

دور الابتكارات المالية في رفع من أداء البنوك و المؤسسات المالية

الأستاذ: ناصر شارفي

جامعة سعد دحلب

البليدة

1 مقدمة و نظرة عامة

تعددت المصطلحات المتداولة لتعريف الإبداع و منها على سبيل المثال أن ترى ما لا يراه الآخرون، أن ترى المألوف بطريقة غير مألوفة، القدرة على حل المشاكل بأساليب جديدة

تنظيم الأفكار و ظهورها في بناء جديد انطلاقا من عناصر موجودة.

بالرغم من التعريفات السابقة فإنها اتفقت و انتهت إلى أبرز شروط العمل الإبداعي و هما التجديد والحدثة، أي أن تكون الفكرة و الوسيلة جديدة و غير مسبوقة حتى و إن انطلقت أو تجمعت من أفكار أو وسائل أو أعمال أو مواد موجودة فعلا، فالعبرة في وصف لإبداع هو نتيجة العمل أو الفكرة المقدمة لها في مكوناتها التي قامت عليها فحسب، و يعمل السلوك الإنساني على تغير ناتج المواد المستخدمة و يتصف هذا التغير بالجدية و الأصالة و القيمة و الفائدة الاجتماعية.

1-1 مفهوم الإبداع

ينسب المفهوم الحديث للإبداع للاقتصادي النمساوي جوزيف شمبيتر بداية من سنة 1912 و الذي يعتبر المنظر الأول للإبداع، حيث سمي السيرورة التي تتحكم في تحريك مجتمعنا بالتدمير الابتكار، بمعنى أن المنظمات الأعمال المبتكرة تقدم منتجات جديدة أو أحسن تكنولوجيا تتداول في الاقتصاد لكن ذلك يؤدي إلى تدمير منظمات الأعمال غير المتحركة و الساكنة -المنظمات غير الساعية نحو التغيير و التجديد -على أساس رؤية واسعة للإبداع .

الإبداع لغة هو بدع الشيء اختراعه و الإبداع عند الفلاسفة هو إيجاد شيء من العدم كما يعرف الإبداع في اللغة كما جاء في لسان العرب من بدع الشيء و هو النشأة وجاء في معجم الوسيط بدعه بدعا أي أنشأه و عرفه القاموس العصري الحديث بأنه إيجاد أو التكوين أو الابتكار.

أما التعريف الموضوعي فقد اختلف المفكرون حول تحديد ماهية الإبداع حيث لا يوجد اتفاق واضح م محدد لأسباب تتعلق بتعدد الظاهرة نفسها أو بتعدد اتجاهات المفكرين حيث ينظر كل واحد منهم من زاوية توافق تخصصه و منهم من ينظر إليه على أنه منتج و منه من ينظر على أنه عملية و منه من ينظر إليه على أساس السمات والخصائص التي تميز المبدعين و فما يلي بعض التعاريف المقدمة

- القدرة على تكوين و إنشاء شيء جديد أو دمج الآراء القديمة أو الجديدة في صورة جديدة أو كل شيء جديد ملموس أو غير ملموس
- الوحدة المتكاملة لمجموعة العوامل الذاتية و الموضوعية و التي تقود إلى تحقيق إنتاج جديد و أصيل ذو قيمة من الفرد و الجماعة و الإبداع بمعناه الواسع يعني إيجاد الحلول الجديدة للأفكار و المشكلات و المناهج
- استحداث فكرة أو نظرية أو افتراض علمي جديد أو اختراع جديد أو أسلوب جديد لإدارة منظمة
- تلك العملية التي يمكن من خلالها خلق و قبول و تطبيق أفكار جديدة تساهم في إحداث نقلة على مستوى المنظمة
- الإتيان بفكرة أو مجموعة أفكار جديدة و غير مألوفة عند الغير تشكل تحسنا و تطورا على النمط الموجود.

و بناء على ذلك فإن الإبداع هو العملية التي يترتب عليها إيجاد أو إستحداث أو خلق أو ظهور أو الإتيان بحيث يترتب عليه إحداث نوع من التغير في بيئة أو عمليات أو مخرجات المنظمة بما يعود بالمنفعة الشاملة للمنظمة و العاملين فيها و البيئة التي تعود فيها

1-2 مفهوم الابتكار

لقد اختلط مفهوم الإبداع بمجموعة مصطلحات أخرى كالاكتشاف، الاختراع، و الابتكار، و يمكن القول أن الابتكار هو عملية تصور و تنفيذ لطريقة جديدة لتحقيق نتيجة أو أداء عمل و يمكن أن يشمل الابتكار إدخال عناصر جديدة أو مزيجا جديدا من العناصر الموجودة أو تغيرا مهما في أسلوب عمل تقليدي أو عدولا عنه و هو يشير إلى منتجات جديدة و نهج و عمليات جديدة و هناك نوعان من الابتكار :

ابتكار الموهبة و هو يعتمد على قدرات خاصة تظهر ثمراتها على شكل أعمال عظيمة ابتكار تحقيق الذات و الذي يعبر على قدرة التعبير عن الأفكار دون خوف من سخرية الآخرين و بصورة مستمرة و يكاد أن يكون هذا النوع من الابتكار مرادفا للصحة نفسية السليمة حيث يصبح صفة مميزة للإنسان

و يعرف الابتكار الإداري بأنه عمليات اتخاذ القرارات الرسمية و تطوير العقلية البشرية و تطوير الهيكل التنظيمي بحيث يؤثر كل ذلك في التصرفات التي ترتبط بالنواحي الفعلية أو التفكير الإبتكاري ففي مجال التفكير الإبداعي تبرز قدرات القائد على تصور النتائج البعيدة و القريبة و ابتكارا لحلول بالقائد المبدع لا يعتمد على الحول التقليدية بل لديه الجرأة على المخاطرة في تبني أفكار و حلول جديدة تختلف عن التفكير النمطي و الأسلوب التقليدي .

إن تطبيق مفاهيم إدارة الإبتكار والإبداع بالنسبة للجان العمل أو المؤسسات الإدارية و الحكومية على اختلاف أنواعها و تحت أي إطار كانت أو في أي بلد من البلدان عملت، لابد وأن يترافق مع عمليات التنمية والإصلاح الإداري بهدف إحداث تغيير نوعي و جذري في الوسائل والأساليب الإدارية بحيث نتجاوز العادات أو التقاليد التي تعرقل التنمية الإيجابية.. ومن أولى هذه العادات: الفردية و وضع جميع السلطات في أيدي أفراد الإدارة العليا.. والتي تخنق فرص المشاركة والإحساس بالإنتماء الروحي للمؤسسات و جماعات العمل، و تكبت الأصوات الحرة و القدرات الإبداعية.

إن الاتجاه الصحيح للمنظمات الرائدة يجب أن يكون على أساس منهجي وعلمي يتخذ من العلوم الجديدة و تكنولوجيا المعلومات و من إختمار التجارب و توسع الأفكار و إرتقاء الأهداف و الطموحات و القدرات البشرية الهائلة أسساً إستراتيجية للوصول إلى وضع أفضل في البقاء و التطور و الاستمرار، وهذا ما يتطلب دائما توفير عناصر الإبتكار و الإبداع..

وعناصر الابتكار الأساسية هي:

- التخطيط الإستراتيجي..
- التفكير الإستراتيجي..
- وبناء ثقافة الأفراد والمؤسسة وفق معايير إنسانية رفيعة.

1-3 مبادئ الإبداع

تلجأ المنظمات إلى تحقيق الإبداع و تتحمل المخاطر المرافقة لذلك ،إن هذا السؤال يدفعنا للبحث في المبادئ الأساسية الواجب مراعاتها في مجال الابتكار والإبداع حتى تكون مؤسساتنا نامية و أسالينا مبدعة ، وهذه المبادئ عبارة عن النقاط التالية:

فسح المجال لأية فكرة أن تولد وتنمو وتكبر ما دامت في الاتجاه الصحيح.ويعتبر آخر: لا تقتلوا أية فكرة، بل أعطوها المجال، وامنحوها الرعاية والعناية، لتبقى في الاتجاه الصحيح وفي خدمة الصالح العام.

فالابتكار يعرف بأنه أفكار تتصف بأنها جديدة و مفيدة و متصلة بحل مشكلات معينة أو تجميع أو إعادة تركيب الأنماط المعرفية من المعرفة في أشكال فريدة قائم على الإبداع لا تقليد الآخرين.. لذلك يجب أن يعطى الأفراد حرية كبيرة ليبدعوا، ولكن يجب أن تتركز هذه الحرية في المجالات الرئيسية للعمل وتصبّ في الأهداف الأهم.

- إن الأفراد مصدر قوتنا، والاعتناء بتنميتهم ورعايتهم يجعلنا الأكبر والأفضل والأكثر ابتكاراً وربحاً، ولتكن المكافأة على أساس الجدارة واللياقة..

- احترم الأفراد وشجعهم وميهم بإتاحة الفرص لهم للمشاركة في القرار وتحقيق النجاحات للمؤسسة.

فإن ذلك كفيلاً بأن يبذلوا قصارى جهدهم لفعل الأشياء على الوجه الأكمل، وهل المؤسسة إلا مجموعة جهود أبنائها وتضافرهم؟.

- التخلي عن الروتين.. واللامركزية في التعامل تنمي القدرة الإبداعية، وهي تساوي ثبات القدم في سبيل التقدم والنجاح..

- حوّلوا العمل إلى شيء ممتع لا وظيفة فحسب. ويكون كذلك إذا حوّلنا النشاط إلى مسؤولية، والمسؤولية إلى طموح وهم..

- التجديد المستمر للنفس والفكر والطموحات.. وهذا لا يتحقق إلا إذا شعر الفرد بأنه يتكامل في عمله، وأن العمل ليس وظيفة فقط، بل يبني نفسه وشخصيته أيضاً، فإن هذا الشعور الحقيقي يدفعه لتفجير الطاقة الإبداعية الكامنة بداخله، وتوظيفها في خدمة الأهداف.. فإن كل فرد هو مبدع بالقوة في ذاته.. وعلى المدير أن يكتشف مفاتيح التحفيز والتحرك لكي يصنع من أفراد مبدعين بالفعل ومن مؤسسته كتلة خلاقة..

- التطلع إلى الأعلى دائماً من شأنه أن يحرك حوافز الأفراد إلى العمل وبذل المزيد لأن الشعور بالرضا بالموجود يعود معكوساً على الجميع ويرجع بالمؤسسة إلى الوقوف على ما أنجز وهو بذاته تراجع وخسارة، وبمرور الزمن فشل..

إذن لنسح إلى تحقيق الأهداف الأبعد باستمرار وكلما تحقق هدف ننظر إلى الهدف الأبعد.. حتى نضمن مسيرة فاعلة وحيّة ومستمرة ومتكاملة..

ليس الإبداع أن نكون نسخة ثانية أو مكررة في البلد.. بل الإبداع أن تكون النسخة الرائدة والفريدة.. لذلك ينبغي ملاحظة تجارب الآخرين وتقويمها أيضاً وأخذ الجيد وترك الرديء لتكون أعمالنا مجموعة من الإيجابيات..

فالمؤسسات وفق الإستراتيجية الابتكارية إما أن تكون قائدة أو تابعة أو نسخة مكررة، والقيادة مهمة صعبة وعسيرة ينبغي بذل المستحيل من أجل الوصول إليها، وإلا سنكون من التابعين أو المكررين.. وليس هذا بالشيء الكثير..

- لا ينبغي ترك الفكرة الجيدة التي تفتقد إلى آليات التنفيذ، بل نضعها في البال، وبين آونة وأخرى نعرضها للمناقشة، فكثير من الأفكار الجديدة تتولد مع مرور الزمن، والمناقشة المتكررة ربما تعطينا مقدرة على تنفيذها، فرجماً لم تصل المناقشة الأولى والثانية إلى تمام نضجها فتكتمل في المحاولات الأخرى.

- يجب إعطاء التعلّم عن طريق العمل أهمية بالغة لأنه الطريق الأفضل لتطوير الكفاءات وتوسيع النشاطات ودمج الأفراد بالمهام والوظائف..

- إن الميل والنزعة الطبيعية في الأفراد وخصوصاً أصحاب القرار، هو الجنوح إلى البقاء على ما كان، لأنّ العديد منهم يرتاح لأكثر العادات والروتينات القديمة التي جرت عليها الأعمال وصارت مألوفة لأن التغيير بحاجة إلى همّة عالية ونفس جديد.. خصوصاً وأنّ الجديد مخيف لأنه مجهول المصير.. والإبتكار بطبيعته حذر وفيه الكثير من التحدي والشجاعة لذلك فإنّ المهم جداً أن يعتقد الأفراد أن أعمالهم الإبداعية ستعود بمنافع

أكثر لهم وللمؤسسة.. كما أنها ستجعلهم في محطّ الرعاية الأكثر والإحترام الأكبر.. وهذا أمر يتطلب المزيد من الخوض والمحاورة والنقاش حتى يصبح جزء الإعتقادات والمبادئ.. ويتكرّس هذا إذا اعتقد الأفراد ببساطة أنّ المؤسسة تستقبل المبدعين والأعمال الإبداعية برحابة صدر وتدعمها نفسياً واجتماعياً ومالياً ومادياً.

2- الابتكارات المالية

تعتبر الابتكارات المالية أساسية للوصول على معدل مرتفع و متوازن للنمو الاقتصادي و هذا لتطوير القطاع المالي في الدول ذات اقتصاديات ناشئة الأسواق، من بين ركائز النظام المالي و المنظمات هي الابتكارات المالية.

إن الابتكارات المالية تعتبر شريان الحياة بالنسبة لرأسمال الفعال و التي تعمل على تفعيل الأسواق الناشئة.

الابتكارات المالية على أنها عقد خلق و تعميم الأدوات المالية الجديدة و كذلك تكنولوجيات جديدة مالية، و قد تطرقت المؤسسات و المنظمات إلى الابتكارات المالية و نشير هنا أن التطورات التكنولوجية سهلت الوصول إلى المعلومات كما أن تطور التجارة و وسائل الدفع و ظهور أدوات و خدمات مالية جديدة ساهمت في خلق أشكال جديدة للمنظمات و كذلك أسواق مالية جديدة .

و يمكن تصنيف الابتكارات المالية على أساس المنتجات الجديدة و خدمات الجديدة نذكر منها :

- تداول الأوراق المالية عن طريق الإنترنت
- الحفظ الإلكتروني للأوراق المالية
- أما بالنسبة للمنظمات الجديدة نذكر على وجه الخصوص :
- البنوك الإلكترونية
- التبادل الإلكتروني للأوراق المالية

و تعمل هذه المنظمات على الحد من تكاليف العمليات و المخاطر التي تنطوي عليها و يهدف الابتكار المالي إلى تقديم خدمات جديدة قروض ، توظيفات المالية، الأوراق المالية، الحقوق، الأسهم، المشتقات المالية ، إدارة المخاطر ،عمليات الصرف و التي يعرضها

النظام المالي بأقل تكلفة و متاحة للعملاء و تحقق الجودة و هي فرضية للنمو المستدام على المدى الطويل للاقتصاديات الناشئة، و تعرض الابتكارات المالية للأطراف المشاركة في السوق طرق جديدة للربح ، إلا أن السلطة النقدية تقيد من العمليات أطراف المشاركة في السوق من بنوك تجارية، المؤسسات المالية، مؤسسات الادخار صناديق الادخار، الكثير من الأدوات المالية تعرض في السوق و هذا ما يطلق عليها بالابتكارات المالية و التي تساعد المشاركين في الأسواق على التقليل من المخاطر و تعظيم الربح .

العوامل المحددة للابتكارات المالية

تتوقف زيادة وتيرة الابتكارات المالية في اقتصاديات الناشئة من خلال العوامل التالية :

1-2 قدرة السوق

هذه الحجة ناد بها Schumpeter و الذي طالب بوجود سوق فعال و الذي يسمح للمنظمات من تحقيق عائد كافي من خلال الابتكار و هذا لأسباب التالية :

المصلحة العامة الكامنة /مشكلة التطفل المتعلقة بالأفكار الجديدة

مشاكل الحصول على التمويل الاستثمار الكبير و غير المؤكد في البحث و التطوير و هو مطلوب من أجل ابتكار ناجح

2-2 حجم المؤسسة

هذا العامل عرف من قبل Schumpeter، حجم المؤسسة الكبير يسمح للمؤسسة بتسويق أكبر للمنتجات المبتكرة و الذي يسمح باسترجاع عوائد من خلال الاستثمار في الابتكارات، و بالمقابل فإن الحجم الكبير أساسي للسماح للمؤسسة بالاستقلال و قيام شبكة توزيع كبيرة و التي هي أساسية لإنتاج الابتكارات المالية ،و أخيرا زيادة حجم المؤسسة يسمح بالاستيعاب مجموعة واسعة من الأنشطة و المنتجات و التي قد تسمح للمنظمة الحصول على فوائد عرضية غير متوقعة من البحث و التطوير .

3-2 التطور التكنولوجي

على مدى العقود القليلة الماضية كانت هناك تحسينات تكنولوجية هائلة مست رقائق الكمبيوتر أجهزة البرمجيات كل هذا يبدو مؤثرا في الابتكار المالي، تطوير التكنولوجيا الجديدة يمكن أن تحفز الابتكار المالي من خلال خفض تكلفة تقديم الخدمات المالية

الجديدة و هذا باستخدام أجهزة الكمبيوتر الاتصالات السلكية و لا السلكية،و قد سمح التطور التكنولوجي للقطاع المالي بإدخال نظم جديدة للإتصال و النقل السريع لتدفق المعلومات .

4-2 التغيرات في البيئة التنظيمية

العلاقة بين الابتكارات و التنظيم هي من أكثر المواضيع التي نوقشت و من الواقع أن كل واحد يتفاعل مع الآخر و لكن هذه الآثار غير واضحة و التي قد تنتج فعلا.

تعتبر الخدمات المالية في أي نظام مصرفي أحد أحجار الزاوية في نظام المالي و هي الطاقة الحيوية التي تغذي أسواق رأسمال، و هي تعمل على تنشيط الأسواق المالية و سوق القروض بل إلى جذب المستثمرين جدد،إلا أن هذه الخدمات و الابتكارات المالية تصطم في الكثير من المناسبات بقيود قانونية التي تفرضها البنوك المركزية و كذلك نظام الرقابة المعمول به من قبل السلطات و المنظمات الدولية .

5-2 التغيرات الملحوظة في أوضاع السوق المالية

يتحكم السوق بشكل جذري و هذا على أساس ان المؤسسات تقدم منتجات جديدة لأنها مربحة و بمعنى آخر فإن الزبون يطلب منتجات جديدة منافسة من حيث السعر والجودة و هما عناصر مهمة في الميزة التنافسية في البنوك

إن الهيكل القائم في الصناعة المصرفية و درجة تركيز المنافسة في القطاع البنكي و الربحية و مدى تطور أنواع مختلفة من الأدوات المالية المتاحة و اختيار محفظة و قوى السوق و القوانين كلها عوامل تؤثر على الابتكارات المالية، و أثرت على البيئة المالية الدولية و المحلية أضف على ذلك ضعف التنبؤ بالتضخم و أسعار الفائدة و أسعار الصرف و ارتفاع العجز و أثره على سعر الفائدة و الأسواق المالية و خاصة أسعار الصرف العائمة لقد ساعدت العديد من الابتكارات المالية على توفير حماية ضد التغيرات في المحيط المالي و خاصة منها أسعار الفائدة

على صعيد الشركات عامل آخر يؤثر على الابتكارات المالية و هو الطلب على الخدمات المالية و القدرة على استخدام المنتجات المبتكرة، كما أن للكفاءة المهنية و المالية و إدارة و تخصص في تقديم المنتجات الجديدة تأثير على هذه الابتكارات

إن الابتكارات المالية يمكن أن تدعم سوق العمليات المصرفية إذ وفرت تخفيض في تكلفة رأسمال و الخدمات المالية و بالمقابل دون الزيادة في الخطر المصرفي،

و يمكن قياس ذلك من خلال عامل خفض الأسعار و انخفاض تكلفة الأموال و خفض من الخطر و سهولة الوصول إلى رؤوس الأموال و توفير السيولة ، و تسمح الابتكارات المالية بدوران الأموال بكفاءة و تحكّم في المخاطر ، كما يجب على الابتكارات المالية تحسين إدارة المخاطر المالية و الائتمانية و توزيع المخاطر الائتمانية و تحسين نسب السيولة و التنويع المحفظة المالية بشكل أمثل.

و قد لوحظ في العديد من الأسواق المالية الناشئة سواء على المستوى الاقتصادي الجزئي أو الكلي الفوائد الاقتصادية و الاجتماعية المالية الناتجة عن الإبتكار المالي و هذا الصدد تجدر الإشارة للنقاط التالية :

على المستوى الاقتصادي الجزئي تطوير المنتجات المالية يسمح بتحسين القدرة على ممارسة الوساطة المالية و القدرة على إدارة المخاطر و هذا بدوره يسمح بالتخصيص الأمثل للموارد و خاصة منها رأسمال

على مستوى الاقتصاد الكلي فإن الابتكارات المالية تسمح بتوسيع قائمة الأصول المتاحة للمدخرين و المقرضين ، عن طريق المفهوم الاقتصادي مما يشجع الادخار و الاقتراض ، إلا أن إدخال أدوات جديدة تسهل تكوين رأسمال بل و وربما الأهم من ذلك يساعد على تحسين جودته كما أن الابتكارات المالية الجديدة تسمح بتوفير تنافسية فيما يخص سعر الفائدة.

دائما على مستوى الاقتصاد الكلي فإنه يمكن من اندماج الأسواق رؤوس الأموال و حرية حركة هذه الأموال و بالتالي تصبح حركة هذه الأموال سهلة بالنسبة لاقتصاديات الدول المتقدمة من شأنها أن تستخدم لتمويل أكبر قدر ممكن من الأصول الاستثمارية في الاقتصاد مع معدل نمو مرتفع و هذا يسمح بتشجيع النمو الاقتصادي إما من خلال تحسين كفاءة الاستثمار أو من خلال تبني الدول و الحكومات و بنوك سياسة سليمة

الابتكارات المالية تمكننا من جعل الاقتصاد الحقيقي أكثر كفاءة و ذلك من خلال تقديم خدمات مالية جديدة و تخفض أسعارها، و كذلك توفير منتجات مالية ذات جودة عالية و تشجع الادخار و الاستثمار و الأرباح و تخفيض المخاطر المتعلقة بالإئتمان و الإستثمار ، أما الحوافز المالية التي يمكن أن توفرها الابتكارات المالية هي :

- تجنب التنظيمات و توفير الضرائب و الرسوم
- خفض تكاليف المعاملات و رفع من سيولة السوق
- تخفيض تكاليف الإدارة التنفيذية و المساهمين و الدائنين
- تقليل التفاوت بين المساهمين الذين يملكون أغلبية الأسهم و المساهمون ذوي الأقلية
- زيادة تقاسم الخطر المصرفي بين المنتجات الجديدة و القديمة أي تقاسم المخاطر و أموال الوساطة بكفاءة و أقل تكلفة بين الزبائن

3- الخلاصة

في الواقع فإن الدافع الرئيسي للابتكارات المالية منبثق من التنظيمات القانونية و القانون الضريبي بشكل خاص، بيد يمكن التساؤل في ضوء الفضاخ الجديدة و التي عرفتھا الأنظمة المصرفية في السنوات الأخيرة و خاصة الأزمة المالية لسنة 2008

ناتجة أساسا عن سوء استخدام العمل بالمنتجات المالية القديمة و التي أصبحت لا تتماشى مع التطورات الحديثة سواء في التجارة الدولية أو التقدم التكنولوجي، كما يمكن أن يكون الهدف من وراء الابتكارات المالية التحايل على القيود التنظيمية، كما أكد هذا Silber من خلال خلق عمليات مالية معقدة يصعب على الهيئات الرقابية الكشف عن أثرها و تتبع خطواتها، مما يسمح لبعض المؤسسات القيام بعمليات تبيض الأموال عن طريق تقنيات مالية معقدة، كما أن المنافسة الشرسة بين البنوك خاصة فيما يتعلق بالمنتجات الجديدة بغية الجذب الكثير من العملاء، مع ذلك فإن في العقد الأخير عرفت الأنظمة المصرفية تراجع و لا سيما البنوك التجارية التي أصبحت عاجزة عن إقتراح أسعار فائدة جذابة على الودائع.

قائمة المراجع :

- 1-Karl Polanyi, *La Grande transformation*, Paris : Gallimard, 1983
- 2-Richard A. Brealey et Stewart C. Myers, *Principles of Corporate Finance*, Boston : McGraw Hill, 2003
- 3-André-Jean Arnaud, « Du droit des marchés financiers », *in* André-Jean Arnaud, *Entre modernité et mondialisation*, Paris : LGDJ, 2004
- 4-Edward J. Kane, « Interaction of Financial and Regulatory Innovation », *American Economic Review*, vol. 78, n° 2, 1988
- 5-Frederic S. Mishkin, *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*, New York: Harper Collins, 1995
- Susan Strange, « The Structure of Finance in the World System », *in* 6-Roger Tooze et Christopher May (Dir.), *Authority and Markets: Susan Stranger's Writings on International Political Economy*, Basingstoke: Palgrave, 2002
- James C. Van Horne, "Of Financial Innovations and Excesses", *The 7-Journal of Finance*, vol. 40, n° 3, juillet 1985
- W. Scott Frame et Lawrence J. White, "Empirical Studies of Financial 8-Innovation: Lots of Talk, Little Action?" *Journal of Economic Literature*, vol. 42, n° 1, mars 2004
- 9-Susan Strange, "Finance, Information and Power", *in* Roger Tooze et Christopher May (Dir.), *Authority and Markets: Susan Stranger's Writings on International Political Economy*, Basingstoke : Palgrave, 2002

10-William L. Silber, "The Process of Financial Innovation", *The American Economic Review*, vol. 73, n° 2, 1983

11-Helen A. Garten, *US Financial Regulation and the Level Playing Field*, Basingstoke : Palgrave, 2001

12-William L. Silber, "The Process of Financial Innovation", *The American Economic Review*, vol. 73, n° 2, 1983

الإبداع عند إسلام رفعت، <http://www.ktaby.com/book-onebook-3120.html>

المؤسسات،