهدت الأسواق النقدية والمالية العالمية منذ منتصف عقد الثمانينات اتجاهها متزايد نحو التحرر من القيود والتشريعات واللوائح والمعوقات التي تحد من التوسع في عمليات البنوك، حيث تم فتح مجالات الأنشطة التي لم يكن مسموحاً بها أمام البنوك والمؤسسات المختلفة، وكذلك رفع القيود أمام فتح الفروع والمكاتب بالإضافة إلى إلغاء القيود على الأسعار التي تتقاضاها البنوك. والمؤسسات المالية الأخرى سواء أسعار الفائدة أو رسوم الخدمات⁽¹⁾.

ويقصد به كذلك استبعاد شروط ممارسة الأنشطة البنكية بحيث تصبح البنوك حرة في تقديم خدماتها المختلفة ويقصد بالتحرير المصرفي بالمعنى الضيق على أنه مجموعة الإجراءات التي تسعى إلى خفض درجة القيود المفروضة على القطاع المصرفي، أما بالمعنى الواسع فيشمل مجموعة من الإجراءات التي تعمل على تطوير الأسواق المالية وتطبيق نظام غير مباشر للرقابة النقدية، وإنشاء نظام إشرافي قوي⁽³⁾.

وتختلف أساليب تحرير القطاع المصرفي من بلد لآخر حسب الأهداف المحددة للسياسة العامة، فهي إما إجراءات لتحسين السياسة النقدية، أو لتشجيع المنافسة في القطاع المالي، أو لتحسين البنية الأساسية وتطوير الأسواق المالية، أو لدعم عملية التنظيم الواعي والهيكل التنظيمي⁽²⁾.

وقد انعكس هذا المناخ بشكل كبير على أعمال البنوك وعلى الصناعة المصرفية واتخذ ذلك العديد من المظاهر بشكل عام على النحو التالي:

* على مستوى البنك⁽³⁾:

- حدثت تغييرات هامة في هيكل ميزانيات البنوك حيث تنوعت مصادر الأموال و مجالات توظيفها فلم يعد المصدر الرئيسي لأرباح البنوك يتحقق من الائتمان المصرفي بل من الأصول الأخرى المدرة للدخل ومن عمليات إدارة الأصول والعمليات خارج

1 - بنك الإسكندرية ، تمية القطاع المصرفي في مواجهة تحديات العولمة، إصدار دار البحوث الاقتصادية ، المجلد الخامس . والثلاثون، القاهرة ، 2003 ، ص:17

2 - بن طلحة صليحة، معوشي بوعلام، دور التحرير المصرفي في إصلاح المنظومة المصرفية مجمع النصوص العلمية للمنتقى 15 ديسمبر 2004 ، - الوطني الأول حول المنظومة المصرفية والتحويلات الاقتصادية واقع التحديات ، كلية العلوم الإنسانية والعلوم الاجتماعية، جامعة حسينية بن بوعلي، الشلف، ص:477-478

3 - عبد الباسط وفا ، مرجع سبق ذكره ، ص : 28

الميزانية ومن ناحية أخرى انخفض النصيب النسبي للودائع في إجمالي خصوم البنوك، بينما زاد النصيب النسبي للخصوم القابلة للتجارة وبخاصة السندات .

- أدى دخول البنوك التجارية في عمليات بنوك الاستثمار إلى توسيع دائرة المخاطر التي تواجه أعمالها لتشمل مخاطر السوق بالإضافة إلى المخاطر الائتمانية مما دفع البنوك لاستحداث أدوات جديدة لإدارة هذه المخاطر.

شهدت البنوك في معظم دول العالم تغيرات هامة في مكونات الودائع تمثلت في اتجاه نسبة الودائع لأجل، وودائع التوفير وشهادات الإيداع إلى إجمالي الودائع للتزايد بشكل واضح مقابل انخفاض حجم الودائع الجارية، مما أدى بالبنوك إلى دفع فوائد على الودائع الجارية، بالإضافة إلى اتجاه البنوك للتعامل بأسعار الفائدة المتغيرة على اختلاف أشكالها، الأمر الذي أدى إلى جعل تكلفة مصادر تمويل البنوك بما فيها.

- الودائع أكثر حساسية لتغيرات أسعار الفائدة في الأسواق، ومن ثم إلى التقلب الشديد في تكاليف وإيرادات البنك وكذلك أرباحه الصافية.

- حرية تحديد أسعار خدماتها ، فهي صناعة تنتج خدمات يمكن تقسيمها إلى مجموعتين الوسطة المالية (كخلق الودائع - ومنح الائتمان) وخدمات الدفع (كالتمويلات النقدية- وتمويل التجارة) وتتقاضى عن الأولى دخلا يتمثل في الفرق بين سعر الفائدة الدائنة والمدينة، وعن الثانية أتعابا أو مصاريف، وكلا النوعين من الإيرادات يحق للبنوك في ظل التوجه الحر تحديدها بحرية دون قيود.

* على مستوى البنوك (النظام البنكي) :

- حرية ممارسة كافة أنشطة التمويل بما فيها تداول الأوراق المالية، في كافة الأسواق، وبذات الشروط والأوضاع التي تخضع لها باقي المؤسسات المالية ،حتى تجري المنافسة على قدم المساواة بين مختلف أنواع المؤسسات، معنى ذلك أن التحرير المالي أفضى إلى تدعيم مفهوم "البنوك الشاملة" التي أصبحت أشبه ما تكون "بالسوبرماركت المالي" التي توفر حزمة شاملة ومتكاملة من الخدمات المالية تجمع ما بين التقليدي والمستحدث.

وتقوم هذه البنوك على إستراتيجية التنويع بهدف استقرار حركة الودائع وانخفاض مخاطر الاستثمار، والتنويع يعني ألا يحصر البنك نشاطه في قطاع معين أو مجموعة من القطاعات التي تباشر أنشطة بينها ارتباط قوي وفي ظل هذا التنويع قد يتجه البنك إلى ممارسة أنشطة غير مصرفية مثل إدارة صناديق الاستثمار والتأجير التمويلي أو إصدار الأوراق المالية لمشروعات الأعمال، مما يزيد في الربحية والأمان

وتقليل مخاطر الإفلاس⁽¹⁾، وتقوم إستراتيجية تنويع مصادر التمويل على الأنشطة التالية⁽²⁾ :

- المتاجرة في الأوراق المالية .
- إنشاء صناديق الاستثمار، والمساهمة في إنشاء شركات التأجير التمويلي وشركات المقاصة.
- المساهمة في إنشاء شركات جمع و إنتاج وبيع المعلومات.
- المساهمة في إنشاء شركات إدارة صناديق الاستثمار وإنشاء شركات السمسرة.
- المساهمة في إنشاء شركات ترويج وتغطية الاكتتاب في الأوراق المالية.
- توريق الأصول المتداولة.

1-3 إزالة الحواجز، فتح الحدود **décloisonnement**:

لقد شهدت الساحة المصرفية إنقاص عقبات الدخول وزيادة المنافسة سواء على المستوى المحلي ببدء المنافسة بين مختلف المؤسسات المالية (البنكية وغير البنكية)، بحيث انهارت مختلف الحواجز القائمة بين أنواع التدويرات المالية، ليحل محلها عدم التخصص الذي يصل إلى حد تعامل الجميع في نفس المنتجات والأدوات المالية. أو على المستوى الدولي بفتح جبهات الدول (مثلما حدث بشأن بلدان الاتحاد الأوروبي) أمام حركات التحرير المالي⁽³⁾.

ولقد شهدت السنوات الأخيرة تطورات تكنولوجية وابتكارات مالية ضخمة ومتسارعة أصبحت من أهم المتغيرات التي ساهمت في إحداث تحول جذري في أنماط العمل المصرفي، وكثفت البنوك اهتماماتها للاستفادة من أحدث تقنيات المعلومات والاتصالات وتطويعها بكفاءة عالية بغية ابتكار خدمات مصرفية مستحدثة وتطوير أساليب تقديمها وبما يتواءم مع المتطلبات المعاصرة⁽⁴⁾.

2- تحرير النظم الإشرافية:

1 - للتفصيل أكثر انظر: عبد الحميد عبد المطلب، البنوك الشاملة - عملياتها وإدارتها - دار الجامعية، الإسكندرية، 2000، ص: 17-54.

2 - انظر: عبد الحافظ السيد البدوي، إدارة الأسواق والمؤسسات المالية - نظرة معاصرة - دار الفكر العربي، القاهرة، 1999، ص: 89-92.

3 - عبد الباسط وفا، مرجع سبق ذكره، ص: 30.

4 - أنظر- بنك الإسكندرية، تنمية القطاع المصرفي في مواجهة تحديات العولمة، إصدار دار البحوث الاقتصادية، المجلد الخامس. والثلاثون، القاهرة، 2003، ص: 37.

لم يكن تحرير النظم الإشرافية مقصودا لذاته، وإنما كان نتاج التحرير الهيكلي لنشاط الائتمان فقد تطلب تحرير النظم الهيكلية إعادة النظر أيضا في النظم الإشرافية، إذا تطلب التحرير الهيكلي نظام إشرافي متماسك يلاءم المتغيرات والمستجدات المصرفية وينحصر في ضبط إيقاع التعامل في الأسواق التي انفتحت بعضها على بعض، لهذا صممت نظم الرقابة على أساس وجود نوعين من مستوياتها يعملان معا : أساسي يسمى بنظام الإشراف الداخلي و الثاني غير مباشر تمارسه أجهزة رقابة الدولة التي تم تسليحها بأدوات ترمي إلى المحافظة على معدلات السيولة ومثانة المراكز المالية للبنوك، وأهمها المعدل الدولي للملاءة الذي صمته لجنة بازل .

ومن هنا لم يكن مستغربا أن نرى الولايات المتحدة التي قادت موجة التحرير المالي تستخدم أدوات التدخل التشريعية السريعة لضبط إيقاع القطاع البنكي، ففي بداية سنة 1989 اتخذت السلطات الفيدرالية إجراءات تزيد من درجة إشراقها على مؤسسات الادخار، كما أصبحت البنوك مدفوعة نحو تقوية رؤوس أموالها الخاصة بفعل الضغوط التنظيمية⁽¹⁾.

ولا شك أن الأفكار المنادية بالتنظيم القانوني للصناعة المصرفية تتزايد مع استفحال الأزمات المصرفية التي أدت إلى حدوث تقلبات عنيفة يصعب السيطرة عليها .

¹ - سلوى العنترى، الاتجاهات الحالية للصناعة المصرفية في إطار التقسيم الدولي الجديد للعمل، قضايا التنمية، مركز دراسات وبحوث الدول النامية، القاهرة، 1998، العدد 12، ص ص 50-51.

المطلب الثالث: الآثار المترتبة على تحرير القطاع المالي

لاحظنا أن القطاع المالي يساهم مساهمة فعالة في التنمية الاقتصادية، من خلال ما يقدمه من خدمات وما يوفره من تمويل، وقد بحثت العديد من الدراسات الآثار المترتبة على تحرير القطاع المالي، فأكدت أن هناك آثار إيجابية وأخرى سلبية، نذكر منها(1):

1- الآثار السلبية (وجهة النظر المعارضة لتحرير القطاع المصرفي):

إن تحرير أسواق رؤوس الأموال وتحرير التجارة في الخدمات المصرفية يعني ببساطة فتح الباب وإتاحة الفرص أمام البنوك الدولية لتقديم خدماتها في الأسواق المصرفية، المحلية سواء عبر الحدود أو إنشاء فروع لها في الدول النامية، وهو ما سينتج عنه آثارا سلبية على الجهاز المصرفي واقتصاديات الدول النامية، من أهمها:

- ستؤثر سياسات البنوك الأجنبية على السياسة الاقتصادية الكلية للدول النامية ومن تم على سياسة التنمية الاقتصادية.

- قدرة البنوك الدولية على استخدام شبكاتها الدولية في التهرب من الضرائب في الدول النامية، تسهيل عمليات هروب وغسيل رؤوس الأموال من الدول النامية إلى الأسواق المالية الدولية مما سيضر بالتنمية الاقتصادية في الدول النامية .

- حجب بعض العمليات الائتمانية عن السلطات الرقابية للدول النامية مما يؤثر بالسلب عن حجم رؤوس الأموال المتاحة للاستثمار في الدول النامية وآثاره السيئة .

2- الآثار الإيجابية (وجهة النظر المؤيدة لتحرير الأسواق المصرفية في الدول النامية):

هناك مخاوف من فتح الأسواق والسماح بالتعامل في الميدان المالي وإن فتح الأسواق المالية بالدول النامية ليس معناه غزو الأجانب لهذه الأسواق ذلك أن المؤسسات المحلية تتمتع بالمزايا النسبية سواء من حيث معرفة السوق أو احتياجات المستهلكين، مع حدوث تحسن في تقديم الخدمات نتيجة للمنافسة .

1-3 وظائف البورصة: تؤدي البورصة وظائف على قدر كبير من الأهمية في الاقتصاد الوطني وأهم هذه الوظائف ما يلي(2):

¹ - P.Canso·la gestion financière de l'entreprise· dunod، 7eme ED·1989،T :2،P :387.

² - أنظر - أحمد محمد عبده علي سليم، دور سوق الأوراق المالية في دعم إمكانيات التنمية الاقتصادية في مصر، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، كلية التجارة، قسم الاقتصاد، جامعة عين شمس، القاهرة، (غ م)، 1998، ص : 64-66.

ت- تؤمن البورصة سوقا مستمرة لتداول الأوراق المالية، الأمر الذي يوفر للمستثمرين درجة عالية من السيولة.

- تعبئة المدخرات.

- توحيد الأسعار عن طريق وسائل الإعلام المختلفة.

- في حالة الدول النامية تعمل على امتصاص السيولة العائمة والعاطلة وكذلك الاكتناز.

- على مستوى الاقتصاد الجزئي رد الاعتبار للوظيفة المالية، وعلى مستوى الاقتصاد الكلي تكريس أهمية المتغيرات النقدية وحث المستثمرين الأجانب لتوجيه رؤوس الأموال نحو الوطن.

3-2 مبررات إنشاء البورصة: هناك مجموعة من الدواعي والمبررات لإنشاء البورصة منها:

- تحقيق معدلات نمو اقتصادي متزايدة وقابلة للاستمرار، وذلك بإزالة أهم العوائق التي تواجه التنمية الاقتصادية وهي الحاجة إلى قدر كبير من الموارد المالية المخصصة لأغراض التنمية وتخصيصها التخصيص الأمثل بتعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمار المنتج الذي يخدم التنمية.

- محدودية دور القطاع المصرفي في جذب المدخرات المحلية: وهي السمة الغالبة التي تميز اقتصاديات الدول النامية، نتيجة ضعف الوعي الاستثماري، كما أن المدخرات صغيرة الحجم وهي الغالبة في الدول النامية لا تجد طريقها إلى القنوات المالية والمصرفية، ويمكن للبورصة أن تخاطب أصحاب الدخل الصغيرة.

3-3 دور البورصة: يعتمد عرض الأوراق المالية على وجود فرص استثمارية، ومناخ استثماري مناسب، وتزايد فرص الاستثمار مع زيادة الناتج الوطني الإجمالي، ووجود سوق مالية نشطة وأدوات مالية متطورة.

وتشير الأدبيات الاقتصادية عن العلاقة بين أسواق الأوراق المالية والتنمية الاقتصادية إلى أن تنمية أسواق الأوراق المالية يمكن أن تشجع على التخصيص وكذلك حيازة المعلومات ونشرها وتقلل من تكلفة تعبئة المدخرات فتسهل بذلك الاستثمار.

فضلا عن ذلك يمكن لأسواق الأوراق المالية أن تعزز رقابة الشركات، وبالتالي فإن أسواق الأوراق المالية حسنة التطور وذات السيولة يمكن أن تحسن تخصيص الأموال، وتعزز آفاق النمو الاقتصادي، ويمكن أن تؤدي البورصة الأدوار التالية⁽¹⁾:

- الدور التجميعي: أي تجميع المدخرات أو الفوائض المالية وإدخالها ضمن الدائرة الاستثمارية.

- الدور التمويلي: وهو يرتبط بالدور السابق إذ أن حجم التمويل وآجاله تابعان لحجم الموارد المجمعة وطبيعتها.

- الدور التخصيصي: حيث تؤدي الدور المنظم من خلال التوجيه التلقائي للتدفقات النقدية.

- الدور الرقابي: حيث تراقب حركة سوق رؤوس الأموال عموما والشركات المسجلة في سوق المال خصوصا وهي رقابة استشارية وتقويمية وتوجيهية.

3-4 المظاهر التي تحددها الحكومة لنجاح سوق الأوراق المالية: لا بد على الدولة أن توفر ما يلي⁽²⁾:

- البيئة السياسية والاقتصادية والاجتماعية والمناخ الاستثماري الملائم.

- وضع التشريعات والتنظيمات الفعالة لتنظيم عملية التبادل في سوق الأوراق المالية⁽³⁾.

خلاصة:

إن إشكالية السياسة النقدية في الجزائر ترتبط بالانتقال من الاقتصاد المخطط و الموجه إلى اقتصاد السوق. انتقال الاقتصاد الجزائري تجسد بصدور قانون 90 – 10 المتعلق بالنقد و القرض . ومنذ تطبيق هذا القانون تركت الأدوات المباشرة للسياسة النقدية المكان لدخول الأدوات الغير مباشرة حيز التطبيق وذلك لمحاربة الاختلال

¹ - مرفت محمد حسن الفرح، العولمة الاقتصادية و أسواق المال- دراسة مقارنة بين دول جنوب شرق آسيا ومصر، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، كلية التجارة، قسم الاقتصاد، جامعة عين شمس ، القاهرة، (غ، م)، 2005، ص ص: 50-61.

² - رحيم حسين، دور الأسواق المالية في تنشيط الاستثمارات حالة البلدان العربية ، المؤتمر العلمي الثاني حول سبل تنشيط الاستثمارات في الاقتصاديات /03/ 4 2004. الانتقالية مع الإشارة لحالة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سكيكدة،، ص: 16.

³ - أنظر: خليل الهندي وأنطوان الناشف، العمليات المصرفية والسوق المالية، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2000، ج 2، ص ص : 68-70.

النقدي الذي ميز الفترة السابقة . لغاية اليوم لا يزال الاقتصاد الجزائري يظهر خصائص اقتصاد الاستدانة ، ولهذا السبب اظهرت نتائج الدراسة القياسية ان القناة النقدية و قناة القرض المصرفي هي القنوات الاكثر ملائمة في نقل اثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي في الجزائر.

الفصل الثاني

الإطار النظري للتنمية الاقتصادية

تمهيد

خضع مفهوم التنمية في مضمونة لعدة تطورات وعبر المراحل الزمنية وصولاً إلى القرن العشرين من المفاهيم العالمية، حيث ساهمت في تأسيس نظم الاقتصادية والسياسية متماسكة، سكانه ينظر للتنمية خلال عقدي الأربعينيات والخمسينيات من القرن الماضي على أنها ارتفاع مستوى دخل الأفراد وكانت دائماً مرادفاً لمفهوم النمو الاقتصادي، حيث شق على الاقتصاديين خلال العقد التاليين للحرب العالمية الثانية للوصول إلى تمييز بين النمو والتنمية إلى الحد الذي دفع مؤسسة عالمية للأمم المتحدة لتحديد أهداف التنمية بتحقيق زيادة سنوية في الناتج الوطني الإجمالي، حيث اعتبر عقد الستينيات من القرن الماضي "العقد الأول للتنمية" بدعوة من الرئيس الأمريكي John Kennedy في الدورة السادسة للأمم المتحدة .

المبحث الأول: التنمية:**المطلب الأول: ماهية التنمية:**

تعددت الآراء حول مفهوم التنمية ويمكن إيرادها بالآتي:

بأنها عملية معقدة شاملة تضم جوانب الحياة الاقتصادية والسياسية والاجتماعية والثقافية و الأيديولوجية.

أنها الشكل المعقد من الإجراءات أو العمليات المتتالية والمستمرة التي يقوم بها الإنسان للتحكم بقدر ما في مضمون واتجاه وسرعة التغيير الثقافي والحضاري في مجتمع من المجتمعات بهدف إشباع حاجاته.

إنها ظاهرة اجتماعية نشأت مع نشأة البشر المستقر في زاد الإنتاج وتطورت التجارة وظهرت الحضارات المختلفة على أرض المعمورة.

بأنها نشاط مخطط يهدف إلى إحداث تغييرات في الفرد والجماعة والتنظيم من حيث المعلومات والخبرات ومن ناحية الأداء وطرق العمل ومن ناحية الاتجاهات والسلوك يعجل الفرد والجماعة صالحين لشغل وظائفهم بكفاءة وإنتاجية عالية.

ومن خلال ما سبق فإن هذه التعاريف تشترك في عدة نقاط أهمها:

- تعتبر التنمية عملية شاملة ومستمرة.

- التنمية عملية ونقل المجتمع نحو الاحسن مع الانتفاع من التغيير.
 - تحذف التنمية الى تنمية الموارد والامكانات الداخلية للمجتمع(1).
- وعليه فان التعريف الاجرائي للتنمية كما يلي:

هي عملية شاملة ومستمرة وموجهة وواعية تمس جوانب المجتمع جميعها، وتحدث تغيرات كمية وكيفية وتحولات هيكلية تستهدف الارتقاء بمستوى المعيشي لكل افراد المجتمع والتحسين المستمر لنوعية الحياة فيها باستخدام الامثل للموارد والامكانات المتاحة(2).

المطلب الثاني: العوامل المساعدة على التنمية:

يمكن تقسيم هذه العوامل إلى عوامل ذاتية وأخرى موضوعية:

العوامل الذاتية: وتتلخص فيما يلي:

- الايمان بإمكانية الاصلاح أي بإمكانية انماط الحياة السائدة.
- الطوعية والعون الذاتي اي توافر الهيئات الطبيعية القادرة بتعاونها مع الاجهزة الحكومية على تحقيق التقدم بكل حرية.
- التحفيز والاستشارة اي تحفيز الافراد واستشارة جهودهم للمشاركة في عملية التنمية.
- الخدمة والتضحية بالذات أي قيام الافراد والقائمين على التنمية بادوارهم وواجبهم(3).

العوامل الموضوعية:

- إن تصدر برنامج التنمية استجابة للحاجات الاساسية للمجتمع وتعبر عن حاجات الافراد. قيام عملية التنمية على اساس من التوازن في كافة المجالات الوظيفية.

¹ - د. علي حاتم القرشي، اقتصاديات التنمية، الطبعة الأولى 2017، دار حوض الفرات النجف الأشرف للنشر والتوزيع، بغداد، ص: 16، 17.

² - د. علي حاتم القرشي، نفس المرجع، ص: 17.

³ - د. علي حاتم القرشي، مرجع سبق ذكره، ص: 17.

- أن تهدف برامج التنمية الى زيادة فعالية مشاركة الافراد في شؤون مجتمعهم المحلي.

- اكتشاف وتأهيل القيادات المهنية المحلية، والايمن بدور القيادات الشعبية التي ربما يكون لها من الفعالية ما هي فوق القيادات المهنية.

- ضرورة التركيز على مساهمة الشباب والنساء في برامج التنمية⁽¹⁾.

علية فان التعريف الاجرائي للتنمية كما يلي:

هي عملية شاملة ومستمرة وموجهة وواعية تمس جوانب المجتمع جميعها، وتحدث تغيرات كمية وكيفية وتحولات هيكلية تستهدف الارتقاء بمستوى المعيشي لكل افراد المجتمع والتحسن المستمر لنوعية الحياة فيها باستخدام الامثل للموارد والامكانيات المتاحة.

من خلال برامج التنمية ومن خلال برامج التربية ونوادي الشباب وأجهزة رعاية الامومة والطفولة والجمعيات.

تبني تنمية متوازنة على المستوى الوطني⁽²⁾.

مستويات التنمية ومجالاتها:

إن اختلاف الموارد الطبيعية واختلاف اساليب توزيعها على المناطق الاقليمية تؤدي الى اختلاف درجات وطبيعة التنمية واختلاف مستوياتها ومجالاتها كما يلي:

التنمية الوطنية: تعبر عن تشغيل جميع القطاعات وتوظيف كل الموارد والامكانيات المتاحة، وهي عملية تتطلب توفر التخصص والتنسيق بين الوحدات الانتاجية في اطار علاقات انتاجية واسعة تشمل كل القطاعات والاقاليم عبر الوطن⁽³⁾.

التنمية المحلية:

1 - د. علي حاتم القرشي، مرجع سبق ذكره، ص: 18.

2 - د. علي حاتم القرشي، مرجع سبق ذكره، ص: 18.

3 - د. علي حاتم القرشي، مرجع سبق ذكره، ص: 19.

مجموعة من العمليات تتوحد فيها جهود الاهالي مع السلطات الرسمية بهدف تحسين الاحوال الاجتماعية والثقافية والاقتصادية للمجتمعات المحلية وتمكنها من المساهمات بدرجة قصوى في تقدم الوطن ككل.

مجالات التنمية: تميز بين العديد من المجالات كما يلي:

التنمية الاقتصادية: في جوهرها الى زيادة الطاقة الانتاجية للاقتصاد، وزيادة الاستخدام في المواد المتاحة وزيادة النمو الاقتصادي عن طريق زيادة الانتاج.

التنمية الاجتماعية: تعرف على انها اسلوب حديث في العمل الاجتماعي تقوم على احداث تغيير حضاري في طريقة التفكير والعمل والحياة عبر زيادة وعي الناس بالبيئة المحلية من اجل المشاركة في تنفيذ برنامج التنمية واحداث التغيير اللازم لتطوير المجتمع⁽¹⁾.

التنمية السياسية: تعرف بانها مجموعة الافكار التي يمكن ان يدلي بها الافراد للمساهمة في تكوين راي عام للتأثير به لدى القرار السياسي، من خلال مجموعة من الوسائل: الاحزاب، الجمعيات، النقابات، وهي مستوى متطور من الفكر يبحث عن تطوير علاقة الدولة بالمجتمع.

التنمية الادارية: هي تطوير قدرات الاداريين وتحسين ادائهم والتأثير على البيئة التي يعملون فيها عن طريق دراسة الاطر التنظيمية وتحديث القوانين واللوائح المعمول بها، وتطوير وتنمية معلومات افراد المجتمع، وتحسين البيئة للعمل الاداري (التنظيم، تركيز الفعاليات).

التنمية البشرية: هي عملية توسيع القدرات التعليمية والخبرات للشعوب والمستهدف بهذا هو ان يصل الانسان بمجهوده ذويه الى مستوى مرتفع من الانتاج والدخل، وبحياة طويلة وصحية الى جانب القدرات الانسانية توفير فرص ملائمة للتعليم وزيادة انسان دائما وابداء، وهو الثروة الحقيقية بواسطة عقله وإبداعاته تتشكل الحضارة الانسانية، وتربية الانسان هو طريق الاستقرار الصحيح للشعوب.

التنمية الثقافية: هي جهد واعى مخطط له من اجل احداث تغيير ثقافي مما يعني تغيير في الفكر وأساليب السلوك، التمييز بين العناصر الثقافية التقليدية

¹ - د. علي حاتم القرشي، مرجع سبق ذكره، ص: 19.

والعناصر الجديدة المستحدثة، واشتداد تباعد العناصر التي يثبت عجزها عن التناغم مع الجديد والمستحدث الذي لا يمكن التناكر له أو تجاهله⁽¹⁾.

* أهمية التنمية:

وافقت الأمم المتحدة في سبتمبر من عام 2000 على تبني عدد من أهداف التنمية وقد تشير مثل تلك الأهداف المحدد بوضوح إلى أنه يمكن تعريف التنمية بسهولة لأن المهم هو نقطة النهاية التي يصل إليها مجتمع ما وليس كيفية تحقيق تلك الأهداف وهناك ثمانية أهداف إلا أن لكل هدف منها عددا من المؤشرات و الأهداف الثمانية هي :

- 1- القضاء على أسوأ حالات الفقر و الجوع.
- 2- تحقيق تعليم أساسي شامل.
- 3- تشجيع المساواة النوعية (الجنسانية)⁽²⁾ وتمكين النساء.
- 4- خفض مستوى الوفيات بين الأطفال .
- 5- تحسين صحة الأمومة.
- 6- مكافحة الإيدز والملاريا وغيرها من الأمراض.
- 7- ضمان الاستدامة البيئية.
- 8- تطوير شراكة عالمية من أجل التنمية .

أما المستهدف منها فهو أكثر تحديدا ويتضمن:

- 1- العمل على تقليص شريحة الناس الذين لا يتجاوز دخلهم اليومي دولارا واحدا في اليوم شغلى النصف خلال الفترة بين 1999-2015.
- 2- تخفيف معدل وفيات الأمهات عند الولادة بمقدار الثلثين خلال الفترة بين 1999-2015.

¹ - د. علي حاتم القرشي، مرجع سبق ذكره، ص: 20.
² - كاتي وليس ترجمة د. عبد الله بن جمعات الغامدي، نظريات التنمية وتطبيقاتها، ط 2005، مترجم من قبل لجنة علمية بجامعة الملك سعود 13. 05. 2012، الرياض، ص: 1، 2.

3- البدء بتقليص حالات الملاريا و غيرها من الأمراض الخطيرة بحلول سنة 2015.

4- تخفيف نسبة الناس الذين لا تتوفر لديهم فرصة مستدامة للحصول على مياه نظيفة وشبكات الصرف الصحي الأساسية إلى النصف بحلول سنة 2015.

إن الحديث على مصطلح التنمية السياسية هو الحديث عن العلاقة تمويل المقدم أو إن صح التعبير سياسات البنك الدولي في تدعيم ركائز أو مبادئ أو ملامح الحكم الرشيد والديمقراطية وحقوق الانسان في الدول النامية وما مدى رباط التمويل بإجراء اصلاحات وتعديلات في التعامل مع هذه القضايا وسعي هذه الدول الى اتخاذ خطوات جاده عن طريق تعزيز دعائم الديمقراطية والانفتاح السياسي بظهور التعددات الحزبية النقابات والجمعيات والخروج من مصطلح الحكم الواحد.

وحتى تحقق هذه الدولة مساعيها الرامية لتحقيق قاعدة سياسية من خلالها الوصول إلى تنمية سياسية شاملة جاء الاهتمام بمصطلح الحوكمة أو مصطلح الحكم الرشيد في مطلع الثمانينات من أجل تحديد مجموعة من الشروط التي من خلالها يكتسب السياسي شرعيته وفي نفس الوقت توتال العلاقات مع الادارة ومع الجهات المسيرة وبقية المجتمع.

المطلب الثالث: ماهية الحكم الراشد:

الحكم الراشد هو مجموعة من القواعد والاحكام التي تساعد المسيرين على الالتزام في تسيير شؤونهم بطريقة شفافة على أسس المساءلة الواضحة لتردد أو انتقادات، مساهمة كل الأطراف الفاعلة في تحقيق ذلك.

حيث يرى البنك الدولي أن الحكم الراشد للرد على مختلف الانتقادات التي مست الدول ومؤسساتها، والتي تشكل في الاصلاحات الهيكلية المسيرة بطريقة علوية، حيث أكد البنك الدولي هل الربط بين الحكم الراشد الديمقراطية بالإضافة إلى احترام وتسيير مؤسسات الدولة الرشوة وتخفيض النفقات وكل ما من شأنه تحقيق الصالح العام⁽¹⁾.

ويتضمن الراشد بعدين:

¹ - د. بلال علي النصور، أثر سياسة البنك الدولي على التنمية السياسية في العالم العربي، الطبعة الأولى، 2012، دار جليس الزمان للنشر والتوزيع، الأردن، ص: 209، 210.

البعد الأول: يؤكد على النواحي الإدارية والاقتصادية.

البعد الثاني: اكد على البعد الجانب السياسي بحيث يشمل الى جانب الاهتمام والكفاءة الادارية والتركيز على منظومة القيم الديمقراطية في مجتمعات العالم.

*** خصائص الحكم الراشد:**

- وجود قيم قائمة على العدالة واحترام حقوق الانسان لكل البشر.
- وجود مبادئ قائمة على احترام الحياة، الحرية،، العدالة،، متبادل وفقا لحقوق الانسان.
- الشعور بالمسؤولية والواجبات والوفاء بالالتزامات على المستوى الفردي وعلى مستوى الحكومات والشركات ومنظمات المجتمع المدني.
- الاهتمام بالمسائلة ونزاهة وإدارة الموارد.
- اختيار المسؤولين في السلطة ومراقبتهم واستبعادهم.
- إدارة الموارد وتطبيق سياسات سليمة بكفاءة.
- احترام المواطنين والحكومات للمؤسسات التي تحكم المعاملات الاقتصادية والاجتماعية بالدولة⁽¹⁾.

*** عناصر الحكم الراشد:**

الالتزام بالمسائلة: نقصد بعنصر المسائلة ما مدى قدرة الهيئات العمومية على الافصاح عن الافصاح عن نشاطاتها وافعالها وقراراتها المطابقة للأهداف المسطرة مستقبلا.

قابلية الانفعال: هنا نتحدث عن درجة مرونة اجهزة الدولة و مدى سرعتها وتأقلمها مع تطور المجتمع لخدمة المنفعة العامة.

¹ - د. بلال علي النصور، مرجع سبق ذكره، ص، ص: 210، 211.

الشفافية: نعني بها عرض المعلومات القرارات المتخذة للفحص والمراجعة من طرف الجهات الخارجية المكلفة بالتدقيق والمراجعة (البرلمان. المجتمع المدني، المدققين الماليين).

الفاعلية والمهارة: ان السهر على عنصر المهارة والفاعلية يكمن في جودة الخدمات المقدمة الى المواطنين وما مدى استجابة هذه الخدمات لمطالب المواطنين⁽¹⁾.

الاستقبالية: ان دراسة الاسباب العلمية والاقتصادية والاجتماعية التي تؤدي الى تطور العالم والتنبؤ بالأوضاع التي يمكن ان تنجم عن تأثير هذه الاسباب أن قدرة السلطة على السرعة في حل المشاكل التي يمكن ان تحدث مستقبلا بالاعتماد على المعطيات الانية مع الاخذ بعين الاعتبار تطور التكاليف والمتغيرات في المجال الديمقراطي.

أولوية الحق: تقوم السلطة بتطبيق القوانين والتنظيمات والقوانين الخاصة بالمساواة والشفافية واشراط المواطنين في عمليات اتخاذ القرارات عن طريق تقوية العلاقات بين الادارة والمواطنين⁽²⁾.

* محددات الحكم الراشد:

حتى يكون الحكم راشد لا بد من وجود المحددات التالية:

مؤسسة الاصلاح: إن الاصلاح هو عبارة عن منهج وعمل مؤسس، ونظام مستقر ولوائح مطبقة غير مرتبطة أو منحصر بوجود فرض يتقدم بوجوده ويزول بزواله.

الرؤية الاستراتيجية: تحديد رؤية تنموية بمنظور طويل المدى عن طريق تطوير المجتمع والحكم الصالح والتنمية البشرية ووضع البدائل واختيار الافضل عند الحاجة حسب التغيرات المستقبلية.

المشاركة: في اتخاذ القرارات عن طريق مشاركة تكون مبنية على قاعدة شرعية تضمن حرية التعبير والاجتماع.

1 - د. بلال علي النسور، مرجع سبق ذكره، ص، ص: 211، 212.

2 - د. بلال علي النسور، مرجع سبق ذكره، ص، ص: 212، 213.

حكم القانون: السهر على التطبيق العادل دون إقصاء لأي تيار سياسي أو فكري لتجسيد دولة القانون والمؤسسات.

الشفافية: إتاحة المعلومات والحسابات بصورة مباشرة عند الطلب مع كفايتها وشمولها للتمكن متابعتها ومراقبتها.

الخدمة للجميع: تقديم الخدمات لكافة اطراف المجتمع دون استثناء ودون إقصاء مع السهر على جودة هذه الخدمات بتوظيف الموارد المتاحة بشكل الامثل والرشيد.

المصلحة العامة: العمل على تحقيق مصلحة الجميع مع جميع المصالح للوصول الى اجماع حول المنفعة العامة للوطن.

المساواة في تكافؤ الفرص: العدل الاجتماعي بين جميع فئات المواطنين لتحسين اوضاعهم ووضع الاولوية لتحسين اوضاع الفئات المحرومة وضمان اشباع حاجياتهم الاساسية وضمان امنهم المجتمعي.

إن مفهوم التنمية الاجتماعية من المفاهيم الغير محددة المعالم التي كثرت تعاريفها واختلف في مفهومها اختلافا كبيرا نذكر منها البعض للوصول الى تعريف واضح:

المبحث الثاني: أنواع التنمية:

تعتبر التنمية من العناصر الأساسية للاستقرار والتقدم الاجتماعي والإنساني، وهي عبارة عن عملية تقدم ونمو تكون بشكل جزئي أو شامل باستمرار، تتفاوت بأشكالها، وتُركز على تحقيق الرقي والتقدم في مجالات الحياة الإنسانية، والمضي قدماً بالإنسان نحو الاستقرار المعيشي والرفاهية، وتلبية متطلباته بكل ما يتماشى مع احتياجاته وإمكانياته في كافة المجالات الاقتصادية والاجتماعية والفكرية.

المطلب الأول: مفهوم التنمية الاجتماعية:

المفكرون الرأسماليون: عرفها الرأسمالي على انها للحاجيات الاجتماعية للإنسان عن طريق اصدار التشريعات ووضوح البرامج الاجتماعية التي تقوم بتنفيذها الهيئات الحكومية.

المفكرون الاشتراكيون: يرى الاشتراكيون انها ثورة ضرورية أو حتمية تقضي على البناء الاجتماعي القديم وإقامة بناء اجتماعي جديد تنبثق عنه علاقات جديدة وقيم مستحدثة.

ما عرفها البعض على أنها تغير اجتماعي يلحق بالبناء الاجتماعي ووظائفه بغرض إشباع الحاجيات الاجتماعية للأفراد.

من هذه التعاريف يتبين لنا ان التنمية الاجتماعية هي توفير الخدمات للأفراد المجتمع التي تحقق لهم المنفعة العامة كخدمات التعليم، الصحة وتوفير المرافق سواء في القرية او المدينة باستغلال استثمار للطاقات والامكانيات البشرية في المجتمع.

وتتخذوا الامم المتحدة نفس المنحنى في التعريف بالتنمية الاجتماعية، و لذا فان قسم الشؤون الاجتماعية بها يختص بالتعليم والصحة والاسكان الضمان الاجتماعي.

مما سبق فان هذا المفهوم الاكثر شيوعا واستخداما، التنمية الاجتماعية هي الاستثمار راس المال في الطاقات البشرية التي تسعى الى تقديم الخدمات التي تعود بالمنفعة المباشرة على الافراد والتي ينعكس اثرها على دفع المستوى المعيشي للأفراد من ناحية وزيادة قدرتهم الانتاجية من ناحية اخرى.

أخذت الكثير من المؤتمرات التي عقدت كمؤتمر الجامعة العربية الثاني عشر للشؤون الاجتماعية تحت موضوع (التخطيط للتنمية في الجمهورية المتحدة) الإتجاه الذي يشير الى ان التنمية الاجتماعية ليست مجرد تقديم للخدمات فقط وانما تشمل على عنصرين أساسيين:

أولهما: تغيير الاوضاع الاجتماعية القديمة التي لم تعد تساير العصر.

ثانيهما: اقامة بناء اجتماعي جديد وقيم جديدة وتحقيق اكبر قدر ممكن من اشباع المطالب والحاجيات⁽¹⁾.

1) عناصر التنمية الاجتماعية:

التغير البنائي (البنائي): يعرف العلامة "موريس جينز بيرغ" على انه تغير يحدث في بناء المجتمع اي حجمه وتركيب اجزائه وشكل تنظيمه الاجتماعي وعندما يحدث هذا التغيير نرى المجتمع يمارسون ادوارا اجتماعية مغايرة لتلك التي كانوا يمارسونها في وقت سابق.

ويذهب العالم الأمريكي "تايل سميلر" إلى ان التغيرات التي تحدث في بناء المجتمع عن طريق دوران المكافآت والجائزات أو تغير مكانات الأفراد، وما يصحبه من تغير في انماط التفاعلات او العلاقات المؤقتة التي تنشئ بين الافراد دون تغير العلاقات الاساسية التي تدخل في تكوين البناء الاجتماعي وهناك انواع نتطرق اليها:

النوع الأول: العمليات الاجتماعية التي تحدثنا عنها في فقرة سابقة.

النوع الثاني: التغير الذي يحدث عن طريق تكرار العمليات الاجتماعية مثل التحرك الاجتماعي اي الانتقال من مركز اجتماعي الى اخر دون التغير في التركيب الطبيعي والتوزيع الجديد لمراكز السلطة دون تغير ايضا في البنائ السياسي.

النوع الثالث: يطلق عليه "سميلر" اسم الانقسام او التعدد الذي ينشأ عن اضافة وحدات جديدة الى جانب الوحدات القديمة دون ان تختلف عنها اختلافا نوعيا.

¹ - د. هشام مصطفى الجمل، دور السياسة المالية في تحقيق التنمية الاجتماعية بين النظام المالي الإسلامي والنظام المالي المعاصر - دراسة مقارنة- ط 2006، دار الفكر الجامعي للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، ص ص: 216، 217.

النوع الرابع: في نظر "سميلر" هو التغيير البنائي التغيير الاساسي الذي يحدث وتحولا واسعا وعميقا في بناء المجتمع وظواهره والعلاقات الاجتماعية السائدة فيه مع شموله على كل الانماط السائدة في المجتمع⁽¹⁾.

من خلال هذا التحليل البسيط نستنتج ان التغيير البنائي هو الذي يرتبط بالتنمية الاقتصادية والاجتماعية فليس من المعقول ان تحدث تنمية اجتماعية في مجتمع مختلف دون ان يحدث تغيير البناء الاجتماعي لذلك المجتمع.

الدفعة القوية: لخروج المجتمعات النامية من مصيدة التخلف لا بد من احداث دفعة قوية او سلسلة من دفعات قوية لإحداث تغييرات كيفية التقدم في اسرع وقت في المجتمع، وليد تقريب الفكرة للذهن يشير لفكرة ارتفاع الظاهرة التي تجتاح الى حد ادنى من سرعة تستطيع الاقلاع لذلك فانه يجب ان يكون حد ادنى من جهد انتمائي يبذل للتغلب على عوامل التخلف في المجتمعات.

ويمكن ان تحدث الدفع القوية في المتجر الاجتماعي بأحداث التغييرات تقلل من التفاوت في مستوى المعيشي بين المواطنين بتوزيع عادل للخدمات (الزامية التعليم ومجانيته وتامين العلاج الى غيرها من خدمات).

ولإحداث الدفعة القوية كان على الدول النامية العمل على تنمية الموارد البشرية. العمل والمهارة لتستطيع تغطية احتياجات التنمية مع الاخذ بعين الاعتبار قصر فترة التعليم والتدريب دون التأثير على مستوى الكفاءة.

دون إغفال ظاهرة التكامل الإقليمي عن طريق تقليص الفجوة بين المناطق الريفية والمناطق الحضرية في كل ما هو متعلق بضرورة الحياة بالمرافق الصحية والتعليمية وكل ما يحتاجه الفرد من متطلبات الحياة الكريمة⁽²⁾.

استراتيجية ملائمة: يقصد استراتيجية الملائمة هي الخطوط العريضة او الاهداف المراد تحقيقها عن طريق السياسة الانمائية للانتقال بالمجتمع من التخلف إلى التطور، الاستخدام الصحيح للوسائل المتاحة ولذلك بتوزيعها توزيعا يكون وفق خطة مدروسة متى يتم استغلالها استغلالا كاملا وتقوم الاستراتيجية الملائمة على نقاط أساسية نذكر منها:

1 - د. هشام مصطفى الجمل، مرجع سبق ذكره، ص: 235.

2 - د. هشام مصطفى الجمل، مرجع سبق ذكره، ص، ص: 237، 238.

ان تكون جيات التنمية اجتماعية في الدول النامية تقوم على اساس تدخل الدولة في جميع وذلك بتوجيه النشاط الاقتصادي لتحقيق اهداف اجتماعية للوصول الى اعلى مستويات الرفاهية والرقى الاجتماعي لكل المواطنين.

ينبغي أيضا أن تقول الاستراتيجية الملائمة على تخطيط شامل ومتكامل واسس متكاملة ومتوازنة بين ما هو اجتماعي واقتصادي، بأسلوب واضح للقائمين على التخطيط.

مقوف هذه الاستراتيجيات على اعتبارات مهمة وهي:

طبيعة الظروف السائدة عند بدء التنمية:

هنا نتكلم عن تركيبة الدولة المراد تنميتها العناصر الالية:

تصنيف الدولة هل هي متقدمة وما هي اهم سماتها؟ تخلف وما هي المعوقات؟.

هل كانت هذه الدولة مستعمرة؟ وما هي مدة استعمارها؟

طبيعة الحكم والنظام الاقتصادي السائد.

نوعية التركيب الطبقي والاجتماعي من حيث عدد السكان ومستوى التعليم والصحة والقيم السائدة في المجتمع.

المطلب الثاني: الاهداف المنشودة:

هناك استراتيجيات طويلة المدى يراد بها الوصول الى الاهداف طويلة الاجل، واهداف تكتيكية او ظرفية للوصول لأهداف قصيرة الاجل حيث ان جميع اهداف التنمية الاجتماعية التي استهدفتها معظم الدول النامية في مخططاتها التنموية تتلخص في العناصر الالية: توفير فرص العمل للإعداد المتزايدة من السكان.

تقليل أو محاولة تحقيق توزيع عادل للثروات والدخل بين الافراد.

تقديم الخدمات ورفع مستويات المعيشة في مختلف المناطق الجغرافية بمعدل واحد حسب الامكانيات المتوفرة الدولة في التنمية ان تحديد دور الحكومة يعد من الأمور الضرورية الاستراتيجية الملائمة للتنمية دون اغفال دور المجتمعات المحلية والمشاركة الشعبية التي تساهم في التنمية، حيث ان الحكومة عليها ان تلعب دورا فعالا من ناحية التمويل والادارة والمتابعة

والتقويم، مع الاستمرارية في تحديد البرامج والخدمات عن طريق الإيرادات بمختلف مصادرها مع مراعاة التخطيط لها والترتيب حسب الأولوية في ضوء السياسة العامة للدولة⁽¹⁾.

محددات التنمية الاجتماعية: هناك مجموعة من المحددات التي تقوم عليها التنمية الاجتماعية وتعتبر محددات جوهرية، ولا يمكن ان تحقق الا اذا كان لديهم الاستعداد الكامل لاستيعاب التغيرات التي تحدث في المجتمع مع توفر الموارد الطبيعية لإحداث التنمية حيث تنقسم هذه المحددات الى قسمين على النحو التالي:

المطلب الثالث: المحددات المادية:

المحددات المادية الجوهرية الذي تركز عليه التنمية ولا يمكن احداث التنمية دون وجودها سنتطرق لأهمها في العناصر الآتية:

* **توفر الموارد الطبيعية:** يرى البعض ان توفر او ندرة الموارد الطبيعية لا يعتبر ذو اهمية كبيرة، فالكثير المتخلفة تحتوي على قدر كبير من هدية الموارد تنوعها الا انها لم تستطع الخروج من التخلف في حين ان اغلبية الدول المتقدمة لا تمتلك موارد طبيعية واستطاعة الدفع بعجلة التنمية والوصول الى مستويات مرتفعة، لكن الامر المتفق عليه هو انه لا يمكن احداث التنمية هناك راسمال كافي والذي توفره هذه الموارد وحتى تلعب هذه الموارد دورا في التنمية يجب توفر العناصر التالية:

- وسائل الانتاج ومواكبتها للتطور.

- تطوير نوعية السكان ومهاراتهم.

- وجود كمية مناسبة من راس المال والتنظيم والتكنولوجيا.

- وجود نظم وقواعد اجتماعية تسهل الاستغلال وتحقيق التنمية.

* **توفر رأس المال:** أحد العناصر الأساسية لإجراء التحولات الجذرية في عملية التنمية بحيث يتم إيدار الأموال لإعادة استخدامها الحصول على الاستثمارات في المعدات والمباني التي يحتاجها المجتمع لكن لا يمكن اعتماد

¹ - د. هشام مصطفى الجمل، مرجع سبق ذكره، ص، ص: 239، 240.

ذلك دائما ما لم يكن هناك توفر لرصيد من فنية والمهارة البشرية وماذا قدرت السكان على استخدام العلم والمعرفة الفنية بكفاءة كبيرة(1).

*** ضرورة التخطيط للتنمية:** رغم الجدل الكبير الذي يثيره تدخل الدولة في عملية التنمية الا أنه لا يمكن ان تحدث التنمية بطريقة عفوية اذ لابد من وضع خطط علمية وموضوعية وازالة العقبات بوضع الحلول والحلول البديلة.

وضع هذه الخطط يكون على ضوء الامكانيات الموضوعية مع مراعاة القيود الاقتصادية والاجتماعية بكل مرحلة من مراحل التنمية، بوضع الاهداف لكل مستوى من مستويات الانتاج والاستهلاك والاستثمار والتجارة الخارجية، التعليم استغلال الموارد لتحقيق اغراض التنمية(2).

المحددات الغير مادية المقومات او المحددات المادية بل هناك محددات غير مادية ضرورية لإحداث التنمية لا يمكن اغفالها او اقصاؤها واهم هذه المحددات ما يلي:

*** احساس الشعب بالحاجة الى التنمية:** ان جهل الشعب ضرورة التنمية وضعف استجابة هذه المجتمعات لعملياتها وجمود تركيبها الاجتماعية والاقتصادية تقف عقبة امام التنمية وتقاليد العيش التي يطبقونها ولا يريدون الخروج منها ادراك الشعب لحاجة للتنمية ولخروج المألوف ودعم التنمية فلن تتحقق وتنجح.

*** تنمية الموارد البشرية:** إن المورد البشري وفي عملية التنمية الاجتماعية وتوفرها بالقدر الكافي والنوعي، حيث ان زيادة السكان تعد عائق للتنمية في الدول التي لا تملك موارد طبيعية، بينما تلعب السكانية دورا هاما في الدول ذات الموارد المتاحة من حيث الاستغلال اما عن نوعية هذه الفئات السكانية فهو المعارف والعلوم والمهارات والقدرات التي يكتسبها العنصر البشري من خلال الرعاية الاجتماعية والصحية والثقافية وتحسين ظروف العمل.

الاستقلال السياسي والاقتصادي: يعد من المهم دعم الاستقلال الوطني والتقليل من التبعية للعالم الخارجي، اذ انه لا يمكن فصل التنمية عن الاستقلال بحجة الاعتماد على ما تقدمه الدول المتقدمة للدول النامية، حيث يكمن الهدف من

1 - د. هشام مصطفى الجمل، مرجع سبق ذكره، ص، ص: 241، 242.

2 - د. هشام مصطفى الجمل، مرجع سبق ذكره، ص، ص: 243، 244.

الاستقلال السياسي والاقتصادي في كسر الاستغلال بكل صورة ومستوياته اي استغلال مجتمع لمجتمع اخر، وازالة هذا الاستغلال يعد شرطاً ضرورياً لتحقيق التنمية والمزيد من المساواة في فرص الحياة.

استخدام التكنولوجيا الحديثة والملائمة: إن استيراد أحدث نظم التكنولوجيا المتقدمة لمواكبة ركب التقدم العلمي، ويعتبر محدد مهم للتنمية، لكن هذه التكنولوجيات يمكن ان لا تصلح لارتفاع تكلفتها وعدم القدرة على استيعابها او التحكم فيها، حيث يوصي الباحثين بتمهيد ومحاولة تغيير الظروف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية وتطويعها حتى تنسجم مع التكنولوجيا لتؤتي ثمارها وتتجنب خسائرها⁽¹⁾.

إن التنمية الاقتصادية أهم الغايات إلى أن يصل إليها كل مجتمع لبناء عالم أفضل ولكن هذه العملية جد صعبة في الدول النامية حيث اختلف الاقتصاديون بتحديد مفهوم يتفق عليه بشأن التنمية الاقتصادية.

¹ - د. هشام مصطفى الجمل، مرجع سبق ذكره، ص: 245.

المبحث الثالث: ماهية التنمية الاقتصادية:

تختلف مفاهيم التنمية الاقتصادية وتتعدد من مجتمع إلى آخر ومن دولة إلى أخرى وفي ما يلي أهم التعريفات لها:

التنمية الاقتصادية هي عملية متعددة الأبعاد والتي تتضمن تغييرات رئيسية في الهياكل الاجتماعية، أساليب الحياة الشائعة، وهيئة قومية بالإضافة إلى دفع عجلة النمو الاقتصادي وتقليل عدم المساواة وأخيرا محاربة الفقر وإبادته⁽¹⁾.

التنمية الاقتصادية هي عبارة عن الجهد الإنساني الواعي والمنظم المبذول لحشد الطاقات والموارد الاقتصادية في بلد ما بهدف رفع معدلات النمو في الدخل القومي الحقيقي.

التنمية الاقتصادية تتمثل في تحقيق زيادة مستمرة في الدخل القومي الحقيقي وزيادة متوسط نصيب الفرد منه هذا فضلا عن اجراء العديد من التغييرات في كل هيكل انتاج ونوعية السلع والخدمات المنتجة إضافة إلى تحقيق عدالة أكبر في توزيع الدول القومي أي أحداث تغيير في هيكل توزيع الدخل لصالح الفقراء.

بما سبق يمكن استنتاج ان التنمية الاقتصادية هي عملية تحسين جودة الحياة خاصة في الدول الفقيرة وذلك من خلال زيادة مستوى الدخل القومي وتحسين مهارة وكفاءة وقدرة العمال.

المطلب الأول: عناصر التنمية الاقتصادية:

حدث تحقق التنمية الاقتصادية لا بد من التحكم في العناصر الآتية: (2)

*** الاعتماد على الذات:** تتحقق التنمية الاقتصادية من خلال الاعتماد على الموارد الذاتية دون الاعتماد فقط على التمويل المتحصل عليه عن طريق تصدير المواد الطبيعية كونه مرتبط بتقلبات السوق بين العرض والطلب عليه التنمية الحقيقية تقتضي إعادة بناء الاقتصاد الوطني على أساس عملية تؤدي إلى

1 - د. هشام مصطفى الجمل، مرجع سبق ذكره، ص: 246.

2 - د. مسعودي رشيدة، العناصر المحركة للتنمية في ظل البحث عن مصادر مستقلة لتمويل التنمية الشاملة، المجلة الجزائرية للعلوم والسياسة الاقتصادية، العدد 6 سنة 2015، ص: 75، 76.

تصفية مظاهر التخلف الاقتصادي وتصحيح الاختلالات الهيكلية واستعادة التوازنات الاقتصادي.

*** الاستثمار في التنمية البشرية:** لقد تطور مفهوم التنمية البشرية وبدا ينظر للبشر كغاية ومحور للتنمية في نفس الوقت، تعمل على تحقيق طموحاتهم وهي توزيع نطاق الخيارات المتاحة للناس، وبذلك تحولت نظرة التنمية للإنسان من كونه مجرد مورد أو رأسمال إلى هدف يسعى للتنمية بذاته، ولذلك يجب معرفة حاجاته و تلبيتها عن طريق التنمية. فهي وسيلة لبناء الانسان باعتباره عصبها ومركز اهتمامها وهدفها الاساسي، فهي تهدف الى تطوير كفاءاته وتدعيم اعتماده على نفسه واطلاق قدراته على العمل ويقدر نموذج التنمية البشرية الحياة بحد ذاتها فهو لا يقدر الحياة لمجرد ان الانسان يمكنه إنتاج سلع مادية مهما كان ذلك امرا هاما ، التنمية تمكن جميع الافراد من توسيع نطاق قدراتهم الى اقصى درجة، وتوظيف تلك القدرات احسن توظيف على اساس مشاركتهم النشطة والحررة والهادفة في التنمية التوزيع العادل للفوائد الناجمة عنها.

تطبيق مبادئ الحكم الراشد: اظهرت الادبيات المعاصرة اهتمامات متنامية بحوكمة الشركات لارتباطها بتحسين الاداء الاستراتيجي والقيمة السوقية ودعمها للإبداع والاستثمار طويل الأجل الرأسمال البشري والمادي، من خلال ممارسات لإدارة شؤون الدولة وفقا لآليات وعمليات ومؤسسات تتيح للأفراد والجماعات لتحقيق مصالحهم ورفع معدلات الاستثمار من خلال القدرة على تعبئة المدخرات والنمو القطاع الخاص ودعم قدراته التنافسية صالح الاجيال الحالية واللاحقة.

استقرار المنظومة القانونية: إن الأوضاع التشريعية أحد أهم العناصر المؤثرة في تكوين المناخ الاقتصادي الذي يعمل فيه المستثمر وفي ظل تعاظم حدة المنافسة الدولية على جذب الاستثمارات الخاصة تصبح تهيئة البيئة القانونية مطلباً جوهرياً لتحسين بيئة الاستثمار ورفع درجة الثقة في جدارة النظام الاقتصادي ككل، في الحماية القانونية وتسيير المعاملات والاجراءات التي يوفرها الاطار القانوني السليم كلها امور تشجع على الاستثمار وتسهم في منح المستثمر الشعور بالاستقرار الحقيقي المطلوب لاستثمار طويل الأجل⁽¹⁾.

¹ - د. مسعودي رشيدة، مرجع سبق ذكره، ص، ص: 76، 77.

الاعتماد على القطاع الخاص المحلي: امرأة المشاركة الفعالة والحيوية للقطعين العام والخاص من أجل الأهداف، فللقطاع الخاص دورا رئيسيا ومحوريا في عمليات التنمية الاقتصادية من خلال مساهمته الفعالة في تنشيط الحياة الاقتصادية ومن ثم رفع معدلات النمو والحد من الفقر، وعلى هذا الأساس فان تطوير مكانة واداء القطاع الخاص يعتبر قضية جد هامة يتوجب ان تركز عليها السياسات الاقتصادية بما ينعكس ايجابا على النشاط الاقتصادي.

ويعد القطاع الخاص في بعض الاحيان أكفاً من القطاع الحكومي في ادارة النشاط الاقتصادي كون الادارة التي لا تستنزف الفائض وتحوله الى عجز دائم ومستمر ويكون القطاع الخاص أقدر من الحكومة على تحفيز العمال وايجاد الدافع لديهم على زيادة الانتاج وتطوير وتنمية أدائه.

تطوير القطاع الزراعي: يعتبر القطاع الزراعي العصب الحساس في اقتصاديات بلدان العالم، باعتباره القطاع الذي يؤثر في القطاعات الاخرى بدرجة كبيرة إضافة إلى تأثيره هو بالتغيرات التي تحصل في تلك القطاعات وقد تم استخدام القطاع الزراعي في عدد من البلدان النامية التي اصبحت اليوم صناعية كوسيلة لتمويل الصناعة لا سيما وان الزراعة في العديد من الحالات تمثل القطاع الرئيسي لتوليد الدخل والاستخدام الخاص حيث يمكن لهذا القطاع من ان يساهم بنصيب كبير في زيادة الايرادات العامة لأغراض التنمية، حيث تساهم الصادرات الزراعية في الاستقلال الغذائي الذي يؤدي الى تخفيض نفقات الاستيراد مما يسمح بتحويل الاموال الى مشاريع تنموية اخرى.

ترقية المؤسسات الصغيرة ومتوسطة الحجم كرافد الاستثمار والتطوير: تحتل قضية المؤسسات الصغيرة ومتوسطة الحجم أهمية كبرى خصوصا في الدول النامية لما لها من دور محوري في التنمية في هذه الدول وتتجسد اهميتها بدرجة أساسية في قدرتها على توليد الوظائف بمعدلات كبيرة وتكلفة رأسمالية قليلة وبالتالي المساهمة في معالجة مشكلة البطالة وتساهم في زيادة الدخل وتنويعه ويمثل مصطلح المؤسسات الصغرى ومتوسطة الحجم الأنشطة التي تتراوح بين أو في المشروعات الصغيرة يستخدم عدد معين من العمال وهي تتميز بانخفاض العمالة وانخفاض اجور العمال مقارنة مع المؤسسات الكبرى إلى جانب سهولة

انشائها وقدرتها على الانتشار واعتمادها على الخدمات المحلية وإمكانية انتشارها جغرافياً⁽¹⁾.

تطوير القطاع السياحي: تحتل صناعة السياحة موقعا مهما في اقتصاديات العديد من الدول وذلك لأهمية دورة في اقتصاديات الدول وقد بارزت الأهمية الاقتصادية لقطاع السياحة بعد ان أصبح هذا القطاع وخصوصا خلالها النصف الثاني من القرن العشرين احد المكونات الهامة في الهيكل الاقتصادي في كثير من دول العالم، وتعود اسباب الاهتمام في قطاع السياحة في مختلف الدول للآثار الايجابية على عدد من المتغيرات الاقتصادية كإجمالي الناتج المحلي، ميزان المدفوعات، التوظيف، العمالة الميزانية العامة وتنمية المناطق الريفية ومورد مهم لتحريك التنمية لما توفره من عملة صعبة وتوفير مناصب عمل وانعاش السياحة يعني انعاش الاقتصاد وزيادة مورده.

تفعيل المنظومة المالية والمصرفية: يعتبر الجهاز المصرفي الركيزة الأساسية لتطوير اقتصادي واجتماعي لأي دولة، حيث في خلق مناخ مناسب وتطوير اقتصاديات الدول بمنح التسهيلات الائتمانية والقروض مختلف انواعها واجابها والاستثمارات في مختلف الأنشطة في القطاعات الاقتصادية والاجتماعية والخدمات المملوكة للدولة والقطاع الخاص من مشاريع وتجارية وزراعية وخدمائية مما يساهم في النمو الاقتصادي والاجتماعي غير ان امكانية المصارف المرسوم لها في مسندة التنمية الاقتصادية يعتمد على المناخ الاقتصادي السائد في البلد.

دون إخفاء أهمية السوق المالية باعتبارها المكان الذي يتلاقى فيه المستثمرون والبائعون وهمزة الوصل بين الاقتصاديين يملك الفوائد الادخارية والاخرى التي تعاني من عجز مالي في تمويل مشاريعها الاستثمارية، ومنه فان تكامل المالية مع الجهاز المصرفي يرتبط بكونهما يقدمان انواعا مختلفة ، ولكن متكاملة من الخدمات المالية ، الاسواق المخاطر وتعزيز السيولة فترتكز المصارف على اقامة علاقة وطيدة بين الشركات على المدى الطويل، ومنه فان التمويل المصرفي والسوق يرتبطان وموقف المشروعات منهما، ومدى استفادتها او اعتمادها على اي منهما، بماذا تطور مؤسستها واسبقه اي منهما على الآخر.

1 - د. مسعودي رشيدة، مرجع سبق ذكره، ص، ص: 78، 79.

1) محددات التنمية الاقتصادية: (1)

الدولة: أكدت أغلب التجارب أن التنمية الاقتصادية لا يمكن أن تتجح بعيدا عن دور الدولة التنظيمية والذي يتمثل في البناء الجيد للمؤسسات وتطوير البنى التحتية وتوفير وتطبيق القانون ويفترض الدولة عند هذا الحد ولا يتجاوزها والاشكل ذلك عقبة أمام عملية التنمية الاقتصادية، فقد شبت عدم كفاءة التدخل الدولة في الاقتصاد كمنتج، إذا أن الضغوط السياسية والاجتماعية قد تدفع الحكومة في بعض الاحيان إلى إتباع سياسة اجتماعية لا تتسق مع المنطق الاقتصادي.

إذن فالدعوة لتدخل الدولة لا يعني الغاء دور القطاع الخاص او العمل على هيمنة الدولة على النشاط الاقتصادي، بل يعني ان يكون للدولة دورا مساند ومدعما ومصححا للقطاع الخاص دون الابتعاد عن الية السوق.

رفع مستوى التراكم الرأسمالي: أي توفير حد أدنى من الموارد الاستثمارية التي توجه لعملية التنمية الاقتصادية ولبناء قاعدة قوية من الصناعات الحديثة، ولتوفير قاعدة من راس المال الاجتماعي بما يساعد على اطلاق الاقتصاد القومي في مسار النمو الذاتي، ويقتضي رفع معدل نمو السكان، مما يترتب عليه ارتفاع معدل نمو الدخل الفردي بدرجة تسمح بزيادة المدخرات والاستثمارات وبالتالي تحدث اضافة مستمرة للطاقة الانتاجية للمجتمع، و توجه الدول النامية التي تتطلع إلى تحقيق التنمية الاقتصادية مشكل ندرة رأس المال اللازم لتمويل التنمية الاقتصادية والتي تقلل من قدرتها على التقدم.

التصنيع: يعتبر التصنيع حجر الزاوية في عملية التنمية الاقتصادية اذ يتوقف عليه تصحيح الاختلالات الهيكلية المرتبطة بظاهرة التخلف، وتحتاج التصنيع السريع الى زيادة حجم الاستثمارات الموجهة للقطاع الصناعي تؤدي إلى ارتفاع المعدلات نمو الدخل القومي، ويؤدي الى زيادة قدرة هذا القطاع على استيعاب القوى العاملة وبالتالي التخلص تدريجيا من البطالة والفقر.

التقدم التكنولوجي: بمعنى ضرورة اختيار التكنولوجيا التي تتلاءم مع ظروف البلدان النامية من حيث المستوى الفني والخبرات التي يملكها العاملين في هذه الدول لأن اختيار التكنولوجيا المعدة ذات المستوى العالي تخلق تبعية تكنولوجية

1 - د. أحمد رمضان نعمة الله وآخرون، التنمية الاقتصادية ومشكلاتها، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2015، ص ص: 91، 93.

للبلدان المصدرة لتلك التكنولوجيا التنمية الاقتصادية هو المصطلح الذي يستخدمه الاقتصاديون والسياسيون وغيرهم بشكل متكرر في القرن العشرين، ومع ذلك المفهوم مستخدما في الغرب لقرون عدة، مفهوم التنمية الاقتصادية بعلاقة مباشرة مع البيئة، حيث يتفق معظم الأشخاص ان التنمية تتصل اتصالا وثيقا بالتطور الذي شاهده النظام الرأسمالي وزوال الإقطاعية لذلك سنتطرق في هذا المطلب الى اهم النظريات التي عالجت مفهوم التنمية الاقتصادية.

(2) نظريات التنمية الاقتصادية: (1)

نظرية آدم سميث: عرض آدم سميث تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي وادى بالتخصيص وتقسيم العمل و يرى ان الارباح هي الاساس في تكوين المدخرات وفي زيادة معدلات التكوين الرأسمالي، ويأتي آدم سميث في طليعة الاقتصاديين الكلاسيكيين، كتابة عن طبيعة واسباب ثورة الامم معنيا بمشكلة التنمية الاقتصادية لذلك فانه لم يقدم نظرية متكاملة في النمو الاقتصادي وان كان الاقتصاديون اللاحقون قد شكلوا النظرية الموروثة عنه ومن أهم سماتها:

القانون الطبيعي: اعتقد آدم سميث امكانية تطبيق القانون الطبيعي في الامور الاقتصادية ومن ثم فانه يعتبر كل فرد مسؤولا عن سلوكه انه افضل من يحكم على مصالحه وان هناك يد خفية تقود كل فرد وترشد اليه السوق، فان كل فرض إذا ما ترك حرا فسيبحث عن تعظيم ثروته، وهكذا كان آدم سميث ضد التدخل الحكومة في الصناعة أو التجارة.

تقسيم العمل: يعد تقسيم العمل نقطة البداية في نظرية النمو الاقتصادي لدى آدم سميث حيث يؤدي إلى أعظم النتائج في قوى منتجة للعمل.

عملية التراكم الرأسمال: يعتبر آدم سميث التراكم الرأسمالي شرطة ضروريا للتنمية الاقتصادية ويجب ان يسبق تقسيم العمل، المشكلة هي مقدرة الافراد على الادخار اكثر ومن ثم الاستثمار اكثر في الاقتصاد الوطني.

¹ - د. سهيلة فريد النباتي، التنمية الاقتصادية دراسات ومفهوم شامل، دار الراجحة للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى 2015، ص ص: 12، 13.

دوافع الرأسماليين على الاستثمار: آدم سميث فان التنفيذ الاستثمارات يرجع الى توقع الرأسماليين بتحقيق الأرباح، وان التوقعات المستقبلية فيما يتعلق بالأرباح تعتمد على المناخ السائد اضافة الى الأرباح الفعلية المحققة.

عناصر النمو: وفقا لادم سميث تتمثل عناصر النمو في كل من المنتجين والمزارعين والرجال الاعمال ويساعد على ذلك ان حرية التجارة والعمل والمنافسة واولئك الى توسيع اعمالهم مما يؤدي الى زيادة التنمية الاقتصادية.

عملية النمو: يفترض ادم سميث ان الإقتصاد ينمو مثل الشجرة فعملية التنمية تتقدم بشكل مستمر فبالرغم من أن كل مجموعة من الأفراد تعمل معا في المجال الإنتاجي إلا انهم يشكلون معا الشجرة ككل⁽¹⁾.

2- نظرية ميل: ينظر جون ستيوارت ميل للتنمية الاقتصادية كوظيفة للأرض والعمل ورأس المال حيث يمثل العمل والأرض عنصرين أصليين للإنتاج في حين يعد راس المال تراكمات سابقة لنتاج عمل سابق ويتوقف معدل التراكم الرأس مالي على مدى توظيف قوة العمل بشكل منتج فالأرباح التي تكتسب من خلال توظيف العمالة الغير المنتجة بمجرد تحويل الدخل و من سمات هذه النظرية:

1-2 التحكم في النمو السكاني: إعتقد ميل بصحة نظرية مالتوس في السكان وقصد بالسكان الذين يؤدون اعمالا إنتاجية فحسب إعتقاده أن التحكم في السكان يعد امرا ضروريا للتنمية الاقتصادية.

2-2 معدل التراكم الرأس مالي: يرى ميل أن الأرباح تعتمد على تكلفة عنصر العمل ومن ثم فإن معدل الأرباح يمثل النسبة بين الأرباح والأجور فعندما ترتفع الأرباح تنخفض الأجور ويزيد معدل الأرباح والتي تؤدي بدورها إلى زيادة التكوين الرأس مالي و بالمثل فإن الرغبة في الإدخار هي التي تؤدي إلى زيادة معدل التكوين الرأس مالي.

3-2 معدل الربح: يرى ميل ان الميل غير المحدود في الإقتصاد يتمثل في أن معدل الأرباح يتراجع نتيجة لقانون تناقص قلة الحجم في الزراعة وزيادة عدد السكان وفق معدل مالتوس وفي حالة غياب التحسن التكنولوجي في الزراعة

¹ - د. سهيلة فريد النباتي، مرجع سبق ذكره، ص: 13.

وإرتفاع معدل نمو السكان بشكل يفوق التراكم الرأسمالي فإن معدل الربح يصبح عند حده الأدنى ويحدث حالة من الركود.

2-4 حالة السكون: إعتقد ميل أن حالة السكون متوقعة الحدوث في الأجل القريب ويتوقع أنها ستقود إلى تحسن نمط توزيع الدخل وتحسين أحوال العمال ولكن ذلك يمكن أن يكون ممكنا من خلال التحكم في معدل الزيادة في عدد طبقة العمال بالتعليم و تغيير العادات.

2-5 دور الدولة: كان ميل من أنصار سياسة الحرية الاقتصادية التي يجب أن تكون القاعدة العامة لذلك فقد حدد دور الدولة في النشاط الإقتصادي عند حده الأدنى وفي حالات الضرورة

فقط مثل إعادة توزيع ملكية وسائل الإنتاج⁽¹⁾.

3- النظرية الكلاسيكية: من أهم سمات هذه النظرية:

3-1 سياسة الحرية الاقتصادية: يؤمن الإقتصاديون الكلاسيكيون بضرورة الحرية الفردية وأهمية أن تكون الأسواق حرة من سيادة المنافسة الكاملة والبع عن أي تدخل حكومي في الإقتصاد⁽²⁾.

3-2 التكوين الأسمالي هو مفتاح التقدم: ينظر جميع الكلاسيكيون على التكوين أنه مفتاح التقدم الإقتصادي ولذلك أكدوا جميعا على ضرورة تحقيق قدر كاف من المدخرات.

3-3 الربح هو الحافز على الإستثمار: يمثل الربح الحافز الرئيسي الذي يدفع الرأسماليين على إتخاذ قرارات الإستثمار فكلما زاد معدل الأرباح زاد معدل التكوين الرأسمالي والإستثمار.

3-4 ميل الأرباح للتراجع: معدل الأرباح لا يزداد بصورة مستمرة وإنما بميل إلى التراجع نظرا لتزايد حدة المنافسة بين الرأسماليين على التراكم الرأسمالي ويفسر سميث ذلك بزيادة الأجور التي تحدث بسبب المنافسة الحادة بين الرأسماليين.

1 - د. سهيلة فريد النباتي، مرجع سبق ذكره، ص ص: 14، 15.

2 - د. سهيلة فريد النباتي، مرجع سبق ذكره، ص: 16.

3-5 حالة السكون: يعتقد الكلاسيكيون حتمية الوصول إلى حالة الإستقرار نهاية لعملية التراكم الرأسمالي ذلك لأنه كل ما تبدأ الأرباح في التراجع حتى تستمر إلى أن تصل معدل الربح إلى الصفر و يتوقف التراكم الرأسمالي ويستقر السكان ويصل معدل الأجور إلى مستوى الكفاف ووفق آدم سميث فإن الذي يوقف النمو الإقتصادي هو ندرة الموارد الطبيعية التي تقود الإقتصاد إلى حالة السكون.

4- نظرية شومبيتر: تقوم هذه النظرية على أساس أن الفرد يضع خطط إنتاجية بدافع الحصول على أقصى ربح ممكن يشعل بينه وبين الأخرين ولذا فإن شومبيتر يعتمد على عنصرين رئيسيين هما المنظم ثم الائتمان المصرفي الذي يوفر للمنظمة الامكانيات المادية اللازمة للابتكار والاختراع والتجديد، تفترض هذه النظرية اقتصاد تسوده حالة من المنافسة الكاملة وفي حالة توازن استاتيكي، وفي هذه الحالة لا توجد أرباح، ولا أسعار فائدة ولا مدخرات ولا إشعارات كما لا توجد بطالة اختيارية ويصف شومبيتر هذه الحالة بالتدفق النقدي ومن خصائص هذه النظرية⁽¹⁾.

6-1 الابتكارات: وفقا لشومبيتر تتمثل إدخال الابتكارات لمنتج جديد أو تحسين مستمر فيما هو موجود من منتوجات وتشمل الابتكارات العيد من العناصر مثل: إدخال منتج جديد، طريقة جديدة لإنتاج إقامة منظمة جديدة لأي صناعة.

6-2 دور المبتكر: خصص شومبيتر دور المبتكر للمنظم وليس لشخصية الرأسمالي، فالمنظم ليس شخص ذا قدرات إدارية عادية، ولكنه قادر على تقديم شيء جديد تماما فهو لا يوفر أرصدة نقدية ولكنه يحول مجال استخدامها.

6-3 دور الأرباح: وفق لشومبيتر فإنه في ظل التوازن التنافسي تكون أسعار المنتجات متساوية تماما لتكليف الانتاج من ثم لا توجد أرباح.

6-4 العملية الدائرية: طالما أن تمويل الاستثمارات من الائتمان المصرفي فإنها تؤدي إلى زيادة الدخول النقدية والأسعار تساعد على خلق توسعات تراكمية عبر الاقتصاد ككل وذلك أنه مع زيادة القدرة الشرائية للمستهلكين فإن الطلب على المنتجات في الصناعات القديمة سوف يفوق المعروض منها ومن ثم ترتفع

¹ - د. سهيلة فريد النباتي، مرجع سبق ذكره، ص: 17.

الاسعار وتزيد الارباح ويمكن القول ان التطبيق الحرفي لهذا الاطار على الدول النامية أمر صعب رغم ما به من جوانب ايجابية وذلك للأسباب التالية:

أ= اختلاف النظام الاقتصادي والاجتماعي.

ب- النقص في عنصر التنظيم.

ج- تجاهل أثر النمو السكاني على التنمية .

د- الحاجة إلى التغييرات المؤسساتية أكثر من الإبتكار⁽¹⁾.

7- نظرية كينز: لم تتعرض نظرية كينز لتحليل مشاكل الدول النامية ولكنها إهتمت بالدول المتقدمة فقط ويرى كينز أن الدخل الكلي يعتبر دالة في مستوى التشغيل في أي دولة فكلما زاد

حجم التشغيل زاد حجم الدخل الكلي والأدوات الكينزية والإقتصاديات النامية ومن خصائصها⁽²⁾:

7- الطلب الفعلي: وفقا لكينز فإن البطالة تحدث بسبب نقص الطلب الفعال والتخلص منها يقترح كينز حدوث زيادة في الإنفاق سواء على الإستهلاك أو الإستثمار.

7-2 الكفاية الحدية لرأس المال: يرى كينز أن الكفاية الحدية لرأس المال تمثل أحد المحددات الرئيسية لمعدل الإستثمار وتوجد علاقة عكسية بين الإستثمار والغاية الحدية لرأس المال.

7-3 سعر الفائدة: يمثل سعر الفائدة العنصر الثاني المحدد للإستثمار بجانب الكفاية الحدية لرأس المال في النموذج الكينزي ويتحدد سعر الفائدة بدوره بتفضيل السيولة و عرض النقود.

7-4 المضاعف: المضاعف الكنزي يقوم على أربعة فروض كمايلي :

أ- وجود بطالة لا إرادية.

ب- إقتصاد الصناعاتي.

1 - د. سهيلة فريد النباتي، مرجع سبق ذكره، ص ص: 17، 18.

2 - د. سهيلة فريد النباتي، مرجع سبق ذكره، ص: 19.

ج- وجود فائض في الطاقة الإنتاجية للسلع الإستهلاكية.

د- يتسم العرض بدرجة مرونة مناسبة وتوفر السلع و رأس المال.

5-7 السياسة الإقتصادية: هناك مجالات أخرى لا تتوافق فيها الظروف السائدة بالدول النامية مع متطلبات عمل السياسة الكنزوية⁽¹⁾.

8- نظرية روستو: قدم روستو نموذج بما فيها الواردات الرأسمالية التي يتم تمويلها من خلال الإنتاج الكفؤ و التسويق الجيد للموارد الطبيعية بغرض التصدير.

1-8 مرحلة الإنطلاق: تعتبر هذه المرحلة هي المنبع العظيم للتقدم في المجتمع عندها يصبح النمو في حالته العادية وتنتصر قوى التقدم والحديث على المعوقات المؤسساتية والعادات الرجعية وتراجع قيم واهتمامات التقليدي أمام التطلع إلى الحداثة وشروط اللازمة لمرحلة الإنطلاق هي:

1- إرتفاع الإستثمار الصافي من نحو 5 بالمائة إلى مايقل عن 10 بالمائة من الدخل القومي.

2- تطوير بعض القطاعات الرائدة بمعنى ضرورة تطوير قطاع أو أكثر من القطاعات الصناعية الرئيسية بمعدل نمو مرتفع كشرط ضروري لمرحلة الإنطلاق.

3- الإطار الثقافي وإستغلال التوسع بمعنى وجود قوة دفع سياسية وإجتماعية ومؤسساتية قادرة على إستغلال قوة التوسع في القطاعات الحديثة إجمالاً فإن مرحلة الإنطلاق تبدأ بظهور قوة دافعة قبل تطور قطاع قائد.

2- مرحلة الإتجاه نحو النضج: التي عرفها روستو بأنها الفترة التي يستطيع فيها المجتمع أن يطبق على نطاق واسع التكنولوجيا الحديثة يرتبط ببلوغ الدولة بمرحلة النضج التكنولوجي بحدوث تغييرات ثلاثة أساسية:

أ- تغيير سمات وخصائص قوة العمل حيث ترتفع المهارات يميل السكان إلى العيش في المدن.

¹ - د. سهيلة فريد النباتي، مرجع سبق ذكره، ص: 20.

ب- تغيير صفات طبقة المنظمين حيث يتراجع أرباب العمل ليحل محلهم المدربين الأكفاء.

ج- يرغب المجتمع في تجاوز معجزات التصنيع متطلعا إلى شيء جديد يقود إلى مزيد من التغييرات.

3- **مرحلة الإستهلاك الكبير:** تتصف هذه المرحلة بإتجاه السكان نحو التركيز في المدن وضواحيها وإنتشار المركبات ،إستخدام السلع المعمرة على نطاق واسع في هذه المرحلة يتحول إهتمام المجتمع من جانب العرض إلى جانب الطلب.

المطلب الثاني: أهداف التنمية الإقتصادية:

تسعى كل دولة إلى أن ترفع من معيشة سكانها وليس هناك من شك أن أهداف التنمية تختلف من دولة إلى أخرى يعود ذلك إلى ظروف الدولة وأوضاعها الإجتماعية و الإقتصادية والثقافية وحتى السياسية حيث يصعب تحديد وبشكل معياري أهداف التنمية الإقتصادية ويمكن تعميمها على جميع دول العالم إلى ان هناك بعض الأهداف المشتركة التي يمكن التركيز عليها والسعي لتحقيقها في معظم البلدان النامية من خلال الخطط التنموية التي يضعها متخذوا القرار وذوي العلاقة في هذه البلدان وقد تم تحديد هذه الأهداف من خلال إعلان الألفية الثالثة فيما يخص موضوع التنمية الذي تبنته الأمم المتحدة في أيلول عام 2000:

1- توفير الظروف العامة الملائمة لتنمية القطاعات الإقتصادية ويشمل ذلك توفير درجة من الإستقرار والطمأنينة لتشجيع الإستثمار في مختلف الأنشطة الإقتصادية.

2- الإبتعاد عن السياسة الإقتصادية المالية منها والنقدية التي قد تؤدي إلى حالات إقتصادية غير مرغوبة كالركود الإقتصادي والتضخم.

3- التوسع في برامج التدريب في الأنشطة الإقتصادية لتحقيق قدر من المهارة لدى المتدربين في هذه الأنشطة مما يأهلهم للمساهمة الفعالة في برامج التنمية الإقتصادية.

4- حصر إمكانيات التنمية الاقتصادية وحصر العوائد المتوقعة في استخدام هذه الإمكانيات .

5- تنفيذ برامج استثمارية طموحة في مختلف مجالات الإقتصاد توظيف كافة عناصر الإنتاج في خدمة هذه البرامج.

6- السعي لتوفير الأساليب الفعالة وإتباع هذه الأساليب في تسريع أنشطة الإقتصاد وصولاً لتحقيق التنمية الشاملة.

7- تحقيق الإستقلال الإقتصادي والإبتعاد عن التبعية الإقتصادية.

8- تحسين مستوى معيشة أفراد المجتمع من خلال زيادة المداخيل والعدالة الإجتماعية في توزيعها.

9- زيادة الرفاهية الإقتصادية للفرد من خلال رفع المستوى الصحي والتعليمي وتوفير السلع والخدمات بالكميات والنوعيات المناسبة وتكسير الفجوة الإقتصادية والإجتماعية بين طبقات المجتمع⁽¹⁾.

أما على مستوى الإقتصاد الكلي فتعمل التنمية الإقتصادية على :

1- تحسين الناتج المحلي وتحقيق التطور الإقتصادي المنشود.

2- تقليل الفجوة الإقتصادية بين الدول النامية والدول المتقدمة.

المطلب الثالث: عوائق التنمية الاقتصادية:

تتشترك غالبية الدول المتخلفة في مواجهة مجموعة واحدة من العقبات التي تعترض طريقها للنمو رغم إختلاف الأهمية النسبية لمكونات هذه المجموعة من دولة إلى أخرى وعلى حسب مراحل النمو الإقتصادي بها ويمكن تقسيم هذه المجموعة إلى: (2)

1) العقبات الداخلية:

¹ - وليد الجبوسي، استثمار التنمية الاقتصادية، دار جليس الزمان للنشر والتوزيع، الطبعة 1، 2009، ص: 8.
² - مصطفى رزوني، النمو الاقتصادي واستراتيجيات التنمية بالرجوع إلى اقتصاديات دول جنوب شرق آسيا، أطروحة نيل شهادة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، (غ.م)، 2000/99، ص ص: 18، 26.

1-1 العقبات الاقتصادية: تعاني غالبية الدول النامية من عقبات إقتصادية عديدة من أهمها إنخفاض مستوى الدخل و الآثار الصحية الناجمة عنه وتعاني كذلك من قلة تكوين رأس المال الازم للتنمية (ماعدا بعض الدول النفطية) ومن هذه المشكلات مايلي:

أ- **مشكلة السكان:** أصبحت دول العالم الثالث تعاني من مشكلة الانفجار السكاني وما نجم عنه من زيادة الإستهلاك والبطالة.

ب- **مشكلة الغذاء:** يستدل على خطورة مسألة التغذية في كل البلدان المتخلفة تقريبا من ثلاثة مؤشرات:

* تقديرات إستهلاك المواد الغذائية .

* الدراسات العيادية وقياسات أجزاء الجسم البشري.

* بيانات معدلات وفيات الأطفال.

ج- **مشكلة الصحة:** يؤخذ بمتوسط العمر المرتقب وبمعدل الوفيات كمؤشرات لتحدي مستوى الرعاية الصحية في بلد ما وهناك إختلاف بين البلدان المتخلفة في هذا المجال حيث تقل الخدمات الصحية وتتمركز بشكل كبير في المدن على حساب الريف.

د- **مشكلة التعليم:** من بين الإهتمامات الأساسية للتنمية في البلدان النامية هي التعليم ورغم ضخامة الإستثمارات المخصصة لذلك إذ يتراوح الإنفاق على التعليم في العديد من الدول النامية ما بين 20 و 30 بالمائة من ميزانية الدولة.

هـ- **دائرة الفقر المتقع:** إن إحدى هذه الإنعكاسات السلبية هي أن يقل الإدخار في هذه الدول وبالتالي إنخفاض الإستثمار بالقدر الكافي الذي يمكنها من إجتياز الفقر ولكسر هذه الحلقة لابد من إكتشاف طريقة نحصل بها على المدخرات أو أن يتم الحصول على التمويل اللازم للتنمية من خارج هذه الدول.

و- **ضيق حجم السوق:** إن علاقة حجم السوق و التخلف الإقتصادي تستند إلى الفكرة القائلة بأن وفرات الحجم في الصناعة تعتبر أحد الملامح الرئيسية للتنمية الإقتصادية ويرجع صغر السوق في الدول النامية إلى إنخفاض الدخل ومن ثم الطلب في تلك الدول .

ك- عدم كفاية الهياكل الأساسية: تتضمن التنمية الاقتصادية تغييرات جذرية و عميقة وشاملة و لكنها تواجه في الدول المتخلفة بعم كفاية مرافق البنية الأساسية اللازمة لإنطلاق المشروعات الإنتاجية وتتطلب هذه المرافق موارد تمويلية كبيرة وتستغرق زمنا لاتدر هاته المرافق عائدا مباشرا.

2- العوائق الحكومية للتنمية: إن الدور الإيجابي ونشاط الحكومة يعد أساسيا في تشجيع التنمية الإقتصادية ولاكن هذا الدور يتوقف على إمكانية الحكومة وقدرتها على ذلك ومن ذلك يمكن إعتبار الحكومة ذاتها عقبة في سبيل التنمية أو السبب الرئيسي لوجود الفقر ويمكن تحديد بعض الجوانب التي تتدخل فيها الدولة كمايلي(1):

أ- الإستقرار السياسي: يعتبر الإستقرار السياسي عملا قويا في عملية التنمية وعدم توفره يشكل عائقا أمامها وبالتالي يفترض على الحكومة أن تكون قادرة على تهيئة وتعزيز بيئة مستقرة للمشروعات الحديثة ولا يتم ذلك في غياب الإستقرار السياسي إذ يجب أن توفر الحكومة البيئة السياسية لإدارة التنمية.

ب- الجوانب الإجتماعية: أما بالنسبة للعوامل الإجتماعية فان التنمية نفسها أسلوب لعلاج المشاكل الإجتماعية فلو ادت التنمية إلى تحسين المستوى المعيشي للأفراد فإن هذا طبيعي أن يؤدي إلى تهيئة وجود مناخ سياسي وإجتماعي مستقر في دفع عملية التنمية إلى الأمام.

ت- الإدارة الجيدة: تحتاج الدول النامية إلى أجهزة حكومية ذات كفاءة عالية قادرة على التنسيق والتنظيم والتطوير الإداري للحاق بركب التقدم بما يناسب كل دولة لتقدم لنقل التكنولوجيا في الجهاز الإداري مع التكتيف والتركيز على الدورات التدريبية لرفع مستوى الجهاز الحكومي.

ث- نقل التكنولوجيا: تحتاج نقل التكنولوجيا التي تتلاءم مع طبيعتها وظروفها حتى لا تتحول هي كذلك إلى عقبة في مسيرة التنمية.

ج- الجهاز التصديري للدولة: من العوائق كذلك ضعف جهاز التصدير في الدولة وعدم قدرته على خلق العملات الأجنبية اللازمة لضمان مسيرة التنمية ويصعب تعويض هذه الأرصدة من العملات الصعبة مما يضطر هذه الدول إلى

¹ - مصطفى رزوني، مرجع سبق ذكره، ص ص: 18، 26.

الإقتراض وزيادة مديونيتها للعالم الخارجي وينجم هذا الخلل كذلك على اعتماد التجارة الخارجية على تصدير منتج واحد أولي أو عدة منتجات محددة.

3- العوائق الدولية للتنمية: لقد أشرنا إلى الإعتبارات الاقتصادية والاجتماعية والسياسية كعوائق داخلية للتنمية ولكن هناك من أشار إلى أن عوائق التنمية الاساسية في الوقت الراهن ترجع أساسا إلى عوامل خارجية على نطاق العالم النامي وإن الدول المتقدمة تخلق ضغوطا دولية تعوق جهود النمو في الدول المتخلفة حيث أن التقدم العلمي والتقني العالمي الذي نجم عنه تغييرات كبيرة أدت إلى تعميق عالمية الأسواق والإنكشاف وانعكست عنه تغييرات في توزيع القدرات الاقتصادية بين دول العالم والمجموعات الدولية مما أدى إلى إضعاف قدرة الدول النامية على المنافسة الاقتصادية وإختلال هيكل صادراتها وتدهور شروط تبادلها التجاري، خاصة في الدول النامية التي تعتمد على تصدير المواد الخام⁽¹⁾.

4- المشاكل التنموية: لقد إزدادت المشاكل التنموية التي تعاني منها الدول النامية تعقيدا وإزدادت الفجوة بينها وبين الدول المتقدمة مما اضطرها إلى بحث عن إمكانيات وأساليب أخرى لتحقيق التنمية فيها وكان أهمها مسلكان للمحاولات التنموية⁽²⁾:

1- المسلك الأول: في أسلوب الحلول الجزئية للمشاكل التنموية فيها و ادى هذا إلى تكريس التخلف ونمو المشكلات (مظاهر الخلل والعجز).

2- المسلك الثاني: في أسلوب المواجهة والحلول الجذرية وذلك بإجراء تغييرات اقتصادية واجتماعية شاملة وأساسية وكان لا بد من تحمل التضحيات والأعباء خلال مرحلة التغيير وقد كان لهذه المشكلات أعراض وأسباب ينبغي تحديدها:

1-4 الأعراض:

أ- النمو الإقتصادي.

ت- عجز الموازنة.

¹ - عبد الرحمن الهبتي نوزاد، الوطن العربي وتحديات التنمية في ظل عالم متغير، المؤتمر العالمي الأول لكلية الاقتصاد والعلوم الادارية، جامعة العلوم التطبيقية، عمان-الأردن، 2003، ص: 3.
² - سعد طه علام، التنمية والدولة، دار طبية للنشر والتوزيع، القاهرة، 2003، ص: 09، 11.

ث- الخلل في نظام الأسعار.

ج- المديونية .

ح- التضخم⁽¹⁾.

2-4 الأسباب:

أ- عدم إتباع سياسات جادة للحد من الزيادات السكانية.

ب- إنخفاض مستوى إعادة العنصر البشري في التعليم و التدريب.

ت- إتباع سياسة إقتصادية غير سليمة.

ث- عدم الكفاية في إدارة الإقتصاد.

ج- غياب المناخ الإستثماري.

ح- التحيز ضد القطاع الزراعي.

خ- عدم الإهتمام بتغيير الثقافي العام للشعب.

5- التنمية المديونية الخارجية: نظرا لما تحدثه المديونية من آثار ومشاكل نحاول أن نتطرق إليها بشكل مفصل: (2)

5-1 تبرير الإستدانة: تلجأ الدول النامية لإستدانة بإعتبارها وسيلة تسمح لها بتعويض النقص المالي الذي تعاني منه بسبب تدني مستويات الإدخار المحلي لديها.

5-2 الأسباب التي تؤدي بالدول النامية إلى الإستدانة:

أ- الأسباب الداخلية : هي التي تنبع من الإقتصاد ذاته وتشمل: (3)

1- العجز في ميزان المدفوعات وفي الموازين العامة.

1 - سعد طه علام، نفس المرجع، ص: 12 ، 26.

2 - دريد كامل صالح الشبيب، تقييم سياسات صندوق النقد الدولي في تصحيح الإقتصادي لمعالجة أزمة المديونية، حالة الجزائر والأردن، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية جامعة وهران، 2001، (ر غ)، ص: 41.

3 - زياد بن علي عربية، المديونية العربية الخارجية، مجلة المال والصناعة، نيك الكويت الصناعي، الكويت، عدد 13، 1999، ص: 30.

- 2- الإنفاق على المشاريع غير منفعة.
 - 3- فشل معظم أنماط التنمية السياسات المتبناة في الدول النامية.
 - 4- تعاضد دور القطاع العام في هذا الإتجاه و الذي تمثل بتزايد الإنفاق العام.
 - 5- التبعة الإستهلاكية المفرطة.
 - 6- الإنفاق على الدفاع.
 - 7- سوء تسيير الدين الخارجي.
 - 8- الفشل الإداري و الإقتصادي و إقترانه بظاهرة الهروب للأموال للخارج.
 - 9- التبعة الإقتصادية للخارج.
 - 10- التضخم.
- ب- الأسباب الخارجية: هي العوامل المرتبطة بالبيئة الإقتصادية الدولية: (1)
- 1- إرتفاع أسعار الفائدة.
 - 2- المزيج السلبي للسياسات الإقتصادية المتبعة في الدول الرأسمالية الصناعية المتقدمة و الحماية التجارية.
 - 3- الركود العالمي في الثمانينات.
 - 4- إرتفاع قيمة الدولار.
 - 5- التغير في أسعار البترول.
 - 6- تساهل البنوك التجارية في الإقتراض.
 - 7- النزاعات الإقليمية.
 - 8- القروض و القيود المصاحب لها.
 - 9- كيفية إدارة أزمة المديونية.
 - 10- تدهور شروط التبادل التجاري.

¹ - دريد كمال صالح الشيبب، مرجع سبق ذكره، ص: 32.

11- الدين البغيض.

من خلال ما تطرقنا إليه لموضوع التنمية الاقتصادية نستنتج أنها العملية التي يحدث من خلالها تغير شامل ومتواصل مصحوب بزيادة في متوسط الدخل الحقيقي وتحسن في توزيع الدخل لصالح الطبقة الفقيرة وتحسين في نوعية الحياة وتغيير هيكل الإنتاج للسلع والخدمات التي يتم إنتاجها باستخدام عناصر الإنتاج الرئيسي وذلك بتغيير شامل وكامل لكل جوانب الحياة دون تحديد لفترة الزمنية.

وتوجد العديد من العقبات التي تحول دون قيامها منها إقتصادية سياسية اجتماعية وكذلك تكنولوجية وتنظيمية وتتطلب عملية التنمية الإقتصادية مجموعة من المصادر التمويلية ومن بينها التمويل عن طريق السوق المالي الذي يعتبر أهم مصدر تعتمد عليه البلدان لتمويل تنميتها الإقتصادية.

الفصل الثالث

دراسة مقارنة بين الجزائر وتركيا

المبحث الأول: الاقتصاد الجزائري:

عرف الاقتصاد الجزائري العديد من التغيرات والتعديلات، حيث ابتدأت التجربة التنموية بسياسات التخطيط المركزي والنهج المالي وامتلاك قطاعات النشاط الاقتصادي لكن هذه التجربة لم تنجح في إحداث التنمية المطلوبة، فباشرت الدولة العديد من إصلاحات لإحداث قطيعة شاملة من المنظومة الاقتصادية ثابتة ومحاولة التحرر من التوجه المركزي، وتطهير وإصلاح المؤسسات الاقتصادية والبنكية.

المطلب الأول: استراتيجية التنمية المعتمدة قبل الإصلاحات:

استندت استراتيجية التنمية المتبعة في الجزائر على سياسة التخطيط المركزي وكبح السياسات المصرفية والمالية، والاعتماد على الدور المهيمن للقطاع العام في إدارة الاقتصاد ومن ثم احتكاره للإنتاج والتوزيع والتوظيف والتجارة الخارجية حيث انتهجت الجزائر سياسة التصنيع الثقيل الذي يعتبر النفط فيها عنصرا أساسيا وذلك بهدف بناء قاعدة صناعية محلية متكاملة، واعتبرت الصناعة التي تحتاج إلى رؤوس أموال ضخمة من الأولويات في إطار المخططات التنموية⁽¹⁾، ولقد تمحورت استراتيجية التنمية المتبعة في الجزائر على المؤسسات الصناعية والتي كان على عاتقها مهام ثقيلة، ولقد عرفت هذه المؤسسات العديد من اختلالات ظهرت بوادرها في بداية الثمانينات، ويكمن إرجاع فشل هذه المؤسسات في تحقيق الأهداف الطموحة للدولة للأسباب التالية: (2)

- 1- ارتفاع العمالة والأساليب غير عقلانية المتبعة من طرف الدولة في التوظيف.
- 2- ضعف الهياكل وهشاشة الظروف وعدم استغلال الطاقات المتاحة.
- 3- سوء التنسيق بين الهيئات والإدارات وصعوبة المراقبة.
- 4- عدم ملائمة التكنولوجيا المستوردة للأوضاع الاقتصادية والاجتماعية والمعرفة.
- 5- ضعف إنتاجية العامل وسوء التسيير.
- 6- الحاجة إلى الدعم المالي من الدولة، مع غياب النجاعة والمردودية.

1 - رحيم نصيرة، أمال عيادي، فاطمة الزهراء الشايب، الإصلاحات الاقتصادية واستراتيجية المنافسة الخارجية، الملتقى الدولي حول تأهيل المؤسسات الاقتصادية وتعظيم مكاسب الاندماج في الحركة الاقتصادية العالمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف-الجزائر، 2001، ص: 3.
2 - رحيم نصيرة، أمال عيادي، فاطمة الزهراء الشايب، نفس المرجع، ص: 4، 5.

المطلب الثاني: الإصلاحات وإعادة هيكلة المؤسسات الاقتصادية:

قامت الحكومة بإصلاحات اقتصادية عديدة منذ بداية التقنيات، تمثلت هذه الإصلاحات في إعادة الهيكلة العضوية والمالية والتطهير المالي وإعادة النظر في عدد من القضايا مثل دور المؤسسات العمومية في الاقتصاد الوطني، دور الدولة في الاقتصاد، وإن الانتقال من تنظيم اقتصادي مبني على أساس التخطيط المركزي إلى اقتصاد السوق يعتبر حتمية تاريخية⁽¹⁾، حيث تجنب في بادئ الأمر التحضير والتنظيم لمرحلة انتقالية ترمي وتطمح إلى تصفية وتطهير هذه الاختلالات عن طريق وضع إطار إصلاحي للجانب النقدي والمالي، حيث وضعت العديد من التشريعات في العديد من المجالات وشرع في إصدار أولى نصوصها سنة 1988 حيث تعلقت هذه القوانين بما يلي:

1- المؤسسات والتخطيط الاقتصادي.

2- صناديق المساهمة.

3- القانون التجاري.

4- الأسعار والعمل والجماعات المحلية.

5- قانون النقد والقرض.

6- قانون الأملاك والأسعار والخصوصية⁽²⁾.

إن جوهر الأفكار الموجهة لعملية التنمية في هذه المرحلة ركز على ما يلي:

1- إحداث قطيعة شاملة مع المنظومة الاقتصادية السابقة.

2- وضع إطار مؤسستي منظم والموجه للاقتصاد الوطني وتحديد من التوجه المركزي.

3- حصر دور الدولة في أداء ثلاث وظائف أساسية هي:

أ- الوظيفة الإدارية.

1 - رحيم نصيرة، أمال عيادي، فاطمة الزهراء الشايب، نفس المرجع ، ص: 6
2 - محمود براق، بورصة القيم المتداولة ودورها في تحقيق التنمية مع دراسة حالة الجزائر، أطروحة.....

ب- وظيفة توزيع الدخل.

ج- وظيفة تنظيم الحوار والتشاور الاقتصادي والاجتماعي.

4- إعادة هيكلة المؤسسات المالية والنقدية كحتمية لانتقال اقتصاد السوق.

5- تطهير وإصلاح المؤسسات البنكية لتسهيل انتقالها إلى اقتصاد السوق بأقل تكلفة اقتصادية ممكنة (إجراءات الرقابة، قوانين 1988، قانون النقد والقرض).

6- استعادة التوازن الاقتصادي والمالي الكلي في البلاد خاصة بعد الصدمة البترولية سنة 1986⁽¹⁾.

لكن جل هذه الإصلاحات كانت نتائجها سلبية مما انجر عنه سوء التسيير وعدم ارتفاع المردودية في أغلب المؤسسات وهو ما زاد من تعميق الأزمة وبالتالي فشلت عملية إعادة الهيكلة في هذه المرحلة حيث لجأت الجزائر في مطلع التسعينات في تطبيق سياسة إصلاحية شاملة متمثلة في برنامج التثبيت و التكيف الهيكلي المدعمة من صندوق النقد و البنك الدولي و التي تهدف إلى إستعادة التوازن المالي الداخلي و الخارجي و تحقيق النمو الإقتصادي المطلوب و القابل للإستقرار وتحسين مستوى المعيشي.

تعريف برنامج التثبيت والتكيف الهيكلي :

هي جملة من الإجراءات والترتيبات الصحيحة الواجب إدخالها على الاقتصاديات التي تعاني أزمات هيكلية حادة داخلية وخارجية على حد سواء بإقتراح من خبراء في شؤون النقد و المال ومدعومة من هيئات دولية الصندوق والبنك الدوليين وذلك بهدف القضاء و التقليل من حدة تلك الأزمات وتحقيق نمو قابل للإستقرار⁽²⁾.

1 - نجيب بوخاتم، دور الجهاز المصرفي الجزائري في عملية التحول الاقتصادي وانتقال إلى اقتصاد السوق، شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2002/2003، ص: 159.
2 - عبد الحق بوغتروس، سياسة الإصلاح الاقتصادي في الجزائر، الإنجازات والتحديات، الملتقى الدولي حول تأهيل المؤسسات الاقتصادية وتعظيم مكاسب الاندماج في الحركة الاقتصادية العالمية، ص: 3.

وتشمل هذه البرامج على سياسات متكاملة تمس المجالات الداخلية و الخارجية حيث تتكون من:⁽¹⁾

1- الإصلاح الهيكلي: هو إجراء بهدف إلى تحسين و توزيع أمثل للموارد ويشمل الخصخصة والأسعار الحقيقية وتشجيع الإستثمار الوطني و الأجنبي .

2- السياسة المالية: وذلك بغية الحد من عجز الميزانية وتحسين النفقات و النظام الضريبي و إزالة الدعم السلبي.

3- السياسة النقدية: وذلك برفع أسعار الفائدة وتحديد السقوف ائتمانية للائتمان المحلي و التحكم في الإصدار النقدي.

4- لإصلاح السياسة التجارية وإدارة المديونية.

3- برنامج الإصلاح الإقتصادي: شرعت الجزائر في تطبيق برنامج الإصلاح الإقتصادي الشامل إبتداءا من أفريل 1994 حيث قامت بتطبيق برنامج الإستقرار الإقتصادي المدعوم من طرف صندوق النقد الدولي لمدة سنة تم برنامج التصحيح الهيكلي لمدة ثلاث سنوات متتالية من أفريل 1995 إلى مارس 1998 وقد شمل هذا البرنامج مختلف أوجه السياسة الاقتصادية الكلية وكان يسعى إلى تحقيق الأهداف التالية:

1- تحقيق معدل نمو مرتفع.

2- تحقيق استقرار السريع لمعدل التضخم في مستوى منخفض.

3- تحسين وضعية ميزان المدفوعات وتحسين إحتياطي الصرف.

4- تخفيف أثار برنامج التصحيح الهيكلي.

لقد سمح هذا البرنامج بامتصاص الكثير من اختلالات، وتم التحكم في الضغوط التضخمية، وساهم في توازن الأسعار النسبية وتقليص عجز الخزينة و صرامة السياسة النقدية، ونتائج جد إيجابية فيما يخص الاستقرار النقدي وتحفيز عملية استئناف النمو، حيث استأنف الاقتصاد الجزائري نموه الفعلي ابتداءا من سنة 1995 و تم تحسين وضع ميزان المدفوعات، وذلك بتقليص العجز الجاري وتخفيف خدمة الدين، و تم تدعيم مستوى المعيشة للفئات الاجتماعية الأكثر حرمانا.

الجدول رقم (02): يبين بعض المؤشرات الاقتصادية والاجتماعية بالأرقام عن أداء الاقتصاد الجزائري صادر عن الديوان الوطني للإحصاء ONS:

¹ - عبد الحق بوعترس، مرجع سبق ذكره، ص: 4.

2017	2016	2015	التعيين
1.6	3.5 ¹	3.8 ¹	معدل النمو (بالحجم) للإنتاج الداخلي الخام (%)
1.4	3.2 ¹	3.7 ¹	معدل النمو (بالحجم) للناتج الداخلي الخام
5.6	6.4	4.8	معدل النمو السنوي للرقم الاستدلالي للأسعار عند الاستهلاك (%) ⁴
2.3	1.5	1.8	معدل النمو للإنتاج الصناعي (العمومي الوطني) (%) ³
1.9	4.1	2.3	معدل نمو أسعار الإنتاج الصناعي (العمومي الوطني) (%) ³
3965.5	3893.8 ¹	6.0 ¹	معدل نمو الإنتاج الزراعي (بالحجم) (%)
-14412	-20.1291	-18.083	الناتج الوطني الخام لكل ساكن بـ\$ الأمريكي
-21.762	-26.031	-27.537 ²	رصيد الميزان التجاري (فوب/فوب ⁹ 10 دولار أمريكي
110.93	109.4654	100.4641	متوسط معدل الصرف المرجح دج (1 دولار أمريكي)
125.31	121.18 ¹	111.44 ¹	متوسط معدل الصرف المرجح دج (1 أورو)
125.31	-2343.7	-3172.3	رصيد الشامل للخزينة (مليار دج)
14974.6	13816.3	13704.5	النقود وشبه النقود م ² (مليار دج)
0.11	0.12	0.08	الديون الخارجية / إيرادات الصادرات (%)
0.5	1.0	1.8	خدمات الديون الخارجية / إيرادات الصادرات (%)
20.9	21.7	21.5	معدل الزيادة الطبيعية السنوية (%)
41721	40836	39963	عدد السكان في وسط السنة (10 ³)

المصدر : الديوان الوطني للإحصاء - الجزائر بالأرقام - نتائج

2017/2016/2015

المدير: منير خالد - الجزائر - دواء 1970-68 صفحة (15*21سم) سنوي

بطاقة تليخيصية للرقم 47(2017)

سلسلة إحصائية مرتبة / سلسلة زمنية / توزيع إحصائي / الجزائر 2018

ددم د: 1010-1284.

ردم ك: 0-120-40-9961-978

إق: السداسي الأول 2019

إعداد وتشكيل: حاوان نرمان

1- أرقام مراجعة.

2- رقم مصحح.

3- معدل نمو الإنتاج وأسعار الإنتاج الصناعي (العمومي الوطني) أرقام مراجعة تبعا لمراجعة حقل المسح.

4- تخص الرقم الاستدلالي عند الإستهلاك على القاعدة الجديدة 100:2001 مقارنة بالطبعات السابقة الذي صدر على القاعدة 100:1989 .

5- السكان الناشطين بالنسبة إلى السكان البالغين سن العمل (المفهوم حسب المكب الدولي للشغل).

2- لمحة إحصائية عن أداء الإقتصاد الجزائري الصادر عن البوابة العربية للتنمية: الجزائر هي أكبر منتج للغاز الطبيعي في إفريقيا وثالث أكبر منتج في المنطقة العربية بعد قطر والسعودية وهي دولة عضو في منظمة الدول المصدرة للنفط (أوبك) منذ 1969 حيث بدأت إنتاجها من النفط عام 1958⁽¹⁾ حيث واجه اقتصاد الجزائر تحديات كبير بعد انخفاض أسعار النفط في جميع أنحاء العالم منذ عام 2014 نتيجة لذلك انخفض متوسط مستوى سعر النفط الخام المنتج على مستوى الوطني من 99.4 دولار للبرميل في عام 2014 إلى 45.5 دولار للبرميل في عام 2016 قبا أن تبدأ الاسعار في الارتفاع قليلا مرة أخرى إلى 54 دولار للبرميل في عام 2017 لتصل إلى 64 دولار في 2019.

- يعتمد الإقتصاد الجزائري على الهيدروكربونات التي تشكل 96 بالمائة من إجمالي الصادرات وهي نسبة مرتفعة منذ منتصف التسعينات حيث سجلت أكثر من 90 بالمائة من الصادرات كما تمثل الإيرادات الناتجة انقطاع الهيدروكربونات 38 بالمائة في إيرادات الميزانية مقارنة ب60 بالمائة من الإيرادات في عام 2014 وذلك قبل انخفاض أسعار النفط و 12.5 بالمائة في الناتج المحلي مقارنة ب20 بالمائة في عام 2014.⁽²⁾

- تواجه الجزائر إختلالات مالية وخارجية كبيرة حيث زاد إجمالي الدين الحكومي بشكل كبير منذ عام 2014 ليصل إلى 27 بالمائة من إجمالي الناتج المحلي بحلول نهاية عام 2017 ومن المتوقع أن يصل إلى 33 بالمائة عام 2018 كذلك قدر العجز في الميزانية بنسبة 7.8 بالمائة من إجمالي الناتج المحلي عام 2018 منخفضا من 15.3 بالمائة في عام 2015 كما وصل عجز الحساب الجاري إلى 12 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي عام 2017 ومن المتوقع أن ينخفض إلى 9.3 بالمائة في عام 2018 وذلك في ظل غياب أي سياسة لزيادة الواردات بشكل طفيف بنسبة 0.4 بالمائة بينما تحسنت الصادرات بنسبة 15 بالمائة وعلى الرغم من التحسن الملحوظ ظل العجز الإجمالي في الحساب الجاري كبيرا نظرا للنمو الإقتصادي المتواضع⁽³⁾.

1 -

2 - إدارة المعلومات الطاقة الأمريكية، آذار 2019، نظرة عامة عن الجزائر.

3 - صندوق النقد الدولي 2018، الجزائر 2018 المادة الرابعة، المشاورة - بيان صحفي- تقدير وبيان تنفيذي للجزائر.

- تباطأ النمو الإقتصادي في الغالب بسبب إنخفاض إنتاج الهيدروكربونات و استقرار النمو الغير هيدروكربوني على مستوى منخفض نسبيا بمعدل 22 بالمائة و على وجه التحديد إنخفاض النمو الناتج المحلي الإجمالي من 38 بالمائة في عام 2014 إلى أقل من 1 بالمائة في الربع الثالث في عام 2018⁽¹⁾ كذلك إرتفاع معدل التضخم من 506 بالمائة في عام 2017 على 704 بالمائة في عام 2018 أما معدل البطالة فبلغ 11.7 بالمائة بحلول عام 2018 لدى البالغين و 26.4 بالمائة لدى الشباب دون الثلاثين الذين يشكلون 53 بالمائة من سكان الجزائر البالغ عددهم 43 مليون نسمة⁽²⁾.
- أدت الطفرة النفطية في الجزائر على تحفيز الإستثمار في مشاريع البنية التحتية وتحسين مؤشرات التنمية البشرية حيث بلغ متوسط العمر المتوقع عند الولادة 76 عاما مقارنة ب70 عاما عام 2000 حيث انخفض معدل وفيات الأطفال دون الخامسة من 40 لكل 1000 مولود إلى 24 لكل 1000 مولود بين عامي 2000 و2017 بالإضافة إلى ذلك حققت الجزائر التعليم الإبتدائي الشامل حيث بلغ معدل الإلتحاق الجزائري الإجمالي الإبتدائي 111.7 بالمائة في عام 2017 بينما إرتفع معدل الإلتحاق الإجمالي بالتعليم العالي من 16 بالمائة في عام 2000 إلى 48 بالمائة في عام 2017 و هي تفوق متوسط المنطقة العربية البالغ 32 بالمائة⁽³⁾.
- لاقتربت الجزائر في التكافؤ بين الجنسين في المرحلة الإبتدائية بينما بلغ مؤشر التكافؤ بين الجنسين في التعليم العالي 1.5 مشيرا إلى التحاق أكبر من قبل الفتيات و هو المعدل الإقليمي البالغ 11 بالمائة⁽⁴⁾.
- على صعيد آخر نجحت الجزائر في الحد من الفقر بنسبة 20 بالمائة خلال العقدين الماضيين وعلى وجه الخصوص انخفض معدل الفقر المرتفع الذي يقاس نسبة السكان الذين يعيشون دون 1.9 دولار /ليوم إلى حد كبير من 6.4 بالمائة في عام 1995 إلى 0.5 بالمائة على حسب آخر الإحصائيات حيث بلغ معدل الفقر الرسمي في الجزائر 505 بالمائة في عام 2011 وحوالي 10 بالمائة من سكان الجزائر إي ما يقارب 4 ملايين شخص يبقون عرضتا للوقوع في الفقر لاتزال للفوارق الإقليمية قائمة في الجزائر حيث يعيش حوالي 75 بالمائة من الفقراء في المناطق الريفية⁽⁵⁾.

1 - البنك الدولي 2019، مؤشرات التنمية العالمية.

2 - صندوق النقد الدولي، نشرين الأول 2018، قاعدة البيانات آفاق الاقتصاد العالمي.

3 - البنك الدولي نظرة عامة عن الجزائر

4 - الديوان الوطني للإحصاء 2018، الحسابات الوطنية الربعية (N°838) الربع الثالث 2018.

5 - الديوان الوطني للإحصاء 2018، النشاط والتوظيف والبطالة، سبتمبر (N°840) 2018.

- أظهر الانخفاض في سعر النفط أهمية التنويع الإقتصادي في الجزائر وفقا لأحدث البيانات الصادرة عن المكتب الوطني للإحصاء نمت الصناعة بنسبة 4.5 بالمائة بين عامي 2016 و2017 متجاوزة إجمالي نمو الناتج المحلي الإجمالي والنمو الغير الهيدروكربوني وتشمل الصناعات الواعدة المنسوجات والصلب ومواد البناء و الصناعات التحويلية⁽¹⁾.

2- السوق المالي الجزائري:

نشأ السوق المالي الجزائري في جوان 1989 كنتيجة لإصلاحات المصرفية ل 86-88 ثم تطور بعد صدور قانون القرض والنقد الذي وضع تنظيم السياسة النقدية وأسس السوق النقدي وقد كان متوفق أساسا على البنوك التجارية وقد توسع تدريجيا إلى المؤسسات المالية ثم المستثمرين التأسيسيين كصناديق التقاعد والضمان الاجتماعي وشركات التأمين والتعاون وسيطور في المرحلة القادمة إلى المؤسسات الصناعية والتجارية⁽²⁾.

- وقد صدر التنظيم رقم: 91-08 التضمن السوق النقدي الذي حدد العمليات والتدخلات.

- ويتدخل بنك الجزائر في السوق النقدية كمقرض لضمان سيولة السوق النقدي وتنظيم حجمه الإجمالي والإجراءات المتخذة عن طريق بنك الجزائر لتنظيم السوق حسب التعليم رقم: 28-95 الصادرة في 22 أفريل 1995 هي :

1/- عمليات الكفالة على السندات العمومية والخاصة.

2/- مناقصة القروض عن طريق عمليات جلب القروض.

3/- عمليات السوق المفتوح.

- وقد أسس البنك المركزي نهاية 1995 سوق صرف بين البنوك وهو سوق مابين البنوك والمؤسسات المالية أين يوافق على جميع عمليات الصرف نقدا في السوق الحاضرة Marché spot ولأجل في السوق الأجلة marché forward بين الدينار الجزائري والعملات الأجنبية⁽³⁾.

المطلب الثالث: بورصة الجزائرية :

1 - شعبة السكان التابعة لإدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية بالأمانة العامة للأمم المتحدة 2018 التوقعات السكانية في العالم.

2 - منظمة الأمم المتحدة للتربية والتعليم والثقافة 2018، معهد اليونسكو للإحصاء.

3 - Riad Benmalek، Op-cit، P : 42.

إن من شروط نجاح السوق المالي إقامة سوق برصي نشط يسمح بتبسيط العمليات وجلب الإدخار وتوظيف الاموال وإن انتقال من اقتصاد المديونية إلى اقتصاد الأسواق المالية بتوجب وجود قاعدة مؤسسية ملائمة وظروف ومحيط اقتصادي ملائم.

1- الظروف الاقتصادية والقانونية لنشأة بورصة الجزائر:

نظرا للأزمة الاقتصادية التي تعيشها الجزائر والخلل في تسيير بسبب هيمنة القطاع العام وتذبذب وتيرة النمو الاقتصادي بسبب التبعية للخارج عرفت الجزائر تحولات هامة بغرض معالجة وتدارك الوضعية الحرجة فسرعت الإصلاحات لتحرير الاقتصاد وتهيئة المحيط وأصدرت الدولة العديد من التشريعات والقوانين لتطبيق هذه الإصلاحات نذكر منها مايلي :

1- قانون رقم :88-01 في 12/01/1988 الحامل لتوجيهات المؤسسات العمومية والإقتصادية

2- قانون رقم :88-02 في 10/01/1988 المعدل و التتم المتعلق بالتخطيط

3- قانون رقم :88-06 في 10/01/1988 عدل وتمم القانون 86-12 المتعلق بتسيير البنوك والقروض .

4- قانون رقم :88-03 في 12/01/1988 المتعلق بأموال المساهمة والذي عوض في 1996 بالهولدنغ.

5- قانون رقم :88-01 في 12/03/1988 المتعلق بإستقلالية المؤسسات العمومية الإقتصادية.

6- قانون رقم :90-10 المتعلق بالنقد و القرض وضرورة إنشاء بورصة القيم

7- قانون رقم :90-22 في 28/08/1990 المتعلق بالسجل التجاري.

8- قانون رقم :95-22 في 26/08/1995 المتعلق بخصوصة المؤسسات و الذي مهد له بقانون الأملاك والمنافسة وترقية الإستثمار.

2- مرحلة إنشاء بورصة الجزائر للمنقولات:

أنشأت بمقتضى المرسوم التشريعي 93-10 في 23/05/1993 حيث كانت الإطار لتنظيم وسير العمليات في ما يخص القيم المنقولة التي تصدرها الدولة والاشخاص الآخرين من القانون العام والشركات ذات الأسهم وقد كانت المراحل كمايلي⁽¹⁾ :

¹ Abdelbasset Raache, Op-cit, P : 253 (avec adaptation).

● المرحلة الأولى:

تميزت بإنشاء عقد موثق لشركة القيم المنقولة SVM وإصدار ثلاث مراسيم تتعلق بالبورصة

أ- المرسوم التنفيذي رقم: 91-169 في 28 ماي 1991 المتعلق بتنظيم المعاملات الخاصة بالقيم المنقولة .

ب- المرسوم التنفيذي رقم: 91-170 في 28 ماي 1991 حدد 10 أنواع من القيم المنقولة وأشكالها شروط إصدارها وطرق تداولها وتحويلها .

أ- المرسوم التنفيذي رقم: 91-171 في 28 ماي 1991 المتعلق بلجنة البورصة .

● المرحلة الثانية :

92-93 واجهت شركة القيم المنقولة صعوبات تتعلق بمهمتها ووظيفتها وقد تم رفع رأسمالها من 320.000 د ج إلى 9.320.000 د ج و صدر :

أ- المرسوم التنفيذي رقم: 93-08 في 25/04/1993 المتعلق بالقانون التجاري.

ب- المرسوم التنفيذي رقم: 93-10 في 03/05/1993 حدد المحاور الكبرى لسير القيم النقولة في الجزائر الوساطة لجنة تنظيم ومتابعة عمليات البورصة COSOB ولجنة

تسيير بورصة القيم SGBV.

● المرحلة الثالثة :

93-95 حيث تم إصدار نصين تشريعيين

أ- المرسوم التنفيذي رقم: 94-175 في 13/06/1994 كأداة جيدة لتنظيم وتمويل الإقتصاد الوطني تجمع رؤوس الاموال وتمول الإستثمارات وبرامج التنمية وكان

الإفتتاح الرسمي و الفعلي لبورصة الجزائر يوم: الأربعاء 17/12/1997.

3- وضعية بورصة الجزائر وشروط نجاحها :

بعد إستكمال تحضير المؤسسات المرشحة للإكتتاب ثم إفتتاح البورصة وتضم :

1- مجمع رياض سطيف طرح 1 مليون سهم للإكتتاب العام بقيمة إسمية تفر بـ1000د ج/ للسهم.

2- مجمع صيدال طرح 2 مليون سهم للإكتتاب العام بقيمة إسمية تفر بـ250د ج/ للسهم

3- مؤسسة الأوراسي طرحت 2 مليون سهم للإكتتاب العام بقيمة إسمية تفر بـ250د ج/ للسهم.

4- إضافة إلى سندات سوناطراك البالغ 115.000دج/ سند بقيمة إسمية إجمالية تقدر بـ5000.000.00دج.

4- فرص الإستثمار في بورصة الجزائر:

هناك مجموعة من الفرص تشجع المستثمرين الوطنيين و الأجانب على الدخول في لسوق المالي الجزائري منها:⁽¹⁾

- 4-1 نقص السيولة فهناك زيادة دائمة في العرض مقارنة بالطلب على الأوراق
 - 4-2 إمكانية تنويع الأوراق المالية حيث لا يتداول إلا الأسهم والسندات.
 - 4-3 من أجل الرأسمال الأجنبي يمكن إستبدال جزء من الديون الخارجية الجزائرية كمساهمات في الشركات المرشحة للخصوصية.
 - 4-4 فتح القطاع المالي أمام الإستثمار الأجنبي.
 - 4-5 هناك حوافز متوفرة بإنخفاض تكاليف الصفات و الإعفاءات⁽²⁾.
- 5- شروط نجاح بورصة الجزائر:**

لنجاح بورصة الجزائر أو سوق الأوراق المالية في الجزائر لابد من توفر بعض العناصر:

- 5-1 تطبيق إقتصاد السوق.
- 5-2 خصوصية المشاريع المملوكة للدولة .
- 5-3 خصوصية بعض القطاعات الخدمائية (ضمان -تأمين-بنوك)
- 5-4 تشجيع الإدخار على حساب الإستهلاك .
- 5-5 توسيع وتنويع وتنمية فرص التوظيف .
- 5-6 إصلاحات جبائية معمقة ومحيط ملائم (إقتصاد-تشريع-تكوين -تنظيم)
- 5-7 تحسين الإعلام المتعلق بنشاطات المؤسسات⁽³⁾.

6- العراقيل و الحلول المقترحة للنهوض ببورصة الجزائر:

إلى يومنا هذا لازالت بورصة الجزائر تعاني من عقبات متعددة حالة دون إنطلاقها الفعلية نذكر منها:

أ- العراقيل :

1- العراقيل القانونية: تتمثل في تلك القوانين التي تقف حجر عثرة في تحقيق بعض المبادئ الإقتصادية التي تهيأ الظروف المناسبة لقيام البورصة كالتسيير الإداري مع

¹ - محفوظ جبار، فرص الاستثمار في سوق الأوراق المالية الجزائرية، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، عدد 1، 2002، ص: 110.

² - Abdelbasset Raache، Op-cit، P : 107.

³ - نفس المرجع ص: 107.

عدم مواكبة القوانين للتطورات الإقتصادية و التباطؤ في سن التشريعات التي تستجيب لمتطلبات لإقتصاد السوق.

2- العراقيل الإقتصادية: تتمثل في أغلب الشركات التي هي ملك للدولة مع إنتشار التضخم وعدم إرتفاع عوائد الأسهم ضعف الإدخار لدى الأفراد بسبب غلاء المعيشة إضافة إلى عدم تدفق رأسمال الأجنبي الذي يعود إلى إنعدام الثقة وتدهور الأوضاع الإقتصادية بسبب الظروف الخاصة التي تعيشها البلاد ضعف المنافسة في السوق المالية لقلة الشركات المصدرة بسبب تعثر مسار الخوصصة.

3- العراقيل الإدارية: تتجلى في الأنماط البيروقراطية للإدارة الجزائرية حيث تعقيد الإجراءات وعدم المرونة في التعامل و السرعة و التفاعل المطلوبين.

4- العراقيل الإعلامية : ضعف الجهاز الإعلامي مع شبه غياب الإعلام الإقتصادي المتخصص الذي يهدف إلى تشجيع ثقافة الإدخار والتعريف بالشركات والنهوض بالإستثمار.

2- الحلول :

لجعل البورصة أداة لدفع الإقتصاد إلى التنمية والنمو نقترح جملة

من الحلول القانونية و الإقتصادية و الإجتماعية:

1- اقتراحات قانونية :

- تجنب الفراغات القانونية .
- تجنب البعد بين الإصدار و التنفيذ.
- يجب أن تكون القوانين شفافة وشاملة تهتم بجميع الجوانب.
- تحديد الأدوار.
- وضع القوانين التشريعية.
- التنوع وتدعيم الرقابة.

2- اقتراحات إقتصادية :

- تشجيع الإدخار المحلي.
- رسم إستراتيجية للخوصصة تأخذ بعين الإعتبار الظروف و العوامل المحلية.
- ضمان التوازنات الإقتصادية الكلية.
- التخفيف من حدة الديون الخارجية.
- بناء قاعدة معلوماتية (صحف-إتصال-إنترنات) لربط السوق المحلية بالإقليمية والدولية.
- تقويم النظام البنكي ونشيط عملية الوساطة.

3- اقتراحات اجتماعية:

- تطوير الإعلام الاقتصادي الموجه للجمهور.
- ترغيب الشرائح الاجتماعية في الادخار.
- البحث عن طرق ووسائل مالية جديدة تستجيب للجانب الديني الذي يحظر استعمال الفائدة.

الجدول رقم (03): يبين تطور سوق التداول في الجزائر خلال الفترة (1999 - 2011).

السنوات	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
عدد شركات مقيدة	3	3	3	3	3	3	3	5	5	6	7	7	7
حجم التداول	35348	323490	361445	80161	39693	22183	13487	76010	129933	93743	143563	117729	254954
قيمة التداول	108.07	720.03	533.21	112.06	17.25	8.432	4.188	149.39	960.19	1218.50	896.64	588.95	321.22
معدل الدوران	-	3.34	3.62	1.02	0.16	0.84	0.40	2.22	14.86	18.44	13.79	8.48	0.021
دائن مال السوق (مليار دج)	19175	21.495	14720	10.990	11100	10100.00	10400	6710	6.460	6.500	6.500	7.900	-
نسبة التغير	-	12.10+	31.52-	25.34-	1+	9-	2.97+	35.48-	3.72-	62+	0.0	17.72+	-
PIB (مليار دج)	3248.2	4098.8	4235.6	4455.3	5264.2	612.7	7519.0	8514.8	9306.2	10993.8	101356	12049.5	-
الرسملة PIB	0.59	0.52	0.35	0.25	0.22	0.16	0.13	0.08	0.069	0.059	0.064	0.065	-

المصدر: التقرير السنوي للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة من 2005 - 2010

- COSOB RAPPORT ANNUEL 2004.

- WWW.SGBV.DZ/INDX.PH

- GROUPE DE LA BANQUE AFRICAINE DE DEVELOPPEMENT. NOTE DE DIALOGUE 2011-2012 ، MAI 21.

- RAPPORT 2002 - 2005 EVOLUTION ECONOMIQUE ET MONETAIRE EN ALGERIE.

من خلال الجدول يمكن أن نستخرج تطور حجم الرسملة السوقية لبورصة الجزائر، حيث من خلال تحليل المؤشرات الخاصة بقياس درجة تطور السوق المالي نجد بأن البورصة الجزائرية بعيدة عن التطلعات والأهداف المرجوة حيث أنها لا تكاد تحظى بمؤشر واحد فقط يكون في المستوى المطلوب، وهذا ما يبين ضعف السوق المالي الجزائري في جذب المدخرات للقيام بالعملية المعاكسة ألا وهي عملية تمويل

الاقتصاد الوطني وهذا ما يضعف من قدرتها على دعم التنمية الاقتصادية بصفة عامة في الوقت الحالي.

المبحث الثاني: الإقتصاد التركي :

تعتبر تركيا من أوائل الدول النامية التي انتهجت سياسة الإصلاح الإقتصادي في بداية الثمانينات القرن الماضي بعد أن هزتها أزمة إقتصادية حادة على الرغم من تحقيق الإقتصاد التركي لمعدلات نمو مرتفعة في الستينات و لنصف الأول من السبعينات إلا إنه منذ عام 1979 بدأت هذه المعدلات في التراجع بل تحول معدل النمو إلى معدل سالب عام 1979.

المطلب الأول: إستراتيجية التنمية قبل الإصلاحات:

اتبعت تركيا سياسة التدخل الحكومي منذ بداية الستينات وحتى نهاية السبعينات من خلال إستراتيجية موجهة نحو إحلال الواردات ووضع قيود للتجارة الخارجية وإقامة المشروعات العامة من أجل التصنيع كما اتبعت أسلوب التخطيط الإقتصادي من خلال الخطط الخماسية وكانت أول خطة في عام 1963 حيث اتسم الوضع الإقتصادي التركي في نهاية السبعينات ومطلع الثمانينات في النقاط التالية(1) :

- 1- عجز الجهود المبذولة في إيقاف تدهور الأوضاع الإقتصادية.
- 2- التزايد المستمر في عجز الموازنة العامة مع تزايد الأجور.
- 3- إرتفاع معدلات التضخم وعدم قدرة السلع التركية التصديرية على المنافسة بالخارج.
- 4- عدم إستقرار سعر الصرف والفائدة وسحب الودائع المالية وإحلالها بودائع غير مالية.
- 5- إنخفاض مصادر التمويل الخارجي.
- 6- الحركة الكبيرة في المدخلات الإنتاجية الأساسية اللازمة لإنتظام دوران جهاز الإنتاج التركي.
- 7- الهبوط في الإنتاج الصناعي نتيجة للعجز في المدخلات.
- 8- إنتشار القلاقل والاضطرابات السياسية.

المطلب الثاني: برنامج الإصلاح الإقتصادي التركي:

أمام الأوضاع الإقتصادية المتدهورة للإقتصاد التركي بدأت الحكومة في إتباع برنامج الإصلاح الإقتصادي والذي اعتمد على التوجه للخارج والإعتماد على أليات السوق وقد حرصت تركيا منذ البداية على أسلوب التدرج في التحول الإقتصادي الذي

¹ - عبده محمد فاضل الربيعي، الخصخصة وأثرها على التنمية بالدول النامية، مكتبة مدبولي، القاهرة - مصر، 2004، ص ص: 270 - 271.

بدأته عام 1980 الأمر الذي استلزم تغييرات هيكلية في الإقتصاد التركي يمكن تقسيمها وفق السياسات الإقتصادية للدولة :

2-1 السياسة النقدية: تم اتخاذ التدابير التالية :

1- تحرير أسعار الفائدة على الودائع لأجل في جويلية 1980 إذ سمح للبنوك التجارية لتحديد الأسعار بالاتفاق فيما بينها ومن جانب الاقتراض سمح للبنوك بحرية تحديد اسعار غير تفضيلية حيث كانت هذه الودائع لأجل حيث كانت هذه الودائع لأجل إيجابية من حيث قيمتها الحقيقية من عام 1981 باستثناء بعض الأوقات في 1983-1984⁽¹⁾.

2- توحيد نسبة السيولة للبنوك عند معدل 10 بالمائة منذ عام 1983 و إخضاعها للتفتيش يوميا كما تم إلغاء التباين في نسبة الإحتياطي بين الودائع لأجل و الودائع المجانية للإئتمان ذات الأعراض الخاصة بنسبة واحدة قدرها 25 بالمائة كما بدأ البنك المركزي في دفع فائدة على الإحتياطي القانوني بالنقد الأجنبية على أساس سعر السوق⁽²⁾.

3- قامت الحكومة بإصلاح سياسة تعدد أسعار الصرف التي تم العمل بها خلال السبعينات حيث بدأ بتلخيص قيمة الليرة التركية نحو 33 بالمائة في عام 1980 وفي أعقاب ذلك بدأ البنك المركزي بتكليف سعر الصرف مرات عديدة حتى يتمكن تعويض الإختلالات بين معدل التضخم المحلي ومعدله في الدول الصناعية التي تشترك معها في التجارة⁽³⁾.

4- تم في جانفي 1984 تحرير نظام الصرف و الدفع حيث سمح للبنوك المحلية بأن تعمل على عمليات الصرف الأجنبي وخفض اشتراط تسليم عائدات التصدير كثيرا وأصبح من الممكن فتح حسابات و دائع بالعملة الأجنبية.

5- تم تحديد نظام الصرف و الدفع في جانفي 1984 حيث سمح للبنوك المحلية بأن تعمل على عمليات الصرف الأجنبي وخفض اشتراط عائدات التصدير كثيرا وأصبح من الممكن فتح حسابات و دائع بالعملة الأجنبية.

2-2 السياسة المالية :

انتهجت السلطات التركية سياسة مالية متشددة منذ عام 1980 هدفت إلى خفض العجز بالموازنة العامة للدولة من خلال :

1 - منى قاسم، الإصلاح الإقتصادي ودور البنوك في الخصخصة وأهم التجارب الدولية، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة - مصر، ص: 190.

2 - أمينة تركي شبانة، تقييم الأداء البرنامج الثابت الإقتصادي الذي عقده مصر مع صندوق النقد الدولي (81-77) (حصاد التجربة واحتمالات المستقبل، بحوث ومناقشات المؤتمر العلمي السنوي السابع للاقتصاديين المصريين، دار المستقبل العربي، القاهرة - مصر، 1982، ص: 330.

3 - منى قاسم، مرجع سبق ذكره، ص: 190.

1- خفض النفقات بنسبة 1 بالمائة في المتوسط في الإجمالي الناتج المحلي ومن أهم البنوك التي عرفت تقلص في بند الأجور نتيجة للتجميد التوظيف الحكومي و سياسة تحديد الأجور مركزيا على مستويات التضخم السنوية في سبتمبر 1980⁽¹⁾.

2- صدر عام 1984 في جانب الإيرادات قانون يجيز للحكومة إصدار شهادات مشاركة في الدخل تخول لحاملها الحصول على فائدة ثابتة و عائد وفقا لربحية المشروع مع إعفاء عائدها من الضريبة.

3- أولت الحكومة اهتماما خاصا لإصلاح الهيكل الضريبي الذي اتسم بالانخفاض خلال السبعينات نتيجة للقيود الكثيفة على الواردات وفشل الحكومة في توسيع الأوعية الضريبية حيث قامت بمالي :

- أ- قامت الحكومة في عام 1981 بزيادة معدلات الضريبة .
- ب- رفع فئات دافعي الضريبة على الدخل الشخصي لتعويض التضخم .
- ت- توحيد ضريبة دخل الشركات في معدل عام قدره 50 بالمائة .
- ث- طبقت تركيا منذ جانفي 1985 ضريبة القيمة المضافة بمعدل 10 بالمائة⁽²⁾.

2-3 سياسة تحرير الأسعار: عرف هذا المجال الإصلاحات التالية:

- 1- قامت الحكومة عام 1980 بتحرير الأسعار التي كانت تنسم بالتحديد الإداري للقضاء على تشوهات الأسعار التي خصت أسعار منتجات القطاع الخاص وتعديل أسعار السلع الأساسية و الخدمات التي تنتجها المنشأة الاقتصادية الحكومية.
- 2- اتخذت تركيا إجراءات التحرر التجاري منذ عام 1980 حيث خفضت قيود الإستيراد وألغت قائمة السلع المستوردة التي تخضع لنظام الحصص وتخفيض التعريفات الجمركية و مع بداية عام 1984 حددت الدولة ثلاثة قوائم للسلع (السلع المحضرة استيرادها - السلع التي تخضع للترخيص - السلع الكمالية).
- 3- تغيير التشريعات الاستثمارية لتشجيع الإستثمار الأجنبي حيث قامت الحكومة بإنشاء إدارة للإستثمار الأجنبي تحت هيئة التخطيط الحكومي حيث وافقت هذه الإدارة على مشروعات أجنبية وصل رأسمالها إلى 50 مليون دولار أمريكي حيث أن الحكومة

¹ - جورج كويتس، الإصلاح الهيكلي للتثبيت الاقتصادي والنمو في تركيا، صندوق النقد الدولي، ورقة رقم 52، ماي 1987، ص: 28.

² - أمينة زكي شبانة، مرجع سبق ذكره، ص: 392.

اشتراطت أن تقل مساهمات رأسمال الأجنبي في المشروعات عن 50 بالمائة من أجل منع سيطرت الجانب على العملية الإنتاجية في تركيا⁽¹⁾.

2-4 سياسة الخصخصة:

كانت من بين التدبير الإصلاح الاقتصادي اتخاذ مجموعة من الإجراءات نحو تطوير إدارة القطاع العام وإلغاء الدعم المباشر وغير المباشر والمعاملة التفضيلية له كما تمت إزالة تشوهات أسعار منتوجات هذا القطاع وعام 1989 صدر قانون يجيز بيع المنشآت المملوكة للدولة وقد قامت تركيا ببيع المشروعات التي تملكها والتي ارتفعت قيمة مل ببيع منها 105 مليون دولار سنة 1989 إلى 267 مليون دولار سنة 1990 وهكذا فإنه رغم الإجراءات المتعددة التي اتخذتها تركيا لتحقيق الخصخصة فقد بلغت الحصيلة خلال لفترة ما بين 1989-1992 حوالي 676 دولار أمريكي ويرجع ذلك إلى ارتفاع أسعار البيع من جانب الحكومة وضعف سوق رأس المال في تركيا إلا أنها قامت بتطويره وإصدار القوانين الخاصة بتنظيمه كما رخص للبنوك وسماسة البورصة بالعمل كوسطاء في سوق الإصدارات الأولى كما سمح بتكوين شركات الإستثمار و صناديق الإستثمار و صناديق الإستثمار للعمل في هذا السوق⁽²⁾.

الجدول رقم (04): يبين تحليل المؤشرات الرئيسية الأداء الاقتصادي في تركيا خلال الفترة 2016/1995:

الاستثمارات الأجنبية المباشرة المليون دولار	معدل البطالة	ميزان الحساب الجاري من الناتج المحلي الإجمالي	معدل التغير في سعر الصرف	سعر صرف الليرة الجديدة مقابل الدولار	معدل التضخم	معدل النمو الحقيقي الناتج المحلي الإجمالي	
745	%7	%0.9	/	/	%77.1	%4.4	متوسط 1990
722	%5	%1.3	/	12285	%82.3	%6.9	1996
805	%6	%1.4	%46.4	6.5833	%85.7	%7.6	1997
940	%6	%1	%41.7	3.8358	%84.6	%3.1	1998
783	%7	%0.7	%37.8	2.3878	%64.9	%4.7	1999
982	%6	%5	%33.5	1.5995	%54.9	%7.4	2000
1184	%8	%2.4	%49	0.8159	%54.4	%7.5	2001
834	%10	%0.8	%18.7	0.6635	%45.1	%6.2	2002
1752	%10	%3.3	%0.1	0.6627	%25.3	%5.3	2003
2837	%10	%52	%5.9	0.7015	%8.6	%9.4	2004
2883	%10	%6.2	%6.1	0.7443	%8.6	%8.4	2005
20185	%9	%6	%6	0.7000	%9.6	%6.9	2006
22046	%9	%5.8	%9.6	0.7675	%8.8	%4.7	2007
18198	%10	%5.7	%0.1	0.7683	%10.4	%0.7	2008

¹ - جورج كوتيس، مرجع سبق ذكره، ص: 24.

² - إيهاب الدسوقي، الخصخصة والإصلاح الاقتصادي في الدول النامية مع دراسة تجربة المصرية، دار النهضة، القاهرة- مصر، 1995، ص: 120.

8585	%11	%2.3	%17	0.6369	%6.3	%4.7	2009
9099	%14	%4	%2.6	0.6536	%8.7	%7.8	2010
16182	%11.9	%4.4	%9.23	0.59	%5	%8.7	2011
13284	%9.8	%6.15	%6.77	0.55	%8.9	%2.12	2012
12384	%8.7	%7.85	%5.45	0.52	%7.5	%4.19	2013
12523	%9.9	%5.82	%13.43	0.45	%8.8	%3.02	2014
12300	%10.6	/	/	/	%8.5	%2.9	2016

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على -أحمد السيد النجار ص160-البنك الدولي -

مؤشرات التنمية العالمية -نوفمبر 2016-www.invest.gov.tr -تاريخ

2017/12/15

- يتضح من معطيات الجدول أن أداء الإقتصاد التركي عرفت فترتين متباينتين هما :

1- الفترة الأولى: 1995-2001

شهد الإقتصاد التركي في النصف الثاني من التسعينات القرن العشرون وبداية العقد الأول من القرن الحادي والعشرون أزمة الاقتصادية حادة والتي تجسدت في المؤشرات المتذبذبة والمتردية المعبرة عن أداء الإقتصاد التركي في تلك الفترة.

2- الفترة الثانية: 2002-2016 :

في هذه الفترة و لمواجهة الأزمة الاقتصادية قامت تركيا برعاية من صندوق النقد الدولي بعدة إجراءات منها:

أ- فك ارتباط الليرة التركية بالدولار: أي تعويمها بشكل كامل لتحسين القدرة التنافسية للصادرات التركية بما يؤدي لتحسين حالة الميزان التجاري التركي و خفض الإنفاق الحكومي .

ب- اعتماد سياسة ضريبية متشددة .

ت- استمرار خصخصة القطاع العام التركي حيث تم الإعلان عن قانون لخصخصة قطاع الاتصالات.

ث- إصلاح القطاع المصرفي عن طريق تشريعات مصرفية جديدة تستهدف إعادة هيكلة النظام المصرفي للقضاء على ظاهرة تهريب أموال المصارف و تسمح بالبدء في خصخصة هذا القطاع الحيوي وقد أدى ذلك على مرافقة صندوق النقد الدولي في 15 ماي 2001 على منح تسهيلات طارئة تبلغ نحو 8 مليار دولار لمساندتها في برنامج

الإصلاح لمدة سنتين مما يمهد الطريق لحصول تركيا على قروض إضافية من البنك الدولي تبلغ نحو 2 مليار دولار.

كما سعت واشنطن لمنح تركيا قرضا كبيرا من صندوق النقد الدولي بشروط جديدة وقد تم بالفعل توقيع اتفاق قرض قيمته 12.8 مليار دولار في 4 فيفري 2002 على ان ينتهي في نهاية عام 2004 ويقدم هذا القرض على دفعات شريطة أن تبدأ تركيا في تطبيق الإجراءات المتفق عليها قبل الحصول على القرض.

من خلال هذا الإصلاح الإقتصادي تمكنت تركيا من تحقيق النتائج التالية :

- 1- حققت تركيا نموا اقتصاديا جيدا خاصة منذ عام 2000 حيث بلغ معدل النمو الحقيقي 11.10 بالمائة في الربع الثالث من عام 2017.
- 2- تمكنت من السيطرة على معدل التضخم بخفضه من 45.1 بالمائة في سنة 2002 إلى 8.5 بالمائة في 2016.
- 3- تكوين احتياطات ضخمة من العملات الاجنبية والذهب لكن عجز ميزان الحساب الجاري لها يهدد بالتأكد تلك الاحتياطات ويضعف سعر الصرف.
- 4- تمكنت تركيا من التحول إلى قوة مهمة في جذب الإستثمارات الأجنبية المباشرة حيث قدرة ب: 12.3 مليار دولار سنة 2016.
- 5- تبقى النتائج سلبية لإصلاح الإقتصادي في تركيا مرتكزة في زيادة المديونية الخارجية ومشكلة البطالة التي سجلت نسبة 10.6 بالمائة في شهر سبتمبر 2017.

المطلب الثالث: تحليل مؤشرات الأداء الإقتصادي في تركيا:

تعود نشأة السوق المالية في تركيا إلى النصف الثاني من القرن التاسع عشر حيث تم تأسيس أول سوق للأوراق المالية خلال حقبة الإمبراطورية العثمانية في العام 1866 في أعقاب حرب القرم تحت اسم (بورساس تاهفيلات دير ساديت) وبعد تأسيس الجمهورية أتاح قانون الأوراق المالية والصراف الأجنبي رقم 1447 الذي صدر في عام 1929 الذي اسس لإنشاء سوق منظم لتداول الأوراق المالية تحت مسمى "بورصة إسطنبول لأوراق المالية و الصراف الأجنبي".

ويعتبر سوق إسطنبول للأوراق المالية ISE هو المؤسسة الوحيدة في تركيا لتداول الأوراق المالية والتي تم تأسيسها لتتيح تداول الأسهم السندات شهادات تقاسم الإيرادات سندات القطاع الخاص الأوراق المالية الأجنبية و الشهادات العقارية.

ويعد سوق إسطنبول لأوراق المالية الذي تأسس وفق المرسوم الحكومي الذي يستمد قوته من القانون رقم 91 كشركة مستقلة مهنية وقد تم تأهيل سوق إسطنبول

لأوراق المالية لإصدار التشريعات القانونية التي تتعلق بالموضوعات و المجالات التي تقع في نطاق سلطتها .

وقد تم تنظيم سوق إسطنبول لأوراق المالية من جانب مجلس إدارة أسواق المال التركي و منذ بدايته في العام 1981 تم تخصيص مجلس إدارة أسواق المال بدوره في تنظيم و مراقبة أسواق المال التركية وفقا للمقاييس والمعايير الدولية في بيئة سوقية متغيرة باستمرار في ظل منهج واضح و موضوعي وسهل الفهم و في الوقت الحاضر .

فإن الأسواق المالية التركية لديها القدرة على المنافسة على المستوى الدولي من حيث الأدوات المؤسسات والبنية التحتية التشريعية ولديها أيضا ميزة الإدراج بين الأسواق المالية الرئيسية في العالم .

2- مزايا سوق الأسهم المالية في إسطنبول:

1- تعتبر السوق الأنشط في أوروبا على مستوى تداول الأسهم والسندات ممثلة بسوق الأسهم في إسطنبول التي تمثل الجهة الوحيدة للمتاجرة القانونية بها.

2- تشترك في بورصة إسطنبول 320 شركة محلية حيث تنظم السوق التداول بالأسهم والسندات والصكوك وشهادات الإيداع وسندات القطاع الخاص وشهادات الأوراق المالية الأجنبية وشهادات العقارات إلى جانب الأسهم العالمية .

3- يبدأ التداول في بورصة إسطنبول يوميا في تمام الساعة التاسعة و النصف صباحا وتستمر حتى ثمانية عشر ظهرا للجلسة الأولى وتبدأ الجلسة الثانية ظهرا إلى الخامسة عصرا في أيام العمل الرسمية حيث تظهر مؤشرات الأسعار خلال الجلسات تباعا ويظهر المؤشر الختامي في نهاية التداول .

4- يعتبر قطاع الاتصالات والإنشاءات وشركات الطيران والسيارات والإلكترونيات والمواد الغذائية من أفضل القطاعات للتداول حيث تتميز تركيا بكل قطاع على حدى وعلى مستوى العالم.

5- يتميز سوق الأسهم في إسطنبول بالانفتاح وتوسطه بين الغرب والشرق حيث يملك عضويات هامة مثل الاتحاد العالمي للبورصات و عضويات أخرى (اتحاد بورصات الأورو - أسيوية - الرابطة الدولية لخدمات الأوراق المالية - اتحاد أسواق المال العالمية - اتحاد البورصات الأوروبية ... غيرها)

6- تعتبر Ise National - all shares index أبرز المؤشرات المالية في السوق ويضم كل من Ise National 100 - Ise National 30 - Ise National 50 والتي تعبر عن حركة الأسهم المحلية.

7- يقع مركز البورصة في منطقة ساريار من مدينة إسطنبول داخل بناء حديث يعكس التطور التي وصلت إليه السوق من خلال المظهر الأنيق و التجهيزات الحديثة المزود بها و المنافسة لمثيلاتها في الأسواق الأوروبية.

8- تأسست بورصة إسطنبول كمنظمة مهنية مستقلة في بداية عام 1986 ثم تحولت إلى لمنظمة في العام 2012 تتخذ البورصة في زهرة الدواليب شعارا لها و تتبعها دوائر أخرى (تعليمية ومركز أبحاث إقتصادية).

9- يمكن الاطلاع أكثر على فعاليات ونشاطها من خلال الموقع الرسمي كذلك يمكن تتبع حالة الأسهم المباشرة من الموقع ذاته. (<http://www.borsaista.nbul.com>)

وفقا لبيانات البورصة حتى حت شهر سبتمبر 2010، يضم سوق اسطنبول للأوراق المالية 338 شركة، منهم 103 شركة سمسرة، 24 شركة لإدارة المحافظ، وهذا وقد بلغ عدد المستثمرين 1.02 مليون في العام 2010 بالمقارنة مع مليون مستثمر في 2009 وذلك بمعدل نمو 2.5 بالمائة، ويمثل المستثمرين في سوق اسطنبول للأوراق المالية 1.4 بالمائة كنسبة من إجمالي السكان وهي ما تعد نسبة ضئيلة جدا بالمقارنة مع غيرها من دول العالم الناشئة.

الجدول رقم (05): يبين أسواق المالية التركية (CMB):

سبتمبر 2010	2009	2008	الوحدة	
338	315	317	X	عدد الشركات في سوق اسطنبول للأوراق المالية
1.025.175	1.000.261	989.853	X	عدد المستثمرين في سوق اسطنبول للأوراق المالية
3.309.325	2.998.648	2938.904	X	عدد حسابات الصناديق المشتركة المفتوحة
2.385.784	2.141.287	1859.824	X	عدد مساهمي صناديق المعاشات
103	103	104	X	عدد شركات السمسرة
24	23	23	X	عدد شركات إدارة المحافظ
28.013	26.086	19.776	مليون دولار أمريكي	صافي قيمة أصول الصناديق المشتركة
20.193	19.921	15.768	مليون دولار أمريكي	صافي قيمة صناديق المعاشات
7.785	6.126	3.973	مليون دولار أمريكي	الصناديق الأجنبية
35	39	35	مليون دولار أمريكي	صافي قيمة أصول صناديق الاستثمار كنسبة من ناتج المحلي الإجمالي
3.9	4.2	2.7	(%)	صافي قيمة أصول صناديق الاستثمار العقاري
3.847	3.172	2.808	(%)	صناديق استثمار رأس المال المخاطر
4.4	4.8	3.1		إجمالي صافي قيمة أصول صناديق الاستثمار كنسبة من ناتج المحلي الإجمالي

المصدر: تركستان، مجلس إدارة أسواق المال التركية (CMB)

- بيت الاستثمار العالمي "جلوبل" مارس 2011

هذا ومن ناحية أخرى، فإن عدد المستثمرين في الصناديق المشتركة وصناديق المعاشات قد نما بصورة كبيرة خلال الأعوام السابقة. ففي العام 2008 بلغ عدد المستثمرين 4.8 مليون مستثمر لدى شركات الصناديق المشتركة وصناديق المعاشات في الوقت الذي نما فيه هذا العدد ليبلغ 5.7 مليون مستثمر، وقد نما اختراق الصناديق المشتركة وصناديق المعاشات من 6.7 في المائة في العام 2008 إلى 7.8 في المائة في العام 2010.

مضاعفات التقييم (2011)

الدولة	السعر السوقي / الربحية (مرة)	السعر السوقي / القيمة الدفترية (مرة)	قيمة الشركة / ابيتدا
قطر	10.3	2.4	6.7
الامارات	7.8	1.1	8.1
السعودية	12.4	1.8	8.3
عمان	11.4	1.8	7.0
الكويت	17.5	1.7	10.5
الهند	16.3	3.1	12.1
روسيا	9.1	1.3	5.3
تركيا	10.1	1.8	7.6
البرازيل	13.6	1.8	7.7
الصين	18.4	2.6	12.2
بولندا	12.0	1.6	5.7
مصر	12.7	1.5	5.1
اليونان	9.2	0.9	13.2

المصدر : بلومبرج

المبحث الثالث: الأسواق المالية في تركيا والجزائر

هذا وقد نما إجمالي عدد الصناديق المدارة في الدولة من 22.6 مليار دولار أمريكي في العام 2008 إلى 31.9 مليار دولار أمريكي في العام 2010. كما نما إجمالي قيمة الأصول في صناديق الاستثمار (NAV) إلى الناتج المحلي الإجمالي للدولة إلى 4.4 في المائة في العام 2010 مقابل 3.1 في المائة في العام 2008.

ومن بين صناديق الاستثمار، تستحوذ الصناديق المشتركة على القدر الأكبر بنحو 63.2 في المائة من إجمالي 20.1 مليار دولار أمريكي يليها صناديق المعاشات بنحو 24.4 في المائة و 12.0 في المائة لصناديق الاستثمار العقارية. وتؤول باقى الاستثمارات إلى الصناديق الأجنبية وصناديق استثمار رأس المال المشترك والتي تبلغ 140 مليار دولار أمريكي في العام 2010.

هذا ويوجد 14 صندوق استثمار عقاري في تركيا. وتتكون محفظة صناديق الاستثمار العقاري والتي تضم الأسهم المدرجة في سوق اسطنبول للأوراق المالية من الاستثمارات العقارية، المشروعات العقارية، أوراق مالية أخرى وسندات حكومية وأذون خزانة. وفي نهاية العام 2010، كان هناك صندوقين لاستثمارات رأس المال المشترك في تركيا. وتتكون محفظة صندوق استثمار رأس المال المخاطر من من استثمارات رأس المال المخاطر والأوراق المالية.

المطلب الأول: السوق المالية الجزائري:

وخلافا لأسواق الأوراق المالية في العالم، فقد تلقى سوق اسطنبول للأوراق المالية ضربة قوية للغاية في العام 2008. فقد شهد المؤشر انخفاضا بنسبة 51.6 في المائة. كما تراجع القيمة السوقية وصولا إلى 181.1 مليار ليرة تركي بالمقارنة بمستواها البالغ 334.0 مليار ليرة تركي بنسبة انخفاض 45.8 في المائة.

ومع التعافي السريع من الأزمة، تراجع أسعار الأوراق المالية وتسجيل مضاعفات ربحية لأسعار السوق بلغت 5.8 مرة، فقد تعافى المؤشر بشكل حاد خلال العام 2009 مسجلا نموا بمعدل 96.6 في المائة بالغا 52,825 نقطة بالمقارنة بمستواه البالغ 26,864 نقطة في نهاية العام 2008. وقد ارتفع نشاط السوق بصورة ملحوظة، حيث ارتفعت كمية التداول بنسبة 75.3 في المائة بالغة 196.7 مليار بالمقارنة بعدد 112.2 مليار في العام 2008. كما شهدت القيمة السوقية وقيمة السوق قفزة بمعدل 90.1 في المائة و 42.4 في المائة على التوالي.

* سوق الأوراق المالية:

التاريخ	قيمة المؤشر	نمو المؤشر	الكمية	القيمة	القيمة السوقية	عدد العقود	السعر السوقى/الربحية
---------	-------------	------------	--------	--------	----------------	------------	----------------------

					(%)		
9.0	41.7	216.7	263.7	79.0		39,777.7	2005
9.3	42.8	228.3	314.9	89.2	1.7-	39,117.5	2006
11.1	45.1	334.0	375.6	114.2	42.0	55,538.1	2007
5.8	43.0	181.1	320.7	112.2	51.6-	26,864.1	2008
10.0	63.1	344.4	456.8	196.7	96.6	52,825.0	2009
10.2	62.5	454.5	577.9	178.3	24.9	66,004.5	2010
	8.4	16.0	17.0	17.7		10.7	معدل النمو السنوي المركب

المصدر : سوق اسطنبول للأوراق المالية

*قيمة مؤشر اسطنبول للأوراق المالية 100 بالليرة التركية

واصل السوق التركي زخمه التصاعدي خلال العام 2010 محققا أرباحا خلال تسعة أشهر مغلقة عند مستوى 66,004 نقطة بنسبة ارتفاع بلغت 24.9 في المائة. وعلى أساس شهري، قدم المؤشر أعلى عوائد خلال شهر مارس بنسبة 13.7 في المائة، محقق ارتفاعا ثانيا خلال شهر سبتمبر بلغت نسبته 9.7 في المائة. وكانا شهري فبراير ومايو، هما أقل الأشهر نشاطا للسوق، حيث شهدا انخفاضا بنسبة 9.0 في المائة و7.8 في المائة على التوالي. ومن ناحية أخرى، تراجع إجمالي كمية التداول بالمقارنة مع العام السابق لتبلغ 178.3 مليون مقابل 196.7 مليون في الوقت الذي شهدت فيه القيمة السوقية وقيمة السوق قفزة بمعدلي 32.0 في المائة و26.5 في المائة.

ومع ارتفاع القيمة السوقية وصولا إلى 454.5 مليار ليرة تركي في نهاية العام 2010، ارتفعت نسبة القيمة السوقية للنتائج المحلي الإجمالي إلى 41.8 في المائة مقارنة بنسبة 36.1 في المائة في العام 2009 ومستواها المنخفض في العقد السابق والبالغ 19.1 في المائة في العام 2008.

المطلب الثاني: السوق المالي التركي:

أرادت الحكومة التركية تحويل سوق اسطنبول للأوراق المالية إلى شركة مساهمة. وكانت وجهة نظر الحكومة أنه قد يكون من السهل العمل مع السوق عندما يصبح شركة مساهمة. وقد لاحظ مسؤولي الحكومة أنه إذا أصبح سوق اسطنبول للأوراق المالية شركة مساهمة ، فإن جزء من الأسهم قد يتم عرضه للجمهور ويمكن أن يكون أسهل لعمل شراكة دولية. وقد أعطت الوزارة الأمر بالفعل لمجلس إدارة أسواق المال ، لتحويل سوق اسطنبول للأوراق المالية إلى شركة مساهمة. وتهدف الحكومة من جراء ذلك إلى جعل سوق الأوراق المالية أكثر فعالية ونشاط الأمر الذي قد يجعله أكثر الأسواق لمعانا في المنطقة والعالم كما أنه سيعمل بطريقة مريحة.

* نشاط عروض الاكتتاب الأولية:

ارتفع نشاط عروض الاكتتاب الأولية في سوق اسطنبول للأوراق المالية بصورة كبيرة في العام 2010 بعد ما شهده السوق من أداء متواضع في العام 2009. فقد شهد العام 2010 22 عرض اكتتاب أولى بقيمة اسمية بلغت مليار ليرة تركي بالمقارنة بمستوى العام 2009 البالغ 3.2 مليون ليرة تركي. ومن إجمالي عدد العروض الأولية في العام 2010 كان هناك 3 صفقات زاد فيهم رأس المال فقط، و8 صفقات كانت من خلال البيع للمساهمين في الوقت الذي كانت فيه باقي الصفقات مزيج بين الأسلوبين. وقد بلغ متوسط حجم صفقة عرض الاكتتاب الأولى خلال العام 2010 نحو 48.3 مليون ليرة تركي بالمقارنة بمستواه البالغ 3.2 مليون ليرة تركي في العام 2009.

المطلب الثالث: تحليل أداء الأسواق المالية في كل من الجزائر وتركيا:

لقد ولدت عمليات الطرح العام الأولى من جانب خمس صناديق استثمار عقارية تركية أكثر من 700 مليون ليرة تركي في العام 2010 وتشكل عروض الاكتتاب الأولية نسبة 36.7 في المائة من إجمالي قيمة السوق ونسبة 41.2 في المائة من محفظة صناديق الاستثمار العقاري في سوق اسطنبول للأوراق المالية. وفي ظل هذه العروض بلغ إجمالي قيمة السوق لعدد 19 شركة تطوير عقاري العاملة في سوق اسطنبول للأوراق المالية 5.6 مليار ليرة تركي في الوقت الذي بلغت فيه قيمة إجمالي المحافظ 8.24 مليار ليرة تركي.

ويعزى السبب وراء دخول المزيد والمزيد من الشركات العقارية في عروض الاكتتاب الأولية إلى ارتفاع سعر الفائدة على القروض البنكية والذي يقترن بالقانون الخاص الذي يكفل عدم سداد شركات الاستثمار العقاري المدرجة لأية ضرائب تفرض على دخل الشركات.

وفي العام 2010، كان أكبر عرض اكتتاب أولى هو عرض "مؤسسة صندوق الاستثمار العقاري إملاك كونات" من حيث القيمة الاسمية، والبالغة 625.0 مليون ليرة تركي. وقد بلغ سعر عرض الاكتتاب الأولى 1.7 ليرة تركي للسهم كما تمكنت الشركة من زيادة 1 مليار ليرة تركي. وكان ثاني أكبر عرض اكتتاب أولى من جهة القيمة الاسمية، هو عرض شركة "ريساس للاستثمار العقاري". وتعد "ريساس" هي الشركة الأولى والوحيدة التي تتعامل في وتركز على الاستثمار العقاري في تركيا برأس مال يبلغ 104.5 مليون ليرة تركي.

من جهة إجمالي الإيرادات المحققة، كان ثاني أكبر عرض اكتتاب أولى بعد مؤسسة صندوق املاك كونات للاستثمار العقاري هو عرض شركة كوزا لعمليات الذهب بقيمة 662.4 مليون ليرة تركي. وهي شركة تركية تأسست برأس مال تركي 100 في المائة للتنقيب وتشغيل مناجم الذهب في الدولة. وكان منجم الذهب "اوافاكيك" الواقع في بيرجاما وازمير عنصرا رئيسيا في تحويل إمكانيات الذهب الكبيرة للدولة إلى أرباح اقتصادية ويعد أول منجم للذهب يتم تشغيله في جمهورية تركيا.

ويرجع تباطؤ معدلات نمو عروض الاكتتاب الأولية في تركيا إلى أن معظم الشركات لا تحصل على مزاياها كاملة. فهناك نسبة صغيرة من الشركات مدرجة من خلال اكتتاب عام في سوق الأوراق المالية. حيث أن مالكي المشروعات وأعضاء مجالس الإدارات قد يصيبهم التردد لافتتاح شركاتهم ، وكذلك عدم الارتياح تجاه مستويات الشفافية المطلوبة.

هذا وتضع الحكومة أهمية جديدة بشأن عروض الأسهم في الوقت الذي يظهر فيه المستثمرون الدوليون اهتماما غير مسبوق بتركيا. وهذا العام يسعى كلا من مجلس إدارة سوق المال في تركيا وكذلك سوق الأوراق المالية جاهدين للحصول على مشروعات صغيرة ومتوسطة تدخل السوق وتبحث الشركات ذاتها عن طرق بديلة للتمويل حيث زادت القروض الممنوحة لهم من البنوك نتيجة للأزمة الاقتصادية العالمية.

وقد تم وضع هدف الوصول بعدد عروض الاكتتاب الأولية سنويا إلى 50 عرض في العام 2010 غير أنه تم تنفيذ 22 عرض فقط. وفي العام 2011 تتوقع الحكومة زيادة مستويات التفهم حول عروض الاكتتاب الأولية متنبئة بتقديم 20-25 عرض خلال العام 2011 – موضحة أنه لن يكون هناك صدمات أخرى في السوق.

الجدول رقم (06): يبين سوق اسطنبول للأوراق المالية:

التاريخ	قيمة المؤشر	نمو المؤشر (%)	الكمية	القيمة	القيمة السوقية	عدد العقود	السعر السوقي / الربحية
2005	39.777.7	/	79.0	263.7	216.7	41.7	9.0
2006	39.117.5	1.7	89.2	314.9	228.3	42.8	9.3
2007	55.538.1	42.0	114.2	375.6	334.0	45.1	11.1
2008	26.864.1	51.6	112.2	320.7	181.1	43.0	5.8
2009	52.825.0	96.6	196.7	456.8	344.4	63.1	10.0
2010	66.004.5	24.9	178.3	577.9	454.5	62.5	10.2
معدل النمو السنوي المركب	10.7	/	17.7	17.0	16.0	8.4	/

المصدر: سوق اسطنبول للأوراق المالية / بيت "الاستثمار العالمي" جلوبل مارس 2011

قيمة مؤشر اسطنبول للأوراق المالية 100 بالليرة التركية.

وصل السوق التركي زخمه التصاعدي خلال العام 2010 محققا أرباحا خلال تسعة أشهر مغلقا عن مستوى 66.004 نقطة بنسبة ارتفاع بلغت 24.9% وعلى أساس شهري، قدم المؤشر أعلى عوائد خلال شهر مارس بنسبة 13.7% محققا

ارتقاعا ثانيا خلال شهر سبتمبر بلغت نسبته 9.0% و7.8% على التوالي، ومن ناحية أخرى تراجع إجمالي كمية التداول بالمقارنة مع العام السابق لتبلغ 178.3 مليون مقابل 196.7 مليون في الوقت الذي شهدت فيه القيمة السوقية وقيمة السوق قفزة بمعدل 32.0% و26.5%.

خاتمة

خاتمة

إن مشكل الدول النامية هي مشكلة التمويل، أي الاستعمال الأمثل للموارد المتحصل عليها خصوصا إذا كانت هذه الدول من الدول المصدرة للموارد الطبيعية والاعتماد الكلي إن صح التعبير على هذه الموارد جعل هذه الدول عرضة للأزمات الاقتصادية المتكررة على غرار الأزمات التي تعرضت لها الجزائر سنة 1986 و 2014 والتي شهدت انخفاض حاد في أسعار المواد الخام، بالإضافة إلى سعي الدول إلى البحث عن طاقات متجددة للتخلص من التبعية للدول المصدرة لهذه المواد، من هنا كان من الضروري البحث على ميكانيزمات جديدة لتعاملات الاقتصادية، خصوصا في ظل العولمة والانفتاح على العالم، حيث ظهر مصطلح السوق المالي والذي أثبت كفاءته من خلال تعبئة المدخرات من الأفراد الطبيعيين المعنويين وتحويلها إلى طابقيها بأقل تكلفة وفي وقتها المناسب، مما يساعد المتعاملين الاقتصاديين على اتخاذ القرارات المناسبة.

إن بناء النظام ومؤسسات وأسواق مالية قوية وفعالة يعتبر أمر ضروريا لبناء اقتصاد قوي، وتحقيق تنمية متواصلة حيث يعتبر هذا أحد التحديات التي تواجه صانعي السياسة في الدول النامية هذا إذا أخذنا بعين الاعتبار طبيعة النظام السياسي أي مدى تجسيد مبادئ الحكم الرشيد.

وتفاديا للهزات التي يتعرض لها اقتصاد هذه الدول من حين إلى آخر، كانت الجزائر وتركيا من الدول التي قامت بعدد من الإصلاحات وتحديد الأسواق وإنشاء المؤسسات والأسواق التي تدعم هذا الاتجاه، حيث أن إصلاح القطاع المالي في الجزائر كان متواضعا ومحدودا مقارنة بما حققته تركيا في هذا المجال من حيث عدد الشركات وقيمة وحجم التداول، ويضل السوق المالي الجزائري بعيدا كل البعد عن تحقيق حلم تنمية الاقتصاد الوطني سبب ما يعانيه من عراقيل، والتي انعكست سلبا على أدائه.

مما سبق لازالت السوق المالية الجزائرية سوق مخيبة لآمال ولم ترقى بعد لأن تتطلع إلى الدور الشفوي في الاقتصاد الجزائري.

➤ نتائج الدراسة:

خاتمة

- لازالت الجزائر تعتمد على تصدير المحروقات بنسبة 96% من إجمالي الصادرات وعجزها عن إيجاد مصادر تمويلية أخرى رغم كل الجهود التي بذلتها في دفع عجلة التنمية، وبقاء مصدرها مرتبط بما تنتجه ومصدره من مواد خام.

- فشل الدول النامية في جلب إشعار الأجنبي خصوصا بعد الاستقرار الذي عرفته معظم الدول وظهور ما يسعى بالربيع العربي مما تبقى على محدودية التنمية الاقتصادية وعدم خلق إطار منافساتي مع الأجانب.

- إرساء فكرة السوق المالي أو التعامل في الأسواق المالية في الدول النامية أمرا صعبا، خصوصا أن هذه الدول يغلب عليها الطابع الإسلامي ، ومن هنا البحث على سبل تتماشى والدين الحنيف، والتركيز على إنشاء أسواق مالية إسلامية لكسر حاجز الدين.

➤ اختبار الفرضيات:

1- أشارت الفرضية الأولى إلا أن اعتماد الدول النامية على الاقتصاد الريعي وما تعرض له هذا الأخير من هزات كان سببا في بطأ بعث سياسة تنمية اقتصادية فعالة وهذا ما أكدته صحة الدراسة من خلال نتائج الأداء الاقتصادي الأخيرة وانخفاض مداخل المصادر الطاقوية وما أحدثته من انخفاض حاد في الناتج المحلي الإجمالي.

2- جاء في الفرضية الثانية محدودية النظام المصرفي وبطأ معالجته لقضايا المالية وعدم خلق ديناميكية في معالجة القضايا ذات الصلة بالاستثمارات كان أحد أسباب تأخر تجسيد التنمية الاقتصادية، حيث أوضحت الدراسة صحة الفرضية من خلال عدم بعث سوق مالية كفاً تضمن التمويل اللازم للتنمية الاقتصادية.

3- بالنسبة للفرضية الثالثة كون الأسواق المالية عنصرا مهما في الإنعاش الاقتصادي كونها تحد محرك أساسيا لجميع العمليات الاقتصادية من خلال الربط بين المتعاملين الاقتصاديين المحتاجين للتمويل وأصحاب الفوائض المالية، حيث تعتبر هذه الفرضية صحيحة على حسب حجم السوق المالي وقدرة التحكم فيها.

➤ توصيات الدراسة:

على ضوء النتائج المستوحاة من الدراسة، يمكن الخروج بمجموعة من الاقتراحات قد تساهم إلى حد ما في تجاوز العقبات التي مازالت تحول وتحقيق التنمية الاقتصادية.

1- تعزيز دعائم الحكم الرشيد، من خلال ترسيخ مبادئ الحوكمة التي تساعد المسيرين على تنفيذ مهامهم بطريقة شفافة على أسس المساواة والقواعد الواضحة ومساهمة كل الأطراف الفعالة في ذلك.

خاتمة

- 2- التأكيد على البعد السياسي الذي يشمل الاهتمام بالكفاءات الإدارية والتركيز على تساوي الفرص بين جميع أفراد المجتمع.
- 3- مشاركة جميع أفراد المجتمع في اتخاذ القرارات عن طريق المشاركة التي تكون مبنية على قاعدة شرعية تضمن حرية التعبير والاجتماع.
- 4- إحداث دفعة قوية من خلال العمل على تنمية الموارد البشرية تمتاز بقوة العمل والمهارة لتغطية الاحتياجات مع الأخذ بعين الاعتبار قصر فترة التعليم والتدريب دون تأثير على الكفاءة.
- 5- وضع خطط علمية وموضوعية، إزالة العقبات، وضع الحلول والحلول البديلة مع مراعاة الإمكانيات المتاحة، والأخذ بعين الاعتبار القيود الاقتصادية المفروضة.
- 6- إصلاح النظام التشريعي بما يكفل تماشيها وتطور الأوضاع الاقتصادية.
- 7- العمل على جلب أو تهيئة المناخ المناسب لتشجيع الاستثمار الأجنبي لإعطاء دفعة للاقتصاد المحلي.
- 8- تشجيع القطاع الخاص من خلال إعطاء الضمانات الكافية والتحفيزات لخلق الثروة.
- 9- الاهتمام بالنظام المصرفي من خلال إصلاح كونه الداعم الرئيسي للسوق المالي.
- 10- تهيئة البيئة المناسبة التي تتلاءم والتركيبية الاجتماعية للدول النامية من أجل إرساء قواعد السوق المالية وإعطائها فعالية لتحقيق الأهداف المرجوة.
- 11- الاهتمام بالمجال الديني وخلق أوراق مالية تتماشى مع طرق التمويل الإسلامي لرفع الحرج عن المتعاملين بها.
- 12- العمل على إرساء فكرة الأسواق المالية من خلال الإشهار وفتح قنوات التواصل والأيام الدراسية التي تبين أهمية هذه الأخيرة في تطوير الاقتصاد.

➤ آفاق الدراسة:

كنتيجة لهذه الدراسة رغم الصعوبات المتعلقة بكثرة المفاهيم وقلة الإحصائيات الحديثة خصوصا ما تعلق بأسواق المال وصعوبة الحصول عليها بشكل عام، وكثرة المصطلحات والجوانب المتعددة التي يتناولها الموضوع، فإن هذا البحث هو عبارة عن لمحة كونه مقيد بضوابط أكاديمية محددة لا يمكن تجاوزها ولكن الأكد أنه يفتح النقاش لدراسة مواضيع متعددة تستكمل جوانب هذا الموضوع لهذا نقترح بعض المواضيع التي نراها بأن تكون جديدة بأن تكون إشكالية لمواضيع أخرى نقترح منها ما يلي:

- 1- التنمية في ظل الحكم الراشد.

خاتمة

- 2- الأسواق المالية في الدول النامية.
- 3- واقع الأسواق المالية الإسلامية في الدولة النامية.
- 4- دور الأسواق المالية في تمويل التنمية الاقتصادية.

قائمة

المراجع

قائمة المراجع

* الكتب باللغة العربية:

1. أحمد غنيم ، الأزمات المصرفية والمالية : لأسباب، النتائج، العلاج، دار النشر مجهولة، القاهرة، 2005 .
2. أمين السيد أحمد لطفي وآخرون، المحاسبة في شركات السمسرة في الأوراق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2008 .
3. أمينة تركي شبانة، تقييم الأداء البرنامج الثبت الاقتصادي الذي عقدته مصر مع صندوق النقد الدولي (81-77) (حصاد التجربة واحتمالات المستقبل، بحوث ومناقشات المؤتمر العلمي السنوي السابع للاقتصاديين المصريين، دار المستقبل العربي، القاهرة - مصر، 1982.
4. إيهاب الدسوقي، الخصوصية والإصلاح الاقتصادي في الدول النامية مع دراسة تجربة المصرية، دار النهضة، القاهرة-مصر، 1995.
5. بن طلحة صليحة، معوشي بوعلام، دور التحرير المصرفي في إصلاح المنظومة المصرفية مجمع النصوص العلمية للمنتقى 15 ديسمبر 2004 ، - الوطني الأول حول المنظومة المصرفية والتحويلات الاقتصادية واقع التحديات، كلية العلوم الإنسانية والعلوم الاجتماعية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف.
6. بنك الإسكندرية ، تنمية القطاع المصرفي في مواجهة تحديات العولمة، إصدار دار البحوث الاقتصادية ، المجلد الخامس . والثلاثون، القاهرة ، 2003 .
7. جميل سالم الزيدانين، جميل سالم الزيدانين، أساسيات في الجهاز المالي- المنظور العملي - دار وائل، عمان، الأردن، ط1، 1999.
8. جورج كويتس، أفصاح الهيكلية التنشيط الاقتصادي والنمو في تركيا، صندوق النقد الدولي، ورقة رقم 52، ماي 1987.
9. خليل الهندي وأنطوان الناشف، العمليات المصرفية والسوق المالية، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2000، 2 ج.
10. خليل الهندي، أنطوان الناشف، وآخرون، العمليات المصرفية والأسواق المالية، المؤسسة الحديثة للكتابة، الجزء 02 ، طرابلس - لبنان، 2000 .
11. رحيم حسين، دور الأسواق المالية في تنشيط الاستثمارات حالة البلدان العربية، المؤتمر العلمي الثاني حول سبل تنشيط الاستثمارات في الاقتصاديات /03/ 4 2004. الانتقالية مع الإشارة لحالة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سكيكدة.

خاتمة

12. رحيم نصيرة، أمال عيادي، فاطمة الزهراء الشايب، الإصلاحات الاقتصادية واستراتيجية المنافسة الخارجية، الملتقى الدولي حول تأهيل المؤسسات الاقتصادية وتعظيم مكاسب الاندماج في الحركة الاقتصادية العالمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف-الجزائر، 2001.
13. رمزي زكي، العولمة المالية، دار المستقبل العربي، القاهرة، ط1، 1999.
14. سلوى العنتري، الاتجاهات الحالية للصناعة المصرفية في إطار التقسيم الدولي الجديد للعمل، قضايا التنمية، مركز دراسات وبحوث الدول النامية، القاهرة، 1998، العدد 12.
15. سمير عبد الحميد رضوان، أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، القاهرة، 1996.
16. شعبان محمد، إسلام الراوي، وآخرون، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، دار الفكر المعاصر، دمشق، 2001.
17. ضياء مجيد موسوي، البورصات أسواق المال، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2005.
18. عادل أحمد حشيش، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة للنشر، القاهرة، 2000.
19. عبد الباسط وفا، القطاع المصرفي بين التحرير المالي والرقابة المرنة، دار النهضة العربية، القاهرة.
20. عبد الباسط وفا، القطاع المصرفي بين التحرير المالي والرقابة المرنة، دار النهضة العربية، القاهرة، 2004.
21. عبد الحافظ السيد البدوي، إدارة الأسواق والمؤسسات المالية - نظرة معاصرة - دار الفكر العربي، القاهرة، 1999.
22. عبد الحق بوعتروس، سياسة الإصلاح الاقتصادي في الجزائر، الإنجازات والتحديات، الملتقى الدولي حول تأهيل المؤسسات الاقتصادية وتعظيم مكاسب الاندماج في الحركة الاقتصادية العالمية.
23. عبد الغفار حنفي، رسمية قري لقص، الأسواق والمؤسسات المالية، بنوك تجارية، أسواق الأوراق المالية، شركة التأمين، شركة الاستثمار، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2001.
24. عبده محمد فاضل الربيعي، الخصخصة وأثرها على التنمية بالدول النامية، مكتبة مدبولي، القاهرة - مصر، 2004.

خاتمة

25. عطوان مروان، الأسواق النقدية المالية بورصات ومشكلاتها في عالم المال والنقد، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
26. فريدة بخزار يعدل، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.
27. فيصل محمود الشوراه، الاستثمار في بورصة الأوراق المالية الأسس النظرية والعلمية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
28. للتفصيل أكثر انظر: عبد الحميد عبد المطلب، البنوك الشاملة – عملياتها وإدارتها – الدار الجامعية، الإسكندرية 2000.
29. محفوظ جبار، فرص الاستثمار في سوق الأوراق المالية الجزائرية، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، عدد 1، 2002.
30. محمد إبراهيم الشريفات، الأسواق المالية والنقدية، ودار الحامد، الطبعة الأولى، الأردن، 2006.
31. محمد البراوي، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، دمشق، صادر الفكر، 2000.
32. محمد صالح الحناوي، جلال العبد وآخرون، بورصة الأوراق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2002.
33. محمد صالح الحناوي، جلال العبد وآخرون، بورصة الأوراق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية 2002.
34. محمود محمد الداغر، الأسواق المالية، مؤسسات، أوراق، بورصات، دار الشروق للنشر والتوزيع، عمان، 2005.
35. منى قاسم، الإصلاح الاقتصادي ودور البنوك في الخصخصة وأهم التجارب الدولية، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة – مصر، 1997.
36. نادية أبو فخره ومحمود صبح، وآخرون، اتجاه معاصر في إدارة المنشآت المالية، منهج شامل، الدار الجامعية المتوسطة، الطبعة الأولى، مصر، 2001.
37. ناظم محمد نوري شمري، طاهر فاضل البياني، أحمد زكريا صيام، أساسيات الاستثمار العيني والمالي، دار وائل، عمان، ط1.
38. هندي منير إبراهيم، أدوات استثمار في رأس المال، أوراق مالية وصناديق استثمار، مكتب عربي حديث، إسكندرية، 2003.
39. وليد أحمد صافي و أنس البكري، الأسواق المالية الدولية، دار المستقبل للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2002.

* أطروحات الدكتوراه:

خاتمة

1. بلعوز بن علي، أثر تغير سعر الفائدة على اقتصاديات الدول النامية - حالة الجزائر - أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص: تسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، (غ م) 2004/2003.
2. بن عمر ابن حسين، فعالية الأسواق المالية في الدول النامية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان الجزائر، تخصص نقود وبنوك ومالية، السنة الجامعية، 2013 .
3. عمر ابن حسين، فعالية الأسواق المالية في الدول النامية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان الجزائر، تخصص نقود وبنوك ومالية، السنة الجامعية، 2013.

* رسائل الماجستير:

1. أحمد محمد عبده علي سليم، دور سوق الأوراق المالية في دعم إمكانيات التنمية الاقتصادية في مصر، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، كلية التجارة، قسم الاقتصاد، جامعة عين شمس، القاهرة، (غ م)، 1998.
2. حسينة شملول ، أثر استقلالية البنك المركزي في على فعالية السياسة النقدية – دراسة دالة بنك الجزائر، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في النقود والمالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر ، 2001، (غ م).
3. عبد الحفيظ خزان، تفعيل دور أسواق الأوراق المالية وأثرها في النمو الاقتصادي، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، تخصص الأسواق المالية والبورصات، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2014 .
4. عبد الرحمن بن عزوز، دور الوساطة المالية في سوق الاوراق المالية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر 2012/2011..
5. علي بطاهر، الإصلاحات الحديثة للنظام المصرفي قانون 10/90، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، (غ.م)، 1994 .
6. مرفت محمد حسن الفرّح، العولمة الاقتصادية و أسواق المال – دراسة مقارنة بين دول جنوب شرق آسيا ومصر، رسالة مقدمة لنيل شهادة

خاتمة

الماجستير في الاقتصاد، كلية التجارة، قسم الاقتصاد، جامعة عين شمس ، القاهرة، (غ، م)، 2005 .

7. نجيب بوخاتم، دور الجهاز المصرفي الجزائري في عملية التحول الاقتصادي وانتقال إلى اقتصاد السوق، شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2003/2002.

* المجلات والنشریات:

1. أحمد بن عبد العزيز الحداد، الأسهم و السندات تصور و أحكام، بحث مقدم مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات آفاق وتحديات، كلية الشريعة و القانون، جامعة أم القرى، 2007 .
2. أديب قاسم شندي، الأسواق المالية وأثرها في التنمية الاقتصادية(دراسة حالة سوق العراق)، ورقة بحثية، مقدمة في مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، الجامعة، العدد الخاص 00 ، العراق، 2013 .
3. عبد الله بن محمد العمراني، السندات من منظور شرعي، بحث مقدم مؤتمر أسواق الأوراق المالية، والبورصات آفاق وتحديات، كلية الشريعة و القانون، جامعة أم. القرى، 2007 .

* الكتب بالفرنسية:

1. Joseph Antoine, Marie,Claire Capitaux-Huart, Dictionnaire des marchés financiers, Traduit par Amel Leila Serbie, Edition Pages Bleues, Bruxelles, 2010.
2. La finance internationale ,[http://www. Skyminds .net /économie /23_finance –internationale .Php](http://www.Skyminds.net/économie/23_finance-internationale.Php).(15/02/2004).
3. michel cazals, mohamed damak et Frédéric poulon, économie d'endettement et économie de marches financiers, Ed: cujas, paris, 2001.
4. P.Canso,la gestion financière de l'entreprise, dunod ,7eme ED,1989,T:2.

5. Sunil, Parameswaran. Fundamentals of Financial Instruments An Introduction to Stocks, »Bonds, Foreign Exchange, and Derivatives«, John Wiley & Sons (Asia) Pte. Ltd, Singapore, 2011.
6. sylvie diatkine ,institution et mécanismes et monétaires , ed armand colin ,2ed 1996.
7. Xavier duereux ,économie d'endettement et économie de marches financiers, les cahiers français n°277 ,juillet-septembre 1996,