

## تطور النظام المالي كأداة هامة وفعالة في التمويل وزيادة النمو الاقتصادي Evolution of the financial system as an important and effective instrument in financing and increasing economic growth

د / أحمد مير

جامعة محمد بوضياف المسيلة  
ahmed.mir@univ-msila.dz

تاريخ الارسال: 2019/10/13 تاريخ القبول: 2020/03/09 تاريخ النشر: 2020/03/22

### الملخص:

تهدف هذه الدراسة معالجة احد أهم المواضيع التي يتزايد الاهتمام بها في الوقت الحاضر، من خلال إبراز ضرورة التنسيق بين سياسات الإصلاح وتحرير النظم المالية، سعياً في رفع كفاءة القطاعات المالية وتحسين فعالية الأجهزة البنكية في تعبئة الموارد المالية وتخصيصها نحو الاستثمارات الأكثر إنتاجية، وفق أسس واضحة تتسجم والأوضاع الاقتصادية السائدة لتحقيق وتيرة مرتفعة للنمو الاقتصادي.

**الكلمات المفتاحية:** النظام المالي - التحرير المالي - التطور المالي - النمو الاقتصادي.

### Abstract :

The importance of financial development stems from the fact that it is one of the most important topics of increasing interest at the present time, by highlighting the need for coordination between reform policies and liberalization of financial systems in order to raise the efficiency of the financial sectors and improve the efficiency of banking institutions in mobilizing financial resources and allocating them towards more productive investments. On a clear fundamentals and prevailing economic conditions to achieve a high pace of economic growth.

Therefore, we have tried through this paper to identify the nature of financial development and its measuring indicators, and then study the evolution of the financial system as an important and effective tool of funding and its impact on the economy.

**Key words:** Financial system - Financial liberalization - Financial development - Economic growth.

### مقدمة:

الملاحظ اليوم مهما اختلفت النقاشات أن القطاع المالي ضروري لإشباع الحاجات الاقتصادية الأولية، حيث يمكن فقط تصور عالم دون نظام مالي للتأكد من أهميته القصوى. وبذلك فإن الاتجاه الذي بدء في السبعينات في بعض الدول استقطب زخماً كبيراً وانتشر دولياً مدعوماً بتأثير التوجه السياسي نحو نظام اقتصاد السوق والمناخ الفكري الجديد المساند لفلسفة الحرية الاقتصادية والتشكيك في كفاءة المنشأة العامة والاقتصاد الحكومي على النمط السوفيتي ومحركاته في البلدان النامية، تلك

التوجهات هيأت الأسس التفسيرية لإزالة القيود الكمية والنوعية على نشاط المؤسسات المالية، محاولة بذلك تحسين قدرتها على تعبئة الادخار المحلي، تفعيل سياستها النقدية وتشجيع المنافسة في القطاع المالي.

وقد مر تطبيق هذه الإصلاحات المالية بعدة مراحل، حيث كانت البداية مع تحرير معدلات الفائدة، إلغاء الرقابة على القروض ثم استحداث خدمات مالية جديدة، وقد اتبعت هذه التغييرات بجهود على مستوى السياسة النقدية، التعمق المالي (التطور المالي) وتقوية النظم الاحترازية.

•الإشكالية: على ضوء ما سبق ذكره يمكن طرح الإشكالية التالية:

- هل النظام المالي يعتبر كأداة هامة وفعالة في التمويل وزيادة النمو الاقتصادي ؟

•أهمية الدراسة: يكتسي موضوع النمو الاقتصادي و النظام المالي في اي دولة اهمية كبيرة اذ وبواسطة هذان المفهومان تحقق الدول الرخاء الاقتصادي المنشود فالسعي الى التقليل من نسب البطالة و تقزيم معدلات التضخم كلها مرهونة بالنمو الاقتصادي الذي يلعب فيه النظام المالي احد الادوار المهمة.

• أهداف الدراسة:الهدف من وراء سياسة التحرير المالي هو بناء نظام مالي فعال ومنتوع، حيث أن هذه السياسة تركز على فرضية أن التطور المالي هو الركيزة الأساسية للنمو الاقتصادي، وقد أسس هذا المنهج قاعدة استراتيجية جديدة للتطور الاقتصادي مبنية على العمق المالي، باعتبار أن نظاما ماليا متطورا يسمح بأحسن تخصيص للموارد المالية نحو الاستثمارات المنتجة.

•المنهج العلمي المستخدم في الدراسة: حتى نصل إلى إجابة مقنعة لإشكالية الدراسة قمنا بالاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي و ذلك لملائمته لمثل هذه الدراسات إذ وبواسطة هذا المنهج تمكنا من وصف متغيرات الدراسة و حللناها مما أتاح لنا الخوص في الآليات و أدوات النظام المالي و علاقته بالنمو الاقتصادي.كما استخدمنا أسلوب المقارنة في بعض الحالات لتوضيح الصورة للقارئ.

•هيكل الدراسة: لقد حاولنا تقسيم البحث إلى النقاط التالية:

1-ماهية التطور المالي.

2-وظائف النظام المالي.

3-النظام المالي والنمو الاقتصادي: قنوات التأثير.

4-مؤشرات قياس التطور المالي.

5-العلاقة القائمة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي.

**المبحث الأول: مفهوم التطور المالي:**

يعتبر التطور المالي من المواضيع الشائكة التي تحتاج الى دراسات معمقة من قبل رواد الاقتصاد و ذلك كون هذا المتغير يعد المدخل الرئيسي للقضاء على العديد من المشكلات الاقتصادية.

**المطلب الأول: تعريف التطور المالي**

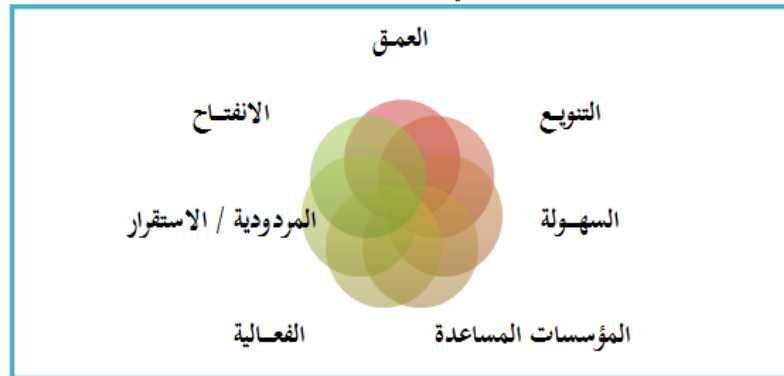
إن التطور المالي مفهوم متعدد الأبعاد وليس من السهل إيجاد تعريف واحد محدد له وقد اكتسب قيمة أكبر مع مرور الوقت، ففي سنة 1973 عرفه Shaw على أنه: "تراكم للأصول المالية بوتيرة أسرع

من تراكم الأصول غير المالية<sup>1</sup>. وفي سنة 2005 عرف **Levine** التطور المالي على أنه: " عملية تقوم عن طريقها الأسواق المالية الأدوات والوساطة المالية بتحسين معالجة المعلومة، تنفيذ العقود وإنجاز الصفقات، مما يسمح للنظام المالي بممارسة وظائفه المالية بكفاءة.<sup>2</sup> أما اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا التابعة للأمم المتحدة عرفته في نفس السنة بأنه: "عملية تتجسد في تحقيق تحسينات كمية ونوعية في تقديم خدمات مالية بشكل كفاء.<sup>3</sup> وقدّم **kpodar** (2006) في أطروحته تعريفاً استلته من **DFID** حيث اعتبر أن: "النظام المالي يتطور عندما ينتج تراكم للأصول المالية، تنوع الأدوات والأجهزة المالية، تحسين الفعالية والمنافسة في القطاع المالي، وزيادة اعتماد الأفراد على الخدمات المالية." وعرفه **MVOGO**<sup>4</sup> في أطروحته على أنه: "عملية متعددة الأبعاد يتمتع من خلالها النظام المالي بالسهولة، العمق، الفعالية، المردودية، الاستقرار، الجودة المؤسساتية، ويقدم للأعوان الاقتصاديين تنوع كبير في المؤسسات والأدوات كما يستقبل التدفقات الرأسمالية والأجنبية.

### المطلب الثاني الأبعاد الأساسية في التطور المالي

سنحاول في هذا المطلب تسليط الضوء على اهم الابعاد الاساسية في التطور المالي و ذلك من خلال الجدول التالي:

الشكل رقم(01): الأبعاد الأساسية للتطور المالي.



Source :Jehan-Paul Mvogo,

« Les politiques de développement financier en Afrique subsaharienne,

Définition- Enjeux- Réalités et propositions »,thèse pour l'obtention du titre de Docteur de l'Universit

é Paris Dauphine en Sciences économiques, Directeur de recherche : Joël METAIS,

### المبحث الثاني وظائف النظام المالي الخمسة:

حسب **Palat J. P**<sup>5</sup> (2002) يمثل النظام المالي سوقاً يلتقي فيه العرض والطلب على رؤوس الأموال وتجتمع فيه مختلف الأوراق المالية المصدرة، وبالتالي يضمن الالتقاء بين الأعوان الاقتصاديين

<sup>1</sup> E. Shaw (1973), « Financial Deepening in Economic Development », Oxford University Press, New York, U.S.A, from 15th page.

<sup>2</sup> Levine R. (2005), « Finance and Growth: Theory and Evidence », in P. Aghion and S. Durlauf (eds.), Handbook of Economic Growth, Amsterdam: North-Holland, pp. 866-934.

<sup>3</sup> ESCWA (Economic and Social Commission for Western Asia), (2005), Economic Trends and Impacts: Banking Sector Lending Behavior and Efficiency in Selected ESCWA Member Countries, Issue No.3. United Nations, New York, p.22.

<sup>4</sup>Jehan-Paul Mvogo,« Les politiques de développement financier en Afrique subsaharienne,Définition □ Enjeux □ Réalités et propositions »,thèse pour l'obtention du titre de Docteur de l'Université Paris Dauphine en Sciences économiques, Directeur de recherche : Joël METAIS, p.80.

<sup>5</sup> Palat J. P., « Monnaie, système financier et politique monétaire », 6<sup>ème</sup> éd., 2002, Economica, p.540.

ذوي الاحتياجات المالية ووحدة الفاض المالي. ولهم دوره جيدا، نفترض أن الأعوان يتعاملون فيما بينهم دون نظام مالي، ولكي يجد عون ذو احتياج مالي مقرضا له عليه أن يبحث عن أصحاب الفاض المالي، وهؤلاء بدورهم عليهم جمع معلومات تتعلق بمختلف وحدات العجز المالي قبل اتخاذ قرار الإقراض. هذه العملية تحتاج إلى تكاليف مرتفعة بالنسبة للطرفين، والتي تمثل في الأصل سبب ظهور الأسواق المالية والوساطة المالية.<sup>1</sup> يؤمن النظام المالي وظائف تجيب على تكاليف المعلومات والصفقات، وتؤثر على النمو الاقتصادي في المدى الطويل عن طريق تراكم رأس المال وزيادة إنتاجية العوامل. إن الوظيفة الأساسية للنظام المالي هي تخصيص الموارد جغرافيا، عبر الوقت وفي محيط متغير،<sup>2</sup> وقد قام Levine (1997<sup>3</sup>، 2005<sup>4</sup>) بتقسيمها إلى خمسة وظائف:

### المطلب الأول: تسهيل الصفقات المالية وتخفيض تكاليفها:

ان التغطية ضد المخاطر، تنوع محفظة الأصول وتبادل المخاطر ( الاستثمار في المدى الطويل يكون أكثر إنتاجية وأقل مخاطرة) اذ يرى Levine<sup>5</sup> (2005) أنه عبر هذه الوظيفة تقوم الوساطة المالية بإشباع الحاجات المختلفة للأعوان الاقتصاديين، فمن جهة نجد العائلات التي تفضل الحصول على أصول سائلة، ومن جهة أخرى تبحث المؤسسات على الاستثمار في الأصول غير السائلة طويلة الأجل، وبذلك تتشغل مؤسسات الوساطة المالية بالتوفيق بين الاختيارين، موفرة مزيجا مثاليا من الاستثمارات السائلة وغير السائلة. في حين أكد Bencivenga et Smith<sup>6</sup> (1991) أن الوساطة المالية تحسن من إنتاجية رأس المال وتقوم بتشجيع النمو الاقتصادي، عن طريق تخصيص الادخار إلى الأصول الأقل سيولة وتخفيض التسييل المبكر للاستثمارات المنتجة.

**المطلب الثاني: جمع المعلومات حول المشاريع الاستثمارية وتفضيل التخصيص الأمثل للموارد:** من أجل اتخاذ أي قرار استثماري، لابد على المدخرين من تحمل تكلفة مالية كبيرة من أجل تقييم المشاريع المختلفة والشروط المتاحة في السوق، لكن قد لا يستطيع البعض منهم أن يقوموا بجمع و تحليل المعلومات المتعلقة بعدد كبير من المشاريع. وحسب Diamond<sup>7</sup> (1984) فإن الوساطة المالية قادرة على تخفيض تكلفة جمع ومعالجة المعلومة نظرا للعلاقات الطويلة المدى التي تجمع بينها وبين المستثمرين، كذلك يمكنهم الاستعانة بالخبراء في ميدان التحليل المالي (و هو ما لا يستطيع المدخر العادي عمله بإمكانياته).

### المطلب الثالث: تخفيض الصراعات، ومراقبة المقاولين والمؤسسات

<sup>1</sup> Demirguc-Kunt A., Levine R., (2009), « Finance, Financial sector policies and Long-run Growth », World Bank Policy Research Working Paper, N°. 4469.

<sup>2</sup> Merton R. C., Bodie Z., (1995), « A Conceptual Framework for Analyzing the Financial Environment », in the global financial system: a functional perspective, Harvard Business School Press, p. 288.

<sup>3</sup> Ross Levine, « Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda », Op. Cit. p. 691.

<sup>4</sup> Levine R., (2005), « Finance and Growth: Theory and Evidence », in P. Aghion and S. Durlauf (eds.), Handbook of Economic Growth, Amsterdam: North-Holland, pp. 866-934.

<sup>5</sup> Levine R., (2005), « Finance and growth: theory and evidence », Op. Cit., pp. 866-934.

<sup>6</sup> Valerie R. Bencivenga, Bruce D. Smith, « Financial Intermediation and Endogenous Growth », The Review of Economic Studies, Vol. 58, N°. 02. (Apr., 1991), pp. 195-209.

<sup>7</sup> Douglas W. Diamond, « Financial Intermediation and Delegated Monitoring », Op. Cit. pp.393-414.

تلعب الوساطة المالية دورا هاما في مراقبة مسيري المؤسسات الممولة، والذين يفضلون تقديم مصالحهم الشخصية على حساب مصالح الدائنين وحملة الأسهم. فهؤلاء المسيرون لهم القدرة على إخفاء المعلومات الخاصة بالمردودية الحقيقية للمشاريع وتضليل أصحاب الأموال. وقد قام **Diamond**<sup>1</sup> (1984) بتطوير نموذج أشار من خلاله إلى أن كل وسيط مالي يعتبر مراقبا ( **Delegated Monitoring** ).

**المطلب الرابع: تعبئة الادخار المحلي**

إن عملية تعبئة المدخرات تعتبر واحدة من أهم الوظائف والأعمال التي يقوم بها الوسطاء الماليون، فخدمات الوساطة المالية ما هي في الواقع سوى عملية الحصول على الأموال من وحدات الفائض وتمكين وحدات العجز من التصرف فيها، هذه المهمة للوسطاء الماليين هي ما يفرق المؤسسات التي تقوم بخدمات الوساطة المالية عن بقية المؤسسات. فمن الناحية التاريخية يرى **Bagehot**<sup>2</sup> (1873) أن بريطانيا استفادت من النظام المالي لديها لتحقيق نموًا اقتصاديًا أكثر من غيرها من الدول بفعل تجميع المدخرات لتمويل المشروعات والابتكارات الحديثة. وحسب **Sirri and Tufano**<sup>3</sup> (1995) فإنه بدون وجود التمويلات المختلفة التي يوفرها المدخرون، تتأثر العديد من عمليات الإنتاج بالاقتصاديات غير الفعالة.

#### **المطلب الخامس: تسهيل المبادلات للسلع والخدمات (التجارة)**

تشجع الترتيبات المالية التخصيص الأمثل للموارد، الإبداع التكنولوجي والنمو الاقتصادي، حيث يتطلب التخصيص الأمثل للموارد عدد كبير من الصفقات المالية والتي تكون في الغالب مكلفة، لكن بوجود الترتيبات المالية تتخفف التكاليف مسهلة بذلك تخصيص الموارد المالية للجهاز الإنتاجي وتجميع أرباح الإنتاج.<sup>4</sup>

#### **المبحث الثالث: النظام المالي والنمو الاقتصادي قنوات التأثير**

يشجع النظام المالي عن طريق وظائفه المختلفة تراكم رأس المال والإبداع التكنولوجي الذين يعتبران قناتي التأثير الأساسيتين بين النظام المالي والنمو الاقتصادي.

#### **المطلب الأول: الادخار، تراكم رأس المال والنمو**

ظهرت نظريات النمو بإعادة صياغة ديناميكية للنظرية الكينيزية خلال سنوات الأربعينيات،<sup>5</sup> ويرتكز نموذج الأساس لـ **Domar و Harrod** على تراكم رأس المال،<sup>6</sup> ورغم استقلال

<sup>1</sup> Douglas W. Diamond, « Financial Intermediation and Delegated Monitoring », Op.Cit. pp. 393-414.

<sup>2</sup> Bagehot. W. (1873), « Lombard Street: A Description of the Money Market », H.S. King, Londres.

<sup>3</sup> Sirri Erik and Tufano Peter, (1995), « The Economics of Pooling in the global financial system: A functional perspective », Eds.: Dwight B. Crane et al. Boston, MA: Harvard Business School Press, 1995, pp. 81-128.

<sup>4</sup> Levine R., (2005), « Finance and Growth: Theory and Evidence », Op. Cit., pp. 866-934.

<sup>5</sup> Roy Harrod, « An Essay in Dynamic theory », Economic Journal, Vol. 49(193), 1939, pp. 14-33. Evsey Domar, « Capital Expansion, Rate Growth and Employment », Econometrica, Vol. 14(2), 1946, pp. 137-147.

<sup>6</sup> Frédéric Telon, « Croissance, Crises et Développement », Presses Universitaires de France, 5 édition, 1998, p.111.

تحليلاتهما النظرية واختلاف خطواتهما المتبعة توصل الاقصاديان إلى نفس النتيجة<sup>1</sup>، التي مفادها أن الاستثمار يمثل السبب الرئيسي وراء استقرار النمو، فهو يساهم في توليد الدخل ورفع الطاقة الإنتاجية للاقتصاد<sup>2</sup>، هذا ما دفع الاقصاديين إلى إشراك النموذجين في نموذج واحد أطلق عليه اسم نموذج **Harrod-Domar** الذي يمثل أشهر نماذج الكينزيين الجدد<sup>3</sup>، وقد كانت نقطة البداية من تساوي الادخار

والاستثمار في نفس الفترة:

$$I=S.....(1)$$

مع:

**I**: الاستثمار المحقق خلال الفترة.

**S**: الادخار في نفس الفترة.

**S** هي نسبة معينة من الدخل **Y**.

$$S=Sd.Y.....(2)$$

حيث:

**Sd**: يمثل ميل الادخار (المرغوب فيه) في اقتصاد ما. وبتعويض المعادلة (2) في المعادلة (1) نحصل على:

$$I= Sd.Y.....(3)$$

بتقسيم طرفي المعادلة (3) على **Y**، وضرب الطرف الأيسر ب  $\frac{\Delta y}{y}$  نحصل على:

$$\frac{\Delta y}{y} \cdot \frac{I}{\Delta y} = Sd.....(4)$$

$\frac{\Delta y}{y}$ : هو معدل نمو الإنتاج وليكن **G**.

$\frac{I}{\Delta y}$ : هو معامل رأس المال وليكن **C**. هذا المعامل يمثل حجم رأس المال الضروري لضمان زيادة إنتاج الوحدة.

تصبح المعادلة (4):

$$GC = Sd.....(5)$$

ومنه:

$$G = \frac{Sd}{C}.....(6)$$

المعادلة (6) هي معادلة ديناميكية أين معدل النمو يساوي نسبة ميل الادخار "المرغوب فيه" إلى معامل رأس المال، وبالتالي يتعلق النمو الاقتصادي بالميل إلى الادخار كشرط لتراكم رأس المال. ويبين هذا النموذج كيفية زيادة معدل النمو حيث يتم ذلك إما عن طريق تخفيض معامل رأس المال (C) أو بزيادة نسبة الادخار إلى الدخل ( $S_d$ )<sup>4</sup>. من أهم الانتقادات التي وجهت لنموذج **Harrod-Domar** الفرضيات التي بني عليها التحليل، والتي تجعله غير واقعي والمتمثلة في:<sup>5</sup>

✓ افتراض ثبات ميل الادخار، نفس الشيء بالنسبة لافتراض ثبات العلاقة بين رأس المال والعمل للناتج، وقد يكون ذلك صحيحا على المدى القصير ولكنه غير صحيح على المدى المتوسط والطويل.

✓ افتراض تساوي معامل رأس المال /الناتج والمعامل الحدي لرأس المال الناتج، وخصوصا إذا دخل رأس المال مرحلة تناقص العوائد.<sup>6</sup>

<sup>1</sup> Tlili Hamdi M., Abdelkafi R., « Eléments de croissance économique », centre de publication universitaire, Tunisie, 2009, p.69 .

<sup>2</sup> Somasherkar N.T., « Development and Environmental Economics », New Age International Limited, Publishers, New Delhi, 2003, p. 81.

<sup>3</sup> Tlili Hamdi M., Abdelkafi R., « Eléments de croissance économique », Op. Cit., p.69.

<sup>4</sup> Zaiter Lahimer M., « L'impact des Entrées de Capitaux Privés sur la Croissance économiques dans les Pays en Développement », thèse de doctorat en sciences économiques, dirigée par H. STERDYNIK, Université de Paris Dauphine, 2011, p. 114.

<sup>5</sup> Debraj Ray, « Economic Development », New Jersey, Princeton University Press, 1998, p. 58.

<sup>6</sup> مدحت القرشي، "التنمية الاقتصادية، نظريات سياسات وموضوعات"، دار وائل للنشر، الأردن، 2007، صص 76-77.

✓ كما أن محددات النمو وفقا لهذا النموذج لا تتوافر في الدول الفقيرة والنامية والتي تتضاءل فيها نسبة ما يوجه للادخار ومن ثم للاستثمار من دخلها القومي المنخفض أساسا والذي بالكاد يكفي لسد احتياجاتها الاستهلاكية الأساسية،<sup>1</sup> فهذا النموذج يفيد في إعادة استقرار الاقتصاديات المتقدمة في حين أن مشكل الدول النامية يتعلق بالنمو حيث لا يقدم النموذج أي حل له.<sup>2</sup>

حسب الاقتصادي النيوكلاسيكي **Robert Solow** (1956)<sup>3</sup> يستند نموذج **Harrod-Domar** على افتراضات غير واقعية مما جعل النتائج الأساسية غير دقيقة ومشبوهة، لذا اقترح هذا الأخير نموذجا مطلقا للنمو الاقتصادي طويل الأجل مستوحى من النظرية النيوكلاسيكية، والذي يعتبر بديلا لما جاء به **Harrod و Domar**. بالنسبة لـ **Solow** الدخل الكلي لاقتصاد ما  $Y$  إما يستهلك أو يدخر ويستثمر، الجزء المستثمر يمثل  $s$  (s ثابتة) ما يجعل الادخار مساويا لـ  $s.Y$ ، مخزون رأس المال ممثل بـ  $K$ ، الاستثمار الصافي وهو معدل النمو لمخزون رأس المال  $K$  حيث:

$$K = s.Y \dots \dots \dots (7)$$

دالة الإنتاج هي:

$$Y = F(K, L) \dots \dots \dots (8)$$

مع:

$K$ : يعبر عن رأس المال.

$L$ : يعبر عن العمل.

قوة العمل ترتفع إلى معدل نسبي ثابت  $n$  مع:

$$L(t) = L_0 e^{nt} \dots \dots \dots (9)$$

وبالتعويض في المعادلة رقم (7) نحصل على:

$$K = s F(K, L_0 e^{nt}) \dots \dots \dots (10)$$

ينتج عن حل هذه المساواة تطور مخزون رأس المال الذي يستخدم اليد العاملة المتوفرة، ففي زمن معين ( $t$ ) قوة العمل المتوفرة معطاة في المعادلة (9) ومخزون رأس المال معروف، إذن يمكن استخدام دالة الإنتاج للحصول على الإنتاج الحالي (8) ومن ثم الجزء من الدخل المدخر والمستثمر. ويضاف تراكم رأس المال الجديد إلى المخزون الموجود لتشكيل رأس مال الفترة الموالية، هذا الأخير سيؤثر على دخل الفترة القادمة وبالتالي النمو. استخدم نموذج **Solow** (1956) وطور من طرف العديد من الباحثين خاصة **Mankiw et al.**<sup>4</sup> (1992) حيث أضاف تراكم رأس المال البشري مثله مثل رأس المال المادي، ووجد أن تراكم رأس المال البشري مرتبط مع الادخار ونمو الإنتاج، ويشير نموذج **Mankiw et al.** إلى أن الفرق في الادخار، التعليم ونمو السكان يؤخذ كتفسير لاختلاف الدخل للفرد الواحد بين الدول، فمستوى الادخار يؤثر على مستوى الاستثمار، ويشكل التعليم ونمو السكان الكمية والنوعية لليد العاملة المتوفرة.<sup>5</sup>

### المطلب الثاني: الإبداع التكنولوجي والنمو الاقتصادي

<sup>1</sup> Debraj Ray, « Economic Development », Op. Cit, pp. 58-59.

<sup>2</sup> Ne. Thi. Somashekar, « Development and Environmental Economics », New Age International Limited, Publishers, Publishers, New Delhi, 2003, p. 94.

<sup>3</sup> Solow R.M., (1956), « A contribution to the Theory of Economic Growth », Quarterly journal of economics, Vol.70(1), pp. 65-94.

<sup>4</sup> Makiw N.G., Romer D and Weil D., (1992), « A contribution to the empirics of Economic Growth », Quarterley journal of economics, Vol.107(2), pp. 407-437.

<sup>5</sup> Zaiter Lahimer M., « L'impact des Entrées de Capitaux Privés sur la Croissance économiques dans les Pays en Développement », Op. Cit., p. 115

حسب الاقتصادي الألماني **Schumpeter** (1911) تمثل الإبداعات السبب الرئيسي للنمو الاقتصادي، فهو يعتقد بأن النمو ليس بعملية تلقائية وإنما عملية تبدأ بالابتكار والتجديد، وحسب هذا الأخير تجمع فكرة الإبداع خمس حالات:<sup>1</sup>

**الفرع الأول:** صنع منتج جديد لم يتعود المستهلك عليه بعد، أو تقديم نفس المنتج بجودة أعلى.

**الفرع الثاني:** تقديم طريقة إنتاج جديدة غير معروفة من الناحية التطبيقية في قسم الإنتاج المستفيد منها.

**الفرع الثالث:** فتح أسواق جديدة وذلك بدخول قسم الإنتاج المعني إلى أسواق لم تسمح له الفرصة بدخولها سابقا.

**الفرع الرابع:** اكتساب مورد جديد للمواد الأولية أو المواد نصف المصنعة.

**الفرع الخامس:** إنشاء مؤسسة جديدة كإنشاء مركز احتكاري أو ظهور محتكر. ومع أن النظرية النيوكلاسيكية للنمو الاقتصادي أكدت على أهمية الإبداع التكنولوجي للنمو الاقتصادي إلا أنها لم تقدم تفسيراً للعوامل التي تؤثر عليه، ويعتبر هذا التساؤل كنقطة البداية لنماذج النمو الذاتي.<sup>2</sup> حيث أن العديد من الباحثين وضعوا عملية الإبداع في قلب النمو، واعتبروه عامل داخلي مستقل يتأثر بعوامل داخلية، وركز صنف من نماذج النمو على تقديم عمليات إنتاج جديدة ومنتجات جديدة **Romer**<sup>3</sup> (**Grossman et Helpman** (1991)<sup>4</sup>, **Agion et Howitt** (1992))<sup>5</sup>، في هذه النماذج تؤثر مختلف وظائف النظام المالي على معدل النمو عن طريق معدل الإبداع التكنولوجي.

**المبحث الرابع مؤشرات قياس التطور المالي:**

تستخدم الدراسات الحديثة مؤشرات لقياس تطور القطاع البنكي، ومؤشرات أخرى لقياس تطور الأسواق المالية من أجل فحص ومعرفة الآثار الناتجة على معدل النمو الاقتصادي، معدل تراكم رأس المال، تحسين الإنتاجية ومعدل الادخار، ويمكن تقسيم المؤشرات المستخدمة جزئياً أو كلياً (حسب الهدف من كل دراسة) إلى مجموعتين:

**المطلب الأول:** مؤشرات قياس تطور الوساطة المالية البنكية وغير البنكية: هي مجموعة من المؤشرات التي تقيس درجة تطور الجهاز المصرفي والمؤسسات المالية بغرض تحديد المساهمة الكمية والتنوعية للبنوك في عملية النمو الاقتصادي نذكر أهمها: مؤشرات قياس الحجم (الكلي أو النسبي) للوساطة المالية، مؤشرات قياس مستوى نشاط الوساطة المالية، مؤشرات قياس فعالية الوساطة المالية.

**الفرع الأول:** مؤشرات قياس الحجم (الكلي أو النسبي) للوساطة المالية

<sup>1</sup> Schumpete J., (1911), « The Theory of Economic Development », Cambridge, MA: Harvard University Press.

<sup>2</sup> Musa Foudeh, « Libéralisation Financière, Efficacité du Système Financier et Performance Macroéconomique -Enseignements pour l'Égypte, la Jordanie et le Liban», Thèse pour l'obtention du Doctorat en Sciences Economiques, Université de Limoges, Directeur de thèse : Amine TARAZI, Juin 2007, p. 97.

<sup>3</sup> Agion P. and Howitt P., (1992), « A Model of Growth through Creative Destruction », *Econometrica*, Vol.60 (2), pp. 23-51.

<sup>4</sup> Romer P. M., (1990), « Endogenous Technological Change », *Journal of Political Economy*, Vol.98 (5), pp. 71-102.

<sup>5</sup> Grossman G. M. and Helpman E., (1991), « Quality ladders in the theory of growth », *Review of Economic Studies*, Vol.58(1), pp. 43-61.



**اولا: M3/PIB** ويساوي النقود في التداول + الودائع الجارية + الودائع لأجل، وهو نسبة عرض النقود (نسبة العمق المالي) بالمعنى الواسع أو الأوسع.<sup>1</sup> **Gertler et Rose (1994), (1997) Levine** <sup>2</sup> **Roubini et Sala-i-Martin (1992)** أثبتوا وجود ارتباط قوي موجب بين هذا المؤشر و **PIB** للفرد الواحد.

**ثانيا M2/PIB:** ويساوي النقود في التداول + الودائع الجارية، ويعتبر هذا المؤشر أكثر دلالة من المؤشر الأول كمؤشر للسيولة، وقد استعمله العديد من الباحثين منهم: **King and Levine**<sup>3</sup>، (1993) **Calderon and Liu**<sup>4</sup> (2003). يعكس ارتفاع المؤشر الأول والثاني درجة **النقدية Monétisation** أكثر من إرجاعه إلى الزيادة في الودائع البنكية (درجة الوساطة المالية) ، وبالرغم من أهميتهما واستخدامهما الواسع إلا أنهما لا يعكسان صورة واضحة عن مدى تطور الجهاز المصرفي في الدول النامية، لأن نسبة كبيرة من النقود هي خارج القطاع البنكي حيث تتم التعاملات نقدا بدل استخدام الخدمات المصرفية.<sup>5</sup>

**ثالثا نسبة إجمالي الودائع إلى PIB:** يعكس قدرة المصارف على جذب المدخرات لفترات أطول ، وقد استخدم هذا المؤشر في العديد من الدراسات مثل دراسة: **Demirguc-Kunt and Levine** (1996).<sup>6</sup>

**رابعا: نسبة أصول البنوك التجارية إلى إجمالي أصول البنوك التجارية + أصول البنك المركزي:** يقيس هذا المؤشر درجة تخصيص الادخار وتوجيهه نحو الاستثمار من طرف البنوك التي تسهل تسيير المخاطر ويكون لها دراية بالاستثمارات ذات المردودية أفضل من البنك المركزي، كما يبينه **Levine** (1997).<sup>7</sup>

#### الفرع الثاني: مؤشرات قياس مستوى نشاط الوساطة المالية

**اولا: نسبة الائتمان إلى القطاع الخاص إلى PIB** يوضح هذا المؤشر اتجاه النظام البنكي نحو القطاع الخاص ووزنه في تمويل أنشطة هذا الأخير مقارنة بحجم الاقتصاد، مما يولد ارتفاع الاستثمار والإنتاجية أكثر من منح هذه الأموال إلى القطاع العام. استخدم هذا المؤشر من طرف **Levine** <sup>8</sup> **Loayza, Beck** (2000) و <sup>9</sup> **Beck, Loayza, Levine** (2000)، حيث أضاف الباحثون معدل التضخم في حساب العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي وقاموا بتقليص المؤشرات المالية

<sup>1</sup> R. Levine, « Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda », Op. Cit. pp. 688-726.

<sup>2</sup> Roubini N. and Sala-i-Martin X., "Financial Repression and Economic Growth", Op. Cit., pp. 05-30.

<sup>3</sup> King R.G., Levine R., (1993b), «Finance, Entrepreneurship and Growth: Theory and Evidence », journal of monetary economics, Vol.32, N° 03, pp.513-542.

<sup>4</sup> César Calderon, Lin Liu, (2003), « The Direction of Causality between Financial Development and Economic Growth », Journal of Development Economics 72, pp. 321-334

<sup>5</sup> عمار حمد خلف، " قياس تأثير تطور الجهاز المصرفي على النمو الاقتصادي في العراق"، مرجع سبق ذكره، ص 183.

<sup>6</sup> Demirgüç-Kunt A. & Levine R., (1996a), « Stock Market Development and Financial Intermediaries: Stylized facts », World Bank Economic Review, May, Vol.10(21), pp. 291-332.

<sup>7</sup> Ross Levine, « Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda », Op. Cit. pp. 688-726.

<sup>8</sup> Ross Levine, Norman Loayza, Thorsten Beck, « Financial Intermediation and Growth: Causality and Causes » Journal of Monetary Economics, N° 46, The World Bank, Washington, USA 2000, pp. 31-77.

<sup>9</sup> Thorsten Beck, Ross Levine, Norman Loayza, « Finance and the Sources of Growth », Journal of Financial Economics 58 (2000), pp. 261-300.

للميزانية في نهاية الفترة من خلال مؤشر قياس الأسعار للمستهلكين (IPC)، وكذا تقليص سلاسل PIB بنفس المؤشر لقياس أسعار المستهلكين للسنة t و t-1، ثم تقسيمها على PIB للسنة t: الصيغة

$$\frac{0.5 \times \left( \frac{DFt}{IPC_{e,t}} + \frac{DFt-1}{IPC_{e,t-1}} \right)}{\frac{PIBt}{IPC_{a,t}}}$$

e: يمثل نهاية الفترة و a المتوسط لنفس الفترة.

ثانيا: نسبة الائتمان إلى القطاع الخاص إلى إجمالي الائتمان: يعكس المؤشر آلية توزيع القروض بين كل من القطاعين الخاص والعام في الاقتصاد.

الفرع الثالث: مؤشرات قياس فعالية الوساطة المالية طور الاقتصاديون مؤشرات لقياس فعالية البنوك التجارية، ومن أجل قياس الفعالية النسبية أخذ كل من **Levine, Loayza, Beck (2000)** و **Beck, Loayza, Levine (2000)** بعين الاعتبار مفهوم هامش الفائدة.

المطلب الثاني: الهامش الصافي لمعدل الفائدة ويساوي القيمة المحاسبية للدخل الصافي لأسعار الفائدة (أسعار الفائدة الدائنة "القروض" - أسعار الفائدة المدينة "الودائع") بالنسبة إلى مجموع الأصول. الاختلاف في معدلات الفائدة يمثل تكلفة نشاط الوساطة المالية. أظهر هذا المؤشر إمكانية تأثير السياسات الداخلية والتعديلات الجبائية التي تخضع لها البنوك الوطنية سلبيا على معدلات الفائدة.<sup>2</sup> كما تم أخذ التكاليف العامة في الحسبان عن طريق مؤشر التكاليف الكلية بالنسبة إلى مجموع أصول البنك.<sup>3</sup>

المطلب الثالث: مؤشرات قياس تطور الأسواق المالية لتحديد مدى تطور سوق الأوراق المالية ودرجة تأثيرها على الأداء الاقتصادي للبلد عمد الاقتصاديون إلى تكوين مجموعة من المؤشرات والمقاييس يمكن إدراجها ضمن مفهوم كفاءة سوق رأس المال، في حين يرى البعض الآخر أنها بمثابة مؤشرات لقياس تطور السوق المالية، إلا أن الرأيين هما وجهان لعملة واحدة فغالبا ما يكون السوق الكفاء هو سوق متطور. وفيما يلي نعرض مختلف المؤشرات وهي: مؤشرات قياس حجم السوق، مؤشرات قياس سيولة السوق، مؤشرات

الفرع الأول: مؤشرات حجم السوق يعتبر حجم السوق من بين أهم مؤشرات قياس تطور الأسواق المالية، ويمكن حسابه بطريقتين:

إما عن طريق رسملة البورصة أو بعدد الشركات المدرجة في البورصة.

الفرع الثاني: مؤشرات سيولة السوق

<sup>1</sup> Pascal de Lima, « Economie bancaire et croissance économique : vers une macroéconomie renouvelée », Op. Cit., p. 49.

<sup>2</sup> في وجود ضرائب مرتفعة على النشاط المالي، تقوم البنوك بتحويل كل أو جزء من الكلفة الجبائية إلى المودعين (بتخفيض المعدلات المدينة) أو إلى المقترضين (برفع المعدلات الدائنة).

تعتبر سيولة السوق عن سهولة تداول الأوراق المالية بيعا أو شراء وبدون تكاليف كبيرة، وتعتبر مؤشرا هاما لإغراء المستثمرين للتعامل في البورصة. ومن بين المؤشرات التي تساعد في قياس درجة سيولة السوق نجد<sup>1</sup>: معدل التداول (Value Traded Ratio) الذي يحدد دور سوق الأوراق المالية (البورصة) في الاقتصاد ككل، ومعدل الدوران (Turnover Ratio) الذي يعبر عن نشاط تداول الأوراق المالية في السوق المالي.

### الفرع الثالث: العلاقة القائمة بين التطور المالي والقطاع الحقيقي

من المعروف أن القطاع الحقيقي في الاقتصاد يضم الاستهلاك العائلي، الاستثمار، التجارة (الصادرات-الواردات) والنفقات الحكومية ويعبر عن ذلك كالتالي:

$$Y_t = C_t + I_t + (X_t - M_t) + G_t$$

حيث أن:

Yt : الإنتاج المحلي الإجمالي. Ct : الاستهلاك العائلي. It : الاستثمار المحلي.  
Xt : الصادرات. Mt : الواردات. Gt : النفقات الحكومية.

أي شيء يستطيع زيادة الاستهلاك، الاستثمار، التجارة والنفقات الحكومية سيكون له الأثر الإيجابي على القطاع الحقيقي للاقتصاد.

**المطلب الثالث: التطور المالي يشجع الاستهلاك العائلي** يحكم الكثير من الباحثين على الأداء الاقتصادي لدولة ما عن طريق مستوى الاستهلاك وديناميكيته، حيث يعتبر المكون الأوسع للإنتاج الإجمالي المحلي. يقسم الاستهلاك العائلي إلى قسمين اثنين: سلع وخدمات حسب دوامها: يمكن تفرقة السلع الدائمة مثل (السيارة-التلفاز...) عن السلع غير الدائمة كالأكل مثلا، أما الطلب على الخدمات فيضم الإنفاق على الصحة، التعليم وغير ذلك... الخ. وقد أشار Keynes<sup>2</sup> (1971) إلى أن الدول الفقيرة تميل إلى الاستهلاك بنسبة أكبر من الدول الغنية، وهذا معناه أن سكان الدول المتقدمة لا يستهلكون كل مداخيلهم، بل يحتفظون بجزء منها في شكل أصول سائلة عن طريق مؤسسات الوساطة المالية الرسمية مثل الاستثمار في الأسهم والسندات.

**الفرع الأول: التطور المالي يشجع على الاستثمار** يرفع التطور المالي من الاستثمار عن طريق تخصيص رأس المال للاستثمارات المنتجة، وحسب الدراسة التي قام بها البنك العالمي (سنة 2000)<sup>3</sup> على عينة تتكون من 80 دولة نامية ومتطورة، فإن القوة المسيطرة الثانية في مجال الأعمال بعد الضرائب والتنظيمات هي القطاع المالي. في حين أن Batra et al. (2003) صنف التمويل كحاجة ضرورية وملحة في كل من إفريقيا والصين، وباستعمال دراسة محيط الأعمال العالمي

<sup>1</sup> تكمل مؤشرات سيولة السوق مؤشرات حجم السوق لكن لا تتطور بالضرورة في نفس الاتجاه، فقد يكون حجم البورصة كبيرا نتيجة لعدد الشركات المدرجة أو بسبب ارتفاع زخملة السوق، غير أن التعمق في التحليل من خلال الأخذ بعين الاعتبار لسيولة البورصة قد يفضي إلى التوصل بأن هذا المؤشر منخفض مما يعني قلة نشاط هذه البورصة والعكس في حالة ما إذا كانت سيولة البورصة مرتفعة فإن ذلك لا ينتج عنه بالضرورة أن حجمها هام.

<sup>2</sup> Keynes J.M., (1971), « Théorie générale de l'emploi de l'intérêt et de la monnaie », traduction française, par J.de Largentaye, Paris, Payot.

<sup>3</sup> World Bank, (2000), World Development Report (2000/2001): Attacking Poverty. New York: Oxford University Press.

**World Business Environment Survey (WBES)** أثبتت البحوث الحديثة أن التمويل هو القوة الضرورية لنمو المؤسسات. وهناك دراسات أخرى ركزت على هذه العلاقة منها دراسة **Rajan and Zingales<sup>1</sup> (1998)** ، **Perotti and Volpin<sup>2</sup> (2005)** الذين وجدوا أن عدد المؤسسات في القطاع الصناعي ينمو بطريقة غير متوازنة ويكون ذلك أسرع في الدول التي تمتاز بتطور مالي أفضل. وفي دراسة لـ **Guiso et al. (2004)<sup>3</sup>** استنتج أن **GDP** أكبر بـ 1.2% في الدول التي تسجل تطور مالي مرتفع. كما وضح ذلك كل من **Bencivenga et Smith<sup>4</sup> (1991)** و **Saint Paul<sup>5</sup> (1992)**.

**الفرع الثاني: التطور المالي يشجع التجارة** يرى **Claessens et Feijen<sup>6</sup>** أن التطور المالي يشجع التجارة على المستوى الوطني والدولي عن طريق تسهيل الصفقات المالية، بالإضافة إلى ذلك فإن مؤسسات الوساطة المالية وعبر مجموعة من وسائل الدفع مثل بطاقة الائتمان تسهل خدمات الدفع المحلية والدولية، وبدون وساطة مالية يكون من الصعب على الدول المشاركة في التجارة العالمية، فهذه الأخيرة تضمن تحويل عملات الدول فيما بينها. وفي دراسة قام بها **Humphrey et al.<sup>7</sup> (2001)** حول مختلف أنواع أنظمة الدفع، افترض من خلالها أن العديد من الدول خاصة المتقدمة منها لازالت تعتمد على النظام الورقي بشكل كبير، مع أنه في إمكانها استخدام نظام الدفع الإلكتروني بسهولة، فإذا أخذنا الولايات المتحدة كمثال فإنها تدخر من 1 إلى 1.5% من **GDP** إذا قامت بالتخلي عن النظام الورقي والعمل بنظام الدفع الإلكتروني. أما **Beck (2003)<sup>8</sup>** توصل إلى أن مصنع موجود في دولة يسجل فيها التطور المالي مستوى مرتفع يساهم بشكل أكبر في الصادرات والميزان التجاري.

**الفرع الثالث: التطور المالي يشجع نمو القطاع العام** إن تحديد مجموع نفقات الدولة وهيكلتها هو أمر معقد ويمكن أن يتحكم فيه مجموعة كبيرة من العوامل منها: الشروط الجبائية والعوامل السياسية، الثقافية والاقتصادية. وقد توصل **Harrera et Pang (2005)** أن حكومات الدول النامية خاصة تتفق من الموارد المالية ما يتراوح بين 15 و30% من الناتج المحلي الخام، بحيث أن المساهمة في فعالية النفقات العامة يمكن أن يكون له الأثر الإيجابي على **GDP** وتحقيق الأهداف الحكومية. وحسب **Gwartney<sup>9</sup> (1998)** فإن الدول النامية تتفق في المتوسط أقل مما تتفق الدول المتقدمة وكمثال على

<sup>1</sup> Rajan R., Zingales L., (1998), «Financial Dependence and Growth», American Economic Review, Vol. 88 (3), pp. 559-586.

<sup>2</sup> Perotti Enrico C., and Paolo Volpin, (2004), Lobbying on Entry, CEPR Discussion Paper 4519.

<sup>3</sup> Guiso Luigi, Paola Sapienza, and Luigi Zingales, (2004), « Does Local Financial Development Matter ?», Quarterly Journal of Economics, Vol. 119 (3), pp. 929-969

<sup>4</sup> Valerie R. Bencivenga, Bruce D. Smith, « Financial Intermediation and Endogenous Growth », The Review of Economic Studies, Vol. 58, N°. 02. (Apr., 1991), pp. 195-209.

<sup>5</sup> Saint Paul, (1992), « Technological Choice, Financial Markets, and Economic Development », European Economic Review, Vol. 36, pp. 763-781.

<sup>6</sup> Claessens S. and Erik Feijen (2006), « Financial Sector Development and the Millennium Development Goals », Op. Cit.

<sup>7</sup> Humphrey David B., Moshe Kim, and Bent Vale, (2001), « Realizing the Gains from Electronic Payments: Costs, Pricing, and Payment Choice. Journal of Money, Credit, and Banking », Vol. 33(2), pp. 216-34.

<sup>8</sup> Beck Thorsten, (2003), « Financial Dependence and International Trade », Review of International Economics, Vol. 11(2), pp. 296-316.

<sup>9</sup> Gwartney J., Lawson R., Holcombe R., (1998), « The Scope of Government and the Wealth of Nations », Cato Journal, Vol. 182, pp. 163- 190.

ذلك: انتقلت مجموع التكاليف الحكومية في دول OECD<sup>1</sup> من 27% سنة 1960 إلى 48% سنة 1996، مقابل 13.35% في الدول النامية، ويفسر ذلك بتخلف قطاعها المالي. ويرى Claessens et Feijen (2006)<sup>2</sup> أن اتساع وسيولة سوق السندات الحكومية يسمح للحكومة بزيادة رأس المال (السهل) لتمويل ميزانيتها والاستثمار في البنى التحتية، وهي الحقيقة الكاملة في حال استعملت الحكومة الأموال بفعالية وعكس ذلك يؤدي إلى أزمة.

### خاتمة:

يعتبر النظام المالي الشريان الاساسي لاقتصاد الدول فسلامة هذا النظام تؤدي حتما لنمو اقتصادي يتطابق مع تطلعات الشعوب. وبناء على كل ما ذكرناه يمكن أن نخرج ببعض التوصيات والتي تتعلق بمختلف الدول النامية التي تريد أن تستفيد من تطور النظام المالي كأداة هامة وفعالة في التمويل وزيادة معدلات النمو الاقتصادي:

- القيام بالمزيد من الإصلاحات وفق الحاجة لتحديث القطاعات المالية وتحسين نوعية السياسات والمؤسسات المحلية.

- تفعيل دور البنك المركزي كسلطة نقدية، وضرورة استقلالته عن السلطة السياسية.

- الالتزام بالقواعد الاحترازية الأخرى المقبولة دولياً بشكل تام وسريع.

- إعادة هيكلة وتعزيز الحوكمة في البنوك العامة.

- الرفع التدريجي للقيود المتبقية على دخول البنوك الأجنبية وتحديث البنية التحتية للنظام المالي.

- توسيع وتقوية البنك المركزي للقيام بالعمليات الإشرافية والتنظيمية من خلال مفهوم استقلالية البنك المركزي، والذي يجعل سياسة الإشراف تتم وفقاً لأسس ومعايير دولية خاصة مع تحرير الخدمات المصرفية وظهور القطاع الخاص والأجنبي.

- مواصلة تعزيز استقرار الاقتصاد الكلي في كل بلد وتكييف أطر الاقتصاد الكلي للتعامل مع زيادة معدلات وتذبذب تدفقات رأس المال.

- تحسين التنسيق والتعاون الإقليمي، وغيرها من الإجراءات التي من شأنها أن تخفض من تكاليف التحرير المالي وتعظم منافعه في المدى الطويل.

- تبني سياسة واقعية لتطوير السوق المالي من أجل خلق مصدر لتمويل الاقتصاد، وعدم الاعتماد على مصدر واحد.

### المراجع باللغة العربية

1- مدحت القرشي، "التنمية الاقتصادية، نظريات سياسات وموضوعات"، دار وائل للنشر، الأردن، 2007.

### المراجع باللغة الأجنبية

1- Bagehot. W. (1873), « Lombard Street: A Description of the Money Market », H.S. King, Londres.

2- Beck Thorsten, (2003), « Financial Dependence and International Trade », Review of International Economics, Vol. 11(2).

<sup>1</sup> Organisation for Economic Cooperation and Development

<sup>2</sup> Claessens S. and Erik Feijen, (2006), « Financial Sector Development and the Millennium Development Goals », Op. Cit.

- 3- Demircuc-Kunt A., Levine R., (2009), « Finance, Financial sector policies and Long-run Growth », World Bank Policy Research Working Paper, N°. 4469.
- 4- E. Shaw (1973), « Financial Deepening in Economic Development », Oxford University Press, New York, U.S.A.
- 5- ESCWA (Economic and Social Commission for Western Asia), (2005), Economic Trends and Impacts: Banking Sector Lending Behavior and Efficiency in Selected ESCWA Member Countries, Issue No.3. United Nations, New York, p.22.
- 6- Guiso Luigi, Paola Sapienza, and Luigi Zingales, (2004), « Does Local Financial Development Matter ? », Quarterly Journal of Economics, Vol. 119 (3).
- 7- Gwartney J., Lawson R., Holcombe R., (1998), « The Scope of Government and the Wealth of Nations », Cato Journal, Vol. 182.
- 8- Humphrey David B., Moshe Kim, and Bent Vale, ( 2001), « Realizing the Gains from Electronic Payments: Costs, Pricing, and Payment Choice. Journal of Money, Credit, and Banking », Vol. 33(2).
- 9- Jean-Paul Mvogo « Les politiques de développement financier en Afrique subsaharienne, Définition- Enjeux - Réalités et propositions », thèse pour l'obtention du titre de Docteur de l'Université Paris Dauphine en Sciences économiques, Directeur de recherche : Joël METAIS.
- 10- Keynes J.M., (1971), « Théorie générale de l'emploi de l'intérêt et de la monnaie », traduction française, par J.de Largentaye, Paris, Payot.
- 11- Levine R. (2005), « Finance and Growth: Theory and Evidence », in P. Aghion and S. Durlauf (eds.), Handbook of Economic Growth, Amsterdam: North-Holland.
- 12- Levine R., (2005), « Finance and Growth: Theory and Evidence », in P. Aghion and S. Durlauf (eds.),
- 13- Palat J. P., « Monnaie, système financier et politique monétaire », 6<sup>ème</sup> éd., 2002, Economica.
- 14- Perotti Enrico C., and Paolo Volpin, ( 2004), Lobbying on Entry, CEPR Discussion Paper 4519.
- 15- Rajan R., Zingales L., (1998), « Financial Dependence and Growth », American Economic Review, Vol. 88 (3).
- 16- Ross Levine, Norman Loayza, Thorsten Beck, « Financial Intermediation and Growth: Causality and Causes » Journal of Monetary Economics, N° 46, The World Bank, Washington, USA 2000, pp. 31-77.
- 17- Saint Paul, (1992), « Technological Choice, Financial Markets, and Economic Development », European Economic Review, Vol. 36.
- 18- Schumpete J., (1911), « The Theory of Economic Development », Cambridge, MA: Harvard University Press.
- 19- Thorsten Beck, Ross Levine, Norman Loayza, « Finance and the Sources of Growth », Journal of Financial Economics 58 (2000).
- 20- Valerie R. Bencivenga, Bruce D. Smith, « Financial Intermediation and Endogenous Growth », The Review of Economic Studies, Vol. 58, N°. 02. (Apr., 1991).
- 21- World Bank, (2000), World Development Report (2000/2001): Attacking Poverty. New York: Oxford University Press.