



جامعة بلحاج بوشعيب- عين تموشنت
كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية



مذكرة مكملة لنيل شهادة ماستر في العلوم الاقتصادية
التخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

بعنوان

تجربة سياسة التحرير المالي في الدول النامية
دراسة تحليلية للفترة 1980-2022

تحت إشراف :
د. بوعلي عبد القادر

من إعداد:
-رحال كريمة
-زعزوع أمنية

أعضاء لجنة المناقشة:

رئيسا		جديدين لحسن
مناقشا		لخضاري نجاه
مشرفا ومقررا		د. بوعلي عبد القادر

السنة الجامعية 2023-2024

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



"الإهداء"

إلى من لا يضاھيھما أحد في الكون إلى من أمرنا الله ببرھما، إلى من بدلا الكثير، وقدا مالا يمكن أن یرد، إلى من یؤمنون بك حين یخذلك الجميع أمي وأبي الغاليان أهدي هذا البحث.

إلى رفيق روعي و صديق الأيام من أخذ بيدي نحو الأفضل و أعاد إلي ثقتي بقدرتي على التقدم إليك زوجي العزيز "خالد".

إلى من حلت بركة وجودها في حياتي و أبهجت جوارحي ابنتي الغالية "رزان".
إلى أخي حفظه الله عزوجل.

إلى كل العائلة الكريمة وكل من ساندني ووقف بجانبني ودعمني ولو بكلمة طيبة

"كريمة"



الإهداء

بسم الله الرحمن الرحيم

والدين قال عنهما الله عز وجلوا خفضلهما جناح الذل من الرحمة وقر ببيار حمهما كما ربيانيص

غير الوالدانا الغاليا نحفظهما للهواطال في عمرهما

الجميعا خوتياية، هديل، أسامة، ميلود، عبد القادر،

الصديقتيور فيقة در بيمروي

الكلعائلتيا الكريمة التيا عتربها عائلة زعزوع

الكلالأساتذة الذين درسوني في الجامعة وبخصوصا لأستاذ المشرف على

مذكرتيال دكتور عبد القادر بوعلي

الصديقتيالتي شاركتني هذا المذكرة رحال كريمة

أمنية

شكرًا

لله الحمد وهبنا التوفيق والسداد في إنجاز هذا البحث
و أعاننا على إتمامه

نتقدم بجزيل الشكر و العرفان و التقدير إلى المشرف
الأستاذ الدكتور بوعلي عبد القادر على ما أسداه لنا من
توجيهات قيمة و إرشادات نيرة أسهمت في إتمام هذا
البحث.

كما نتقدم بالشكر الخالص إلى الأساتذة الأفاضل
أعضاء لجنة المناقشة لما خصصوه من وقت و جهد في
مراجعة و تقييم هذا العمل

المخلص

سياسة التحرير المالي تمثل تحولاً من السياسات التي تقيد و تكبح نشاط السوق المالية إلى سياسات تشجع على التحرير و الانفتاح. مما يشجع على النمو الاقتصادي و الابتكار حيث تتضمن إجراءات مثل تشجيع الاستثمارات الأجنبية، تعزيز الشفافية في الأسواق المالية. كل هذه الخطوات تهدف إلى تحرير القوى الاقتصادية، وتعزيز النمو المستدام، حيث تقوم سياسة التحرير على رفع القيود و الشروط التي قد تعيق التعاملات التي تتم بالأسواق و المؤسسات المالية، وتظهر هذه السياسة أساساً من خلال تحرير معدلات الفائدة و رفع الائتمان، بفتح باب المنافسة أمام الخواص و الأجانب للنشاط في القطاع المالي، مما يسمح بتحرير الأسواق المالية و النظام المالي كافة، فيجب توفير مناخ مناسب لنجاح هذه السياسة كضمان الاستقرار الكلي و توفير المعلومات و بيئة قانونية و مالية مناسبة وغيرها.

الكلمات المفتاحية: الكبح المالي ، سياسة التحرير المالي ، تجربة بعض الدول النامية ..

Abstract :

The financial liberalization policy represents a shift from policies that restrict and curb financial market activity to policies that encourage liberalization and openness. Which encourages economic growth and innovation, as encouraging transparency in financial markets. All of these steps aim to liberate economic forces and promote sustainable growth. The liberalization policy is based on lifting restrictions and conditions that may hinder transactions in markets and financial institutions. This policy appears mainly through liberalizing interest rates and raising credit, by opening the door to competition for... private and foreign citizens to engage in activity in the financial sector, which allows for the liberalization of financial markets and the entire financial system. An appropriate climate must be provided for the success of this policy, such as ensuring total stability, providing information, and an appropriate legal and financial environment, among others.

Keywords: financial repression, financial liberalization policy, the experience of some developing countries...

فهرس المحتويات"

I.....	"الإهداء"
IV.....	الملخص
V.....	فهرس المحتويات
VII.....	قائمة الجداول
VIII.....	قائمة الأشكال

الفصل الأول

الاطار النظري لسياسة التحرير المالي

1.....	تمهيد الفصل
2.....	المبحث الأول: الاطار المفاهيمي لسياسة الكبح المالي
2.....	المطلب الأول: ماهية سياسة الكبح المالي
6.....	المطلب الثاني: الاختلالات الناجمة عن تطبيق سياسة الكبح المالي
9.....	المطلب الثالث: أسباب لجوء الدول النامية لسياسة الكبح المالي
10.....	المطلب الرابع: نتائج سياسة الكبح المالي ودوافع التخلي عنه
13.....	المبحث الثاني: الإطار النظري لسياسة التحرير المالي
13.....	المطلب الأول: ماهية التحرير المالي
17.....	المطلب الثاني: أهداف ومبادئ التحرير المالي واجراءاته
19.....	المطلب الثالث: أنواع التحرير المالي و شروط نجاحه
22.....	المطلب الرابع: استراتيجيات التحرير المالي و عناصره و أهميته على الدول النامية
27.....	المبحث الثالث: نظريات التحرير المالي ومتطلباته ومؤشرات قياسه
27.....	المطلب الأول: نظريات التحرير المالي
35.....	المطلب الثاني: انتقادات الموجهة لنظرية التحرير المالي
37.....	المطلب الثالث: مؤشرات قياس التحرير المالي
40.....	المطلب الرابع: تطبيق سياسة التحرير المالي
44.....	خلاصة الفصل:

الفصل الثاني

43	تمهيد
44	المبحث الأول: تجربة التحرير المالي لبعض دول أمريكا اللاتينية
44	المطلب الأول: تجربة الشيلي في تطبيق التحرير المالي
48	المطلب الثاني: تجربة المكسيك في التحرير المالي
55	المبحث الثاني: تجربة التحرير المالي في دول جنوب شرق آسيا
55	المطلب الأول: تجربة التحرير المالي في ماليزيا
59	المطلب الثاني: تجربة التحرير المالي في تايلاند
63	المبحث الثالث: تجربة التحرير المالي في بعض الدول العربية
63	المطلب الأول: تجربة التحرير المالي في مصر للفترة ما بين 1980-2022
70	المطلب الثاني: تجربة التحرير المالي في الجزائر
81	خلاصة الفصل
81	الخاتمة العامة
83	قائمة المراجع

قائمة الجداول "

5	أشكال الكبح المالي في أنظمة المالية	الجدول(1)
36	أهم مؤشرات قياس التحرير المالي	الجدول(2)
38	مراحل عملية التحرير المالي	الجدول(3)
45	يبين تطور ادخار المحلي إجمالي في الشيلي للفترة من(1980-2022)	الجدول(4)
46	يوضح نمو الناتج المحلي الإجمالي في الشيلي	الجدول(5)
47	تطور الائتمان المحلي في الشيلي	الجدول(6)
47	تطور معدل الفائدة على الودائع في الشيلي	الجدول(7)
51	يبين تطور ادخار المحلي إجمالي في المكسيك للفترة من(1980-2022)	الجدول(8)
52	يوضح نمو الناتج المحلي الإجمالي في المكسيك	الجدول(9)
52	تطور الائتمان المحلي في المكسيك	الجدول(10)
53	تطور معدل الفائدة على الودائع في المكسيك	الجدول(11)
55	تطور معدل الفائدة على الودائع في ماليزيا للفترة من(1980-2022)	الجدول(12)
56	يوضح نمو الناتج المحلي الإجمالي في ماليزيا	الجدول(13)
57	يبين تطور ادخار المحلي إجمالي في ماليزيا	الجدول(14)
57	تطور الائتمان المحلي في ماليزيا	الجدول(15)
59	يبين تطور ادخار المحلي إجمالي في تايلاندا للفترة من(1980-2022)	الجدول(16)
60	يوضح نمو الناتج المحلي الإجمالي تايلاندا	الجدول(17)
61	تطور الائتمان المحلي في تايلاندا	الجدول(18)
61	تطور معدل الفائدة على الودائع في تايلاندا	الجدول(19)
65	يبين تطور ادخار المحلي إجمالي في مصرمن الفترة(1980-2022)	الجدول(20)
66	يوضح نمو الناتج المحلي الإجمالي في مصر	الجدول(21)
67	تطور الائتمان المحلي الإجمالي في مصر	الجدول(22)
67	تطور معدل الفائدة على الودائع في مصر	الجدول(23)
74	يبين تطور ادخار المحلي إجمالي في الجزائر للفترة من(1980-2022)	الجدول(24)
75	يوضح نمو الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر	الجدول(25)
76	تطور الائتمان المحلي في الجزائر	الجدول(26)
78	تطور معدل الفائدة على الودائع في الجزائر	الجدول(27)

قائمة الأشكال "

6	أثر الكبح المالي على النمو الاقتصادي	الشكل(1)
8	أثر تحديد سعر الفائدة إداريا على ميزان المدفوعات	الشكل(2)
24	يبين استراتيجيات التحرير المالي	الشكل(3)
30	تأثير العائد الحقيقي للنقود على الاستثمار الممول ذاتيا	الشكل(4)
48	أعمدة بيانية تمثل تطور جميع المؤشرات التحرير المالي في الشيلي(1980-2022)	الشكل(5)
54	منحنى يمثل تطور جميع المؤشرات في المكسيك(1980-2022)	الشكل(6)
58	منحنى يمثل تطور المؤشرات في ماليزيا(1980-2022)	الشكل(7)
62	منحنى يمثل نمو المؤشرات في تايلاندا(1980-2022)	الشكل(8)
68	منحنى يمثل تور المؤشرات في مصر(1980-2022)	الشكل(9)
73	يوضح هيكل القطاع امصرفي الجزائري	الشكل(10)
74	منحنى يمثل تطور الإدخار في الجزائر(1980-2022)	الشكل(11)
76	يوضح تطور الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر(1980-2022)	الشكل(12)
77	يوضح تطور الائتمان المحلي الإجمالي في الجزائر(1980-2022)	الشكل(13)
78	تطور معدل الفائدة على الودائع في الجزائر(1980-2022)	الشكل(14)

مقدمة عامة

يعتبر النظام المالي الشريان الحياة الاقتصادية والحجر الأساس في عملية تنمية اقتصادية، حيث يقوم هذا الجهاز بتعبئة المدخرات المالية من مختلف الأعوان الاقتصاديين وإعادة توجيهها إلى وحدات العجز المالي، ويمكننا اعتبار النظام المالي ناجحاً إذا كانت لديه المقدرة على جمع أكبر قدر من المدخرات والرفع من كفاءة توزيعها وهذا ما سيساهم بشكل كبير في الرفع من وتيرة النمو الاقتصادي .

تحرير المالي هو عملية تطبيق الإصلاحات الاقتصادية التي تهدف إلى تحرير وتنظيم الأسواق المالية في البلدان. يتضمن ذلك إزالة القيود و القوانين التي تحد من حركة رؤوس الأموال والاستثمارات، وتعزيز الشفافية والمساءلة في النظام المالي. وتعزيز القدرة على الاستجابة للتغيرات الاقتصادية العالمية .

حيث يتطلب التحرير المالي أيضاً توازناً دقيقاً بين الحرية والضوابط لتجنب الآثار السلبية مثل التضخم المفرط والاضطرابات المالية. والتخلص من المظاهر السلبية للكبح المالي السائدة في العديد من الدول النامية سيما تحديد أسعار الفائدة. وتكوين احتياطات وتخصيص الائتمان وعلى سعر الصرف. حيث تكتسي سياسة التحرير المالي أهمية قصوى للدول النامية من خلال تحقيق الكفاءة الاقتصادية في تخصيص الموارد .

ولكن بعد تطبيق سياسة التحرير المالي في الدول النامية وقعت جدلية واسعة بين مختلف الاقتصاديين بين موافق ومؤيد لهذه السياسة ومنتقد والمعارض لها .

إشكالية الدراسة:

تهدف إشكالية الدراسة إلى اختبار تجربة سياسة التحرير المالي في الدول النامية التي طبقت أو لجأت إلى هذه السياسة وذلك بطرح الإشكالية التالية. ما مدى نجاح تطبيق سياسة التحرير المالي في الدول النامية ؟

فرضيات الدراسة:

ثمة فرضيات تحاول الدراسة من صحتها بهدف الإجابة عن الإشكالية وهي :

✓ **الفرضية الأولى:** لسياسة التحرير المالي دور مهم في جلب الموارد المالية وتوفيرها للمستثمرين.

✓ **الفرضية الثانية:** يعتبر جودة الإطار المؤسسي من أهم ركائز نجاح تطبيق سياسة التحرير المالي.

✓ **الفرضية الثالثة:** ساهمت سياسة التحرير المالي في تعزيز النمو الاقتصادي في الدول النامية.

دوافع اختيار موضوع الدراسة :

من بين دوافع التي حفزتنا على هذا البحث نذكر منها :

دوافع موضوعية: إن من الأسباب الموضوعية التي دفعتني لاختيار هذا الموضوع الجدل الفكري والدراسات التي تزال قائمة حول ما إذ كان للتحرير المالي أثر سلبي أو ايجابي على الدول النامية .

- معرفة طبيعة العلاقة التي تربط سياسة تحرير قطاع مالي بالنمو في دول النامية وشروط نجاح هذه العلاقة.

- كون هذا الموضوع يندرج ضمن المواضيع الحديثة والبارزة على الساحة العالمية وكونه يتعلق بالنظام المالي الذي يعتبر الركيزة الأساسية في الاقتصاد

دوافع ذاتية: الاهتمام والمويل الشخصي للموضوع فضلا عن الرغبة في التعمق فيه مستقبلا، ازالة الالتباس حول هذا الموضوع وتشجيع الاقدام على هذه المواضيع .

أهداف الدراسة:

تسعى هذه الدراسة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف منها :

- معرفة مدى مساهمة تحرير النظام المالي في تحفيز نمو الدول النامية.
- ابراز العلاقة بين التحرير المالي والنمو في الدول النامية من خلال مختلف الدراسات.
- تحليل متطلبات التحرير المالي ومايترتب عليه من آثارعلى مستوى الاقتصاد.
- دراسة التحرير المالي ومحدداته ومختلف الاسهامات التي جاء بها الاقتصاديون في هذا المجال.
- تشجيع واقع الجهاز المالي الجزائري في ظل ماشهده من اصلاحات.

أهمية الدراسة:

تتبع أهمية البحث من الدور الذي يلعبه النظام المصرفي كمحرك للاقتصاد العالمي وتطوره، هذا من الجانب النظري أما الجانب التحليلي فبين فعالية الاصلاحات المالية المتخصصة في الدول النامية، ولاسيما أن هذه الدول تواصل مساعيها إلى زيادة انفتاح اقتصادها والانضمام إلى منظمة العالمية للتجارة وهذا راجع إلى التغيرات والتطورات التي شهدتها الساحة العالمية .

وهذا الامر الذي يتطلب المزيد من الجهد في هذا المجال لتجنب المخاطر التي قد يؤدي إليها التحرير المالي غير المدروس والذي لا يتلاءم مع المحيط الاقتصادي المحلي. إذ أن هدف الاساسي التي تبينه سياسة التحرير يجب أن يقود بالضرورة إلى رفع كفاءة ونمو في الدول وبالتالي زيادة الادخار .

منهجية الدراسة :

لا يمكن لأي بحث علمي أن يصل إلى نتائج المرجوة منه ما لم يتم ذلك وفق منهج واضح يتم من خلاله دراسة مشكلة محل البحث. كما أن طبيعة موضوع الدراسة واهدافها يسهمان بدور فعال في اختيار منهج الدراسة ووسائل واساليب جمع البيانات المتعلقة بالبحث المختارة.

لا يمكن لأي بحث علمي أن يصل إلى نتائج المرجوة منه ما لم يتم ذلك وفق منهج واضح يتم من خلاله دراسة مشكلة محل البحث. كما أن طبيعة موضوع الدراسة واهدافها يسهمان بدور فعال في اختيار منهج الدراسة ووسائل واساليب جمع البيانات المتعلقة بالبحث المختارة.

أما فيما يخص المنهج التحليلي فيكون من خلال مختلف النماذج التي تخص التحرير المالي وتلك المتعلقة بدراسة العلاقة بين التحرير المالي و تأثيره على اقتصاديات دول النامية من خلال احصائيات ومنحنيات .

حدود الدراسة:

للتأكد من صحة الفرضيات المطروحة في هذه الدراسة و الاجابة على الاشكالية المطروحة تم عينة الدراسة المكونة من مجموعة من الدول النامية مقسمة على مناطق العالم وذلك في الفترة ما بين 1980-2022.

الصعوبات التي واجهتنا في هذه الدراسة :

- تعدد الجوانب المتعلقة بسياسة التحرير المالي.
- صعوبة الحصول على المعطيات الاحصائية و تضاربها.
- موضوع جديد يثير الجدل خاصة بين مؤيديين لسياسة التحرير المالي و المعارضين لها.

الدراسات السابقة:

دراسة عبد الغني حريري، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، 2006، حول آثار التحرير المالي على اقتصاديات دول العربية، بحيث ركزت على المجالات التي مستها سياسة التحرير المالي في اقتصاديات هذه الدول و مدى نجاح الدول العربية في تطبيق هذه السياسة، بحيث توصلت إلى أن سياسة التحرير المالي قد ساهمت في تطور الاقتصادية العربية .

دراسة عبد الصمد عبد الرحمان، اطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراة الطور الثالث LMD في علوم التسيير تخصص مالية ونقود، 2020, 2021 حول التحرير المالي و النمو الاقتصادي في الجزائر ، حيث ركز على دراسة العلاقة بين التحرير المالي و النمو الاقتصادي حيث يعتبر التحرير المالي من أكثر الدراسات التي نالت الاهتمام الكثير من الباحثين في الدراسات الاكاديمية اقتصادية .

دراسة محمد زكريا، قياس العلاقة بين التحرير المالي و النمو الاقتصادي في الجزائر باستخدام مؤشر KAOPENمجلة الباحث، ورقلة، الجزائر، العدد13، 2013. اهتمت هذه الدراسة باستقصاء العلاقة بين التحرير المالي و النمو الاقتصادي للدول النامية وذلك باستخدام مؤشر سابق ذكره .

دراسة بن علال بلقاسم، مذكرة الدكتوراه علوم الاقتصاد النقدي الدولي تخصص مالية، جامعة تلمسان، 2014، بعنوان سياسة التحرير المالي و النمو الاقتصادي في الدول النامية.هدفت إلى معالجة سياسة التحرير المالي بالنمو اقتصاديات الدول النامية من خلال دراسة نظرية وتجريبية وتقييم اثرها على تطوير معدلات النمو الاقتصادي باستعمال بيانات عينية تتكون من 56 دولة نامية حيث كان لها أثر ايجابي على معدلات النمو شرط أن يسبق تطبيق سياسة التحرير المالي تعزيز مستوى التطور المالي و الإطار المؤسسي وبالتالي يتحقق الاستقرار على مستوى الاقتصاد الكلي .

دراسة بوعلي عبد القادر، اطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص التحليل الاقتصادي حول دور سياسة التحرير المالي في نشوب الازمات البنكية دراسة تحليلية وقياسية لعينة من الدول النامية الفترة 1980-2013.حيث ركزت هذه الدراسة على لجوء معظم الدول النامية بتبني سياسة التحرير المالي بعدما كانت تعاني انظمتها المالية من سياسة الكبح المالي من خلال تدخل الدولة في تسيير نظام مالي داخلي وذلك من خلال جملة من الاصلاحات .

دراسة زاوي فضيلة، أطروحة الدكتوراة في علوم التسيير تخصص مالية المؤسسة، 2015، حول التحرير المالي و انعكساته على المنظومة البنكية الجزائرية .نسعى من خلال هذه الدراسة إلى التعرف إلى ماهية سياسة التحرير المالي و أهم الآثار التي تخلفها على النظم المالية والمصرفية في الدول التي تتعرض لها. وكذا ابراز 2 انعكاسات سياسة التحرير المصرفي على النشاط مصرفي بشكل عام من خلال تقييم قدراتها على مواجهة متطلبات وتحديات التي يوفرها التحرير المالي .

دراسة بريس عبد القادر، 2006، دكتوراة في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، تحت عنوان التحرير المصرفي و متطلبات تطوير الخدمات المصرفية و زيادة القدرة التنافسية للبنوك الجزائرية .هدفت هذه الأطروحة إلى البحث على انعكاسات سياسة التحرير المصرفي على البنوك الجزائرية في ظل التطورات

المالية العالمية والاقتصادية حيث استخلص الباحث من هذه الدراسة إلى أن الدول تبنت هذه السياسة لتحرير اقتصادها من بينهم الجزائر

دراسة فاطمة الزهراء طلحاوي، أطروحة الدكتوراه في نظام LMD علوم اقتصادية، تخصص نقود مالية، 2018، حول اثر التحرير المالي على القطاع البنكي الجزائري دراسة قياسية، 2000-2016 . ركزت هذه الدراسة على مدى تطبيق المنهج التدخلي في سياسة الكبح المالي في الجزائر حيث لم يعد مجديا بعد ان ادى إلى اختلالات هيكلية في اقتصادها نتيجة التخصص الغير فعال في مواردها .

هيكل الدراسة :

تم تقسيم هذا البحث إلى فصلين خصص الفصل الأول منه للجانب النظري وتم تخصيص الفصل الثاني للجانب الدراسة التحليلية بالنسبة لبعض الدول النامية وسيتم التطرق إلى محتوى البحث كمايلي:

الفصل الأول جاء بعنوان الإطار النظري لسياسة التحرير المالي. والذي تم تقسيمه إلى ثلاث مباحث. المبحث الأول الإطار المفاهيمي لسياسة الكبح المالي في الدول النامية. أما المبحث الثاني فقد خصص للإطار النظري لسياسة التحرير المالي الذي شمل مفهوم واهداف واستراتيجيات واجراءات تطبيق واهميته. في حين التطرق إلى المبحث الثالث الذي تضمن نظريات التحرير المالي والانتقادات الموجهة له ومؤشرات قياسه.

أما الفصل الثاني ف جاء فيه بعض الدول النامية التي طبقت سياسة التحرير المالي والقيام بدراسة التحليلية .

الفصل الأول

الإطار النظري لسياسة التحرير المالي

تمهيد الفصل

يعتبر القطاع المالي الشريان الأبهري في الاقتصاديات الحديثة و لكونه قطاعا استراتيجيا بالنسبة لحكومات الدول النامية، عمدت هذه الأخيرة إلى إخضاعه لمختلف الأشكال من الرقابة انطلاقا من التأميم إلى وضع مجموعة من القيود و الضوابط على النشاط المالي و البنكي ، مثل فرض احتياطي إلزامي كبير يسمح للدولة بتمويل عجز الميزانية بأقل تكلفة و اتباع سياسة توجيهية للائتمان و غيرها، وقد أطلق على مجموعة هذه الاجراءات سنة 1973 كل من E.show و R.Mckinon تسمية "الكبح المالي". إلا أن هذه السياسات المتعلقة بالكبح المالي في الدول النامية قد أضرت بالمنظمة المالية لهذه الدول و لم تحقق الأهداف التي جاءت من أجلها، و هذا ما دفع بالعديد من الدول في بداية الثمانينات في الشروع بإصلاحات جذرية على مستوى انظمتها المالية و الاقتصادية و هذا بمساعدة كل من البنك و الصندوق الدوليين، حيث اعتمد على الجانب النظري الذي وضعه كل من E.show و R.Mckinon للتحرير المالي في الدول النامية و الذي تبنته المنظمتين الدوليتين كمنهج لتطبيق الإصلاحات المالية في الدول النامية. حيث كان له دور بارز في ازالة القيود و العراقيل التنظيمية التي كانت تحول دون توسيع الأنشطة المصرفية و المالية حيث قامت بعض الدول باتباع سياسة التحرير المالي شاملة و سريعة بينما فضلت دول أخرى اتباع سياسة تحرير حذرة و متدرجة و جزئية و هذا ما يعرف بالتحرير المالي الذي يعمل على جعل الاقتصاد أكثر نفعاً هذا يبرر لنا مفهوم التحرير المالي .

وانطلاقاً مما تم ذكره قد تم تقسيم هذا الفصل إلى المباحث التالية:

-المبحث الأول: الإطار المفاهيمي لسياسة الكبح المالي.

-المبحث الثاني: الإطار النظري لسياسة التحرير المالي .

-المبحث الثالث: نظريات التحرير المالي ومتطلباته و مؤشرات قياسه

المبحث الأول: الإطار المفاهيمي لسياسة الكبح المالي

اعتمدت الدول النامية و لفترة طويلة سياسة الكبح المالي بوضعها مجموعة من القيود و الضوابط على النشاط المالي و البنكي.

كما أن الكبح المالي ولاسيما أسقف و ضوابط سعر الفائدة تحد من النمو الاقتصادي غير أنه يخفض أيضا تكلفة تمويل العجز الحكومي وبالتالي انهاء الكبح المالي و تحرير الأسواق المالية يمكن أن يؤدي إلى ارتفاع أسعار الصرف الحقيقية بصورة مفرطة قد تكون مدمرة أيضا، و بناء على ذلك من الأهمية بمكان وجود اطار جيد و مطرد على نحو مناسب من أجل الانتقال من الكبح المالي إلى تحرير المالي .

المطلب الأول: ماهية سياسة الكبح المالي

بدأت فكرة الكبح المالي مع بداية التسعينات القرن الماضي ضمن لدراسة التي قام بها كل من E.Show و Mc.kinon 1973 حول العلاقة بين التطور المالي و النمو الاقتصادي ،وقد استخدم مصطلح الكبح المالي تعبيرا عن القيود و الضوابط التي فرضتها معظم الحكومات الدول النامية على أنظمتها المالية و بالأخص أجهزتها المصرفية .

أولاً: تعريف الكبح المالي

عرف كل من Mckinon و Show 1973 سياسة الكبح المالي على أنها انعكاس لتدخل الحكومة الشديد في المجال الاقتصادي و المالي و يظهر هذا التدخل من خلال التشريعات و القوانين التي تخص نشاط الجهاز المصرفي؛¹

و أطلق mamalkis 1976 على الكبح المالي مصطلح الانهاك المالي و الذي عرفه أنه عدم رغبة النظام المالي في الحصول على المدخرات المتاحة و نقلها أو تحويلها الى الاستثمار؛²

و حسب كل من kinget & levine 1993 فإن الكبح المالي يؤدي إلى تقليص أو تحجيم الخدمات المالية المعروضة من طرف النظام المالي على المدخرين ،المقاولين ،المنتجين، مع التضيق على الأنشطة الاقتصادية الجديدة و تخفض معدلات النمو الاقتصادي.³

¹-بولوپوة بلال، أثر التحرير سعر الفائدة على النمو الاقتصادي الجزائري للفترة 2000-2008،رسالة ماجستير في العلوم اقتصادية،كلية علوم اقتصادية و علوم التجارية و علوم التسيير،جامعة الجزائر،2011،ص60

²-رمزي فؤاد أبو غزالة، أثر المؤسسات الوسطة المالية على النمو الاقتصادي،الأردن حالة تطبيق للفترة 1968-1988،رسالة ماجستير،غ م،جامعة اليرموك،1991،ص30

³- Mohamed gheris, lefinancement du logement au Maroc , université quaddi aggad marrakech maroc ,2005,p102

أما 1995 chatelin & Amble يعرفانه على أنه: هو ابقاء أسعار فائدة تحد مستويات التوازن المحددة من طرف قانون العرض والطلب، والتدخل في برنامج توزيع القروض في الاقتصاد، أو هو كل تدخل من طرف الحكومة على النشاط المالي بهدف السيطرة التامة على نشاط الوساطة المالية و ذلك لضمان توجيه التمويل الكافي للقطاع العمومي.¹

من خلال التعاريف السابقة، يمكن تعريف الكبح المالي على أنه: مجموعة القيود التي تضعها حكومات الدول في شكل سياسات و قوانين و ضوابط على الخدمات المالية، بهدف السيطرة التامة على نشاط الوساطة المالية و ذلك لضمان توجيه التمويل الكافي للقطاع العام، مما يؤدي إلى التصيق على الأنشطة الاقتصادية الجديدة و خفض معدلات النمو الاقتصادي.

ثانيا: صور الكبح المالي

من خلال هذه التعاريف تؤكد الأدبيات الاقتصادية التي تناولت مفهوم الكبح المالي بوجود علاقة بين هذه ال2سياسة و أثرها على النظم المالية في البلدان التي تبنتها، وقد تم استخدام العديد من الأدوات لتنفيذ سياسة الكبح المالي من طرف العديد من الدول و خاصة النامية منها، تطرقت الدراسات المتعلقة بتحرير القطاع المالي و المصرفي إلى صور الكبح المالي الذي من الممكن أنه يأخذ صورا عديدة نذكر منها:

1/- الرقابة على معدلات الفائدة:

و يكون ذلك من خلال تحديد أسعار الفائدة اداريا من قبل السلطات النقدية، و تطبق على أسعار الفائدة لكل من الايداعات و القروض ضمن سقف أو هوامش محددة عند مستوى أقل من مستواها التوازني، و غالبا ما تكون أسعار الفائدة على القروض المنخفضة بغية تشجيع الاستثمار و اذا كانت اسعار الفائدة على القروض منخفضة، فلا بد ان تكون أسعار الفائدة المحددة على الايداعات منخفضة أيضا.²

2/- الاحتياطات الاجبارية للبنوك التجارية:

يعتبر الاحتياطي الاجباري أحد ادوات السياسة النقدية ذات التأثير المباشر، حيث يتم من خلالها إجبار البنوك التجارية على ترك نسبة معينة من مجموع الودائع الموجودة في حوزتها لدى البنك المركزي تحت شكل نقود قانونية ويعتبر الرفع من معدل الاحتياطي الاجباري بشكل كبير اجراء كايح للنشاط المصرفي من خلال اضعاف قدرة البنوك على خلق النقود و التوسع في عملية الاقراض و تحقيق أرباح أكبر؛³

¹-بن بوزيان محمد وغربي ناصر، أثر التحرير الفائدة على حجم الادخار، حالة الجزائر، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة و البدائل المالية و المصرفية، 5 و6 مارس 2009، المركز الجامعي خميس مليانة، ص4.

²-كريمة محمد ابراهيم الحسيني، تحرير القطاع المالي و المصرفي بين النظرية و التطبيق و دراسة للتجربة المصرفية، رسالة الدكتوراه، غ م، جامعة حلوان، مصر، 2001، ص20

³-غربي ناصر صلاح الدين، سياسة التحرير المالي في الدول النامية دراسة قياسية، مذكرة ماجستير، تخفيض النقود المالية و البنوك، غ م، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2006-2007، ص22

3- برامج الائتمان الموجه:

تعتبر الرقابة على الائتمان من أهم صور الكبح المالي، و التي تسعى من خلاله السلطات النقدية إلى ضمان توجيه الائتمان إلى القطاعات الاقتصادية الرئيسية، مثل قطاعات الصناعات التي حددت أولويتها و قطاعات التصدير، أو حتى توجيه الائتمان للحكومة ذاتها، عند حدوث عجز مالي للبنك المركزي على تدبير موارد التمويل المباشر بما للدولة من سلطة سيادية أو تقرير حوافز خاصة للمؤسسات المالية لإقراض الحكومة، وتأخذ هذه الحوافز عادة شكل الإعفاءات الضريبية؛¹

4- الرسومات الضريبية المرتفعة الخاصة بالخدمات المالية:

تفرض الحكومة عادة ضرائب مباشرة أو عن طريق جباية رسوم على ما تحققه البنوك من أرباح أو على القيمة المضافة التي تحققت لرؤوس الأموال و تتمثل في الضرائب المباشرة . من خلال إلزام البنوك بالاحتفاظ بنسبة مئوية كاحتياطي من ايداعاتها ، الضرائب على الإيرادات الاجمالية للبنوك ،ضريبة القيمة المضافة للأعمال مصرفية ،الضرائب على القروض و الضرائب على أرباح البنوك بالإضافة للرسوم المحصلة على المعاملات المصرفية، و تلجأ الحكومة إلى هذه السياسة في الغالب بغرض تيسير تمويل عجز الموازنة العامة، و تمارس الضرائب على الوساطة المالية ضغطا اضافيا في اتجاه تصاعدي على الفارق بين الايداع و أسعار الاقراض.²

5- تقييد التدفقات النقدية:

في الأنظمة المالية التي يسيطر عليها الكبح المالي لا يمكن تدفق رؤوس أموال إليها أو منها الى الخارج وذلك راجع إلى القيود المفروضة على حركة رأس المال و خاصة اذا كان موجه نحو الخارج، فالسلطات النقدية تقوم بتقييد كل المعاملات المالية الدولية وتضع حواجز أمام دخول البنوك و المؤسسات المالية الأجنبية إلى السوق المالي، كما تقوم بتثبيت أسعار الصرف للعملة المحلية عند مستوى معين. ولا تتوقف سياسة التقييد في هذا الجانب حيث تشمل تعقيد اجراءات الخروج من السوق المالي المحلي بتعقيد اجراءات التصفية وعمليات الدمج للحد من تسرب رؤوس الأموال نحو الخارج،وهو الأمر الذي يعطل دور الوساطة المالية.³

6- تقييد ادارة المحافظ المالية للبنوك التجارية والمؤسسات المالية:

وهي تتمثل في التشريعات المتعلقة بتكوين المحافظ المالية والتي تصدر عن الحكومة والسلطات النقدية و تفرض على البنوك التجارية والمؤسسات المالية لتخصيص جزء عالي من سيولتها النقدية لشراء أوراق مالية

¹-مرجع سابق ذكره.

³-البنك الدولي ، النظم المالية و التنمية ، مرجع سبق ذكره ص78

¹-بوغزالة محمد عبد الكريم، أثر انفتاح و التحرير المالي علىالقطاع المالي الجزائري،رسالة الدكتوراه علو التسيير تخصص نفو و مالية ، غ م ، جامعة الجزائر ، 2015، ص26

حكومية و أوراق مالية صادرة عن المؤسسات العمومية ذات العائد المنخفض. وتؤثر هذه التشريعات سلباً على المنافسة البنكية لأنها تحد من عائد البنوك التجارية والمؤسسات المالية.¹

الجدول رقم(1): اشكال الكبح المالي في الأنظمة المالية

تفسير	قيود سياسة الكبح المالي		
وجود رقابة وتدخل في تحديد معدلات الفائدة الدائنة و المدينة .	معدلات الفائدة الدائنة و المدينة.	تحرير الجهاز المصرفي	التحرير المالي الداخلي (المحلي)
- وجود رقابة على القروض والاحتياطات الإلزامية و الدخول إلى القطاع البنكي كما يلي : - توجيه وتسقيف القروض. - رفع نسبة الاحتياطي الإلزامي (تفوق 50 % لمدة تفوق 5 سنوات) . - فرض قيود وتشريعات صارمة على حرية الدخول إلى القطاع المصرفي.	القروض والاحتياطات الإلزامية والدخول الخاص المحلي والأجنبي إلى القطاع المصرفي .	Banking sector liberalization	Internal financial liberalization
المستثمرين الأجانب غير مصرح لهم بتملك أصول مالية محلية.	الاستثمارات الأجنبية في المحافظ المالية .	تحرير الأسواق المالية	التحرير المالي الخارجي (الدولي)
توزيع رأس المال المستثمر وأرباح الأسهم وفوائد السندات لا يتم قبل 5 سنوات الأولى من الاستثمار.	توزيع رأس المال المستثمر وأرباح الأسهم وفوائد السندات.	Financial markets liberalization	External financial liberalization
البنوك والمؤسسات المالية المحلية غير مصرح لهم بالاقتراض من الخارج .	اقتراضات البنوك المحلية من الخارج	تحرير حساب رأس المال	
وجود أسعار الصرف خاصة على عمليات الحساب الجاري وتدفقات رأس المال (التحويلات المالية للعملاء) ووجود قيود فيما يخص خروج رؤوس الأموال .	سعر الصرف متعدد و قيود أخرى	capital account liberalization	

المصدر: بن علال بلقاسم، سياسة التحرير المالي و النمو الاقتصادي في الدول النامية ،مذكرة دكتوراه غير منشور ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارة و علوم تسيير،جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان ،2013-2014، ص

¹ -بن علال بلقاسم،سياسة التحرير المالي و النمو الاقتصادي في الدول النامية العلاقة القائمة بينهما و شروط نجاحها ، رسالة دكتوراه، علوم اقتصاد النقدي الدولي تخصص مالية، جامعة تلمسان، غ م ، ص55

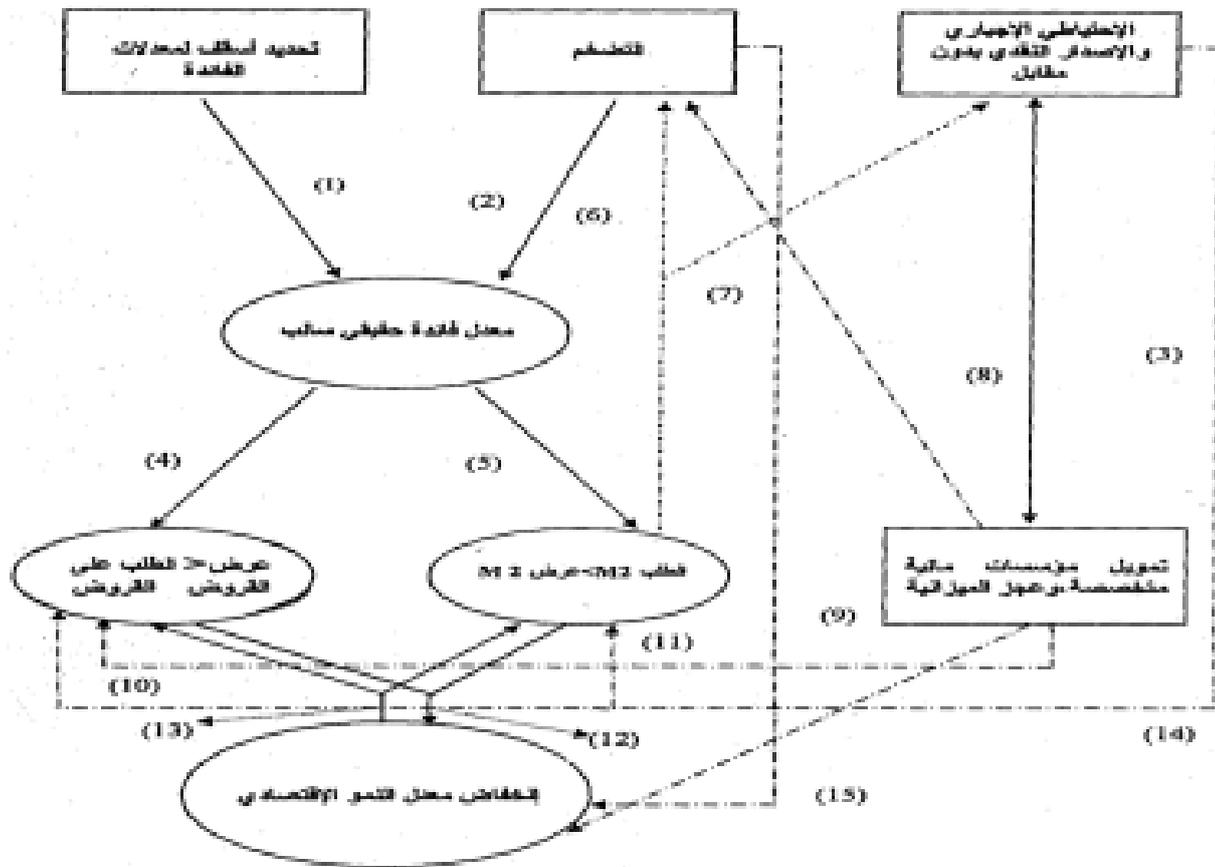
المطلب الثاني: الاختلالات الناجمة عن تطبيق سياسة الكبح المالي

2 نجم عن سياسة الكبح المالي العديد من الاختلالات نلخصها فيما يلي:

أولاً: اختلالات الداخلية

تسبب تطبيق سياسة الكبح المالي في اقتصاديات الدول النامية حدوث العديد من الآثار السلبية، وسيتم توضيح أهم آثار الكبح المالي على النمو الاقتصادي من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (1): أثر الكبح المالي على النمو الاقتصادي



Source : Baptiste vrent, les approches théoriques de la libéralisation financière, université paris ix dauphine, octobre 2004, p55

ينترتب عن سياسة الكبح المالي المنتهجة من طرف السلطات النقدية في اقتصاديات المختلفة، ووجود معدل فائدة حقيقي سالب تعود أسبابه إلى التحكم الإداري في أسعار الفائدة عند مستوى أقل من المستوى التوازني في السوق من جهة، كما يمكن أن تتمثل صور الكبح المالي في ارتفاع معدلات احتياطي إلزامي للبنوك التجارية لدى البنك المركزي الذي يسبب في انخفاض حجم الودائع المصرفية مما يؤثر سلباً على القدرة التمويلية للبنوك. ويؤدي انخفاض معدلات الفائدة إلى زيادة الطلب على القروض بسبب انخفاض تكلفتها مما

يضعف الحافز على الادخار بسبب انخفاض عائده، وهو ما يدفع السلطات النقدية في البلد لسد هذه الفجوة من أجل توفير التمويل للنفقات العمومية عن طريق الاصدار النقدي الجديد الذي يؤدي بدوره إلى ارتفاع الضغوط التضخمية. و حتى تتجنب الدولة الاثار السلبية على القطاعات الاقتصادية، يجب على الدول أن تقوم بإنشاء تمويل خاصة تدعمها الحكومة بالاحتياطات الالزامية المقطعة من البنوك.

ثانيا: اختلالات المالية الخارجية

أدى تقويم القيمة الحقيقية لسعر الصرف أعلى من قيمتها و فرض القيود على حركة تنقل رؤوس الأموال و كذلك تحديد اسعار الفائدة بطريقة ادارية إلى تفاقم اختلالات مالية خارجية متمثلة في :

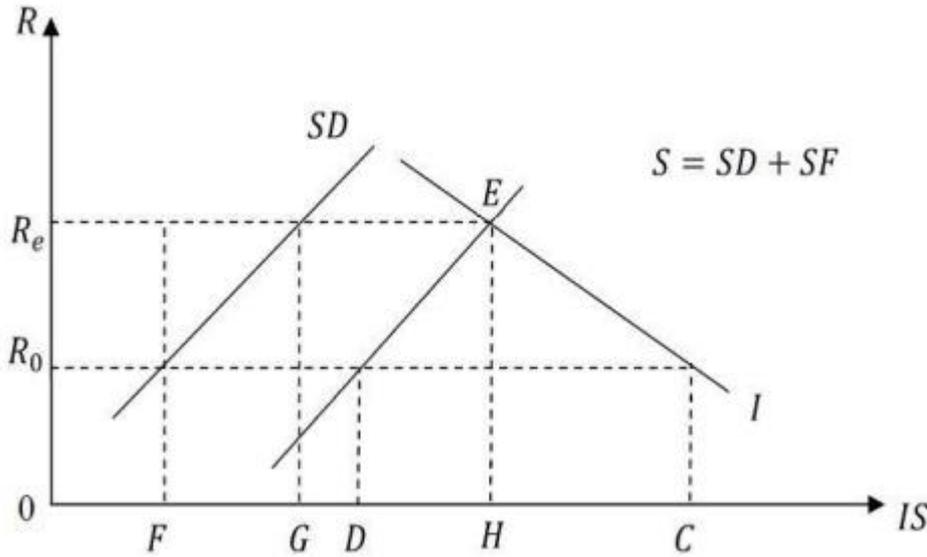
1- تزايد العجز في ميزان المدفوعات:

يعتبر العجز ميزان المدفوعات من أهم الاختلالات التي كانت تعاني منها الدول النامية نتيجة اتباع سياسة الكبح المالي، حيث يعبر عن زيادة ارتفاع حجم الطلب الكلي من ناحية و ضعف المرونة الجهاز الانتاجي من ناحية أخرى، و أن هذا العجز ينتج أساسا من اتباع السلطات النقدية لسياسة نقدية توسعية التي يترتب عنها ارتفاع معدل التضخم ومن ثم ارتفاع الأسعار النسبية للصادرات و انخفاض الأسعار النسبية للواردات.¹

كما تلعب أسعار الفائدة الحقيقية المنخفضة أو السالبة دورا هاما في انتشار ظاهرة هروب رؤوس الأموال الوطنية إلى الخارج، أملا في الحصول على عوائد حقيقية أكبر ترتب عنها زيادة عجز ميزان مدفوعات، ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل التالي:

¹ -سميرة ابراهيم أيوب ،صندوق النقد الدولي و قضية الاصلاح الاقتصادي و المالي، دراسة تحليلية تقييمية، مركز الاسكندرية للكتاب ، الاسكندرية، 2006 ،ص 55.

الشكل رقم (2): أثر تحديد سعر الفائدة اداريا على ميزان المدفوعات



المصدر: مدني بن شهرة، الاصلاح الاقتصادي و سياسة التشغيل، التجربة الجزائرية ، دار الحامد للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، عمان الأردن، 2008، ص53

حيث 1:

I : حجم الاستثمار .

SD : مستوى الادخار المحلي .

S : مجموع الادخار المحلي و الادخار الأجنبي المتاح .

R : معدل الفائدة الحقيقي .

نفترض أن معدل مرتفع للتضخم المحلي، سعر الفائدة محدد اداريا عند R_0

لدينا سعر الفائدة محدد اداريا عند R_0 يكون مستوى الادخار المحلي (OF) في حين مستوى الادخار المحلي زائد الادخار الأجنبي المتاح يكون (OD) أن مستوى الاستثمار عند نفس السعر أي R_0 يكون (OC) و بما أن حجم الاستثمار يعتمد أساسا على حجم الادخار المتاح و أمن مستوى الادخار عن R_0 هذا يعني وجود فائض طلب على الاستثمار مقداره (CD) (و ظهور عجز في ميزان رأس المال مقداره (FD) و بالتالي زيادة العجز في ميزان المدفوعات كذلك اثرت اسعار الفائدة العالمية تأثيرا سلبيا على موازين الحسابات الجارية للدول النامية من خلال ما ترتب عنها من تزايد أعباء خدمة الديون الخارجية المستحقة.

¹ سميرة ابراهيم ، مرجع سبق ذكره ، ص56.

2- مشكلة المديونية الخارجية:

تضافرت العوامل الداخلية السابقة الذكر و خاصة نسبة الاحتياطي الاجباري المرتفعة و سقوف اسعار الفائدة المصطنعة على اعاقه دور الوساطة المالية في تعبئة الموارد اللازمة لتمويل الاستثمارات في معظم الدول النامية، ومع ارتفاع اسعار الفائدة العالمية و قفت الدول النامية عاجزة حتى على تسديد أقساط القروض المستحقة الأمر الذي أدى بها إلى اعادة جدولة هذه الديون وبأسعار فائدة أعلى.¹

المطلب الثالث: أسباب لجوء الدول النامية لسياسة الكبح المالي

ظلت الأنظمة المالية في الكثير من الدول و خاصة النامية منها تعاني من القيود التي فرضت على عمل القطاع المالي، والتي ميزها التدخل الحكومي الواسع، كتنقييد حركة رؤوس الأموال الأجنبية، وتخصيص الائتمان، فيما عرف بسياسة الكبح المالي فسقوم في هذا المبحث التطرق إلى أسباب التي أدت إلى لجوء الدول النامية لسياسة الكبح المالي ودوافع التخلي عن سياسة الكبح المالي والنتائج المترتبة عن هذه السياسة.

يرجع تدخل الدولة لكبح المالي إلى عدة أسباب من أهمها:

- تميز السوق المالي باحتكار لقلة من وحدات الوساطة للأنشطة المختلفة في ظل انعدام رقابة مالية فعالة.
- أوضاع القطاعات المالية في الدول النامية بعد استقلالها: حيث عانت هذه الدول العديد من المشاكل عتبرت سببا في فشل قطاعاتها المالية في لعب الدور المنوط بها حيث، كانت الأسواق المالية تتصف بالتشردم في ظل غياب الكثير من الخدمات و الأدوات المالية أو في ظل وجود قدر كبير من القصور بها.
- اعتبرت الدول النامية القطاع المالي كقطاع استراتيجي و أخضعت لمختلف أشكال الرقابة ابتداء من التأمين إلى وضع مجموعة من القيود و الضوابط، التي من شأنها توفير تمويل منخفض التكلفة لسد عجز الميزانية العامة للدولة، عن طريق التمويل بالعجز، الذي اعتبر في ذلك الوقت وسيلة مقبولة لتمويل التنمية في ظل عجز القطاع الخاص و محدودية الموارد المتاحة للدولة.
- تأثر السياسة الاقتصادية في الخمسينيات و الستينات بالأراء الكينزية فيما يتعلق بتفضيل السيولة حيث أكد كينز أن منافسة البنوك في جذب المدخرات الأفراد و جعلهم يتخلون عن السيولة جعل هذه البنوك ترفع اسعار الفائدة الاسمية الى مستويات. تتعدى سعر الفائدة الحقيقي التوازني الذي يتحقق عنده تشغيل الكامل.

¹ - بو بلوطة بلال ، مرجع سبق ذكره، ص 67

المطلب الرابع: نتائج سياسة الكبح المالي ودوافع التخلي عنه

أولاً: نتائج سياسة الكبح المالي

- تختلف آراء حول نتائج الكبح المالي على الاقتصاد، فمنها ما يرى بأن هذه النتائج ايجابية و منها ما يرى بأنها سلبية و فيما يلي نحاول حصر أهم هذه النتائج بتقسيمها إلى نتائج ايجابية و أخرى سلبية.

1- سلبيات سياسة الكبح المالي

- إن سياسة الكبح المالي التي اتبعتها معظم الدول و اعتبره قطاعا استراتيجيا بهدف تحقيق التنمية الاقتصادية إلا أن هذه السياسة لم تحقق الأهداف المنتظرة منها، فلم تؤدي لا إلى تحسين تراكم رأس المال و لا على النمو الاقتصادي، وإنما نتج عنها العديد من المشاكل و اختلالات القطاع المالي. بشكل خاص والنشاط الاقتصادي عام، و يمكن ابراز أهم النتائج السلبية لهذه السياسة في النقاط التالية:
- تراجع الاموال القابلة للاقتراض من خلال النظام البنكي المنظم دفع المقترضين المرتقين على الاعتماد على التمويل الذاتي لمشايعهم.
- نتج عن عملية تقنين الائتمان تصنيف المقترضين على فئات مميزة و غير مميزة.
- غياب الرقابة المصرفية الفعالة من قبل البنك المركزي، وما نتج عنه من غياب الاجراءات المنظمة لتراخيص البنوك وتأسيسها، كما أن سياسة الكبح المالي أدت إلى فقد البنك المركزي الاستقلالية نتيجة الضغوط السلبية التي تمارسها الخزينة العامة عليه،¹
- تراجع ربحية البنوك والقاعدة الرأسمالية لها كنتيجة لمعدلات الاحتياطي الاجباري المرتفعة، وتراكم الديون المتعثرة، بالإضافة على تركيز الائتمان في قطاعات معينة على حساب قطاعات أخرى كان لها أثر سلبي على اقتصاد.²
- ضعف المنافسة القائمة بين الوسطاء الماليين، الأمر لذي ساهم في عدم فعالية نظام الوساطة المالية الذي أصبح أكثر كلفة من النظام الذي يعتمد عليه السوق و أصبح عاجز عن التعبئة المدخرات وتوجيهها الى استثمارات المنتجة؛³

¹-حريري عبد الغني ، سياسات الت2حرير المالي في الدول العربية و انعكاساتها على القطاع المالي، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا ، جامعة حسيبة بن بوعلي ، الشلف ، العدد(15) ، 2016، ص33.

²-Musa foudel, libération financière efficacité du système financier et performance macro économique, thèse d doctorat en science économique , université de linogs, France, 2007, p16.

³-lalabi Rachid, impact de la libéralisation financière sur l' efficacité du système de l' intermédiation financière en Algérie, colloque national sur le système bancaire a la lamière des transformations juridiques et économique, Bechar , 24-25 Avril 2006 , p3.

- عدم الاستقرار النقدي الاقتصادي المحلي الناتج عن عدم سيولة الشركات و عن المستوى المرتفع لمعدلات التضخم، إلى جانب عدم توفر البيئة الجاذبة لرؤوس الأموال المحلية بسبب الشروط المشددة على دخول هذه الأموال.¹
- -الحاق الضرر بعملية التمويل الذاتي داخل المشروعات، فإذا ما كان العائد الحقيقي على الودائع و النقد و العملات سلبيا، فإن المنشآت لا تستطيع أن تراكم أصولا سائلة للاستفادة من عوائدها الاستثمارية في عملياتها التمويلية.²
- -بروز ظاهرة هروب رؤوس الأموال من الاقتصاديات النامية إلى أسواق المال الأجنبية بغية الحصول على عوائد حقيقية موجبة و مخاطر أقل نسبيا مما هو قائم في القطاعات المالية المكبوحة و التي تفتقر فيها الشفافية في اجراء المعاملات.

2- نتائج الايجابية لسياسة الكبح المالي

- يمكن استخلاص النتائج الايجابية لسياسات الكبح المالي في النقاط التالية؛³
- -تسمح سياسة الكبح المالي حسب مؤيديها بعقلنة منح القروض للمقترضين، حيث يكثر عدد من يطلبون القروض للمقترضين، حيث يكثر عدد من يطلبون القروض مقابل محدودية العرض، وهو ما يتيح للبنك امكانية الاختيار على أساس تقليص المخاطر و تعظيم الأرباح؛
- -تتمكن الحكومة من تمويل العجز العام الذي تعانيه عن طريق سياسة الكبح المالي في ظل العجز أو قصور النظام الضريبي عن قيام بدوره، ذلك سواء بشكل مباشر عن طريق إلزام البنوك بتمويل العجز التوازني، أو عن طريق توجيه القروض البنكية إلى قطاعات معينة أو مشاريع عامة تستهدفها السياسات الاقتصادية للحكومة و تعجز الموارد المالية للحكومة عن تمويلها.
- تمكين الحكومات من تخصيص الموارد المالية لصالح قطاعات اقتصادية تستهدف السياسات الاقتصادية بتطويرها لأسباب اقتصادية أو اجتماعية على غرار القطاع الزراعي أو القطاع العام؛

ثانيا: دوافع التخلي عن سياسة الكبح المالي

- كان من أهم أسباب و دوافع التخلي عن سياسة الكبح المالي و التوجه نحو التحرير المالي، الآثار السلبية التي عرفتھا الدول النامية و التي تمثل أهمها فيمايلي:⁴

¹-Macre Bennou ,Marcelline grondin , Réconciliation entre libéralisation financière et croissance économique dans un système fondé sur la banque, centre national de la recherche scientifique, université lunière lyon ,France working ,la pers 01-12,2001 , p4 ,p5.

²-ابراهيم انور ، تطور أسواق المال و التنمية ، مجلة جسر التنمية ، المعهد العربي للتخطيط ، الكويت ، العدد (36) ، 2009 ، ص6.

³-أحمد حبيب زغودي ، أثر التحرير المالي على النشاط الاقتصادي ، دراسة حال الجزائر الفترة 1990-2008 ، رسالة ماجستير ، جامعة مؤتة ، الأردن ، 2011 ، ص15 ، ص16.2

⁴- ساعد ابتسام ، تقييم كفاءة النظام المالي الجزائري و دوره في تمويل الاقتصاد ، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية و تسيير، جامعة بسكرة، 2008/2009، ص20.

- أدى التحكم الإداري في أسعار الفائدة بوضع سقف عليها في الدول ذات معدلات تضخم مرتفعة إلى جعل سعر الفائدة الحقيقي سالبا أي أقل من سعر الفائدة التوازني في السوق، الأمر الذي انعكس بالسلب على كافة عوائد الأصول المالية الأخرى ومن ثم على أسعارها.
- افتقار القطاع المالي إلى التنوع حيث التميز لسيادة القطاع المصرفي و تراجع الأهمية النسبية لأسواق رأس المال.
- أسهم الكبح المالي في هروب رؤوس الأموال من الاقتصاديات النامية إلى أسواق المال الأجنبية التي توفر عائدا حقيقيا موجبا و بمخاطر أقل نسبيا مما هو قائم في القطاعات المالية الوطنية.
- أدى ارتفاع الضرائب المستترة على الودائع والعمليات المصرفية مثل معدل الاحتياطي القانوني ونسبة السيولة المبالغ فيها إلى تدني كفاءة الوساطة المالية.¹
- تسبب التدخل في توظيف الائتمان و توجيهه اداريا و استخدام أساليب غير سريعة في اتخاذ القرارات الائتمانية، إلى تفاقم مشكلة القروض غير منتظمة أو الراكدة و انخفاض ربحية البنوك.
- أدى سوء تخصيص الائتمان، و وضع سقف لأسعار الفائدة الى انخفاض التميل المصرفي، و في ظل ارتفاع معدلات التضخم تحول الأفراد إلى توظيف مدخراتهم و استثمارها في أصول مادية تتغير أسعارها بمعدل يساوي أو يزيد عن معدل التضخم (العقارات، السلع المعمرة) بدل الأصول المالية ذات العائد الحقيقي السالب.
- أصبحت الأصول لمالية المحلية أقل جاذبية من البدائل الأخرى من الأصول الأجنبية و أدى ذلك إلى تقليص رقعة النظام المالي الرسمي (مقاسا بنسبة الأصول المالية المحلية إلى الناتج المحلي الاجمالي) في مواجهة تزايد حجم القطاع المالي غير الرسمي رغم ما يتميز به هذا الأخير من ارتفاع درجة المخاطرة.
- انخفاض درجة العمق المالي والتي تشير إلى الحجم النسبي للسيولة العامة و تقاس بنسبة M3 (عملة النقود، الودائع الجارية، الودائع لأجل). إلى الناتج المحلي الاجمالي ويعني انخفاض تلك النسبة وانخفاض الأرصدة القابلة للاقراض أي ضعف الاقتصاد الوطني في تمويل الاستثمار.

¹ - ساعد ابتسام، مرجع سبق ذكره، ص 21.

المبحث الثاني: الإطار النظري لسياسة التحرير المالي.

يعد التحرير المالي أحد معالم النظام المالي الجديد و أهم التطورات البارزة خلال العقد الأخير من القرن العشرين. و قد ارتبطت سياسة التحرير المالي ارتباطاً قوياً بهيمنة السياسات الليبرالية كسياسة اقتصادية عامة . و كذلك بموجة التوجه نحو الاندماج في الاقتصاد العالمي الذي أقدمت عليه غالبية الدول . و يهدف هذا المبحث إلى التعرف على التحرير المالي من ناحية النشأة و التعريف و مختلف الجوانب المتعلقة بهذه السياسة.

المطلب الأول: ماهية التحرير المالي

أصبحت برامج الإصلاح الاقتصادي ضرورة حتمية تلجأ إليها الدول للتخلص من الاقتصادات المتدهورة و الفشل للوصول إلى التنمية و النمو الاقتصادي و من بين هذه الإصلاحات التحرير المالي . ونظراً لأهميته سوف نتطرق إليه بمزيد من الدقة و التفصيل

أولاً: نشأة وتطور التحرير المالي

بعد انهيار النظام النقدي الدولي المسمى بنظام بروتن وودز عام 1972 و تقويم أسعار الصرف العملات الرئيسية (الدولار الأمريكي، الين الياباني ، المارك الألماني) ظهرت الحاجة ملحة لتحرير القطاع المالي من القيود المفروضة عليه في الدول الصناعية . حيث بدأت دولة تلو الأخرى بتخفيض هذه القيود المفروضة و الغازها بهدف تمكين البنوك و المؤسسات المالية الأخرى من التكيف مع المتغيرات الحاصلة في النظام النقدي الدولي و خصوصاً التقلبات في أسعار الصرف العملات و زيادة المخاطر الناجمة عن ذلك¹ بحيث ساد الاعتقاد بأن التحرير المالي هو الحل الأمثل أمام تلك الظروف التي عملت على تعطيل عجلة النمو الاقتصادي العالمي. و عليه ومع بداية عقد السبعينات توسعت المطالبة بالتحرير المالي، فكانت هولندا السبقة في ذلك عام 1966. ثم بلجيكا سنة 1969 . ثم تعاقبت الدول إلى ذلك طيلة عقدين السبعينات و الثمانينات من القرن الماضي.

كما امتدت أيضاً سياسة التحرير المالي إلى الدول النامية، و ذلك كنتيجة حتمية لفشل سياسات الكبح المالي، التي اعتمدها تلك الدول وما نتج عنها من تقييد في أسعار الفائدة، الذي أثر سلباً على اقتصادياتها مما ترتب عليها اتباع برامج التحرير الاقتصادي و فتح أسواقها و تحريرها من القيود و السعي لجذب المستجندات

¹نزار عيسى، تأثير التحرير المالي على السياسة النقدية و المضاعف النقدي، (حالة الاردن)، مجلة جامعة النجاح للابحاث العلوم الانسانية، العدد 1 ، اردن، 2007، ص108.

من الأدوات المالية لزيادة قدرتها التنظيمية في مجال الخدمات المالية و تسهيل تدفق رؤوس الأموال . و عليه فإن التحرير المالي يعمل على جعل الاقتصاد أكثر انفتاحاً¹

وقد سار التحرير المالي في معظم دول العالم وفق خطتين أساسيتين هما²:

1- تحقيق القيود على الأسعار والكميات

حيث كانت تهتم بتخفيف قيود الصرف على البلدان الصناعية الرئيسية الثلاثة، كل من فرنسا، اليابان، بريطانيا و سمح هذا التخفيف لرعايا هذه الدول بالحصول على إستثمارات بالعملة الأجنبية. مما زاد امكانية الاستبدال بين الأصول المحلية و الأجنبية.

2- تحقيق القيود على أنواع معينة من النشاط المالي:

حيث تم تخفيف القيود على وصول المقترضين الأجانب الى الأسواق الوطنية وعلى قدرتهم على اقتراض بالعملة الوطنية. مما زاد من تكامل الأسواق المالية وشملت تدابير التحرير المالي كذلك تخفيف قيود إقامة المؤسسات خاصة في الأنشطة المالية، وعلى الاستثمار في الحواظ المالية التي يجوز للمؤسسات المالية حيازتها وخاصة من حيث آجال الاستحقاق، وأنواع الصكوك والسماح للمساهمين بإصدار الصكوك لم يكن مسموح بها من قبل مثل سندات بسعر عائم في ألمانيا و شهادات الإيداع في فرنسا، ألمانيا، اليابان والأوراق التجارية في فرنسا وبريطانيا كما خففت أيضا اللوائح التي تقيد المنافسة بين البنوك وشركات الأوراق المالية كوسيلة لتشجيع الكفاءة .

ثانياً: تعريف التحرير المالي

يندرج التحرير المالي ضمن سياق التحرير الاقتصادي. و يعتبر أحد مكوناته الرئيسية في برنامج الإصلاح الاقتصادي. حيث يشمل التحرير المالي كل ما يتعلق بتحرير الأسواق صرف العملات، قطاع التأمين و المصارف ، تحرير حركة رؤوس الأموال و تحرير البورصات ومن مقتضياته الغاء القيود على تخصيص الائتمان المحلي و على أسعار الفائدة و إعطاء البنوك و المؤسسات المالية حرية كبيرة في ادارة نشاطها³.

¹ عبد الغني حريز، "اثر التحرير المالي على اقتصاديات الدول العربية"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود و مالية، جامعة شلف، 2006، ص38.

² ضياء مجيد، الموسمي، البورصات، مؤسسة شباب الجامعة ، اسكندرية ، 2003، ص72-73.

³ - أشواق بن قدور ، "النمى المالي و النمو الاقتصادي "، دار الرابطة للنشر و التوزيع ط1، عمان الاردن، 2013، ص22

وفي نفس السياق يمكن تعريف التحرير المالي بمعنى الضيق على أنه: مجموعة من الاجراءات التي تسعى إلى خفض درجة القيود المفروضة على القطاع المالي¹. أما بالمعنى الواسع: فيشمل مجموعة الاجراءات تعمل على تطوير الأسواق المالية و تطبيق نظام غير مباشر للرقابة النقدية و انشاء نظام اشرافي قوي².

غير أن التحليل في هذه الدراسة سينصب بالدرجة الأولى على المفهوم الضيق للتحرير المالي. وخصوصا في الجانب التطبيقي على اعتبار أنه المفهوم الذي تتفق بشأنه أغلبية الدراسات والأعمال النظرية والتطبيقية في هذا المجال.

و يمكن إعطاء تعريف آخر للتحرير المالي باعتباره مبني على أمرين أساسيين هما³:

-الغاء القيود و الضوابط على حركة رؤوس الأموال قصيرة و طويلة عبر الحدود الوطنية .

-اعطاء السوق مطلق الفاعلية في عملية ضمان توزيع وتخصيص الموارد المالية و تحديد أسعار عملات طبقا لقوى العرض و الطلب.

عرف كل من Shaw وMckinnon "التحرير المالي على اعتباره حل للخروج من حالة الكبح المالي ووسيلة بسيطة و فعالة لتسريع وتيرة النمو الاقتصادي الدول النامية"⁴.

-كما يعرف التحرير المالي على أنه مجموعة من الأساليب والاجراءات التي تتخذها الدولة من أجل الغاء أو تخفيف من درجة القيود المفروضة على النشاط المالي وذلك بهدف تعزيز كفاءته في اصلاحه.

-وكذلك يعرف العديد من الاقتصاديين التحرير المالي على أنه: "عبارة عن ممر من حالة الكبح المالي الى حالة التحرير المالي. وهذا الأمر ينطلب الغاء القيود مفروضة على النظام المالي والمتمثلة في:

-التحدي الاداري لأسعار الفائدة.

-القيود المفروضة على حركة رؤوس الأموال وسياسة توجيهه و تأطير القروض،الحواجز الموضوعه أمام دخول البنوك و المؤسسات المالية الأجنبية للسوق المال المحلي.

ومن خلال هذه التعاريف السابقة يتضح لنا أن عملية التحرير المالي تصل في اعطاء البنوك والمؤسسات استقلالها التام و حرية كبيرة في إدارة أنشطتها المالية من خلال إلغاء مختلف القيود و الضوابط على العمل

¹-رضا عبد السلام، محددات الاستثمار المباشر في عصر العولمة، دار السلام ، للطباعة و النشر ، 2002، ص140.

²-أحمد حبيب زغودي، "اثر التحرير المالي على النشاط الاقتصادي دراسة حالة الجزائر، للفترة (1990-2008)، رسالة ماجستير تخصص اقتصاد المال و الاعمال، 2011، ص17.

³-زواوي فاطمة، التحرير المالي و انعكاساته على المنظومة البنكية الجزائرية، "اطروحة الدكتوراه، تخصص مالية المؤسسة جامعة أمحمد بوقرة بومرداس، 2016، ص53.

المصرفي و هذا بتحرير معدلات الفائدة على القروض و الودائع و التخلي عن سياسة توجيه الائتمان. وخفض نسبة الاحتياطي الإلزامي و التوجه نحو اعتماد أدوات الغير مباشرة لسياسة النقدية. فتح المجال المصرفي أمام القطاع الخاص الوطنية الأجنبي.

وتمثل هذه الاجراءات كلها في التحرير المالي الداخلي. هذا بالإضافة الى تحرير المعاملات المتعلقة بحساب رأس المال و لحسابات المالية لميزان المدفوعات والتي تمثل التحرير المالي والخارجي والذي يعبر تكلمة للتحرير المالي داخلي.

ثالثاً: مبررات التحول الى التحرير المالي ودوافعه

1- مبررات التحول إلى التحرير المالي

بدأت عمليات التحرير المالي كما تم التطرق اليه سابق في الدول المتقدمة (دول صناعية كبرى). تم اسد فيما بعد إلى الدول النامية، ورغم الاختلاف بين هذه الدول من حيث درجة تطور أسواقها المالية وحجم التعاملات في هذه أسواق إلا أن الهدف واحد وهو تحسين الأداء الاقتصادي. من خلال تعبئة الادخارات وتقوية النظام المالي وتطوير الأسواق المالية نحو الأفضل لخدمة أهداف الاقتصاد الوطني.

-وقد ساعد في انتشار وظهور سياسة التحرير المالي والرغبة الملحة للجوء الدول إلى هذه السياسة ظاهرة الكبح المالي التي اعتمدها معظم الدول النامية. وكنتيجة حتمية لفشل هذه سياسة ظهرت ملامح تحرير المالي وبالتالي يعد الكبح المالي من أهم مبررات التحول إلى سياسة التحرير المالي.

دوافع سياسة التحرير المالي

العديد من العوامل تدفع الدول إلى تطبيق سياسة التحرير المالي لتحقيق جملة من الأهداف و تتمثل أهم هذه الدوافع فيما يلي¹:

- من بين أهم أسباب المشاكل التي عانت منها معظم الدول النامية في أنظمتها الاقتصادية والمالية أواخر السبعينات الآثار السلبية للكبح المالي ما دفعها للبدء في تطبيق برامج الإصلاح الاقتصادي والمالي المقترحة من طرف مؤسسات النقد الدولية. المتمثلة في صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، وسياسة التحرير المالي هي من أهم الشروط الأساسية المتضمنة في ميثاق هذه البرامج.
- تنويع المنتجات المالية و توفير الأدوات التي بإمكانها سد عجز التمويل مما يتيح تنفيذ السياسات النقدية و المالية و البرامج الإنمائية.

¹ - سعدي فاطمة الزهراء، التحرير المالي مكاسب و مخاطر الناتجة عنه، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 2012، 05، ص 209.

- خلق فرص استثمارية خارجية واسعة أمام فوائض رؤوس الأموال المتاحة والباحثة عن تحقيق وتعظيم الأرباح، فضلا عن تأمينها ضد المخاطر بالتنوع و توفير فرص استثمار في الأسواق المالية الدولية.
- تخفيض معدلات اتضخم في البلدان الصناعية المتقدمة عن طريق زيادة انفتاح التجارة وتصدير فوائضها المالية.
- توفير البيئة الملائمة لتحديث القطاع المالي و تطويره بفتح السوق الوطنية للمؤسسات المصرفية والمالية الأجنبية، من خلال ما توفره من مزايا للإقتصاد الوطني من تكنولوجيا حديثة و أدوات مالية جديدة وأساليب إدارية و طرق تسيير متطورة.
- رفع كفاءة الأنظمة المالية و جعلها أكثر مرونة و فعالية بما يكفل الحفاظ على تنافسيتها في ظل التحرير المالي، باعتباره يزيد من تنافسية البنوك و المؤسسات المالية و تعزيز فعالية الوساطة المالية في تعبئة المدخرات المحلية و التخصيص الامثل لها في الأنشطة الاقتصادية ذات الكفاءة في استخدام الموارد المالية المتاحة بما يعزز و يحسن من وتيرة النمو الاقتصادي.
- تسهيل الوصول للمستثمرين و المقترضين المحليين الى مختلف مصادر التمويل الخارجية، في المقابل منح فرصة للمستثمرين و الشركات الاجانب الدخول إلى الاسواق المالية المحلية.
- تعزيز الاستثمارات المحلية و تشجيعها في باقي القطاعات من خلال سهولة تأمين رؤوس أموال عبر مصادرها المختلفة.
- زيادة عدد الأدوات المالية المتاحة لكل من المدخرين والمستثمرين بتوسيع البنية التحتية المالية وتحسين الإطار العام لعملية الوساطة المالية، مع العمل على تحسين تخصيص الموارد المالية وتشجيع المدخرات و زيادة المعروض من الائتمان المصرفي.
- العمل على تعزيز المنافسة بين الأسواق المحلية المختلفة لاستقطاب أكبر قدر ممكن من رؤوس الأموال الدولية في شكل استثمارات أجنبية مباشرة وغير مباشرة¹.

المطلب الثاني: أهداف ومبادئ التحرير المالي وإجراءاته

أولاً: مبادئ التحرير المالي والمصرفي

تقوم عملية التحرير المصرفي على مبدئين:

-تمويل المشاريع باستعمال القروض المصرفية بالتوفيق بين الادخار والاستثمار عن طريق معدلات الفائدة برفعها للادخار وخفضها للاستثمار.

¹ - سعدي فاطمة الزهراء، مرجع سبق ذكره، ص209.

-تحديد سعر الفائدة في السوق بالالتقاء بين عرض الأموال واللب عليها للاستثمار عن طريق الملاءة بين الاستهلاك والانفاق استثماري وعليه فزيادة الأموال الموجهة للقروض تؤدي إلى زيادة الاستثمار وبالتالي زيادة النمو الاقتصادي¹.

ثانياً: اجراءات التحرير المالي

تختلف أساليب تحرير القطاع المصرفي من بلد لآخر حسب الأهداف محددة للسياسة العامة. فهي إما اجراءات لتحسين السياسة النقدية أو لتشجيع المنافسة في القطاع المالي، أو لتحسين البنية الأساسية و تطوير الأسواق المالية ، أو لدعم عملية التنظيم الواعي و الهيكل التنظيمي و على عموم يمكن تلخيص هذه اجراءات فيمايلي²:

- إعادة تكوين رأس المال المصرفي.
- الغاء القيود على سعر الفائدة بتوسيع مدى تحركاتها و ازالة قيود مفروضة عليها.
- تخفيض القيود على تعامل البنوك التجارية بالأوراق المالية.
- إلغاء القواعد الإدارية المطبقة على بنوك معينة مثل السقوف الائتمانية والاحتياطي القانوني.
- تقليل استخدام أدوات التدخل المباشر وزيادة استخدام أدوات التدخل غير المباشرة في ادارة السياسة النقدية.
- تقليل الحواجز أمام المشاركة الأجنبية في السوق.
- زيادة استقلالية المؤسسات المالية.
- تحسين درجة الشفافية في معاملات مع زيادة حمايته للمودعين مستثمرين.
- باستخدام أدوات مالية جديدة كالسندات الصفرية أو السندات الصادرة بعملات أجنبية أو أية أداة مستحدثة أخرى.
- النقل من تدخل الدولة في منح الائتمان و ذلك بتخفيض القيود المباشرة عليها.

ثالثاً: أهداف التحرير المالي

هناك عدة أهداف تستهدفها سياسة التحرير المالي من أبرزها:³

¹- دكتور غالم عبد الله، العولمة المالية و الانظمة المصرفية العربية، دار أسامة للنشر و التوزيع الأردن، 2013، ص141.
²-روبر رونالد، العولمة النظرية الاجتماعية و الثقافية الكونية لترجمة أحمد محمود و نور أمين، مجلس الأعلى للثقافة المشروع القومي للترجمة القاهرة، 1998، ص80.

³- حيدر نعمة بختيار، نصر حمود مزيان، سياسات التحرير المالي في البلدان العربية ' www.opv.gov.vi/pdjt book، تاريخ الاطلاع 2024-03-10.

- تحقيق فعالية أعلى وكفاءة أكبر لعمل الأسواق المالية بهدف تعبئة الادخار المحلي والأجنبي لتمويل الاقتصاد وزيادة معدلات الاستثمار وكذا سهولة دخول الشركات و المستثمرين الأجانب في الأسواق المالية المحلية.
 - استعمال خدمات مالية مصرفية في مفاوضات التجارية بين عدة دول من أجل تحرير التجارة الخارجية خاصة مع انضمام مجموعة من الدول النامية الى المنظمة العالمية للتجارة.
 - رفع فعالية الأسواق المالية لتكون قادرة على المنافسة الدولية للحصول على أكبر عائد ممكن رؤوس الأموال دولية و عليه تمكنها من فتح مصادر اقتراض و تمويل أجنبية و خلق فرص استثمارية جديدة.
 - تحرير التحويلات الخارجية مثل تحرير تحويل العملات أجنبية و حركة رؤوس الأموال خاصة مع التغيرات الاقتصادية ومنها تغيرات أسعار الصرف الأجنبي و أسعار الفائدة.
- بناء على ذلك يمكن القول أن سياسة التحرير المالي تهدف إلى جعل الأسواق المالية تعمل بكفاءة أعلى و فعالية أكبر.

اذ تكون لديها القدرة على المنافسة مع بقية الأسواق المالية الدولية لتوفير فرص الاستثمار ومصادر اقراض مختلفة.

المطلب الثالث: أنواع التحرير المالي و شروط نجاحه

يشمل التحرير المالي كل من التحرير المالي الداخلي (المحلي) و التحرير المالي الخارجي (الدولي).

أولاً: التحرير المالي الداخلي (المحلي)

يتمثل في تحرير معدلات الفائدة والتخلي عن سياسات توجيه الائتمان وعن احتياطي الإجمالي واعتماد أدوات غير مباشرة للسياسة النقدية وتشجيع المنافسة بين المؤسسات المالية. خصوصة البنوك العمومية وفتح النظام المالي أمام المنافسة الخارجية ويشمل التحرير المالي الداخلي:¹

- **تحرير معدلات الفائدة:** تشمل في الغاء تحديد أسقف معدلات الفائدة أي اعطاء هامش كبير من الحرية للبنوك في تحديد معدلات الفائدة.
- **تحرير القروض:** والتي تتمثل في التخلي عن سياسة توجيه القروض نحو قطاعات اقتصادية معينة اي عدم التأشير في مجالات استخدام الائتمان مصرفي.

¹ - عبد الحميد بوخاري، علي بن ساحة "التحرير المالي و كفاءة الاداء المصرفي في الجزائر" مجمع مدخلات الملتقى الدولي الثاني حول الاداء المتميز للمنظمات و الحكومات الطبعة الثانية، نمو و مؤسسات الاقتصادية بين تحقيق الاداء المالي و تحديات الاداء البيئي، منعقد جامعة ورقلة، في يومين 23-24، جانفي 2010.

– **الغاء الاحتياطات الإلزامية:** والتي تودعها البنوك لدى البنك المركزي ولا تحصل من وراء ايداعها على عائد.

– **تحرير المنافسة البنكية:** تتمثل في الغاء القيود على انشاء البنوك المحلية والاجنبية، الأمر الذي يمكن المؤسسات المالية الأجنبية أن تفتح فروعاً لها في البلد الذي تحرر قطاعها المالي.

وإذا تم التحرير المالي الداخلي بنجاح يؤدي إلى تطور القطاع المالي و إلى ارتفاع معدلات الفائدة الحقيقية عند مستويات ايجابية و تشجيع الادخار. كما أن التحرير المالي الداخلي خطوة تسبق التحرير المالي الخارجي¹.

ثانياً: التحرير المالي الخارجي(الدولي):

يتمثل التحرير المالي الخارجي في الغاء القيود على معدلات حساب رأس المال وهو أمر لازم للتحرير و انفتاح الاقتصادي و المقصود بالتحرير المالي الخارجي التحرر من الحظر على المعاملات في حساب رأس المال و الحسابات المالية لميزان المدفوعات، كما أن تحرير حساب رأس المال يعني الغاء القيود على معاملات النقد الأجنبي و الضوابط الأخرى المرتبطة بهذه المعاملات، و يشمل تحرير حساب رأس المال المعاملات التالية :

• تحرير الأسواق المالية:

و الذي يرتبط بإلغاء الحر على معاملات متعلقة بالاستثمار في سوق الأوراق المالية و هي تشمل عمليات الشراء التي تتم محليا و يقوم بها غير المقيمين أو على مبيعات او اصدارات يقوم بها محليا غير المقيمين أو عمليات الشراء التي يقوم بها في خارج المقيمين²

• الاستثمار المباشر والمعاملات العقارية:

تتمثل في إلغاء القيود والضوابط على الاستثمار المباشر الوارد الى داخل أو متجه إلى الخارج. أو تصفية استثمارات أو على بيع وشراء العقارات التي تتم محليا بواسطة غير مقيمين، أو شراء العقارات في الخارج بواسطة المقيمين.

• عمليات الائتمان:

¹–عبد الحميد بوخاري ، مرجع سبق ذكره ،ص 4.

²– حريري عبد الغاني،"اثر التحرير المالي على اقتصاديات الدول العربية"،مذكرة لنيل شهادة الماجستير ،تخصص نقود مالية فرع علوم اقتصادية ،جامعة شلف، 2007، ص64.

المعاملات التي تقوم بها البنوك التجارية و التي تتمثل في إلغاء الحظر على الودائع غير المقيمة و على افتراض البنوك من الخارج و على الفروض و الودائع الأجنبية.

• تحركات رؤوس الأموال الشخصية:

والتي تشمل إلغاء الضوابط على الودائع و القروض أو الهدايا أو المنح أو الميراث أو تسوية الديون أو النزعة.

ثالثاً: شروط نجاح التحرير المالي

هناك ثلاث شروط¹:

1- الاستقرار الاقتصادي الكلي:

يقتضي وجود معدل تضخم منخفض لأن ارتفاعه يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة وارتفاع سعر الفائدة وبالتالي تحدث خسارة وهذا ما يعرقل النمو الاقتصادي ويساهم في اضعاف النظام مصرفي. ومن أجل تحقيق استقرار الكلي يجب اتخاذ مجموعة من تدابير وقائية وعلاجية وذلك بالتنسيق بين سياسات الاقتصادية و سياسة التحرير المالي وهي :

أ- الإجراءات الوقائية: تتخذ قبل وقوع أزمات مصرفية و ذلك بتصميم هياكل قانونية و تنظيمية للحد من مخاطر المالية و حماية المودعين و تصبح هذه اجراءات رقابة حكومية.

ب- الإجراءات العلاجية: تتخذ بعد حدوث أزمات مالية تكون على شكل تأمين على الودائع. اذ تتدخل الحكومة في البنوك الي تعاني من مشاكل مالية لحماية حقوق المودعين و حقوق ملكية حكومته. كما كما يتبدل البنك المركزي عن طريق الاقراض.

2- توافر المعلومات و التنسيق بينها:

يجب توفر معلومات متعلقة بسيولة المؤسسات المالية التي تساعد على تحديد مخاطر الاستثمار و العائد متوقع.

ان التنسيق بين المعلومات يعتمد على تحديد العلاقة بين معدل الفائدة و درجة المخاطرة من جهة .و معدل الفائدة و الأرباح المتوقعة من جهة أخرى، حيث يرى مؤيد و التحرير المصرفي أن مشروعات الأكبر مخاطرة في حالة زيادة معدل الفائدة هي أكبر عائد و العكس صحيح.

¹ - غانم عبد الله، (العولمة المالية و الانظمة المصرفية العربية)، دار اسامة للنشر و التوزيع ، الأردن، 2013، ص143.

3- التدرج في عمليات التحرير المصرفي و المالي:

لنجاح التحرير المالي يجب تحديد الترتيب الأمثل الذي يسمح بتكيف النظام المالي مع الحاجة للاقتصاد حقيقي و يكون من خلال ثلاث مراحل :

أ-المرحلة الأولى:ينبغي أن يبدأ الاصلاح أولاً بتحرير القطاع الحقيقي من خلال مجموعة من الاصلاحات الهيكلية في مختلف القطاعات الاقتصادية، كما أن سيطرة المالية يجب أن تسبق عملية التحرير المالي. بالاضافة إلى تحقيق استقرار الإقتصاد الكلي .

ب-المرحلة الثانية: متمثلة في التحرير المالي الداخلي و هذا من خلال التدرج في تحرير معدلات الفائدة على القروض و الودائع و زيادة المنافسة في القطاع البنكي، و فتح المجال أمام قطاع مصرفي الخاص .

ج-المرحلة الثالثة :يأتي التحرير المالي الخارجي من خلال تشجيع الأجانب بالدخول في الأسواق المالية المحلية من أجل زيادة المنافسة و الكفاءة، و بهذا التسلسل سوف يتكامل التحرير المالي الداخلي و الخارجي بشكل يؤدي إلى فعالية أكثر في سياسة التحرير المالي، فيتحقق نمو كل من القطاع المالي و القطاع الحقيقي¹.

المطلب الرابع:استراتيجيات التحرير المالي و عناصره و أهميته على الدول النامية

أولاً:استراتيجيات التحرير المالي

تأخذ استراتيجيات التحرير المالي مستويين من الاصلاحات و خصوصاً في الدول التي لم تلتحق بالعولمة.

12-سياسة التحرير المالي المحلي:

تتضمن جملة من الاجراءات التي تتعلق بإعادة تأهيل مؤسسات النظام المالي محلي وهي:

أ-تأهيل النظام المصرفي :ويتضمن ذلك مايلي.

- اجراء مراجعة شاملة للتشريعات و القوانين المعمولة بها. بهدف تعديلها و تطويرها لتتماشى مع توجيهات الحديثة للعمل المصرفي.
- الابتعاد عن الائتمان الموجه و ازالة الأسس و المعايير التي تحد هيكل أصول المصارف مثل:نسبة القروض و كذلك متطلبات الحصول على تفويض مسبق لتخصيص الائتمان تكوين رأس المال المصرفي.

1- د.غالل عبد الله ،مرجع سبق ذكره، ص143

- إزالة كافة الضوابط الإدارية على سعر الفائدة و تحريره تدريجيا و إيقاف العمل بسياسات الكبح المالي.
- انشاء نظام واحد و مبسط للتأمين على الودائع اذ أن ذلك يساعد على التقليل من إمكانية فشل البنوك و تجنب مشاكل الخطر المعنوي الذي ينشأ عن وجود إستعداد لتغطية غير محدودة بالنسبة للمودعين.
- السماح للمصارف الأجنبية بالتواجد على الساحة المحلية من خلال الترخيص لها فوجودها، يجعل البنوك المحلية تستورد أفضل الممارسات لغرض تحقيق أكبر قدر من المنافسة في القطاع المالي.
- التحديث التقني فيما يخص تطوير كفاءة الجهاز الاداري و آلية العمل المصرفي في مجال نظام المدفوعات و التسوية و الايداع و استخدام أحدث التقنيات الحديثة.
- تطوير إدارة السياسة النقدية من خلال اعت28 ماد السلطة النقدية بشكل أكبر على أسلوب الإدارة غير مباشرة للسياسة النقدية لتحل محل اسلوب التدخل مباشر مثل تطوير عمليات السوق المفتوحة، التي تشكل أدوات الدين الحكومي (ادونات أو سندات الخزينة).

ب_ تنمية وتعميق السوق المالية: وذلك عن طريق

- زيادة عدد الشركات العامة داخل السوق المالي، من خلال توفير الظروف و المستلزمات و التشريعات التي من شأنها أن تمنح لها الحرية في الدخول و الخروج من السوق.
- تنوع ادوات الاستثمار المالي التي تضمن للسوق المالي توسعا و فعالية.
- تفعيل العمل بأسواق السندات و الأسهم و اعتبارها قناة أساسية للادخار و استثمار.
- تحديث أنظمة العمل و التداول في السوق المالية لمتطلبات كفاءة و سرعة انجاز الصفقات المالية و تبسيط اجراءاتها.
- العمل وفق المعايير الدولية في مجال امحاسبة و الافصاح المالي و شفافيته المطلقة في معلومات.
- دعم عملية الاشراف و التنظيم المالي و فصل الدور الرقابي عن التنفيذي في السوق المالي من خلال تشكيل هيئة مستقلة¹.

2- سياسة التحرير المالي الدولي

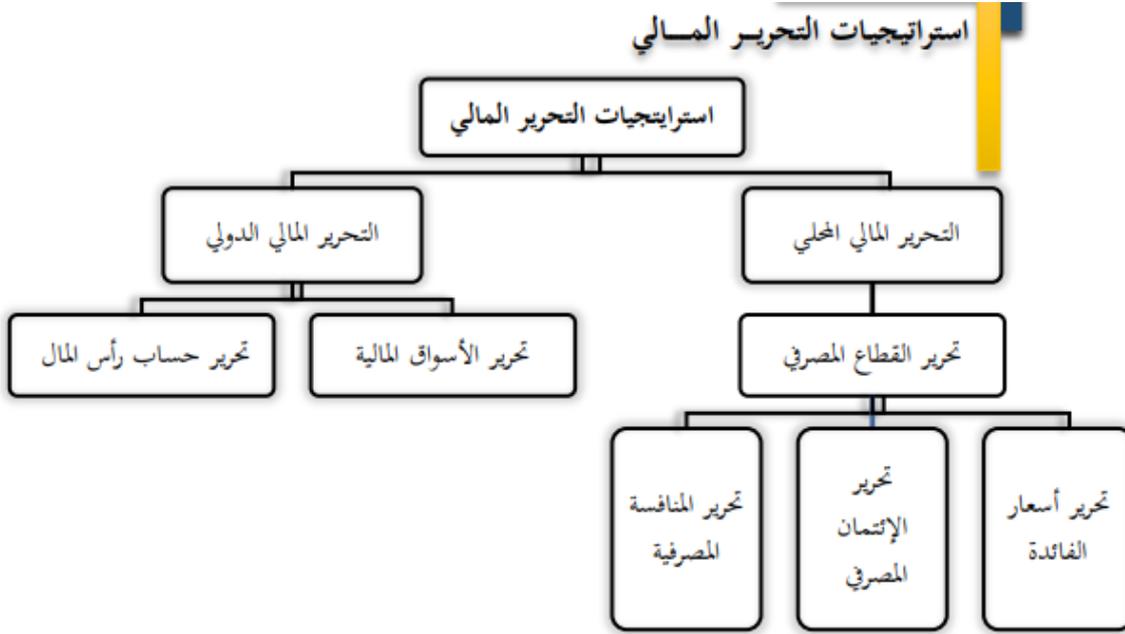
- إلغاء ضوابط الصرف و ذلك باعتماد سعر الصرف متغير يتحدد وفق تغيرات قوى السوق اذا أن سعر سعر صرف العملة محلية يعكس مستويات حقيقته لأسعار مختلف موجودات محلية.
- تحرير معاملات حساب رأس المال كما تم التطرق اليه سابقا حيث يسمح للمقيمين و لغير المقيمين بالاقتراض من السوق الدولية . و الاستثمار بحرية في هذه السوق و ذلك في اطار معاملات داخلية .
- الفتح التدريجي لمؤسسات النظام المالي العالمي و على أساس غير تمييزي .

¹- خديجة تافاسات ، تحرير القطاع المالي وأثره على النمو الاقتصادي، أطروحة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية ، تخصص اقتصاد مالي، جامعة باتنة I الحاج لخضر، 2017، ص40

– العمل على تحرير تجارة الخدمات المالية.

هذا الشكل يلخص استراتيجيات التي تم التطرق إليها

الشكل رقم 03: يبين استراتيجيات التحرير المالي



المصدر: خديجة تافاسات ، تحرير القطاع المالي وأثره على النمو الاقتصادي، أطروحة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية ، تخصص اقتصاد مالي، جامعة باتنة 1 الحاج لخضر، 2017، ص42

ثانيا: أهمية سياسة التحرير المالي بالنسبة لدول النامية

تكمن أهميته في النقاط التالية :

- تحرير أسعار الفائدة و إزالة السقوف المفروضة عليها يمكن من الحصول على معدلات فائدة حقيقية موجب مما يحفز الإيداع المحلي و بالتالي يوفر موارد مالية اضافية لاستثمارات كما يسمح بتحفيز النمو الاقتصادي¹.
- يمكن التحرير المالي من زيادة حصة القطاع الخاص في ائتمان بعد ما كان غير معمول به في سياسة الكبح المالي. حيث يعتمد تمويله على موارد الخاصة أو قطاع غير رسمي².
- يؤدي التحرير المالي إلى رفع درجة التعمق المالي الأمر الذي يساعد على نقل القرار النقدي من منبعه الأساسي إلى مختلف القطاعات الأساسية و بشكل واسع.

¹ - هيوبيل محمد بردان، التحرير في افريقيا و اسيا ، التمويل و التنمية صندوق النقد العالمي، جوان، 1997، ص9

² - potri ckh « financial libéralisation .how far 3how fast word bank research .1999. p19

ثالثاً: عناصر التحرير المالي

8يشتمل وجود ثلاث عناصر تكون مؤشر يسمح بقياس درجة التحرير المالي في الاقتصاد وهي:

1-تحرير النظام المالي الداخلي(محلي):يرتكز على ثلاث نقاط رئيسية.

أ-تحرير أسعار الفائدة الدائنة والمدينة:

تتحقق بإلغاء السقوف مفروضة عليها،عدم تدخل سلطات النقدية في تحديد معدل الفائدة بحيث يصبح تحديدها خاضع للآليات السوق.

ب-الغاء حواجز الدخول بالنسبة للبنوك ومؤسسات مالية أجنبية:

اعطاء فرصة لبنوك الأجنبية لممارسة الوساطة المالية إلى جانب مؤسسات و بنوك محلية.

ج-خفض معدل الإحتياطي الإجباري :

يعني تخفيض معدل احتياطي قانوني(الإجباري) المفروض على البنوك التجارية من طرف البنك المركزي أي جعله عند مستوى معقول يسمح للبنوك بالتوسيع النشاط في اقرض .

2-تحرير الأسواق المالية :

تعني إلغاء القيود المفروضة على مستثمرين أجنب و التي تحول دون تمكينهم من تملك الأصول المالية المختلفة(أسهم،مشتقات مالية) مصدره من طرف المؤسسات الإقتصادية المحلية.

كما تعني الغاء الحواجز المتعلقة بخروج رؤوس الأموال الأجنبية المستثمرة في الداخل و الربح الناتج عنها.

3-تحرير حساب رأس مال:

يشتمل تحرير رأس المال على العناصر التالية :

أ-حرية تدفق رؤوس الأموال :

بحيث يمكن من انتقال رؤوس الأموال من و إلى الإقتصاد. الأمر الذي يتيح الفرصة للمقيمين و الأجانب من أجل تحريك رؤوس أموالهم بسهولة¹.

1- عاطف وليداندروس، "سياسة المالية و اسواق الاوراق المالية" مؤسسة الشباب جامعة الاسكندرية، 2005،ص93.

ب- تحرير المعاملات المتعلقة بمختلف أشكال رأس المال :

وتتمثل هذه المعاملات في الديون، الأسهم، الإستثمارات المباشرة الثروات الشخصية.

ج- إلغاء القيود التي تخص التعامل بالنقد الأجنبي:

بحيث يمكن إجراء المعاملات المحلية بالنقد الأجنبي، و عدم تدخل السلطات النقدية في تحديد معدل صرف العملة المحلية.

بناء على درجة تحرير كل عنصر من العناصر السابقة الذكر يمكن الحكم على درجة تحرير النظام المالي ككل إما محرر بشكل كامل أو محرر بشكل جزئي .

المبحث الثالث: نظريات التحرير المالي ومتطلباته ومؤشرات قياسه

تعتبر دراستي ماكنون و شاو من أولى الدراسات الرائدة التي أبرزت أهمية التطورات المالية في النمو الاقتصادي في مدرسة التحرير المالي، وإن الاستفادة من مزاياه العديدة تتوقف على مدى نجاعة و دقة الاجراءات المعتمدة لتقوية النظام المالي المحلي، و خطوات تحريره ليندمج في النظام المالي العالمي و يتفاعل معه بحيث تؤثر و تتأثر به، بكيفية تسمح له بالتصدي للهزات المالية التي تصيبه قبل و بعد عملية التحرير المالي.

المطلب الأول: نظريات التحرير المالي

يعتبر كل من R. Micknon و E. Show أول الدعاة إلى تطبيق سياسة التحرير المالي و الذين يعتقدان أن القيود على القطاع المالي هي أحد أهم الأسباب وراء ضعف الإقتصاد في الدول النامية. ولقد أطلق Micknon على هذه الدول مصطلح الإقتصاديات الممزقة. وهي الدول التي تمتلك قيود على القطاع المالي.¹

أولاً: تحليل أعمال رونالد ماكنون (1973)**1- تكاملية النقود و رأس المال**

إن أهم اسهام جاء به ماكنون فيما يخص التحرير المالي يتمثل في تكاملية انقود و رأس المال حيث قام فيها بإعادة صياغة دالة الطلب على النقود بالشكل الذي يتوافق مع الخصائص الاقتصادية للدول النامية.

و في هذا الإطار يضع ماكنون مجموعة من الفرضيات يضمن مايلي²:

¹ - شكوري سيدي محمد، "سياسة التحرير المالي في الدول النامية" رسالة ماجستير ، جامعة تلمسان، 2005، ص45.
² - العربي ناصر صلاح الدين، "سياسة التحرير المالي في الدول النامية" رسالة ماجستير ، جامعة تلمسان، 2007، ص54.

أ- الاقتصاد المجزأ:

أخذ بعين الاعتبار غياب سوق مالية منظمة أي وود انفصال كبير بين قطاع الأعمال (المؤسسات) و قطاع العائلات (مدخرين والمستثمرين) أي أن العائلات و المؤسسات لا يقرضون ولا يقترضون فيما بينهم أي غياب الاتصال

ب- الاستثمار غير قابل للتجزئة :

أي انه ممول ذاتيا كل وحدة تعتمد على نفسها في عملية توفير التمويل الذي تحتاجه فمثلا امستثمرين يقومون بتجميع مدخراتهم المالية الخاصة قبل البدء في مشاريع جديدة

ج- الإدخار ينقسم إلى شكلين¹:

- ادخار على شكل أصول حقيقية غير منتجة التي تتعلق بمعدلات التضخم المتوقع

- ادخار على شكل أرصدة نقدية حقيقية (ودائع بنكية) له علاقة ايجابية بمعدل الفائدة الحقيقي حيث كلما زاد هذا المعدل يزيد الحافز على الإدخار بشكل أكبر ، و بالتالي فإن الارصدة النقدية تلعب دور قناة تراكم رأس المال اي أن علاقة رأس المال و النقود هي تكاملية أكثر من أن يكون بديلين لبعضهما البعض

يستند رنالد في فرضيته التكامل بين النقود و رأس المال المادي انطلاقا من الإنتقادات الموجهة إلى نظرية المحفظة التي تعتبر النقود و رأس المال أصليين بديلين لبعضهما البعض حيث نعتبر هذا التكامل نتيجة تراكم الارصدة النقدية و دورها في تمويل الاستثمارات في الدول النامية .

وعند الأخذ بعين الاعتبار النظريات التي تعتبر النقود و رأس المال كأصليين بديلين مما يعني أن دالة الطلب على الأرصدة الحقيقية تكتب على الشكل التالي :

$$\left(\frac{M}{P}\right)^d = H(y * d - p^*) \dots \dots \dots (1)$$

y: الدخل الإجمالي

r: العائد الحقيقي لرأس المال و الأصول المالية الأخرى

d-p: العائد الحقيقي على الودائع و يساوي الفرق بين يعر الفائدة الاسمي على الودائع d ومعدل التضخم

المتوقع p*

¹ - الغربي ناصر صلاح الدين، مرجع سبق ذكره، ص55.

d: سعر الفائدة الاسمي

P*: معدل التضخم المتوقع

- $\partial H / \partial Y > 80$ كلما زاد الدخل الحقيقي الاجمالي يزيد الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية (الادخار)
- $\partial H / \partial r < 0$ أي وجود علاقة عكسية بين الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية ومعدل العائد الحقيقي لرأس المال و الأصول المالية ،أي أنه عندما يرتفع العائد على رأس المال و الأصول المالية الأخرى ينخفض الطلب على النقود (يقبل ميل الادخار) ذلك أن الأفراد في هذه الحالة يفضلون استثمار أموالهم على شكل أسهم وسندات بدلاً من الاحتفاظ بها على شكل ودائع بنكية ،مما يدل على أن النقود و راس المال تعتبران أصول بديلة و لا وجود للتكامل بينهما
- $\partial H / \partial (d - P^*) > 0$ عندما يرتفع معدل الفائدة الحقيقي على الودائع،يزيد الطلب على الارصدة النقدية الحقيقية (الایداعات البنكية)

و بالنظر الى مفهوم الاقتصاد الجزأ والى الفرضيات والتي وضعها .اعتبر ماكنون ان نظرية المحفظة المالية لايمكن تطبيقها في الدول النامية التي تعرف بضعف اقتصادياتها،وضعف القطاعات الماية والمصرفية فيها.كما يعرف ايضا بعدم تنوع الادوات المالية والاصول فيها لذلك فضل صياغة دالة جديدة للطلب على النقود اين الارصدة الحقيقية وراس المال فيها متكاملان وذلك باعتماد على عدة فرضيات منها:

- الوصول الى التمويل الخارجي غير ممكن،وكل الاعوان الاقتصاديون يعتمدون على التمويل الذاتي دون وجود الحاجة للتميز بين المدخرين والمستثمرين
- الاستثمار غير مجزأ
- الحكومة لا تشارك بطرسقة مباشرة في راس المال وتستعمل مداخيلها من الضرائب في تمويل نفقاتها الجارية ، بمعنى لا تقترض من البنوك ، حيث يقتصر دورها على تحديد معدلات الفائدة الممنوحة على الودائع تحديد معادلات نمو عرض النقود الاسمية.
- ومن خلال هذه الفرضيات تم صياغة دالة الطلب جديدة حيث سوف نشرح تكاملية النقود وراس المال بواسطة كل من دالة الطلب على النقود و دالة الاستثمار فان معادلة الطلب على الارصدة الحقيقية الجديدة تكتب كما يلي¹:

$$\left(\frac{M}{p}\right)^d = L\left(y, \frac{1}{y}, d - p^*\right) \dots \dots \dots (2)$$

حيث أن:

¹-baptiste vent .2004.les approches theorikues de la liberalization financierer .universiti paris I .dauphyhine .pp 19.20

-Y: الدخل الحقيقي الاجمالي

$\frac{1}{y}$: الاستثمار بالنسبة للدخل الاجمالي

$d-p^*$: العائد الحقيقي على النقود، والذي يتمثل في معدل العائد الحقيقي على الودائع

$\partial H / \partial (1 - y) > 0$: الاشتقاق الجزئي يوضح ان الطلب على الارصدة النقدية الحقيقية هي دالة

متزايدة في الاستثمار، حيث ان هناك علاقة تكاملية بين النقود وراس المال وهذا يعني ان تراكم الادخار يؤدي الى تراكم رأس المال وفي ظل افتراض عدم قابلية للاستثمار فان النقود تصبح قناة الزامية لتراكم المال ويصبح الطلب على الاستثمار دافع جديد في دالة الطلب على النقود كما ان الطلب على الارصدة النقدية هو دالة متزايدة في الاستثمار ليكن \bar{r} العائد المتوسط لرأس. الزيادة الخارجية في العائد المتوسط لراس المال سيشجع الأعوان على الاستثمار أكثر. ومن أجل ذلك، سوف يضطرون إلى طلب المزيد من الأرصدة الحقيقية و عليه فإن الطلب على النقود يمكن إعادة كتابتها كمايلي:

$$\left(\frac{M}{P}\right)^d = L(y, \bar{r}, d-p^*) \dots \dots \dots (3)$$

مع:

$$\partial l / \partial (d - p^*) > 0; \partial l / \partial R > 0; \partial l / \partial y > 0$$

و بالتالي فإن أي ارتفاع في العائد المتوسط على رأس المال يترجم عن طريق ارتفاع الرغبة في الطلب على أرصدة النقدية الحقيقية لأن الإدخار في أرصدة حقيقية سبق أي مشروع استثماري.

و أن المستثمرون يراكمون أرصدتهم في شكل الودائع حتى يصل إلى الحد الأدنى المطلوب للاستثمار و هذا ما يؤكد تكاملية 2ة النقود و رأس المال .

و يتضح مما سبق أن العائد الحقيقي على النقود ($d-p^*$) يلعب دورا مهما حيث كلما ارتفع هذا العائد زاد اقبال المستثمرين على زيادة أرصدتهم الادخارية من أجل الاستثمار.

وقد اعتبر ماكنون أن النقود تمثل قناة لتراكم راس المال .و بالنظر إلى هذه الوظيفة فإنها تلعب دورا محوريا في عملية التنمية الاقتصادية .

كلما ارتفع معدل الفائدة يزيد الادخار الأمر الذي يؤدي إلى زيادة تراكم رأس المال بسرعة بنسبة أكبر .

وقد عرف ماكنون الاستثمار بالمعادلة التالية:¹

¹baptiste vent, op.cit, p23

$$\frac{1}{y} = f(r, d-p^*) \dots \dots \dots (4)$$

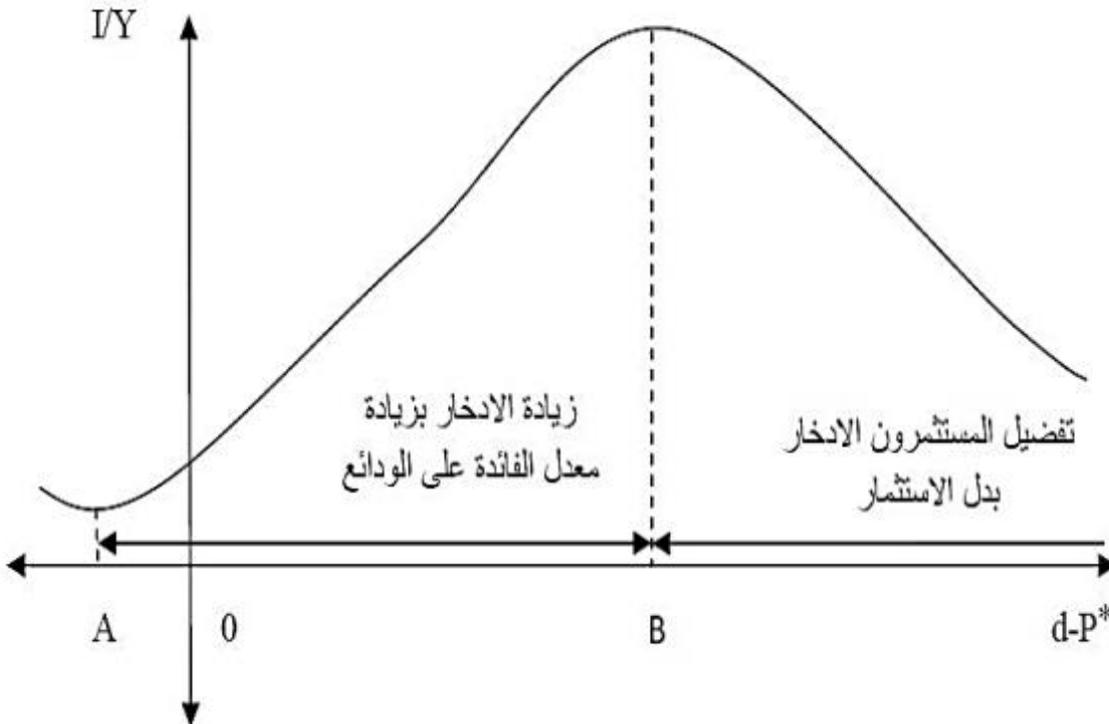
مع

$$\partial \neq / \partial(d - p^*) > 0 \quad ; \quad \frac{\partial F}{\partial r} > 0$$

ووفقا لهذا النموذج فان ما رغبت اي دولة نامية في زيادة تراكم الادخار اللازم لتمويل استثمار الجاري في الاقتصاد فانه ينبغي عليها ان تركز على تشجيع زيادة الطلب الحقيقي على النقود في شكل الودائع وهذا يرفع معدل العائد على النقود و شكل الموالى سيوضح هذا

و هذا التحليل يوضح ان معدل الفائدة الحقيقي على الودائع هو اداة الرئيسية في نموذج ماكنون وشاولان في هذه الدول عادة ما تتدخل السلطات بتحديد اسقف المعدلات الفائدة اقل من مستواها التوازني في السوق. ويرجع انخفاض مستويات الادخار الى كبح القطاع المالى الذي يؤثر سلبا على التطور المالى وبالمقابل الامر الذي يدعوا الى تطبيق سلسة التحرير المالى الذي يضمن عائد حقيقي موجب للنقود ونزيد من فعالية الوساطة المالية في تعبئة الادخار والرفع من حجم الاستثمار مما ينعكس ايجابا على التطور والنمو الاقتصادى شكل الموالى يبين تاثير عائد الحقيقي للنقود على الاستثمار وممول ذاتيا

شكل رقم 4: تاثير العائد الحقيقي للنقود على الاستثمار الممول ذاتيا



Source :Baptiste vent (2004) ;les approches théorique de la libéralisation financière ; op ;cite ; p22

- ووفقا للشكل فان كان العائد الاساسي على النقود ضعيف سيكون زيادة حدية في العائد و ستدفع الاعوان الاقتصاديين الى الزيادة الارصدة الادخارية الجزء (AB) من الشكل (1) مما يحفز على تراكم راس المال $\frac{1}{y}$ عند النقطة B يصبح العائد الحقيقي على النقود مرتفع جدا مما يدفع الاعوان الاقتصاديين الى تفضيل الادخار على الاستثمار.

2- التحرير المالي في ظل الاقتصاد مفتوح:

في الجزء الاخير في كتابة النقود ورأس المال في التنمية الاقتصادية سنة 1973 درس ماكنون نتائج التحرير المالي في ظل اقتصاد مفتوح. ونصل الى نفس النتائج المتحصل عليها في المرحلة الاولى. التي تاكد ان معدل العائدة يلعب دورا جوهريا في عملية تراكم راس المال. وانه على السلطات ان لا تتدخل في تحديده ةانما ينبغي ان تتحره

-وهذه السياسة سوف تؤدي معدلات الفائدة الحقيقية مما قد يترتب عليه فارقا موجبا بين معدلات الفائدة امح 8لالية والفائدة الخارجية وفي حالة الاقتصاد المفتوح لا توجد قيود على تدفقات رؤوس الاموال وهذا الفارق سوف يؤدي الى تدفق كبير للادخار الاجنبي الى الداخل فترتفع احتياطات الصرف.

مما يؤدي الى النمو كتلة النقدية ، وان سياسة التحرير المالي قد تكون سبب في تزايد التضخم .

وحسب ماكنون فان حل هذه المشكلة يتمثل في ضرورة وجود تقارب بين معدلات الفائدة المحلية والاجنبية بالشكل الذي لا يؤثر على قرارات المستثمرين في هذه الحالة سوف تؤثر تدفقات رؤوس الاموال الاجنبية تؤثر سلبا على نتائج ايجابية المحققة من عملية التحرير القطاع المالي .

و لتحقيق التقارب بين معدلات الفائدة المحلية و الأجنبية يجب تخفيض تدريجي لسعر الصرف. وابتاع هذه الطريقة فإن الأرباح التي يمكن أن يحققها المستثمر الذي يقترض من الخارج بمعدل فائدة ملائم منخفض عن معدل الفائدة المحلي سوف تعوض بالتكاليف المرتفعة المرتبطة بتخفيض العملة الوطنية و التي سوف يتحملها هذا المستثمر ¹.

ثانيا: أعمال ادوارد شاو (Show):

في سنة 1973 نشر show كتاب بعنوان "التعمق المالي في التنمية الاقتصادية" وقد كان هذا كتاب تكملة لما كتبه ماكنون . حيث ركز شاو في كتابه على ضرورة التعمق المالي في تحقيق النمو الاقتصادي في الدول النامية . مع تفعيل دور الوساطة المالية لتحقيق أثر ايجابي للتحرير المالي شرط تحرير معدلات الفائدة الحقيقية و التي يجب أن يخضع تحديدها إلى النذرة النسبية للادخار كما أن زيادة الادخار لن تأتي الا منمعدلات الفائدة

¹ - شكوري سيدي محمد، مرجع سبق ذكره ، ص 49.

الحقيقية موجبة بحيث تؤدي بطريقة غير مباشرة إلى التخصيص الأمثل للموارد المالية. فترتفع بذلك معدلات النمو الاقتصادي¹.

ركز show على أهمية النقود الداخلية لتوفير التمويل اللازم للاستثمار و الوساطة تلغي دور مهما في تمويل القطاع الخاص عن طريق عملية خلق الائتمان و بالتالي فإن حجم مدخرات يرتبط بالنشاط الاقتصادي. تظهر أهمية الوساطة المالية بين مدخرين و المستثمرين فمن خلال تحرير أسعار الفائدة و تركها تتحدد في السوق حسب الطلب و العرض يؤدي الى جلب المزيد من المدخرات المالية التي تزيد من قدرة على الائتمان و يؤدي الى تشجيع عملية الاستثمار و رفع من معدلات النمو من خلال عملية الاقتراض و الاقتراض.

1-توافق أعمال Mackinnon و show

يتفق كل من شاو و رونالد ماكنون في تحليلهما حول تحرير القطاع المالي دول النامية و اعتباره شرطا ضروريا، كما توصلا إلى أن اتحرير المالي يرفع معدلات الفائدة الحقيقية و هذا يؤدي إلى زيادة الادخار و الذي يسمح بدوره من رفع حجم استثمار و اجراء تعمق مالي ، كما ركزا على دور الايجابي للوساطة المالية في التخصيص الأمثل للموارد المالية ، في اطار سوق مالي كفي إلا أن هناك اختلافات جهرية بين التحليل و يكمن هذا الاختلاف في فرضيات حيث:

-ماكنون قام بتحليله في اطار اقتصاد مجزأ. مع افتراض أن البنوك تقوم بجمع الودائع من المدخرين. ولا تمنح قروض بنكية ، وأن الافراد يعتمدون على تمويل الذاتي في تمويل استثماراتهم اذن فالنقود خارجية أي وجود للوساطة المالية و أن كل استثمار يتطلب تراكم مسبق و نظرا لضعف الهياكل المالية في دول النامية فإن 8 النقود تغير في أصل مالي فهي قناة تراكم رأس المال تكاملية النقود و رأس المال.

أما show ادمج في تحليله عنصر الوساطة المالية و ركز على أهميته في تراكم رأس المال وتخفيض نوعية الاستثمار بعيدا عن التمويل الذاتي. و أن الأثر الايجابي للتحرير المالي على النمو الاقتصادي يمر عبر تحرير معدلات الفائدة الحقيقية و يجب أن تحدد في السوق حسب العرض و الطلب و على الموارد المالية لعرض الاستثمار لنحس نوعية الاستثمار يجب الاقتراض و البحث على المشروعات ذات العوائد المرتفعة مقارنة بتكلفة الاقتراض، كما ان هناك مشروعات تعتمد على التمويل الذاتي و الاقتراض معا².

2-التعارض بين أعمال شاو و ماكنون

¹- edward s .shaw .1973 .financial deepening in economic development .oxford university press new york .usa .p 15

² مارييف عمار ،{تحرير المالي والنمو الاقتصادي ، درلسة قسائية مقارنة دول المغرب العربي " ، مذكرة تخرج ، شهادة ماستار تخصص نقود و بنوك المالية الدولية معهد العلوم الاقتصادية تجارية علوم تسيير، جامعة عين تموشنت الجزائر .2016 ، ص5

على الرغم من انفاقها على أهمية التحرير المالي و دوره في تحقيق التطور المالي و رفع وتيرة النمو الاقتصادي و كذلك على دور معدل الفائدة المرتفع في تحفيز الادخار الا انه يوجد بعض اختلافات يمكن توضيحها من خلال مايلي¹:

- تحليل ماكنون يتم في اقتصاد مجزأ حتى أن كل وحدات الاقتصادية تعتمد على التمويل الذاتي بدون حاجة إلى طلب على القروض، كما أن دور البنوك يكون في تلقي الودائع و منح الفوائد عليها و لكن لا تقوم بعملية الاقراض أي لا توجد الوساطة المالية في هذا الاقتصاد و هذا ما يميز دول النامية فالاستثمارات تحتاج الى تراكم مسبق لموارد المالية الخاصة.
- أما تحليل شاو فإنه يدخل الوساطة المالية أي امكانية الاقتراض لتمويل مشاريع الاقتصادية و هذا عكس ماكنون فتحليله يقوم بوجود التمويل الذاتي و لكن إلى جانب نشاط ائتماني للبنوك و بالرغم من وجود اختلاف بين تحليل ماكنون و شاو إلا أنهم يبقيان متكاملين.

ثالثاً- أعمال أخرى تدعم أعمال Mickinnon و show

لقي تحليل كل من ماكنون و شاو متعلق بسياسة التحرير المالي صدى واسعاً و حظي بمساندة و تأييد العديد من الاقتصاديين. و حاول تطوير و اثراء هذه النظرية من خلال مجموعة من النظريات و دراسات تطبيقية.

سنحاول فيمايلي استعراض أهم الدراسات و الاسهامات التي قدمها هؤلاء الاقتصاديون:

1-دراسة kapur سنة 1976 :

يعد من أوائل الذي أبدوا ما جاء به ماكنون و شاو و ذلك بوضعه في نموذج ديناميكي يدرس أثر تحرير على الاستقرار الاقتصادي في اقتصاد مغلق، و توصل من خلاله الى تفصيل معدلات الفائدة الاسمية .يسمح بتحفيز الادخار و خفض معدل التضخم و بالفعل تمكن هذا الاجراء من تحقيق هدفين².

2-دراسة Galbis سنة 1974

قام Galbis بدراسة نموذج قدم فيه أثر معدلات الفائدة على النمو الاقتصادي، لقد أضاف نقطة جديدة لنموذج التحرير المالي و هي اعتباره بان الاقتصاد ينقسم إلى قطاعين : قطاع تقليدي يعتمد على التمويل الذاتي للاستثمار دون الإعتماد على اي ائتمان مصرفي، و قطاع حديث يعتمد على تمويل الذاتي لمخدرات بالإضافة إلى القروض المصرفية من أجل القيام بمشاريع جديدة و نرى بأن رفع معدل الفائدة على الودائع

¹ مارييف عمر مرجع سبق ذكره .ص 57

²زيان نورة ، " أثر سلسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر " دراسة تحليلية قياسية و مقارنة مع بعض الدول النامية

1980.2015 اطروحة دكتوراه تخصص، دراسات الاقتصادية و المالية جامعة زيان عاشور الجلفة ، الجزائر ، 2019، ص 36

من خلال تطبيق سياسة التحرير المالي يسمح بزيادة انتاجية الاستثمارات و يمكن تحويل الادخار من القطاع التقليدي إلى الحديث.

3-دراسة Vogel&Buser 1976:

تدعم فكرة تكاملية النقود و رأس المال مع إضافة أص ثلاثة لهما و هي سلع المصنعة و نصف مصنعة و التي تعبر ملجأ ضد التضخم .واعتبار ماكنون و شاو و أن الكبح المالي هو عبارة عن مردودية الحقيقية للنقود و جعل buser و vogel يضيفان بعد جديد للتحرير المالي و هو العائد و الخطر فينظرهما بتحقيق سياسة التحرير المالي ب طريقتين : زيادة المردودية الحقيقية للنقود ، استقرار المردودية الحقيقية للنقود مع تخفيض الخطر المرتبط بحيازة النقود.

4-اعمال Mathieson 1979 :

انطلقت فكره من نموذج التحرير المالي ف الاقتصاد المفتوح ، حيث أخذ بعين الإعتبار التغيرات الممكنة لمعدل الصرف الحقيقي .وذلك بارتفاع معدلات الفائدة الاسمية بسبب رفع قيود الكبح المالي يؤدي الى زيادة دخول الأموال من الخارج في ظل الاقتصاد المفتوح .كما أن ارتفاع تكلفة الاقتراض من الداخل تدفع المؤسسات المحلية الى اقتراض من الخارج أين تكلفة أقل و هذا يسمح بزيادة التدفقات المالية إلى الداخل و خارج الاقتصاد مما يسبب في ضغوط تضخمين يؤثر سلبا على معدلات الفائدة الحقيقية و بالتالي يرشح معدلات الفائدة الاسمية للارتفاع و لتقادي هذه الزيادة يجب تخفيض حجم الكتلة النقدية عن طريق تخفيض قيمة العملة الوطنية أثناء تطبيق سياسة التحرير المالي .و بالتالي الحد من زيادة غير المرغوب فيها لمعدلات الفائدة.

المطلب الثاني: انتقادات الموجهة لنظرية التحرير المالي

لقد تعرض منهج التحرير المالي في شكله الأول الذي وضعه شاو و ماكنون عام 1973 إلى العديد من الإنتقادات و التي كانت تدور حول ثلاث محاور رئيسية:¹

1-اقتراض الأثر الايجابي لارتفاع معدلات الفائدة على الادخار و الاستثمار:من بين أهم الانتقادات التي وجهت لنظرية التحرير المالي هي تلك متعلقة بالأثر الذي يفترض أنه ايجابي لارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية على الإدخار و استثمار كل من Dult و Burket عام 1991 إلى ارتفاع معدلات الفائدة يؤثر على استثمار و هذا عكس ما ذهب إليه نظرية التحرير المالي. حيث أنه مع ارتفاع معدلات افائدة على الودائع ينخفض الطلب الفعال بسبب انخفاض معدل الربح فينخفض كل من استثمار و الانتاج . وهذا الأثر السلبي يفوق الأثر الايجابي معدلات الفائدة على القروض الناتجة عن ارتفاع الموارد القابلة للاقتراض.

¹ ذلك 8 رمزي "فكرة الازمة "دراسة في ازمة علم الاقتصاد الرأس المالي و الفكر التنموي ، مكتبة المذبولي، القاهرة 1987

2- عدم كفاءة الأسواق المالية وبالتالي مشكلة عدم تناظر المعلومات:

لقد اعتبر كا من ماكنون و شاو و التابعين لهم أن كبح القطاع المالي (تحديد معدلات الفائدة الحقيقية جد منخفضة) هو العامل الوحيد الذي يؤدي إلى وضعية تقييد الائتمان من طرف البنوك إلا أنه بفضل أعمال Joseph stightiz و Andrew weis، إذا تمكنت النظرية الاقتصادية من التأكيد على إمكانية تواجد تقييد الائتمان حتى الأسواق التي تسودها المنافسة التامة. ووجود تقييد الائتمان يعتبر كنتيجة لعدم كفاءة الأسواق المالية و خاصة مشكلة عدم تناظر المعلوما بين المقترضين و يرى Weiss و Stiglitz أنه كلما ارتفع معدل الفائدة الحقيقي الذي على مقترض دفعه للبنك، كلما كانت استثماراته أكثر خطورة، و زاد إحتمال توقيفه عن السداد، وبارتفاع معدل الفائدة على القروض، ترتفع معه المخاطرة للمقترضين و تنخفض أرباح البنك المتوقعة، كما أنهما توصلا إلى أنه يوجد معدل فائدة حقيقي أمثل على القروض، فإذا ارتفعت معدلات الفائدة على القروض التي تمنحها البنوك أكبر من هذا المعدل الأمثل، تبدأ الأرباح المتوقعة للبنوك في الإنخفاض و يرجع هذا للأسباب التالية:

أ- سوف يتقدم المقترضون الأكثر ميلا للمخاطر لطلب الحصول على ائتمان من البنك، بينما سوف يتراجع المقترضون الذين يكرهون المخاطرة و الذين يعتبرون الأكثر أمانا بإقتراض أنهم لا يتهربون من السداد و يخرجون من قائمة طالبي الحصول على قروض و هذا يسميه Stiglitz و weiss بالإختبار ذو المخاطر المتضادة.

ب- سوق يعتمد كل مقترض على تغيير طبيعة مشروعه، بما أن البنك لا يمكنه فرض رقابة دقيقة على تصرفاته، و هذا ما يجعله أكثر مخاطرة و هذا ما سماه Stiglitz بظاهرة الحافز.

حتى دون وجود رقابة خارجية فإنه وفقا لنموذج Stiglitz و weiss فإن البنوك يمكنها أن تحد طرعية من معدل الفائدة على القروض، في حين أنها سوف تعمل على تقييد الائتمان تجنباً لمخاطر الاختيار ذو مخاطرة متضادة وظاهرة الحافز اللتان تخفضان من ربح البنوك نتيجة تخلف عن سداد اي أن مشكلة عدم تناظر معلومات تدفع البنوك إلى تقييد عرض الائتمان حتى دون تدخل السلطات بتقييد القطاع المالي.¹

3- إهمال دور القطاع المالي غير رسمي :

لقد دفع الإقتناع بكفاءة القطاع غير الرسمي في الوساطة المالية العديد من الاقتصاديين من أمثال Taylor (1983)، Buffie (1984) المنتمين لمدرسة المحدثين إلى نفذ منهج التحرير المالي الذي أهمل دور القطاع غير الرسمي في تخصيص الموارد المالية، و يركز المحدثون على الكفاءة النسبية للقطاع المالي غير

¹ رمزي زاكي مرجع سبق ذكره. ص. 20

الرسمي في تخصيص الموارد باعتباره يقوم بوساطة تامة مقارنة بالبنوك التي تقوم بوساطة جزئية، نظرا لاحتفاظها بإحتياطي نقدي يقلل من قدراتها على منح القروض.

المطلب الثالث: مؤشرات قياس التحرير المالي

توجد العديد من المؤشرات يمكن اعتمادها في قياس درجة تحرير اقتصاد دولة ما، غير أنها تختلف حسب الجانب الذي سيتم قياس تحريره من تحرير حساب رأس المال، أو تحرير سوق الأسهم، أو تحرير القطاع المصرفي بالإضافة إلى مقاييس متعددة أخرى. وسيتم توضيح أهم المؤشرات في الجدول الموالي:¹

الجدول رقم 02: أهم مؤشرات قياس التحرير المالي

¹ عبد الصمد عبد الرحمن " التحرير المالي والنمو الاقتصادي الجزائري " دراسة قياسية اطروحة دكتورة تخصص مالية والنقود كلية العلوم الاقتصادية تجارية وعلوم التسيير ، جامعة سيدي بلعباس، ص50

تحرير حساب رأس المال	
<ul style="list-style-type: none"> ■ متغير ثنائي يشير إلى الدول التي تملك حساب رأسمال مفتوح ويضم ست فئات. ■ يأخذ القيمة صفر إذا الدولة قيدت على الأقل مرة واحدة في القيود المدفوعة من أجل تحويلات حساب رأس المال. 	<p>مؤشرات De Jure: IMF AREAER</p>
<ul style="list-style-type: none"> ■ سلم للتحرير المالي يتراوح بين 0 و 4 مع زيادة تقدر بـ 0.5 نقطة. ■ وتشير القيم الكبيرة إلى انخفاض في درجة التضيق المالي. ■ يتم الحصول عليه استنادا إلى بيانات التقرير السنوي عن ترتيبات وقيود الصرف (AREAER). 	<p>Quinn 1997</p>
<ul style="list-style-type: none"> ■ سلم التحرير المالي يتراوح بين 0 و 14 مع زيادة تقدر بـ 0.5 نقطة. ■ يتم الحصول عليه استنادا إلى بيانات التقرير السنوي عن ترتيبات وقيود الصرف (AREAER). 	<p>Opennes</p>
<ul style="list-style-type: none"> ■ مؤشر يستخدم لقياس مدى انفتاح حساب رأس المال. ■ استنادا إلى أربع فئات رئيسية من القيود المفروضة على الحسابات الخارجية والتي ذكرت في (AREAER). 	<p>Kopen</p>
<ul style="list-style-type: none"> ■ هذه النسبة هي عبارة على عدد السنوات دون ضوابط على تدفقات رؤوس الأموال / مجموع سنوات العينة. ■ تتراوح قيمة المؤشر بين الصفر والواحد. ■ يتم الحصول عليه استنادا إلى بيانات التقرير السنوي عن ترتيبات وقيود الصرف (AREAER). 	<p>Number Of Years With Control</p>
<ul style="list-style-type: none"> ■ أنواع متعددة: FDI الاستثمار الأجنبي المباشر ومحفظة 	<p>مؤشرات De Facto</p>

<p>الأوراق المالية للتدفقات الداخلة والخارجة، الأصول الأجنبية والمطلوبات الأجنبية، مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر ومحفظة التدفقات. ■ تقاس على أنها جزء من الناتج المحلي الإجمالي GDP.</p>	
<p>تحرير سوق الأسهم</p>	
<p>■ يشير إلى تاريخ التغيير الرسمي للتنظيم وبعد ذلك يمكن للمستثمرين الأجانب رسمياً استغلال الفرصة للاستثمار في الأسهم المحلية. ■ بنيت على أساس نسبة من سنوات التحرير</p>	<p>Official liberalization</p>
<p>■ يشير للسنة المرتبطة بثلاث تواريخ: التحرير الرسمي، أول شهادات الودائع الأمريكية وإطلاق صندوق الدولة الأول. ■ يأخذ القيمة 1 بعد السنة الأولى من التسجيل، وإلا 0</p>	<p>First signe</p>
<p>■ مؤشر تحرير السوق يلتقط نظام متحرر ونظام مقيد</p>	<p>IFinancial ion Interna Corporation (IFC)</p>
<p>تحرير القطاع البنكي</p>	
<p>■ التسلسل الزمني لتحرير البنوك مع مراعاة الأنظمة معدلات الفائدة على الودائع، ومعدلات الفائدة على القروض، وتخصيص الائتمان، وودائع العملات الأجنبية. ■ يميز درجة الانفتاح: كبح مالي، تحرر جزئي، التحرير الكامل</p>	<p>Kaminsky & Schmukler (2003)</p>
<p>■ تواريخ تحرير أسعار الفائدة المحلية</p>	<p>Demirgüç-Kunt & Detragiache (1998)</p>
<p>مقاييس متعددة الأبعاد</p>	
<p>■ مؤشر يعتمد في القياس على سبعة أبعاد لسياسات الأسواق المالية والمتمثلة في الرقابة على الائتمان. الرقابة على أسعار الفائدة، حواجز الدخول، سياسات سوق الأوراق المالية، خصخصة المؤسسات المالية، القيود المفروضة على المعاملات المالية الدولية والأنظمة البنكية.</p>	<p>Abiad et al. (2010)</p>

Source :Baptiste vent (2004) ;les approches théorique de la libéralisation finonciere ; op ;cite ; p22

المطلب الرابع: تطبيق سياسة التحرير المالي

في هذا المطلب سنحاول الالمام بالمراحل التي تمر بها سياسة التحرير المالي و تفاوت سرعة تطبيقها في الدول النامية و أخيرا سننتظر شروط نجاح تطبيقها في الدول النامية¹

أولاً: مراحل وسرعة اجراءات التحرير المالي:

منهج التحرير المالي في الدول النامية كفيل لضمان نجاح تطبيق هذه السياسة و يرافق ذلك اصلاحات عميقة على مستوى انظمتها المالية حيث تمر عملية التحرير المالي بمراحل التالية التي بينها الجدول التالي:

لا يمكن تطبيق التحرير المالي دون القيام بعملية اصلاح مالي و لا يمكن لدول النامية ان تحرر انظمتها المالية بنفس الطريقة لذا هناك طريقتين اما ان يكون تحرير تدريجي يتبع المراحل السابقة الذكر او تحرير جذري فيما يلي سوف نستعرض استراتيجيات كلا الطرفين :

الجدول رقم 03: مراحل عملية التحرير المالي

نوع قطاع	داخلي	خارجي
الحقيقي	<p><u>المرحلة الأولى</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ● الاستقرار الاقتصادي ● تحرير الأسعار ● إلغاء الرسوم الضريبية بهذه تقديم إعانة لمؤسسات الاقتصادية ● الخصخصة 	<p><u>المرحلة الثالثة</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ● تحرير العمليات الجارية (رفع الحواجز التجارية) ● خلق سوق الصرف و قابلية التحويل الخارجي للعملة
المالي	<p><u>المرحلة الثانية</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ● هيكلة وخصخصة النظام البنكي المحلي ● خلق و تفعيل السوق النقدي 	<p><u>المرحلة الرابعة</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ● إلغاء الرقابة على حركة رأس المال . ● التحويل الكامل والكلي للعملة .

Source :Mohamed jabber chebbi «existe-t- il un lien entre la libéralisation financière et les crises bancaires dans les pays émergents?» Université Paris dauphine 2005 P7.

1/التحرير المالي التدريجي :

¹ - د بوعلي عبد القادر ، " دورالسياسة التحريرالمالي في نشوب الازمات المالية البنكية " دراسة تحليلية وقياسية لعينة من الدول النامية خلال الفترة 1980.2013 ، اطروحة دكتوراة ، جامعة تلمسان ، 2015،ص64

ان التحرير المتدرج للقطاع المالي المنهج الامثل و المناسب للكثير من الدول النامية لكن يجب ان يتمشى مع عملية الاصلاح في النظام الماليو بلستطاعة هذا المنهج ان يتجنب الاثار السلبية لعملية التحرير المالي الامر الذي تجنب العديد من الازمات كما ادى الى العمق المالي

2/منهج السرعة في عملية التحرير المالي :

يعتمد هذا النوع من التحريرعلى تحرير القطاع المالي الداخلي و الخارجي معا و بعبارة اخرى هو انتقال جدي وسريع من الكبح المالي الى تحريره كليا وقد قامت بعض الدول النامية بهذا النمط من التحرير حيث ادت الى زيادة معدلات النمو الاقتصادي و ينبغي على الدول التي تتبنى هذا الخيار ان تقوم باجراءات الاصلاح المالي بصفة متزامنة على قدر عالي من المرونة.

ثانيا: مزايا و مخاطر تطبيق سياسة التحرير المالي.

تعددت وجهات النظر حول آثار تطبيق سياسة التحرير المالي الايجابية والسلبية على المتغيرات الكلية، و اختلفت بين مؤيد معارض، ومنه سوف نوجز أهم الأفكار و التقييم التالي:

1/ مزايا التحرير المالي

تتنوع مكاسب التحرير المالي بحيث نوجزها فيمايلي:

- 1-رفع كفاءة القطاع المالي: التحرير المالي يؤدي إلى تقليل تجزؤ الأسواق المالية المحلية و زيادة تكامل المراكز المالية الدولية وهذا بدوره يؤدي إلى تحقيق كفاءة أكبر في الأسواق المالية و زيادة فرص المؤسسات المحلية إلى مصادر التمويل الدولية فضلا عن ذلك. يؤدي التحرير المالي إلى تسعير الخدمات المالية بشكل يتمشى و الأسعار الدولية لهذه الخدمات و تطوير مستواها،و يساهم أيضا في تنوع مصادر أموال البنوك. وكذا تنوع مجالات توظيفها و استخدامها و ذلك يعود بصفة أساسية إلى فتح مجالات الأنشطة البنكية و توسعها، حيث يصاحب موجة التحرير إعادة النظر في النظم الإشرافية كقرارات لجنة بازل¹ و يشجع التحرير المالي على رفع مستوى الشفافية و المصادقية لان صناع القرار سيضطرون إلى الالتزام بمعايير الافصاح و يتوقع لذلك ان تنخفض المشاكل ذات العلاقة مثل:
 - السيولة في أسواق المالية من خلال تحسين وظائف الأسواق المالية عن طريق نجاعة و قدرة هذه الأسواق لمنح مواد مقبولة، تنوع المحفظة، انفتاح على أسواق المالية التي تشتمل و تتحكم فيها الشمولية المالية.
 - الإختيار الغير سليم الذي يظهر في حالة عدم تماثل المعلومات في السوق قبل إتمام العملية المالية.

¹ - عبد الحميد عبد المطلب مرجع سبق ذكره ص 37

المخاطرة المعنوية التي تظهر في حالة عدم تناسق المعلومات في السوق بعد إتمام العملية المالية تتزايد كلما تزايدت درجة الانفتاح المالي بحيث يدفع هذا الأخير تبني الطرق و الوسائل المتاحة لتقادي وتوزيع الخطر.

و تجدر الإشارة إلى أن كفاءة القطاع المالي لا تعتمد فقط على تطبيق اجراءات التحرير المالي. وإنما يجب القيام بمجموعة من إصلاحات داخل القطاع المالي قبل الإنفتاح على الاسواق الدولية ، و لقد أظهرت الدراسات حول الإصلاحات المالية في دول امريكا اللاتينية أنه كان من ضروري تأجيل انفتاح على أسواق أجنبية إلى أن تتم السيطرة على التضخم . و يصبح القطاع المالي قادر على المنافسة .

2-زيادة النمو الاقتصادي:

يفتح التحرير المالي المجال أمام الدول النامية للدخول في مجال الأسواق مالية الدولية و بالتالي امكانية الحصول على موارد المالية لسد فجوة نقص الموارد المحلية وذلك لتمويل الاستثمارات المالية وبالتالي زيادة معدلات النمو الاقتصادي.

3-المساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية و الاجتماعية:

يؤدي التحرير المالي الى خلق بيئة مناسبة لممارسة مختلف الأنشطة الاقتصادية تمكنها من تخصيص الموارد المالية لخدمة أغراض تنموية حيث لبلوغ تحقيقها يجب تطوير الخدمات سوق رأس المال و نتيجة لارتفاع النمو الاقتصادي و تعبئة مدخرات و ادارة المخاطر تصبح فرص الوصول إلى ائتمان المدخرين و المقترضين أفضل من ذي قبل .

2/ مخاطر التحرير المالي

منبينا المخاطر التي تنجم عن تطبيق سياسة التحرير المالي نجد:¹

1- إضعاف تحكّم الدولة في مجال السياسة النقدية والمالية:

إذا تم التحرير المالي بشكل كامل و تزايدت درجة اندماجها و تكاملاً لأسواق المالية المحلية مع نظيرتها الخارجية، فإنهمنا المرجحاً نتقد الدولة سيادتها الوطنية في مجال السياسة النقدية والمالية، هذا يعني أن أسعار الفائدة تتحدد خارج نطاقاً وسيطرة السلطات النقدية، وخاصة قصيرة الأجل التي ترتبط بأسعار الفائدة الأجنبية، وكذلك أسعار الصرف التي تتحدد نتيجة دخول و خروج رؤوس الأموال إلى تلك الدولة .

ويظهر تأثير التحرير المالي على السياسة المالية في الحالات التي تثار فيها الإستثمار بالإعتبار الضريبية، تلجأ الشركات والمستثمرين الكبار في الدول الصناعاتية للخروج باستثماراتهم لدول تكون فيها معدلات الضرائب ضعيفة، كما أنهم معتزاً بدخول رؤوس الأموال خارجاً

¹شذى الخطيب، "العولمة ومستقبل الاسواق العربية لراس المال"، الطبعة 1، دار طابية، مصر، 2002، ص 135

لحدود الوطنية بسبب الضرائب تستزداد معدلات البطالة في دولنا وحرر أسواق المال، ولمقابلة ذلك استضطر الحكومات خفض معدلات التضخم
أثعبالاشركات مما سيؤديانخفاض إيرادات الضرائب وزيادة عجز الموازنة العامة.

-2

تزايد التعرض لأزمات مالية: إن التحرير المالي عكس ما تؤمن به نظريات التحرير يمكن أن يؤدي إلى الحدوث أزمات مالية أو انتشار عدو بهذه
الأزمات مندولة الأخرى، فمثال عند تحرير أسعار الفائدة فإننا المصارف المحلية تفقد الحماية التي كانت تتمتع بها في ظل تقييد أسعار الفائدة،
أيضا يعنى التحرير المالي دخول مصارفنا بآخرها بالسوق المالي، مما يزيد الضغوط التنافسية على المصارف المحلية سيما في أنشطة ائتم
انية غير مهيأة لها وقبول أنواع جديدة من المخاطر.

ومن جهة أخرى سيؤدي التحرير المالي لزيادة عدو بالأزمات المالية بيننا لأسواق، فالأزمة المالية لسنة 2008 كان
من المرجح أن تكون ذات انتشار عالمي واسع في ظل غيابها لانفتاح حوالمة المالية.

-3

التحرير المالي وظاهرة غسيل الأموال: تتمثل ظاهرة غسيل الأموال في تلك العملية التي يتم بمقتضاها ضخ الأرباح المتولدة عن العمل
انذات النشاط الإجرامي، والأنشطة غير المشروعة، بشكل مشروع وداخل النظام المالي العالمي، بحيث يصعب علينا التعرف على الم
صادر الأصلية لهذه

الأموال، ومن ثم يمكن إنفاقها واستثمارها في أغراض مشروعة، ولقد تنامت آثار سلبية كبيرة على اقتصادنا بسبب هذه الظاهرة، حيث يتجه
أصحاب غسيل الأموال إلى التبييض أموالهم في البلدان النامية التي تمتاز بالتوسائل الرقابة فيها ضعيفة والقوانين والتشريعات المتعلقة بجر
كثرة وسائل الأموال يمكن اختراقها بسهولة، مما يؤدي إلى الوجود مؤشرات اقتصادية مضملة، كما أن انتقالها للأموال في ظل موجة العولمة
ناقتصاد آخر يمكن أن يؤدي إلى عدم الاستقرار الاقتصادي على المستوى الدولي.

4-مشاكل هروب

الأموال الوطنية للخارج: إننا الآثار السلبية لتحرير الأسواق المالية النامية هو تدويل مدخراتها، حيث أصبحت هذه المدخرات تفضل
ستثمار خارج حدودها الوطنية، وبالرغم من أن ظاهرة هروب رؤوس الأموال للخارج تعتبر ظاهرة قديمة في الدول النامية، إلا أن إجراء اتال
تحرير المالي التي انتشرت في هذه الدول، قد أعطت لعمليات الهروب هبة مشروعية وحرية، مما أدى بالضرورة إلى استفحال هذه الظاهرة و
ستفحال آثارها السلبية سواء علميا من المدفوعات أو قدرة الدولة على التراكم الرأسمالي والاستثمار وخدمة الدين الخارجي، و صافيت
دق رؤوس الأموال¹.

¹-سفيان أبو دراز، «استراتيجيات التحرير المالي العالمية للاستفادة من العولمة المالية»، دروس للنظام الجزائري، مجلة الأبعاد الاقتصادية،
جامعة بومرداس 1، العدد الأول، 2012، ص 67

خلاصة الفصل:

تضمن هذا الفصل الاطار النظري لسياسة الكبح المالي استعرض من خلاله مفاهيم و عموميات حول الكبح المالي في الدول النامية واهم ما يمكن استنتاجه، ان الاقتصاديين شاو وماكنون افترضوا من خلال نظرية الكبح المالي ان الغاء القيود المالية في الاقتصاد المكبوت من شأنه ان يساعد على زيادة المدخرات وزيادة عرض الائتمان وتشجيع الاستثمار كما استدع هذه السياسة الى اللجوء الى سياسة التحرير المالي، من خلال ما سبق لنا التعرض اليه في هذا الفصل يمكننا القول ان التحرير المالي هو عملية رفع القيود على مختلف المعاملات المالية الداخلية الخاصة بالقطاع المصرفي حيث يهدف التخلص من مظاهر السلبية للكبح المالي ، حيث اهتم ماكنون وشاو بالعلاقة النظرية بين التحرير المالي والاستثمار والادخار، وانتقدا علاقة نظرية التقليدية بين سعر الفائدة والاستثمار كما تعتبر هذه نظريتين لماكنون وشاو نموذجاً رائداً في التحرير المالي حيث تبين ان سياسة الكبح المالي على اقتصادات الدول النامية وتنادي بضرورة تطبيقها لسياسة التحرير المالي .

الفصل الثاني

تجربة سياسة التحرير المالي لبعض
الدول النامية دراسة تحليلية من فترة
1980-2022

تمهيد

باشره العديد من الدول تطبيق سياسة التحرير المالي بهدف تحقيق معدلات مرتفعة من النمو الاقتصادي، وتعد دول أمريكا اللاتينية السباقة لذلك تليها دول الآسيوية ودول جنوب شرق آسيا ثم دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وذلك لعدم اندماجها في الاقتصاد العالمي مبكرا وبالنظر إلى ما ترتب على إتباع هذه السياسات من آثار و ما توالى من أحداث على اقتصاديات هذه البلدان بسبب التسرع في تحرير أنظمتها المالية ذلك أوقعها في أزمة مالية حادة. حيث أن تجربة سياسة التحرير المالي في الدول النامية تعد موضوعا مهما و معقدا يستحق الدراسة التحليلية يمكن ان تتضمن هذه الدراسة استكشاف تأثيرات سياسات التحرير المالي على نمو الاقتصاد و تحسين الاستقرار المالي ، بالإضافة إلى تقدير تكلفة و فوائد هذه السياسات على المدى الطويل يجب أيضا مراجعة العوامل الداخلية و الخارجية التي قد تؤثر على تنفيذ هذه السياسات بنجاح مثل السياق السياسي و الاقتصادي و الاجتماعي لكل دولة . حيث سنحاول في هذا الفصل التطرق على مصادر تطبيق سياسة التحرير المالي في بعض الدول النامية . وقد تم تقسيم هذا الفصل إلى المباحث التالية:

المبحث الأول: تجربة التحرير المالي لبعض دول أمريكا اللاتينية

المبحث الثاني: تجربة التحرير المالي في دول جنوب شرق آسيا

المبحث الثالث: تجارب بعض الدول العربية في التحرير المالي

المبحث الأول: تجربة التحرير المالي لبعض دول أمريكا اللاتينية

في هذا المبحث سنحاول التطرق إلى مجمل تجارب تحرير الأنظمة المالية في بعض دول أمريكا اللاتينية حيث تعرضت إلى إضرابات أثناء تغيير نظامها الاقتصادي وتطبيق سياسة التحرير المالي ما أدى بها إلى مواجهة مشاكل عميقة أحدثت أزمات مست قطاعاتها المختلفة ومن أهم هذه التجارب تجربة الشيلي والمكسيك. وسيتم التطرق إليها فيما يلي:

المطلب الأول: تجربة الشيلي في تطبيق التحرير المالي

كانت بداية سياسة التحرير المالي في الشيلي بالتحرير الجزئي لقطاعها المالي المحلي و كان ذلك على فترتين:

- الفترة الأولى من (1974-1984) في هذه الفترة تم إلغاء الرقابة على معدلات القروض سنة 1974 و تحرير أسعار الفائدة، كما قامت بخصخصة الشركات الحكومية و تحرير سعر الـ8 صرف و تقليص الدعم الحكومي للقطاع الخاص كما شهدت تلك الفترة نمو اقتصاديا ملحوظا و تحسنا في مؤشرات الأداء الاقتصادي و مع ذلك تم مواجهة بعض التحديات الاقتصادية و الاجتماعية بما في ذلك زيادة في معدلات البطالة و تفاقم الفجوة الاجتماعية .

- الفترة الثانية (1984-1986) كانت الشيلي تمر بفترة اقتصادية صعبة بسبب الأزمة المالية العالمية و تقلبات السياسة المحلية قد تمثل ذلك في تغييرات في سياسات النقد و الاقتصاد و ربما قيام بإصلاحات منها فتح الأسواق للتجارة الخارجية و تشجيع الاستثمارات الأجنبية و تقليص دور الدولة في الاقتصاد من خلال خصخصة الشركات الحكومية ،ولكن سرعان ما انتقلت لتطبيق التحرير الكامل لهذا القطاع سنة 1986. ولتعمل بعدها على التحرير الجزئي لكل من حساب رأس المال على فترتين أيضا (1977-1978) والسوق المالية خلال الفترة (1987-1995) لتباشر التحرير الكامل لهذه السوق سنة 1995 ولحساب رأس المال سنة 1998¹

بدأت الشيلي التحرير المالي بطريقة جذرية قبل أن تتحكم في معدلات التضخم حيث كانت تعاني منت خلل ف2ي اقتصادها ، حيث أزلت الحدود القصوى على الودائع و القروض المصرفية و رفعت الحواجز أمام البنوك للتنافس بحرية تامة داخل القطاع المصرفي . حيث كان لها القدرة الكافية للسيطرة المالية ما مكنها

¹ -رونالد ماكينون ، مرجع سابق ، ص:64

الفصل الثاني تجربة سياسة التحرير المالي لعضو الدول النامية دراسة تحليلية منفردة 1980-2022

من أن تحقق نجاح في أسعار الفائدة المحررة مع استمرار ارتفاع معدلات التضخم والتي تجاوزت %170 سنة 1976 لتتخفض بعدها إلى أقل من %10 سنة 1981¹

كانت الفترة التسعينات حاسمة حيث تم تنفيذ إصلاحات هيكلية واسعة النطاق لتحرير الاقتصاد وجذب الاستثمارات الأجنبية حيث شملت هذه الإصلاحات تحرير السوق المالية وتحرير سعر الصرف وتقليل الرقابة الحكومية ، تم تشجيع الاستثمارات الأجنبية وتعزيز المنافسة في القطاعات المختلفة . هذه الإصلاحات ساهمت في تعزيز النمو الاقتصادي و تحقيق الاستقرار المالي في البلاد.

-تحليل مؤشرات التحرير المالي في الشيلي خلال الفترة ما بين 1980-2022

الجدول (4): يبين تطور الادخار المحلي الإجمالي في الشيلي

السنوات	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
الادخار/ PIB	16.8	11.8	9.05	13.9	16.8	20.18	21.9	25.1	29.72
	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
الادخار/ PIB	29.78	28.38	27.02	25.17	24.05	25.41	27.61	27.86	27.51
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
الادخار/ PIB	25.06	24.4	25.2	25.6	26.1	27.82	30.7	31.5	36.2
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
الادخار/ PIB	35.6	30.5	30.4	30.8	29.5	28.3	26.5	25.5	24.6
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022		
الادخار/ PIB	23.4	23.2	23.08	23.16	25.5	23.6	21.7		

المصدر: من إعداد الطالبتين باعتماد على معطيات البنك

الدولي <https://databank.albankaldawli.org> /المشاهدة يوم: 2024/04/28 على الساعة 9:30

قد عرف تذبذبا كبيرا من سنة لأخرى بحيث سجل سنة (1982) 9.02% ويمكن إرجاع سبب ذلك إلى أن شيلي كانت تحت حكم الديكتاتور اوغوست بينوشيه حيث تم تنفيذ سياسات السوق الحرة واسعة النطاق بما في ذلك خصخصة الشركات الحكومية و تحرير السوق المالي هدفت هذه الإصلاحات إلى زيادة الاستثمار الأجنبي و تعزيز النمو، وبالتالي زيادة الناتج المحلي إجمالي وهو قد يكون اثر سلبا على معدلات الادخار المحلي بسبب عدم توزيع الثروة بشكل متساوي

وتبين خلال الفترة (1983-2007) إرتفاع ملحوظ قدر بـ 35.6% وهذا راجع إلى استمرار الحكومات المتعاقبة في تبني السياسات الاقتصادية الليبرالي مع بعض تعديلات لتعزيز الإنفاق الاجتماعي، بحيث تحسن

¹2-سوسن بن قمره ،ص6

الفصل الثاني تجربة سياسة التحرير المالي لبعض الدول النامية دراسة تحليلية منفردة 1980-2022

الاقتصاد بشكل عام أدى إلى زيادة الادخار ليشهد انخفاض ملحوظ سنة 2008 وذلك بسبب تقلبات في أسعار المواد الأساسية التي تؤثر على الاقتصاد، حيث أن جائحة كورونا أدت إلى انخفاضات مؤقتة في معدلات الادخار بسبب الحاجة لزيادة الإنفاق الحكومي و استهلاك الخاص لتحفيز الاقتصاد.

من خلال هذا التحليل يمكن القول أن الادخار في الشيلي قد تأثر بكل كبير وان سياسة التحرير المالي قد ساهمت في زيادة ادخار، لكنها أدت إلى تقلبات بسبب الاعتماد الكبير على الأسواق الخارجية.

الجدول (5): يوضح نمو الناتج المحلي الإجمالي في الشيلي

السنوات	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
الناتج/PIB	7.98	6.52	-11.1	-5.01	4.10	4	5.37	6.46	7.34
	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
الناتج/PIB	9.92	3.33	7.80	11.10	6.58	5.03	8.93	6.80	7.39
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
الناتج/PIB	4.1	-0.27	4.97	3.1	3.2	4.72	6.67	5.83	6.04
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
الناتج/PIB	5.1	3.78	-1.11	5.85	6.22	6.15	3.30	1.79	2.15
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022		
الناتج/PIB	1.75	1.35	3.99	0.74	-6.14	11.73	2.44		

المصدر: من إعداد الطالبتين باعتماد على معطيات البنك

الدولي [/https://databank.albankaldawli.org](https://databank.albankaldawli.org)

في الفترة (1987-1980) تبين انخفاض في معدل إجمالي الناتج المحلي حيث سجل أدنى مستويات بـ 11.01% سنة 1982 وذلك بسبب تغيرات كبيرة في اقتصادها نتيجة لسياسات التحرير المالي، عانت الكثير 8 من المشاكل منها تضخم والبطالة، بدأ وضع بالتحسن تدريجياً بفضل إصلاحات الليبرالية التي أدخلت في الاقتصاد ليرتفع في فترة التسعينات حيث بلغ سنة 1990 إلى 9.82% ليتبين خلال فترة (1990-2000) انخفاض و تراجع بسبب التحديات العالمية مثل الأزمة المالية العالمية 2008-2009 مع حلول عام 2022 تباطأ معدل بـ 2.44% بسبب جائحة الكوفيد 19 التي بدأت في عام 2020، على الرغم من ذلك لا تزال تشيلي واحدة من أكثر الاقتصاديات استقراراً و تطوراً في أمريكا اللاتينية و يمكن القول أن التحرير المالي كان له دور كبير في تحديد مسار التنمية مما ساهم في خلق بيئة أعمال تنافسية و جذابة للاستثمارات الخارجية .

الجدول (6): تطور الائتمان المحلي في الشيلي

السنوات	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
الائتمان	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
الائتمان	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
الائتمان	-	-	-	73.08	74.34	75.83	76.74	77.63	78.11
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
الائتمان	84.07	100.1	102.6	99.4	101.8	104.2	106	109	110.1
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022		
الائتمان	111.3	113.5	118.1	124.6	123.9	108.7	112.8		

المصدر: من إعداد الطالبتين باعتماد على معطيات البنك الدولي

-عرف معدل الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص ارتفاع ملحوظ قدر سنة 2022 بـ 112.8% وذلك بسبب الإصلاحات الاقتصادية و المالية التي أدت إلى زيادة الاستثمارات الأجنبية حيث أن الشركات الأجنبية الداخلة كانت تحتاج إلى الائتمان المحلي مما زاد من الطلب على النقود، كما أن مع تحرير القطاع المالي تطورت البنوك و مؤسسات التمويل في الشيلي بشكل ملحوظ، مما سهل توفير الائتمان بأكثر كفاءة و فعالية

الجدول (7): تطور سعر الفائدة على الودائع في الشيلي

السنوات	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
سعر الفائدة	-	-	-	-	-	32.09	19.04	25.28	15.16
	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
سعر الفائدة	27.7	40.35	22.34	18.29	18.24	15.11	13.7	13.4	12.01
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
سعر الفائدة	14.91	8.5	9.2	6.1	3.7	2.73	1.93	3.93	5.1
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
سعر الفائدة	5.6	7.4	2.04	1.75	5.28	5.78	5.16	3.91	3.60

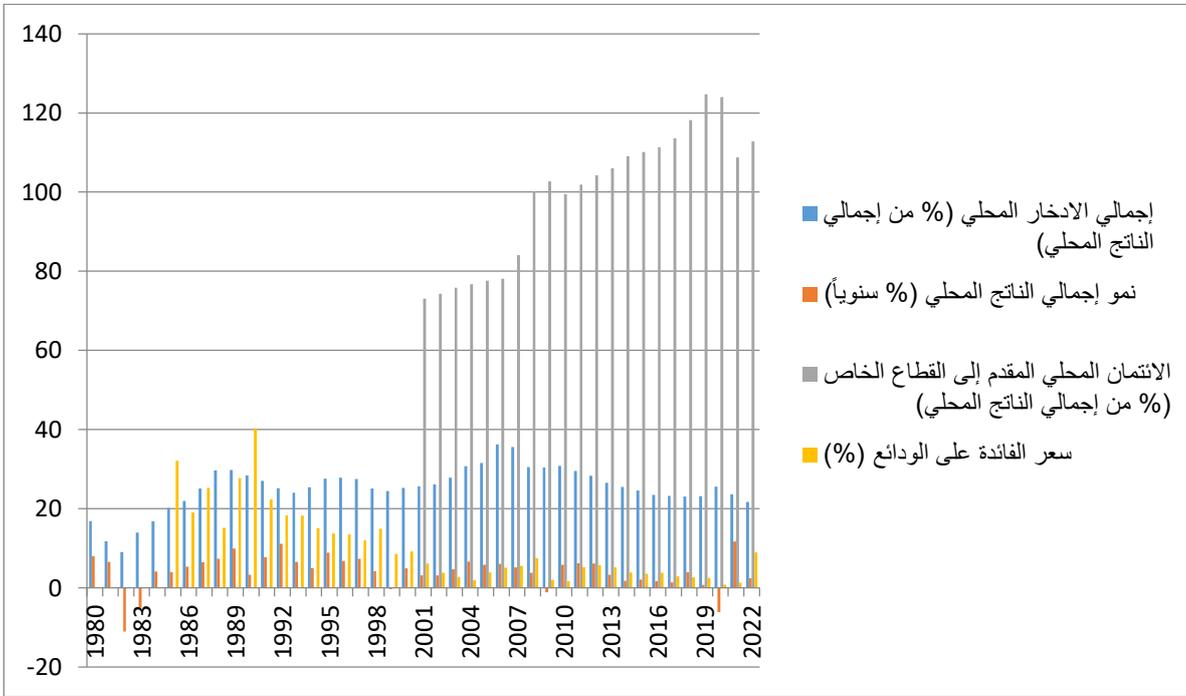
الفصل الثاني تجربة سياسة التحرير المالي لعضو الدول النامية دراسة تحليلية منفردة 1980-2022

	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
سعر الفائدة	8.98	1.27	0.85	2.53	2.70	2.93	3.81

المصدر: من إعداد الطالبتين باعتماد على معطيات البنك الدولي

عرفت سنة 1986 ارتفاعا كبيرا في أسعار الفائدة قدرت ب 32% وذلك بسبب الإصلاحات الاقتصادية التي شملت التحرير المالي، كانت أسعار الفائدة مرتفعة لمكافحة التضخم لينخفض بعد ذلك في التسعينات تدريجيا بسبب استقرار الأوضاع الاقتصادية و انخفاض معدلات التضخم، لكن مع حلول فترة (2000-2010) ارتفعت معدلات الفائدة وذلك بسبب أزمة مالية عالمية مما دفع البنك المركزي أسعار الفائدة للحفاظ على استقرار العملة و محاربة التضخم، ثم حفظها بعد ذلك لتحفيز النمو الاقتصادي.

الشكل (5): أعمدة البيانات تمثل تطور جميع مؤشرات التي طبقتها التحرير المالي



المصدر: من إعداد الطالبتين باعتماد على معطيات الجداول السابقة

المطلب الثاني: تجربة المكسيك في التحرير المالي

توجهت المكسيك لتطبيق سياسة التحرير في أواخر الثمانينات ما أدى إلى ارتفاع تدفقات رؤوس الأموال نحو الداخل خلال فترة ثلاث سنوات منذ 1990 وصلت التدفقات إلى 90 مليار دولار وثلاث هذه الاستثمارات

كانت على شكل استثمارات المحفظة المالية. وكانت معظمها قصيرة الأجل تهدف إلى تحقيق الربح السريع عن طريق المضاربات في أدوات المالية لهذه المحفظة.¹ وجزء قليل منها فقط تم توجيهه نحو الاستثمارات الحقيقية.

فأغلب المكاسب المحققة من هذه الاستثمارات الأجنبية كانت عبارة على مكاسب وهمية و استخدمت المكسيك هذه الأموال لتمويل استهلاكها المتزايد للمستلزمات المستوردة ما تسبب في عجز في الحساب الجاري بسبب ارتفاع فاتورة الواردات بما يقارب 30 مليار دولار أي بنسب 80% من الناتج المحلي للمكسيك في سنة 1994. ولقد استخدمت السلطات المكسيكية ما يقدر ب 2.71 مليار دولار من قيمة المحفظة الاستثمارية التي دخلت خلال الفترة 1990-1994 في تمويل 72% من العجز في ميزان المدفوعات ونتيجة لذلك و الإفراط في منح الاعتمادات الائتمانية ما أدى إلى ارتفاع المديونية الخارجية. ويرجع سبب انهيار البيسو المكسيكي ومع بداية انتعاش الاقتصاد الأمريكي و ارتفاع معدلات الفائدة أدى إلى هروب رؤوس الأموال قصيرة الأجل بصورة مفاجئة من المكسيك نحو أمريكا و دعم ذلك الاضطرابات السياسية التي كانت سائدة في المكسيك آن ذاك.

ومن أهم الأسباب التي كانت وراء انفجار الأزمة المالية في الاقتصاد المكسيكي تمثلت في:²

- تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى المكسيك في ظل مباشرة تنفيذها للإصلاح الاقتصادي سنة 1989 أدى إلى إخفاء العجز الحاصل الحساب الجاري و تقييم العملة المحلية بأعلى من قيمتها الحقيقية.
- المغالاة في تقييم سعر الصرف البيزو ما أدى إلى ارتفاع أسعارها مستقبلاً. إضافة إلى المشاكل التي صاحب ارتفاع قيمة العملة لن تختفي دون إحداث تخفيض في قيمة العملة، وأن تأجيل الإصلاح من الممكن أن يؤدي إلى ارتفاع تكلفته.
- الاضطرابات المالية وتقلبات سعر الصرف في المكسيك كانت نتاج عوامل اقتصادية خارجية و المتمثلة في قيمة الاستثمارات غير المباشرة.
- اعتماد المكسيك على سعر الصرف الثابت صعب عليها مواجهة هجمات المضاربة بالأخص مع ضعف القطاع المالي و كذا الزيادات المطلوبة لسعر الفائدة من أجل دعم سعر الصرف لها تأثير سلبي يصل إلى حدوث الأزمة في هذا القطاع.

¹- خديجة تافاسات، إيجابيات و سلبيات التحرير المالي في ضوء تجربة المكسيك ، كلية علوم اقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة بانتة، 2017، ص 226.

²- كمال رزيق ، عبد السلام عقون ، سياسة إدارة الأزمة المالية العالمية، مكتبة المجمع العربي للنشر و التوزيع، عمان ، الأردن، 2011، الطبعة 1، ص 79.

لقد حدثت أزمة المكسيك 1994 نتيجة للتحرر المالي و الاقتصادي و التحول لاقتصاد السوق، ولقد أثارت جدل حول مدى قدرة الدول الناشئة على التكيف مع الصدمات الخارجية التي تحدث في ظل العولمة نتيجة هذا التحرر.

و بهدف الخروج من الأزمة تبنت الحكومة المكسيكية إستراتيجية اقتصادية في سنة 2000 و التي تضمنت مجموعة من الإصلاحات الهيكلية و التي ركزت أساسا على التحرر الاقتصادي و المالي من أجل الاستفادة من المزايا التي توفرها العولمة المالية مع التقليل من المخاطر التي تنطوي عليها هذه العملية و شملت هذه الإصلاحات تحرير التجارة و حساب رأس المال و زيادة مشاركة القطاع الخاص و الإصلاحات الضريبية و تحرير سوق رأس المال.

و تمثلت أهم الجهود فيما يلي:

- لعب تحرير حساب رأس المال دورا مهما في جهود المكسيك لتحقيق التكامل الاقتصادي والمالي مع الاقتصاد العالمي. إذ ألغت الحكومة القيود على تدفقات رأس المال إلى داخل البلاد والقيود على الاقتراض التجاري من الخارج وعلى الاستثمارات الأجنبية المباشرة في السندات المكسيكية والمشاركة الأجنبية في أسواق لنقد المحلية كما ألغيت الضوابط على التدفقات رأس المال إلى الخارج.
- أصبح دور الحكومة يقتصر على تقديم الخدمات العامة وتوفير إطار قانوني مناسب وضمن المنافسة والاهتمام ببرامج التنمية الاجتماعية.
- إصلاح النظام الضريبي و جعله أثر فعالية في تحصيل الضرائب بأكثر فعالية و شفافية والعمل على توسيع الوعاء الضريبي و تحسين الالتزام بدفع الضرائب و الحد من الاعتماد على العائدات النفطية.
- الإصلاحات التي مست القطاع المالي تعتبر من الخطوات الأساسية في الإصلاح الهيكلي الذي قامت به، من أجل الحصول على قطاع مصرفي قوي و سليم لزيادة المدخرات المحلية إلى مستويات تتوافق مع احتياجات الاستثمار و توجيه هذه المدخرات في ظل ظروف تنافسية إلى كل قطاعات الاقتصاد.¹

¹ -كمال رزيق، عبدالسلام عقون، المرجع السابق، ص80

-تحليل مؤشرات التحرير المالي في المكسيك خلال 1980-2022-

الجدول (8): يوضح تطور الادخار الإجمالي في المكسيك

السنوات	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
الادخار/PIB	28.8	28.7	32.1	33.5	31.07	30.31	25.3	29.05	23.3
	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
الادخار/PIB	22.32	21.60	20.08	18.15	20.34	20.78	23.15	23.48	23.26
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
الادخار/PIB	23.89	23.55	21.95	21.38	20.50	18.85	20.06	18.69	20.83
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
الادخار/PIB	20.72	19.46	19.49	18.18	18.76	19.38	17.53	17.43	18.94
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022		
الادخار/PIB	19.49	20.54	21.35	21.27	21.66	20.36	18.24		

المصدر: من إعداد الطالبتين باعتماد على معطيات البنك الدولي

لوحظ خلال الفترة (1980-1990) تدبب بين ارتفاع وانخفاض في معدلات الادخار نظرا لتقلبات الاقتصادية و السياسية ن حيث عانت المكسيك في الثمانينات من أزمة ديون أدت إلى ارتفاع أسعار الفائدة العالمية و تدخلت الدولة في الاقتصاد عن طريق الإنفاق الحكومي المرتفع أثر على الادخار المحلي حيث زادت حاجة للاقتراض . لينخفض سنة 1989 إلى 21% وذلك راجع إلى أن المكسيك عانت من أزمات اقتصادية شديدة بما في ذلك التضخم . بدء الوضع يتحسن تدريجيا مع تطبيق سياسات الاستقرار الاقتصادي و الإصلاحات هيكليّة ، ليرتفع نسبيا خلال الفترة (1990-2000) قدر بمتوسط سنوي 21% وذلك بسبب دخول المكسيك في اتفاقية التجارة الحرة لأمريكا الشمالية NEFTA أدى إلى زيادة الاستثمارات الأجنبية و تحسين نمو مما أدى إلى زيادة الادخار نسبيا

-خلال فترة (2000-2022) تباينت معدلات الادخار بين الانخفاض والارتفاع وذلك لان المكسيك عملت على تعزيز الادخار المحلي من خلال تحسين الدخل و الثقة الاقتصادية ، أثرت الأزمات بشكل كبير على الاقتصاد قدر عام 2008 ب : % 19 أدى إلى انخفاض في الادخار المحلي بسبب الانكماش الاقتصادي وزيادة البطالة في عامي (2020-2022) تأثر الدخل سلبا بسبب جائحة كورونا التي أدت إلى تراجع النمو الاقتصادي و زيادة الإنفاق الحكومي

الجدول (9): يبين تطور الناتج المحلي الإجمالي

السنوات	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
الناتج المحلي الإجمالي B/	8.75	9.85	-0.04	-4.62	3.5	1.91	-3.92	2.06	1.21
	1989	1990	9	1992	1993	1994	1995	1996	1997
الناتج المحلي الإجمالي B/	3.62	5.25	3.97	3.56	2.86	4.39	-5.91	6.21	7.19
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
الناتج المحلي الإجمالي B/	6.18	2.75	5.02	-0.4	-0.2	1.18	3.56	2.11	4.80
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
الناتج المحلي الإجمالي B/	2.07	0.94	-6.29	4.97	3.44	3.55	0.85	2.50	2.70
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022		
الناتج المحلي الإجمالي B/	1.77	1.87	1.97	-0.2	-8.6	5.83	3.89		

المصدر: من إعداد الطالبين باعتماد على معطيات البنك الدولي

يلاحظ أن معدل إجمالي الناتج المحلي قد عرف انخفاضا كبيرا في الفترة (1980-1990) ليصل الى أدنى نسبه سنة 1983 قدرت ب % 4.04 وهذا بسبب أزمة الديون الخطيرة والسياسات التي تبنتها ، ليرتفع سنة 1956 ب:4.39 % وذلك بسب دخول المكسيك في اتفاقية التجارة الحرة لأمريكا مما ساهم في زيادة لصادرات و الاستثمارات الأجنبية مما أسهم في نمو . شهدت هذه الفترة (2010-2022) تقلبات في نمو بسب تحديات منها جائحة كوفيد 19 لكنه بدئ يتعافى تدريجيا في اعوام التالية حيث أن سياسة التحرير المالي ساهمت في إدماج المكسيك في العالم الخارجي.

الجدول (10): لائتمان المحلي في المكسيك

السنوات	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
الائتمان	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
الائتمان	-	-	-	-	-	-	-	-	20.31

الفصل الثاني تجربة سياسة التحرير المالي لبعض الدول النامية دراسة تحليلية منفردة 1980-2022

2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	
18.35	15.31	14.10	14.64	14.17	12.24	14.34	15.53	17.93	الائتمان
2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	
30.83	28.18	27.85	24.92	23.58	22.32	21.61	19.75	20.43	الائتمان
	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016		
	34.27	35.16	36.94	35.55	33.61	34.34	32.95		الائتمان

المصدر: من إعداد الطالبتين باعتماد على معطيات البنك الدولي

اعتبرت الفترة (1980-1990) بمثابة مرحلة ما قبل التحرير المال كانت تعاني المكسيك فيها أزمة الديون مما قيد قدرتها على تغير الائتمان ، حيث تم رفع أسعار الفائدة لمحاربة التضخم الذي كانت تعانيه مما أدى إلى تقليص الائتمان المتاح للقطاع الخاص

شهدت الفترة (1990-2022) ارتفاع ملحوظ ليصل سنة 2021 ب: 35 % وذلك بسبب بدأ سياسة التحرير المالي خلال هذه الفترة مما أدى إلى تحقيق القيود على البنوك هذا ما أدى إلي زيادة المنافسة وتحسين توفير الائتمان ، هذا ما شجع الاستثمار و النمو في القطاع الخاص

الجدول (11): تطور نمو معدل الفائدة على الوداع في المكسيك

1988	1987	1986	1985	1984	1983	1982	1981	1980	السنوات
55.22	94.95	78.43	57.74	51.35	59.90	41.05	28.10	22.41	سعر الفائدة
1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	1989	2
16.36	26.40	39.82	15.02	16.68	15.82	17.96	30.40	33.37	سعر الفائدة
2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	
3.29	3.45	2.69	3.08	3.75	6.23	8.25	11.60	15.45	سعر الفائدة
2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	
0.58	0.84	1.33	1.08	0.95	1.21	2.01	3.04	3.20	سعر الفائدة
	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016		
	2.57	0.85	1.46	3.52	3.27	2.69	1.28		سعر الفائدة

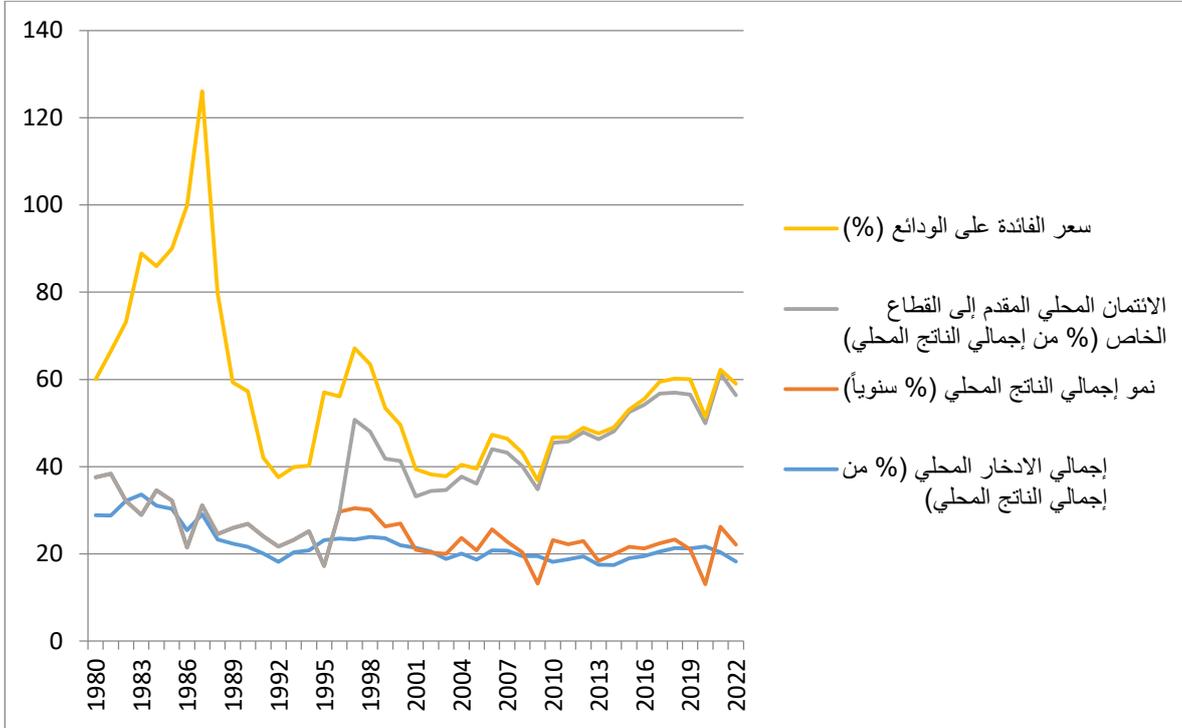
المصدر: من إعداد الطالبتين باعتماد على معطيات البنك الدولي

خلال الفترة (1980-1990) كانت أسعار الفائدة مرتفعة حيث قدرت بمتوسط سنوي 55% وذلك بسبب أزمة الديون التي تعرضت إليها أدت ارتفاع معدلات الفائدة لمكافحة التضخم وجذب رأس المال أجنبي. في 1994 بدأت أسعار الفائدة تتخفص قدرت ب15% و ذلك لتبني سياسات نقدية أكثر تحررا، ليرتفع بفترة

الفصل الثاني تجربة سياسة التحرير المالي لبعض الدول النامية دراسة تحليلية منفردة 1980-2022

1996-1995 سجل ب 39% وهذا بسبب الانهيار المالي أدت إلى زيادة مؤقتة في أسعار الفائدة للحفاظ على الاستقرار المالي، لتستقر الأسعار في فترة 2000-2022 وهذا بسبب السياسة الإصلاحية التي استهدفت التضخم و تخفيض تدريجي لأسعار الفائدة

الشكل(6): منحنى بياني يبين لنا نمو وتطور جميع المؤشرات في المكسيك



المصدر: من إعداد الطالبتين باعتماد على معطيات الجداول السابقة

المبحث الثاني: تجربة التحرير المالي في دول جنوب شرق آسيا

لقد اتخذت دول جنوب شرق آسيا عدة إجراءات و آليات تدخل ضمن سياسة التحرير المالي و رغم اختلاف سنوات تطبيقها حيث طبقتها تايلاند في منتصف الثمانينات وماليزيا 1978. وتضمنت آليات التحرر التي طبقتها هذه الدول إزالة القيود على حركة رأس المال و تحرير أسعار الفائدة و تخفيف متطلبات الاحتياطي المفروضة على البنوك م أثر بطريقة ايجابية على النشاط الإنتاجي لهذه الدول. حيث ساهمت الزيادة في حجم التدفقات نحو الداخل بشكل ايجابي في توفير التمويل اللازم للمشاريع الاستثمارية و تسريع وتيرة الاستثمارات المنتجة و رفع الأداء الاقتصادي من خلال نمو حجم الائتمان المحلي وارتفاع حجم الادخار و بالتالي تحسين مؤشرات الاقتصاد الكلي. فتحرير المالي في هذه الدول كان عامل رئيسي وفعال في تسريع وتيرة النمو الاقتصادي .

المطلب الأول: تجربة التحرير المالي في ماليزيا

اتخذت الحكومة الماليزية مجموعة من الإجراءات منها ما تعلق بالصرف الأجنبي من اجل الحد من المضاربة على العملة المحلية بعدم السماح لغير المقيمين ببيع او الإقراض العملة المحلية لغير المقيمين غير انه بإمكانهم استثمارها في ماليزيا¹، و حضر تحويل الأموال غير مقيمين للخارج في الستة الأشهر الأولى و فرض الرسوم على تلك الأموال من اجل الحد من تدفقات رؤوس الأموال بالإضافة انه تم تأسيس شركة دانا هارتا سنة 1998 من اجل إدارة و شراء القروض المصرفية المتعثرة. و شركة دانا مودال في نفس السنة ب2هدف تدعيم رؤوس أموال المؤسسات المالية القادرة على الاستمرار في مزاوله نشاطها. كما أسست لجننتان، الأولى لإعادة هيكلة الديون المتعثرة من خلال وضع سياسة شاملة لإعادة الهيكلة و الثانية هي لجنة تسيير الخاصة بإعادة الهيكلة والتي يرأسها محافظ البنك المركزي.²

تحليل مؤشرات التي تبين وضعية التحرير المالي في ماليزيا خلال 1980-2022

الجدول(12): يبين تطور معدل الفائدة على الودائع في ماليزيا

السنوات	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
سعر الفائدة	6.22	9.67	9.75	8.02	9.5	8.81	7.08	3	3.29
2	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
سعر الفائدة	4.56	5.72	7.11	7.93	7.02	4.89	5.93	7.05	7.77

¹-عبد المطلب عبد الحميد، العولمة واقتصاديات البنوك، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2003، ص176.

²-عبد المطلب عبد الحميد، ادارة الازمات العولمة الاقتصادية، مرجع سابق، ص 50-54.

الفصل الثاني تجربة سياسة التحرير المالي لبعض الدول النامية دراسة تحليلية منفردة 1980-2022

2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	
3.14	3.00	3	3.06	3.20	3.37	3.36	4.12	8.51	سعر الفائدة
2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	
3.13	3.04	2.97	2.98	2.91	2.50	2.08	3.12	3.16	سعر الفائدة
		2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	
		1.94	1.56	1.95	2.98	3.14	2.92	3.02	سعر الفائدة

المصدر: من إعداد الطالبتين باعتماد على معطيات البنك الدولي

خلال فترة 1980-1990 لوحظ ارتفاع أسعار الفائدة بمتوسط قدر بـ 8% وذلك سبب بدا ماليزيا في تنفيذ إصلاحات مالية، بما في ذلك تحرير أسعار الفائدة مما أدى إلى زيادة منافسة بين بنوك، وهذا ارتفاع اعتبر كوسيلة لجذب الودائع. و خلال فترة 1997-1998 ارتفعت أسعار الفائدة بشكل حاد وذلك لمنع خروج رؤوس الأموال و لتحقيق الاستقرار وذلك جراء أزمة مالية آسيوية حيث لوحظ انخفاض تدريجي في أسعار الفائدة خلال الفترة 2000-2022 و هذا استجابة لسياسة نقدية تهدف إلى تحفيز النمو و دعم الاستثمار و الإستهلاك.

الجدول (13): يبين لنا تطور الناتج المحلي الإجمالي

1988	1987	1986	1985	1984	1983	1982	1981	1980	السنوات
9.93	5.19	1.24	-1.02	7.76	6.25	5.94	6.94	7.44	الناتج/PIB
1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	1989	
7.32	10	9.82	9.21	9.89	9.88	9.54	9	9.05	الناتج/PIB
2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	
5.58	5.33	6.78	5.78	5.39	0.51	8.85	6.13	-7.35	الناتج/PIB
2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	
5.09	6	4.69	5.47	5.29	7.42	-1.51	4.63	6.29	الناتج/PIB
		2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	
		8.65	3.29	-5.45	4.41	4.84	5.81	4.44	الناتج/PIB

المصدر: من إعداد الطالبتين باعتماد على معطيات البنك الدولي

يلاحظ أن إجمالي الناتج المحلي في الفترة 1980-1985 عرف انخفاض ملحوظا ليصل أدنى مستوياته سنة 1985 قدر بـ 1- % وهذا الانخفاض وهذا الانخفاض راجع لتراجع سلع الأساسية مثل النفط والمطاط و القصدير إضافة إلى الردود العالمية، تزايد إنفاق العام في مشاريع بنية التحتية هذا أدى إلى تقادم

الفصل الثاني تجربة سياسة التحرير المالي لعضو الدول النامية دراسة تحليلية منفردة 1980-2022

الدين العام و أحدثت عجز في الميزانية. خلال الفترة 1986-1996 ارتقاعا ملحوظا قدر بـ 10% وذلك بسبب إصلاحات التي قامت بها الحكومة مما ساهم في جعلها بيئة اقتصادية أكثر جاذبية للمستثمرين لينخفض في فترة 1997-1998 و ذلك بسبب أزمة آسيوية التي أثرت عليه قدرت نسبة الانخفاض بـ 7- % وفي 1996-2022 تباين معدلات ما بين انخفاض ارتقاع شهدت مجموعة من التغيرات و التطورات معززة سياسات التحرير المالي التي ساهمت في تنويع الاقتصاد و جذب الاستثمارات أجنبية وبين مشاكل و تحديات

الجدول (14): يبين لنا الادخار الناتج المحلي في ماليزيا

السنوات	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
الادخار/PIB	32.92	28.80	28.60	32.60	35.46	32.71	32.08	36.95	36.56
	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
الادخار/2PIB	35.93	34.40	34.13	36.71	39.08	39.59	39.70	42.86	43.88
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
الادخار/PIB	48.67	47.43	46.08	41.83	42.03	43.42	47.33	44.49	43.28
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
الادخار/PIB	43.78	38.11	39.30	38.76	36.50	34.47	34.25	32.95	32.61
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022		
الادخار/PIB	32.41	30.60	28.57	26.02	29.33	30.74	42.08		

المصدر: من إعداد الطالبتين باعتماد على معطيات البنك الدولي

في فترة 1980-1990 كانت ماليزيا تعاني من انخفاض أسعار السلع الأساسية التي تعد ركيزة اقتصادها مثل القصدير و لكن مع تنويع الاقتصاد و التركيز على الصناعة بدأت المعدلات ترتفع تدريجيا حيث قدرت بمتوسط سنوي 106% خلال الفترة 1990-2007 تزايدت معدلات الادخار سنويا وذلك راجع إلى تبني سياسات جديدة منها التحول إلى الصناعات التكنولوجية مما أدى إلى زيادة الدخل و الادخار الوطني لينخفض سنة 2008 بسبب الأزمة العالمية أدى ذلك إلى ارتفاع الديون، لكن تعافى نسبيا بسرعة مقارنة بدول آسيوية أخرى .

الجدول (15): يوضح الائتمان الناتج المحلي في ماليزيا

السنوات	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
الائتمان	49.90	57.76	62.73	69.92	74.89	88.17	101.4	89.57	86.46

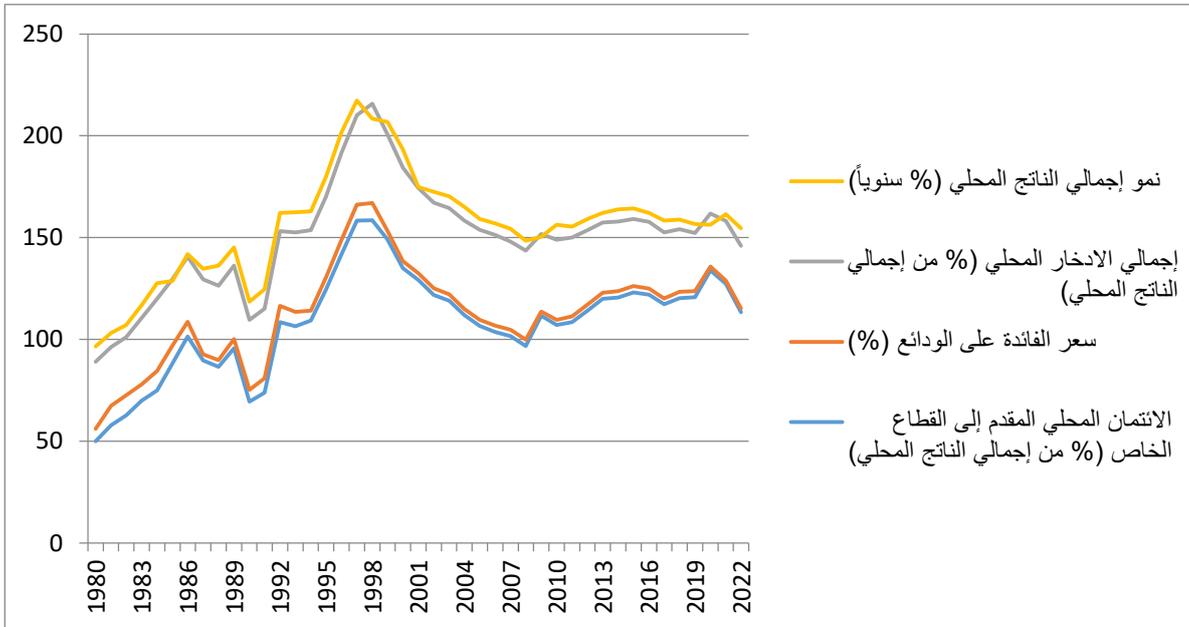
الفصل الثاني تجربة سياسة التحرير المالي لعضو الدول النامية دراسة تحليلية منفردة 1980-2022

1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	1989	
158.3	141.6	124.4	109.2	106.4	108.52	73.76	69.41	95.65	الائتمان
2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	
103.6	106.5	111.9	118.9	121.1	129.1	134.9	149.1	158.5	الائتمان
2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	
123.1	120.5	119.8	114.1	108.4	107.1	111.6	96.74	101.5	الائتمان
	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016		
	113.3	127.4	133.8	120.7	120.2	117.1	121.9		الائتمان

المصدر: من إعداد الطالبتين باعتماد على معطيات البنك الدولي

يلاحظ أن معدل الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص في ارتفاع ملحوظ بحيث سجل سنة 1998 معدل 158.5% وهذا بسبب تبني الحكومة سياسة الليبرالية المالية التي سمحت بزيادة التنافسية بين مؤسسات مالية وأدت إلى توسع في تقديم الائتمان و بالتالي توسيع البنية التحتية، لينخفض أواخر التسعينات بسبب أزمة مالية آسيوية و انعدام الثقة في القطاع المالي أدى إلى انخفاض الاستثمار. عرفت الفترة 2000-2022 استقرار بين انخفاض و تزايد و ذلك لاستمرار الحكومة في التحرير المالي و تعزيز الشفافية و الحكومة و تشجيع المؤسسات الناشئة و المتوسطة.

الشكل (7): منحنى بياني يبين لنا تطور المؤشرات في ماليزيا



المصدر: من إعداد الطالبتين باعتماد على معطيات الجداول السابقة

المطلب الثاني: تجربة التحرير المالي في تايلاند

بدأت سياسة التحرير المالي في تايلاند في بداية الثمانينات من القرن الماضي، إلا أن أهم خطوة نحو التحرير المالي كانت في أوائل التسعينات من القرن الماضي،¹ عندما حررت الحكومة أسعار الفائدة وألغت التسقيف عليها، وقامت بتطوير سوق الأوراق المالية، كما وافقت تايلاند في مايو 1990 على المادة الثامنة من اتفاقيات صندوق النقد الدولي التي تنص على التخفيف وتخفيض القيود والضوابط على معاملات حساب رأس المال كجزء من التحرير المالي.

كانت إحدى نتائج هذه الإجراءات: الزيادة السريعة في الإقراض الخارجي من قبل البنوك التايلاندية. في أواخر الثمانينات قبل بضعة سنوات من فتح حساب رأس المال، وكانت تدفقات رأس المال الأجنبي للبنوك التايلاندية في حدود 14%، إلا أنه بحلول 1995-1996 وصلت هذه النسبة إلى 49%، كما أن الإقراض الخارجي للقطاع غير المصرفي كان في حدود 2%، ليرتفع إلى ما يقارب 22% في نفس الفترة، وفي نفس الفترة، وفي نفس الفترة انخفض الاستثمار الأجنبي المباشر في تايلاند.

كما قامت الحكومة التايلاندية بمحاولة تحويل بانكوك إلى مركز مالي إقليمي، من خلال بعض الخدمات و التسهيلات المصرفية، بالإضافة إلى الحوافز الضريبية المختلفة حيث كان من المفروض تحويل بانكوك إلى مركز مالي ليحل محل هونغ كونغ و سنغافورة و كان من المتوقع أيضا أن يلعب دورا رئيسيا في تمويل التجارة و الاستثمار خارج تايلاند، إلا أن هذه الأموال المتدفقة إلى الداخل استخدمت في الغالب في تمويل شراء السلع الغير متداولة كالأراضي و المساكن، خاصة في ظل توقعات استمرار الرخاء الذي عرفته هذه الأخيرة في سنوات الثمانينات، والتي غذيت بتوسع المؤسسات المالية في الائتمان، حيث تعرضت تايلاند لازمة مالية عنيفة عصفت بنظامها المالي و الاقتصادي ككل، وذلك أن المؤسسات المالية المحلية و النظام المالي ككل في تايلاند لم يكن مستعدا للتعامل مع حجم كبير من تدفقات رؤوس الأموال حيث كان ينبغي تطوير مؤسسات و أسواق و سياسات مالية سليمة أولا قبل تحرير القطاع المالي.

تحليل المؤشرات التي تبين وضعية التحرير المالي في تايلاند خلال 1980-2022

الجدول (16): الادخار المحلي في تايلاند 1980-2022

السنوات	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
الادخار/PIB	22.25	21.95	23.33	22.02	23.17	24.25	25.85	28.58	33.21
	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997

¹-بلال رحو، علاقة التحرير المالي بحدوث الأزمات المالية، جامعة الجزائر 3، 2020، ص 127.

الفصل الثاني تجربة سياسة التحرير المالي لبعض الدول النامية دراسة تحليلية منفردة 1980-2022

34.91	36.70	37.44	36.81	37.03	35.33	35.80	34.03	34.98	الإدخار/ PIB
2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	
32.04	30.50	31.01	31.44	31.17	30.52	32.29	33.24	35.26	الإدخار/ PIB
2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	
31.53	30.48	31.08	30.37	30.89	32.02	30.95	32.01	33.52	الإدخار/ PIB
		2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	
		27.44	28.44	29.15	34.05	34.93	34.74	33.12	الإدخار/ PIB

المصدر: من إعداد الطالبتين باعتماد على معطيات البنك الدولي

نلاحظ في الفترة 1980-1996 ارتفاعا ملحوظا من سنة إلى أخرى ليصل سنة 1996 إلى 36% وذلك بسبب ان تايلاند كانت تشهد نمو اقتصاديا قويا وبدأت في تنفيذ سياسات تحرير اقتصاد حيث أن الإدخار المحلي كان يدعم بشكل كبير الاستثمار في البنية التحتية، لينخفض سنة 1997 وذلك بسبب الازمة المالية الآسيوية التي كانت لها تأثير بحيث انخفض الإدخار محلي بشكل حاد نتيجة لانكماش الاقتصادي و زيادة الديون خلال مطلع القرن الجديد بنت تايلاندا سلسلة من الإصلاحات الاقتصادية لاستعادة الثقة في الاقتصاد، تحسن الإدخار محلي تدريجيا 1997-2009. لوحظ سنة 2010 استمرار النمو لكن بمعدلات أيضا في سنة 2020 انخفض الإدخار بشكل نسبي قارب 30% وذلك من جراء تداعيات جائحة كورونا التي أثرت بشكل كبير على اقتصاد تايلاندا خصوصا السياحة مما أدى إلى انخفاض الإدخار المحلي مؤقتا لتدخل الحكومة بمجموعة من الإجراءات لتحفيز الاقتصاد.

الجدول (17): يبين تطور الناتج المحلي في تايلاندا

1988	1987	1986	1985	1984	1983	1982	1981	1980	السنوات
13.28	9.51	5.53	4.64	5.75	5.58	5.35	5.90	5.17	الناتج/ PIB
1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	1989	
-2.75	5.65	8.12	7.99	8.25	8.08	8.55	11.16	12.19	الناتج/ PIB
2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	
4.96	4.18	6.28	7.18	6.14	3.44	4.54	4.57	-7.36	الناتج/ PIB
2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	
3.13	0.98	2.68	7.24	0.84	7.51	-0.6	1.72	5.43	الناتج/ PIB
		2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	
		2.59	1.49	-6.06	2.11	4.22	4.17	3.43	الناتج/ PIB

المصدر: من إعداد الطالبتين باعتماد على معطيات البنك الدولي

الفصل الثاني تجربة سياسة التحرير المالي لعضو الدول النامية دراسة تحليلية منفردة 1980-2022

خلال فترة 1980-1989 لوحظ ارتفاع في الناتج المحلي قدر بمتوسط 11% في هذه الفترة بدأت تستفيد سياسة التحرير المالي وفتح ابوابها امام الاستثمار الاجنبي هذا ما ادى الى تطور في الناتج المحلي اجنبي بفضل استثمارات لينخفض تدريجيا خلال الفترة (1989-1998) ووصل الى أدنى نسبي خلال هذه فترة قدرت بـ 7.36% وذلك بسبب أزمة مالية الآسيوية التي أدت إلى ركود حاد وانخفاض في الناتج المحلي الإجمالي بسبب انهيار العملة و الديون الخارجية. خلال الفترة 1999-2007 عرف تحسنا تدريجيا بفضل الإصلاحات الاقتصادية وتدابير تحفيز النمو في الناتج المحلي تعزز بالاستثمارات في البيئة التحتية وزيادة الطلب المحلي و التصدير لينخفض سنة 2008 بسبب آثار أزمة العالمية ليستمر بانخفاض حتى 2020 وذلك سبب تحديات السياسة الداخلية و الكوارث الطبيعية، ليتعافى ما بعد 2020 جراء محاولة تايلاند الإصلاح اقتصادها وذلك من خلال فتح البلد للسياحة و تحفيز الاستثمار.

الجدول (18): تطور الائتمان المحلي في تايلاندا

السنوات	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
الائتمان	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
الائتمان	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
الائتمان	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
الائتمان	106.3	105.7	108.9	115.7	130.6	136.2	142.3	145.5	149.3
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022		
الائتمان	146.2	144.6	144.8	143.3	160.1	164.2	156.3		

المصدر: من إعداد الطالبتين باعتماد على معطيات البنك الدولي

خلال الفترة (2007-2021) لوحظ ارتفاع تدريجي في معدل الائتمان المحلي قدر بمتوسط 149% وذلك من خلال إصلاحات الحكومة و ذلك من خلال دعم مؤسسات و البنوك حيث كانت البنوك تقدم قروض بأسعار فائدة منخفضة وانخفض خلال سنة 2022 وذلك بسبب تأثيرات جائحة كورونا أدى إلى تباطأ بشكل كبير في اقتصاد وتراجع.

الجدول (19): نمو سعر الفائدة على الودائع في تايلاندا

السنوات	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
سعر الفائدة	12	12.5	13	13	13	13	9.75	9.5	9.5

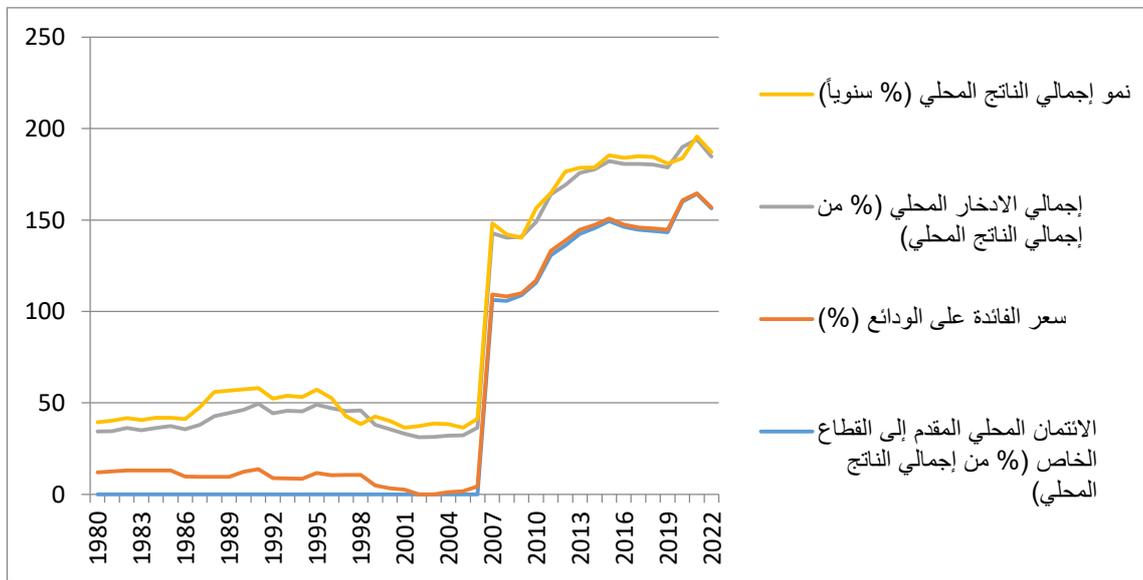
الفصل الثاني تجربة سياسة التحرير المالي لبعض الدول النامية دراسة تحليلية منفردة 1980-2022

1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	1989	
10.52	10.33	11.58	8.45	8.62	8.85	13.66	12.25	9.5	سعر الفائدة
2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	
4.33	1.65	1.09			2.54	3.29	4.77	10.64	سعر الفائدة
2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	
1.43	1.75	2.43	2.60	2.45	1.19	1.02	2.53	2.84	سعر الفائدة
		2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	
		0.51	0.40	0.62	1.41	1.28	1.28	1.30	سعر الفائدة

المصدر: من إعداد الطالبتين باعتماد على معطيات البنك الدولي

(1989-1980) في هذه الفترة كانت أسعار الفائدة على الودائع مرتفعة نسبياً لمواجهة التضخم الذي كان مرتفعاً وذلك لاستقرار عملة قدر بمتوسط 9%. (1999-1990) لوحظ انخفاض تدريجياً في أسعار الفائدة و خاصة سنة 1997 قدر بـ 10.52% وذلك بسبب الأزمة الآسيوية حيث استخدم البنك المركزي هذه سياسة من أجل تحفيز النمو الاقتصادي. خلال فترة (2000-2022) ظلت أسعار الفائدة منخفضة وذلك بسبب استمرار تأثيرات الأزمة و التحديات الاقتصادية الأخرى

الشكل (8): منحنى بياني يمثل تطور جميع المؤشرات في تايلاندا



المصدر: من إعداد الطالبتين باعتماد على معطيات الجداول السابقة

المبحث الثالث: تجربة التحرير المالي في بعض الدول العربية

المطلب الأول: تجربة التحرير المالي في مصر للفترة ما بين 1980-2022

في ظل اتجاه دول العالم تبني سياسة الانفتاح المالي، اتجهت العديد من الدول نحو التأكد على الإصلاحات في القطاع المالي والمصرفي بهدف رفع كفاءته بما يضمن دعم الاستقرار الكلي وفي ظل هذا التوجه فإن المنافسة تعد شرط للكفاءة ولا تحقق المنافسة ما لم ترفع القيود عن دخول مصارف ومؤسسات مالية جديدة حيث تعني هذه الدراسة تحليل مؤشرات التحرير المالي في مصر للفترة ما بين (1980-2022). باستخدام مؤشرات التحرر حيث يبين هذا المؤشر درجة التحرير المالي في تلك الفترة، وقد ركزت الدراسة على أربعة متغيرات رئيسية للتغير في مصر وهي: إجمالي ناتج أسعار الفائدة على الودائع، الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص، إجمالي الادخار المحلي، إجمالي نمو الناتج المحلي. حيث بعد فترة الثمانينات اعتمدت مصر مزيد من الإصلاحات المالية ولقد مرت بثلاث مراحل رئيسية في إصلاح والتحرير المالي و كانت بمساندة دعم الصندوق النقد الدولي و البنك الدولي.¹

مرحلة التبيين: تمثلت في إتباع سياسة نقدية و مالية و توجيه سعر الصرف.

مرحلة الهيكلة: واستهدفت هذه المرحلة تحرير القطاع الملي والتجارة و تخصيص و تطوير القطاع العام و تحديث الاسواق المالية.

مرحلة الترسيع: وتمثلت بترسيخ مرحلتين سابقتين إلغاء ضوابط الكبح المالي وتم خصخصة 145 مؤسسة مالية عامة من أصل 314 وتم التحرك نحو استخدام الأدوات النقدية غير المباشرة وتطوير سوق نشط لسندات الخزينة لضبط المصارف و الائتمان.

ولكن لم يتم تنفيذ إصلاحات اقتصادية و مالية تتفق إلى حد كبير مع وصفات صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، فقد شهدت السنوات الخمس الأولى من العقد التسعينيات العداد من الخطوات اتجاه التحرير والإصلاح مالي تتمثل أبرزها فيما يلي :

إصلاحات التسعينات

- إعادة هيكلة مصارف و القطاع مالي

¹-يشاردون محمد سكر، عدي سالم الطائي و الآخرون، الإصلاح و التحرير المالي في العراق مع الاشارة للتجربة المصرية، مجلة الرافيدين، المجلد 30، العدد 92، 2008، ص 187.

- تحرير سعر الفائدة على الودائع و القروض و رفع السقف المفروض عليها.
- اصبحت البنوك هي التي تحدد اسعار الفائدة بعد ان كانت تحدد عن طريق البنك المركزي
- الغاء سقوف الائتمان على القطاع الخاص في اكتوبر 1992 و القطاع العام في ماي 1993 وتم توحيد شروط منح الائتمان بي القطاعين و التركيز اكثر على الجدارة الائتمانية.
- تخفيض في العجز المالي.

في حين كانت اجراءات التحرير الخرجي متمثلة فيما يلي:

- توحيد سعر الجنيه على مرحلتين في فيفري و اكتوبر 1991 في اطار تحرير سوق الصرف الاجنبي صدر قانون الصرف الاجنبي في 8-3-1994 الذي اتاح للافراد و المؤسسات الاحتفاظ بعوائد معاملاتهم من الصرف الاجنبي و السماح لهم بالقيام بالمعاملات في الداخل و الخارج.
- اتخاذ اجراءات لتحرير الحساب الجاري حيث تم رفع اغلب القيود الكمية المفروضة على الواردات وتخفيض التعريفات الجمركية عليها .

كان للتحرير المالي في مصر خلال التسعينات تاثيرات معقدة و متنوعة بعض هذه الاثار كانت ايجابية على النمو الاقتصادي و الكفاءة في حين ان البعض الاخر تسبب في صعوبات اجتماعية من بينها التضخم .

شهدت عام 2000 اصلاحات مهمة في سياسة المالية مواصلة جهودها في التحرير المالي مستكملة الاسس حيث شملت هذه الفترة عدة جوانب رئيسية منها:¹

- تحديد البنك المركزي 2004: شهدت هذا العام إصلاحات مهمة في سياسة المالية و النقدية في مصر حيث تم تحديد قانون البنك المركزي لتعزيز الاستقلالية.

-برنامج الإصلاح الاقتصادي الثاني(2016-2019) في نوفمبر 2016 اطلعت مصر برنامج إصلاح اقتصادي جديد بدعم من قرض من صندوق النقد الدولي بقيمة 12 مليار دولار. البرنامج شمل تحرير سعر الصرف و زيادة الضرائب و خفض الدعم الخاص على الوقود و الكهرباء .

¹-علي احمد البلبل، التطور و الهيكل المالي و النمو الاقتصادي حالة مصر 1974-2002 مجلة اوراق صندوق النقد الغرب، العدد9، ص55.

-تحديثات قانون الاستثمار 2017 في مايو الاستثمار الجديد الذي يهدف الى تحسين بيئة الاعمال وجذب الاستثمارات الأجنبية .

-في الفترة 2019-2020 استمرت حكومة في تخفيض دعم لتحسين ميزانية الدولة و تقليل العجز هذا التقليل جاء تدريجيا.

تحليل مؤشرات التحرير المالي في مصر للفترة ما بين 1980-2022

جدول (20):يبين تطور الادخار الإجمالي في مصر 1980-2022

السنوات	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
الادخار/PIB	15.16	19.56	19.53	19.54	18.98	20.10	21.08	15.92	15.25
	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
الادخار/PIB	17.14	16.70	15.82	16.96	15.59	15.14	15	12.68	11.50
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
الادخار/PIB	12	13.36	12.93	13.40	13.64	14.29	15.57	15.71	17.11
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
الادخار/PIB	16.27	16.79	12.55	14.26	12.98	8.10	7.87	5.21	5.81
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022		
الادخار/PIB	5.48	4.34	8.76	12.21	8.81	6.43	10.20		

المصدر: من إعداد الطالبتين باعتماد على معطيات البنك الدولي

عرفت مصر تباين في إجمالي ادخار ما بين الثمانينات و أوائل التسعينات ليرتفع كحد أقصى منذ 1980-1984 ليصل إلى 21.08 و ذلك بسبب الإصلاحات التي كانت تهدف إلى التحرير الاقتصاد المصري و تشجيع الاستثمار الخاص و الأجنبي و انعدام على العالم ليتراجع قليل خلال سنوات 1984-2016 ليصل إلى 4.3 وذلك راجع إلى التضخم حيث شهدت مصر خلال هذه السنوات ارتفاع في معدلات التضخم مما يآثر سلبا على القوة الشرائية للمواطن ،التضخم يقلل من القدرة على الادخار. كما ان الحكومة عانت من لعجز مستمر في الميزانية و ارتفاع الدين العام هذه الديون أثرت سلبا على الاقتصاد و قلل من قدرة الأسر على الادخار. ليشهد ارتفاع خلال سنوات 2016-2022 ليصل سنة 2022 إلى 10.2 وذلك راجع الى برنامج الإصلاح الاقتصادي الشامل بدعم من الصندوق النقد الدولي و الذي تضمن تحرير سعر الصرف إعادة هيكلة الدعم، مما أدى إلى تحسين الأوضاع مالي و زيادة الاستثمارات العممة و الخاصة وزيادة الدخل أدى إلى زيادة الادخار المحلي.

جدول (21): يبين نمو الناتج المحلي الاجمالي في مصر

السنوات	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
الناتج/PIB	10.01	7.34	9.90	5.09	9.74	5.59	4.74	3.83	5.46
	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
الناتج/PIB	4.92	5.66	1.12	4.47	2.90	3.97	4.64	4.98	5.49
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
الناتج/PIB	5.57	6.05	6.37	3.53	2.39	3.19	4.09	4.47	6.84
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
الناتج/PIB	7.08	7.15	4.67	5.14	1.76	2.22	2.18	2.91	4.37
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022		
الناتج/PIB	4.34	4.18	5.33	5.55	3.55	3.29	6.58		

المصدر: من إعداد الطالبتين باعتماد على معطيات البنك الدولي

نلاحظ أن معدل نمو إجمالي الناتج المحلي قد عرف تذبذب كبير من سنة الى اخرى بحيث سجل تراجع كبير من 1980-1989 حيث بلغ 1.1% وهذا راجع ان مصر كانت تعمل على تحرير استقرار اقتصاد بعد الإصرار التي لحقت بالاقتصاد بسبب الحروب السابقة ليرتفع بعد ذلك في سبعينات ليصل الى 4.43% و ذلك بعد برنامج واسع للإصلاحات الاقتصاد و الخصخصة للبنوك بدعم من صندوق النقد الدولي و البنك الدولي تحسنت معدلات النمو نتيجة لهذه الإصلاحات و يبين خلال الفترة 2000-2010 تذبذب بين انخفاض و ارتفاع بحيث سجل في سنة 2000 معدل ارتفاع قدر ب 6.3% ثم انخفض سنة 2010 الى 2.1% وهذا راجع الى استمرار مصرفي تنفيذ إصلاحات اقتصاديا مما أدى إلى النمو الاقتصادي قوي في اغلب السنوات تم بدا بتراجع من سنة 2010 على 2014 حيث قدر ب 2.1% وذلك بسبب اضطرابات السياسية و التغييرات الحكومية اللاحقة حيث بدا بارتفاع من 2014 الى 2019 ليصل سنة 2019 الى 5.5% و ذلك بسبب الإصلاحات الاقتصادية بدعم من الصندوق النقد الدولي و الذي شمل تحرير سعر الصرف وتخفيض الدعم بسبب ذلك سبب تأثيرات الجائحة كورونا و الأزمة الروسية و أوكرانيا في فبراير 2022 مما أدى إلى اضطرابات كبيرة في السوق ليعاود ارتفاع خلال سنة 2022 ليصل الى 6% وذلك بسبب تخفيض القيود المفروضة

الجدول (22): يبين تطور الائتمان المحلي في مصر

السنوات	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
الائتمان	13.93	25.89	24.70	25.84	26.21	27.19	29.22	28.89	28.13
السنوات	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
الائتمان	26.53	25.52	22.05	22.27	23.76	27.90	32.73	36.53	39.69
السنوات	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
الائتمان	46.55	52	51.95	54.93	54.65	53.89	54.04	51.16	49.29
السنوات	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
الائتمان	45.51	42.79	36.09	33.07	31.15	27.38	26.22	25.60	26.31
السنوات	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022		
الائتمان	34.13	27.06	24.29	22.84	25.78	28.23	30.84		

المصدر: من إعداد الطالبتين باعتماد على معطيات البنك الدولي

عرف الائتمان المحلي المقدم الى القطاع الخاص في مصر خلال فترة ثمانينات و تسعينات ارتفاعا حيث بلغ سنة 1999 52% وذلك راجع الى ان الاقتصاد المصري خضع لعدة إصلاحات تحت رعاية صندوق النقد الدولي و البنك الدولي مما يشجع على تحرير بعض جوانب الاقتصاد ومع ذلك كان الائتمان الممنوح للقطاع الخاص محدودا نسبيا بسبب سيطرة الدولة على القطاع المصرفي كما قامت بخصخصة العديد من الشركات المملوكة للدولة و تحرير السياسة النقدية هذا أدى إلى زيادة تدفق الائتمان حيث عرفت تذبذب خلال مرحلتين 2012-2020 لتبلغ 22.84% خلال سنة 2018 و ذلك بسبب التقلبات الاقتصادية التي أثرت على الائتمان المحلي حيث كان هناك ارتفاع خلال 2020-2022 قدر ب 30.84% وذلك خلال جائحة كورونا مما أدت إلى تدفق الائتمان للقطاعات مختلفة مع التركيز بشكل خاص على دعم الشركات الصغيرة و المتوسطة لتجاوز الجائحة.

الجدول (23): يبين تطور سعر الفائدة في مصر

السنوات	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
سعر الفائدة	8.33	10	11	11	11	11	11	11	11
السنوات	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
سعر الفائدة	11.66	12	12	12	12	11.83	10.91	10.54	9.83
السنوات	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006

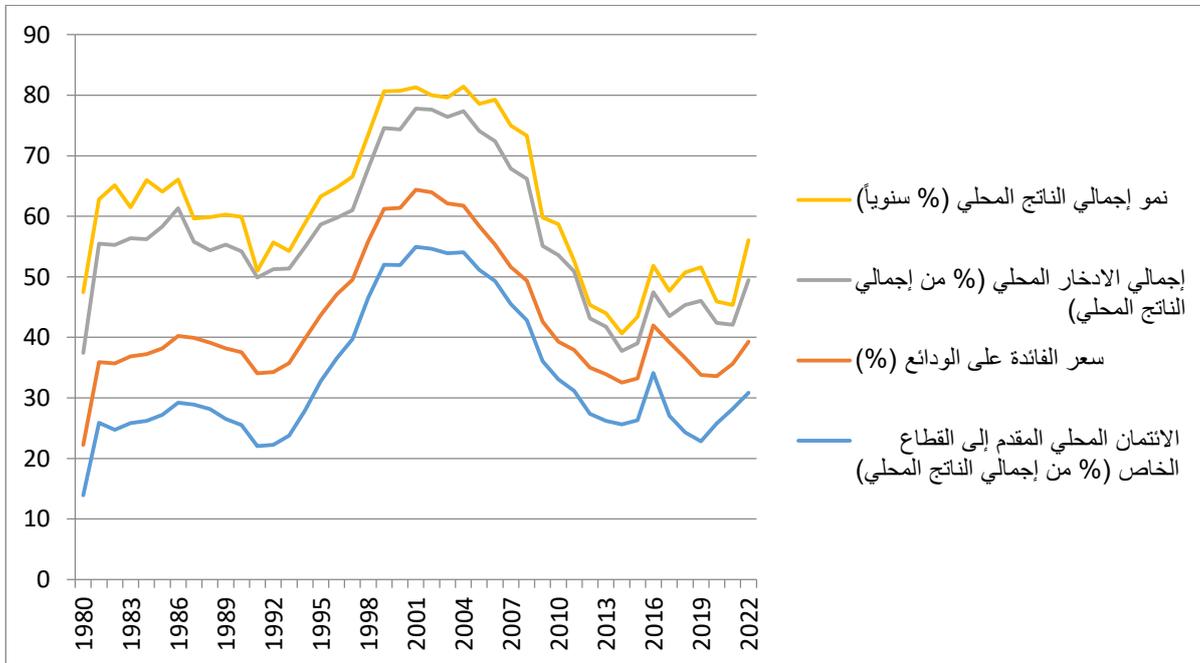
الفصل الثاني تجربة سياسة التحرير المالي لعضو الدول النامية دراسة تحليلية منفردة 1980-2022

6.01	7.22	7.72	8.22	9.33	9.45	9.45	9.21	9.36	سعر الفائدة
2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	
6.90	6.91	7.68	7.64	6.74	6.23	6.49	6.58	6.1	سعر الفائدة
	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016		
8.42	7.4	7.78	10.95	12.31	12.09	7.85			سعر الفائدة

المصدر: من إعداد الطالبتين باعتماد على معطيات البنك الدولي

سعر الفائدة هو احد أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية للتحكم في التضخم كاستقرار العملة و تشجيع الاستثمار أو الادخار في أوقات الركود او عندما يكون النمو الاقتصادي ضعيفا قد تخفض البنوك المركزية سعر الفائدة لتحفيز الادخار حيث نلاحظ الزيادة في نسبة سعر الفائدة على الودائع خلال مرحلة 1980-2005 ليصل سنة 2005 الى 6.02% وذلك راجع إلى الأحداث السياسية والاقتصادية التي شهدتها البلاد، حيث ظهرت زيادة خفيفة في أسعار الفائدة على الودائع السنة 2015-2017 شهدت في هذه المرحلة ارتفاع في أسعار الفائدة على الودائع و ذلك بسبب التحديات الاقتصادية حتى تعرف انخفاض خلال 2017-2022 وذلك بسبب استقرار جنة المصري ،تحسن الوضع الاقتصادي وسياسات تحفيز النمو و تشجيع الاستثمارات .

الشكل (9): منحى بياني يمثل لنا تطور المؤشرات في مصر 1980-2022



المصدر: من إعداد الطالبتين باعتماد على معطيات الجداول السابقة

المطلب الثاني: تجربة التحرير المالي في الجزائر

لقد كان لسياسة الكبح المالي المطبقة في الجزائر غداة الاستقلال انعكاسات جد سلبية على النظام المصرفي و المالي بشكل عام حيث لم تقدر البنوك التجارية على ممارسة أهم وظائفها المتمثلة في جلب المدخرات المالية كما يمكن ملاحظة هذه الانعكاسات من خلال سيطرة الخزينة العمومية على النشاط المالي في الجزائر وانعدام المنافسة داخل القطاع المالي مما أجبر الجزائر في منتصف ثمانينات على الشروع في أولى إصلاحات المالية الهادفة إلى تخفيف القيود المفروضة على النظام المالي والتكيف مع متطلبات التحول نحو اقتصاد السوق لتخلص من آثار السلبية للكبح المالي. غير أن هذه الإصلاحات توالى بدون أن تحقق كل أهداف المرجوة منها حتى تم إصدار قانون النقد و القرض في بداية التسعينات الذي كان بمثابة نقطة تحول في مسار الإصلاحات المالية و بمثابة بداية حقيقية لسياسة التحرير المالي في الجزائر.¹

21- إصلاحات مالية و مصرفية في الجزائر من 1986-1990

-قانون القرض و البنك 1986:

نتج عن أزمة المزوجة التي عاشها الاقتصاد الجزائري في منتصف الثمانينات بسبب انخفاض أسعار البترول و انهيار سعر الصرف دولار ظهرت إصلاحات 1986 بموجب قانون رقم 86-12. الصادر 19 أوت 1986 ويمكن إيجاز أهم المبادئ و القواعد هذا القانون فيما يلي:²

-بموجب هذا القانون تم إعادة للبنك المركزي وظائفه و مهامه التقليدية من حيث الرقابة و الإشراف عليها.

-تقليص دور الخزينة في تمويل الاستثمارات و إشراك الجهاز المصرفي في عملية توفير الموارد المالية الضرورية للتنمية الاقتصادية.

-الفصل بين البنك المركزي كمقرض أخير و بين نشاطات البنوك التجارية أمر الذي سمح بإقامة قطاع مصرفي على مستويين.

-تدعيم الرقابة على النظام البنكي عن طريق إنشاء هيئات رقابية و استثمارية .

¹-بن بوزيان محمد و بوغراة بومدين وغربي ناصر صلاح الدين، سياسة التحرير المالي في الدول النامية دراسة قياسية لحالة الجزائر مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد 5، العدد 5/2010، جامعة سيدي بلعباس، الجزائر، ص 14

²-بلعزوز بن علي، محاضرات في نظريات و السياسات النقدية، ديون المطبوعات الجامعية الجزائر، 2004، ص 183.

-استطاعة المؤسسات التمويلية استعادة دورها داخل نظام المالي من خلال تعبئة الادخار و توزيع القروض حيث أصبح في إمكانها استلام الودائع على مختلف أشكالها .

2-إصلاحات المالية لسنة 1988:

قامت الحكومة الجزائرية في سنة 1988 بإصدار قانون جديد رقم 88-06 الصادر في 12 جانفي 1988 يهدف إلى تغطية النقائص التي جاء بها قانون البنك و القرض لسنة 1986 و يسمى أيضا بقانون استقلالية البنوك حيث عمل على إعطاء استقلالية لها في إطار تنظيم جديد للاقتصاد وأهم ما تضمنه القانون ما يلي:

-اعتبار البنك شخصية معنوية تجارية خاضعة لمبدأ الاستقلالية المالية و توازن المحاسبي و هذا ما يعني أن نشاط البنك يخضع إلى قواعد تجارية و يجب أن يأخذ أثناء نشاطه مبدأ الربحية و مردودية.

-إنشاء مؤسسات مالية جديدة كمؤسسات الاستثمارية.

-دعم دور البنك المركزي في تسيير السياسة النقدية .

2-تم إعادة تقييم العلاقة التي تربط البنك المركزي و الخزينة العمومية حيث تم اعتبار هذا الأخير مجرد أداة لتنفيذ ميزانية الحكومة.

-السماح للمؤسسات المالية الغير بنكية بأن تقوم بتوظيف المالي كالحصول على الأسهم و السندات الصادرة عن مؤسسات محلية أو أجنبية.

-إصلاحات المالية لسنة 1990 قانون النقد و القرض و البداية الحقيقية لسياسة التحرير المالي

في الجزائر :

لم تسمح الإصلاحات المالية التي عرفها الجهاز المصرفي و المالي الجزائري سابقا لتفعيل دور البنوك والتقليل من القيود المفروضة عليها، الأمر الذي دفع بالسلطات النقدية التي تدعم هذه الإصلاحات بإجراءات جديدة تمثلت في قانون النقد و القرض الصادر في 14/04/1990 الذي أعتبر بمثابة بداية حقيقية لسياسة التحرير المالي في الجزائر فقد اشتمل على كل أفكار التي جاءت في قانون 1986-1988 كما ألغى جميع نصوص القانون التي تتعارض مع قوانين و بإضافة إلى أفكار جديدة متعلقة بأداء البنوك كتحرير البنك من القيود المفروضة عليها، حصر السلطة النقدية في جهة واحدة متمثلة في البنك المركزي و مجلس النقد والقرض، السماح بإنشاء البنوك الخاصة و بدخول بنوك أجنبية¹.

¹-Ammour benhalima « le système bancaire algérien » Editions dahlab 2001.p79

سمح قانون النقد و القرض بإعادة هيكلة الجهاز المصرفي و ارتقاء بالقانون المصرفي حيث سعت السلطات من وراء هذا القانون إلى تحقيق مجموعة من الأهداف منها:

- الحد لتدخل الحكومة في القطاع المالي و المصرفي .

- إعادة تقييم العملة بما يخدم الاقتصاد .

- تشجيع الاستثمارات و السماح بخلق بنوك خاصة وأجنبية.

- تدعيم دور البنوك في تحديد أسعار الفائدة.

- إنشاء سوق نقدي جزائري.

وتمثلت أهم المبادئ التي يقوم عليها هذا القانون:

- الفصل بين الدائرة النقدية و الحقيقية.

- الفصل بين الدائرة النقدية و المالية.

- الفصل بين الدائرة ميزانية و ائتمان.

- إنشاء سلطة نقدية وحيدة و مستقلة.

- وضع قطاع مصرفي على مستويين.

إصلاحات ما بعد 1990 و هيكل القطاع المصرفي الجزائري

إصلاحات بعد قانون النقد و القرض:

تمثلت أهم تعديلات التي جاءت بعد قانون النقد و القرض في الأمر 01-01 و 03-11 و 04-10 و سيتطرق إليها فيما يلي:¹

-أمر 01-01 في 2001/02/27 جاء هذا التعديل ليمس الجوانب الإدارية لتسيير البنك المركزي فقط حيث:

- يتولى تسيير البنك المحافظ+3نواب+مجلس الإدارة+مراقبين

-لا يمارس المحافظ و نوابه أي وظيفة أخرى عادة تمثل الدولة

¹-زيان نورة، أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة تحليلية قياسية و مقارنة مع بعض الدول النامية خلال الفترة 1980-2015 أطروحة الدكتوراه، غير منشور، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير ، جامعة ورقلة، الجزائر 2019، ص125.

-تعديل مكونات مجلس النقد و القرض إلى هيئة مجلس الإدارة و مجلس النقد و القرض إلا أن هذه التعديلات لم يكن لها اثر كبير في نشاط البنك المركزي

11-03 الصادر في 26-08-2003 بعد فصائح البنوك لوحظ ضعف كبير لأداء الجهاز المصرفي و التي جاءت بالتعديلات التالية:

-الفصل بين صلاحيات مجلس الإدارة و مجلس النقد.

-تعزيز التشاور بين بنك الجزائر و الحكومة في مجال المالي.

-تهيئة الظروف من اجل حماية أفضل لبنوك الادخار وودائع الجمهور.

2-تقوية شروط منح الائتمان و توضيح سير مركزية المخاطر.

-يهدف هذا إلى تعزيز سبل للرقابة و الإشراف على البنوك و المؤسسات المالية.

04-10 الصادر في 26/08/2010 المعدل و المتمم للأمر 11-03 و الذي يهدف إلى ضبط نشاط

القطاع المصرفي و تعزيز الإطار الرقابي على البنوك و المؤسسات المالية حيث

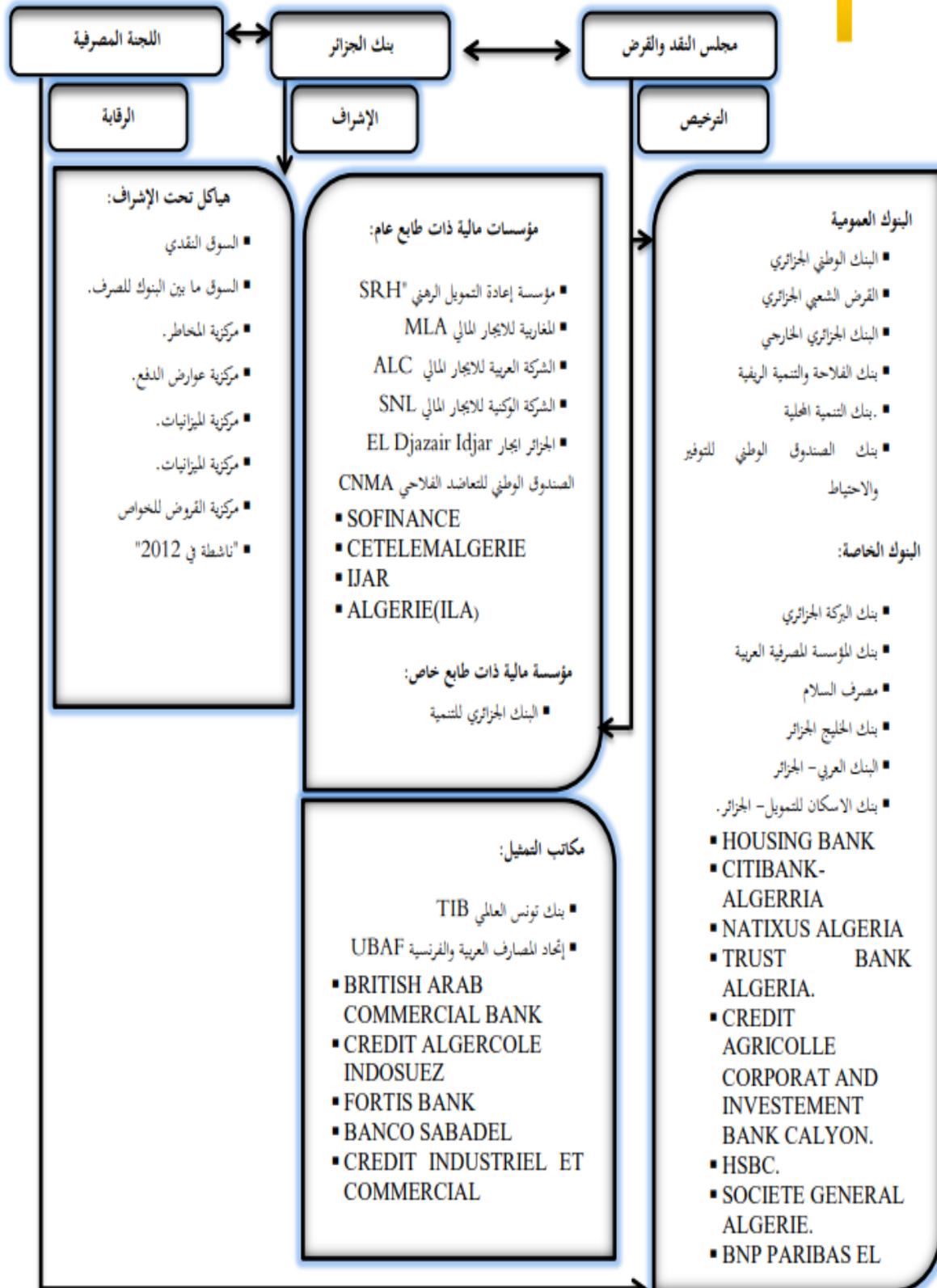
-تعزيز قدرة البنك في اختيار الصلابة المالية باستعانة بجهاز الوقاية و حل الأزمات

-الكشف المبكر عن نقاط الضعف و ذلك عبر المتابعة الدقيقة للبنوك.

-مساهمة السياسة النقدية في الاستقرار المالي الخارجي من خلال التسيير المرن لسعر الصرف.

الشكل رقم (10): يوضح هيكل القطاع المصرفي الجزائري"

2



Source : Guide des banques et des Etablissements Financiers en Algérie,2012,p32

تقييم و تحليل مؤشرات التحرير المالي في الجزائر للفترة (1980-2022)

1- تحليل مؤشر الادخار الإجمالي في الجزائر (1980-2022):

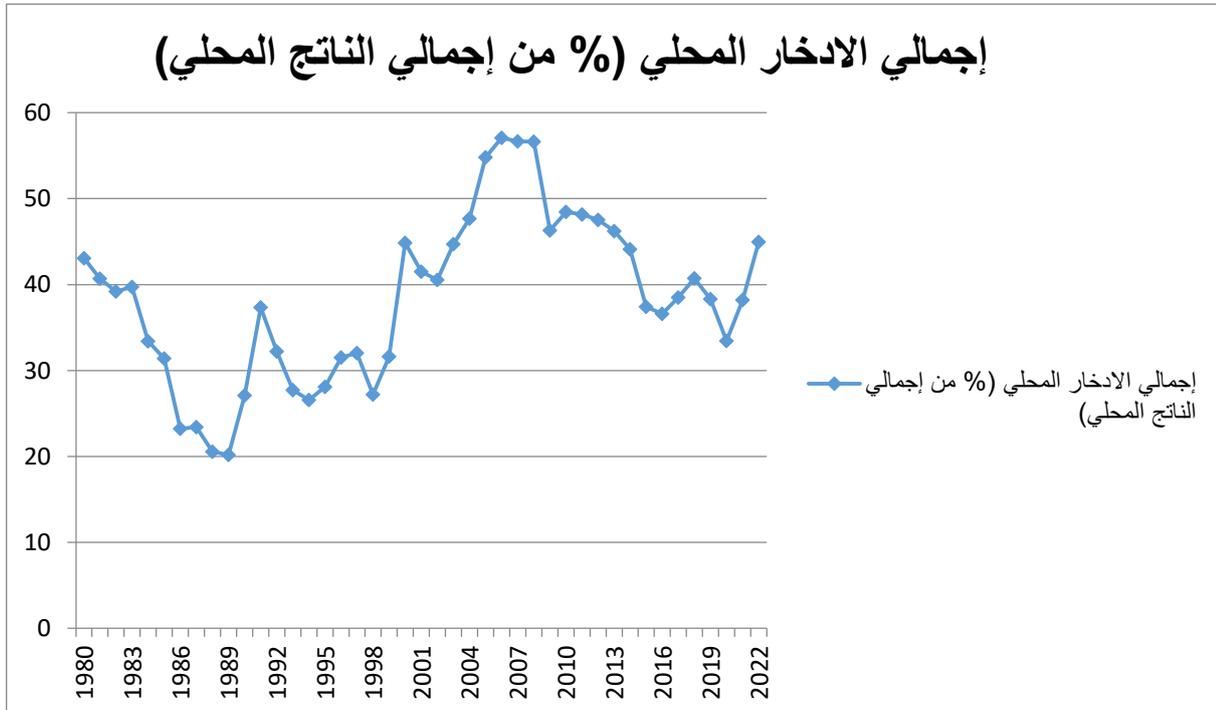
يكتسب الادخار أهمية معتبرة في اقتصاديات الدول فهو أحد العناصر الضرورية لقيام عملية النمو و التنمية الاقتصادية، وتوسعى الدول بكافة الأدوات المتوفرة إلى زيادة حجم مدخراتها المحلية و فيما يلي سيتم التطرق إلى تطور حجم الإيداع الإجمالي في الجزائر خلال الفترة (1980-2022)

الجدول (24): تطور الإيداع الإجمالي/ PIB خلال الفترة (1980-2022)

السنوات	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1985	1986	1987	1988	1990
الادخار/ PIB	43	40	39.2	39.7	33	31	23.2	23.4	20.5	20.1	27
	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
الادخار/ PIB	37	32	27	26	28	31	32	27	31	44	41
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
الادخار/ PIB	40	44	47	54	57	56.06	56.66	46	48.4	48.1	47
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
الادخار/ PIB	46	44	37	36	38	40	38	33	38	44	

المصدر: من إعداد الطالبتين باعتماد على معطيات البنك الدولي "https://databank.albankaldawli.org"

الشكل (11): تطور حجم الادخار/ PIB خلال الفترة (1980-2022)



المصدر: من إعداد الطالبتين باعتماد على معطيات الجدول السابق.

الفصل الثاني تجربة سياسة التحرير المالي لبعض الدول النامية دراسة تحليلية لمنفردة 1980-2022

لوحظ في الفترة (1980-1990) انخفاضا في معدلات الفائدة قدر سنة 1989 بـ 20% وذلك بسبب انخفاض أسعار النفط مما أدى إلى انخفاض أسعار النفط مما أدى إلى انخفاض في الادخار المحلي بسبب الاعتماد الكبير على الإيرادات النفطية ليرتفع سنة 1990 وذلك بسبب برنامج الإصلاح الهيكلي بدعم من صندوق النقد الدولي الذي شمل خصخصة بعض قطاعات وتحرير السوق بدأت الإصلاحات قدر سنة 1999 بـ 31%. شهدت الفترة (2000-2010) ارتفاعا ملحوظا قدر سنة 2010 بـ 48.2% بسبب إجراءات هامة في إطار التحرير المالي لتحديث الاقتصاد، وكما عرفت ارتفاعا في أسعار النفط ما يساهم في تعافي اقتصاد تحسن الادخار المحلي نتيجة للنمو الاقتصادي و زيادة الإيرادات حكومية. (2010-2022) عرف تذبذب في إجمالي الادخار و ذلك بسبب تذبذب أسعار النفط و الحاجة إلى تنويع الاقتصاد حيث أن الادخار المحلي يتأثر سلبا بالعجز المالي و الاعتماد الكبير على النفط.

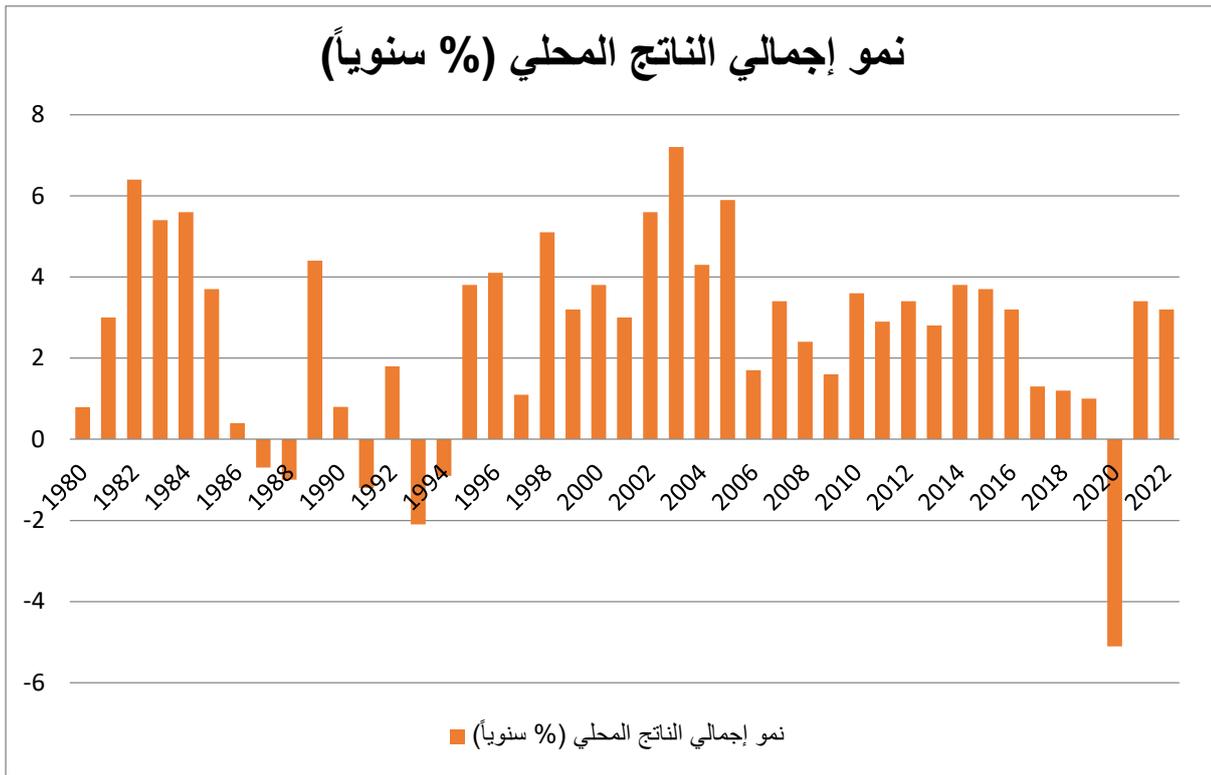
2- تحليل مؤشر نمو إجمالي الناتج المحلي في الجزائر للفترة 1980-2022

الجدول (25): يبين نمو الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر

السنوات	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
ناتج/PIB	0.79	2.99	6.40	5.40	5.59	3.69	0.40	-0.69	-1
	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
ناتج/PIB	4.40	0.80	-1.20	1.80	-2.10	-0.89	3.79	4.09	1.09
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
ناتج/PIB	5.10	3.20	3.80	2.99	5.59	7.20	4.3	5.89	1.70
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ناتج/PIB	3.39	2.39	1.59	3.60	2.89	3.40	2.8	3.79	3.70
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022		
ناتج/PIB	3.20	1.29	1.20	0.99	-5.09	3.4	3.20		

المصدر: من إعداد الطالبتين باعتماد على معطيات البنك الدولي

الشكل (12): يوضح تطور نمو الناتج المحلي في الجزائر 1980-2022



المصدر: من اعداد الطالبتين باعتماد على معطيات الجدول السابق

في (1980-1990) شهدت هذه المرحلة تذبذبات في إجمالي الناتج المحلي ليسجل أدنى نسبة قدرت ب 1- % سنة 1988 وذلك بسبب اعتماد الجزائر بشكل كبير على صادرات النفط حيث شهد الناتج المحلي الإجمالي نمو متقلبا. (1990-2000) استمرار تأثير الأزمة المالية و انخفاض أسعار النفط، مما أدى إلى ركود اقتصادي وفي (2000-2010) تحسن الاقتصاد بفضل استقرار الأسعار العالمية للنفط في (2010-2022) شهدت هذه المرحلة تذبذب بسبب تقلبات سوق النفط عالميا وعدم استقرار السياسي حيث قدرت سنة 2020 ب 5- % وذلك بسبب تداعيات جائحة كورونا كما تآثرت جهود الإصلاح الاقتصادي بالتغيرات السياسية.

- تحليل مؤشر الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص (% من إجمالي الناتج المحلي) في الجزائر:

الجدول (26): يبين تطور الائتمان إلى القطاع الخاص/PIB من (1980-2022)

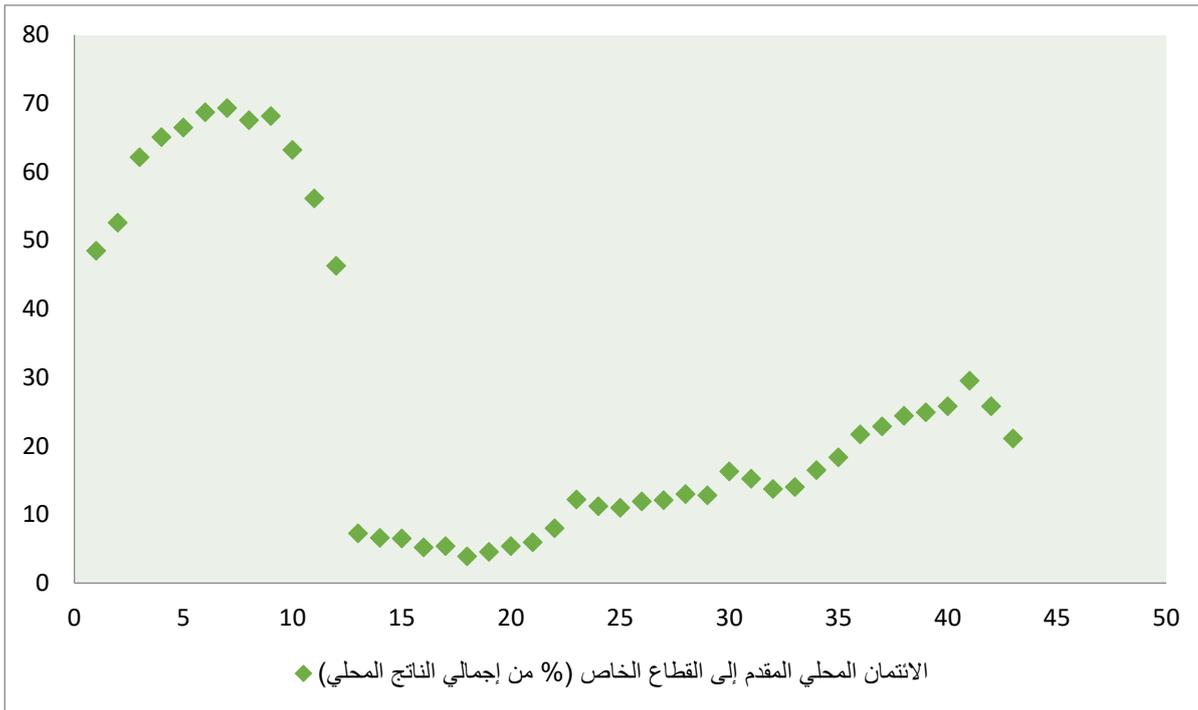
السنوات	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
الائتمان/PIB	48.5	52.5	62.1	65.06	66.4	68.7	69.3	67.5	68.1
	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
الائتمان/PIB	63.1	56.1	46.2	7.25	6.61	6.48	5.19	5.36	3.90
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006

الفصل الثاني تجربة سياسة التحرير المالي لبعض الدول النامية دراسة تحليلية منفردة 1980-2022

12.1	11.9	10.9	11.22	12.19	8.01	5.96	5.38	4.56	الائتمان/PIB
2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	
21.7	18.3	16.49	14.02	13.7	15.2	16.26	12.7	12.9	الائتمان/PIB
		2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	
		21.2	25.8	29.5	25.8	24.9	24.4	22.8	الائتمان/PIB

المصدر: من اعداد الطالبتين باعتماد على معطيات البنك الدولي

الشكل (13): يوضح تطور الائتمان/PIB في الجزائر من (1980-2022)



المصدر: من اعداد الطالبتين باعتماد على بيانات الجدول السابق

شهدت فترة (1980-1990) ارتفاعا تدريجيا في ائتمان محلي مقدم الى القطاع الخاص ليصل الى اعلى مستوياته سنة 1986 ب 96.31% وذلك بسبب بداية الاصلاحات حيث بدأت الجزائر في تنفيذها بدعم من صندوق النقد الدولي و البنك الدولي، حيث ان النظام مصرفي ظل مفيدا مع تركيز الائتمان بشكل اساسي على الشركات الحكومية و ذلك بسبب انخفاض أسعار النفط خلال منتصف الثمانينات تشجع الحكومة على بدا إصلاحات لتحسن الاقتصاد (1990-2000) لقيت الدولة في ذلك من خلال خصخصة بعض البنوك و تشجيع المنافسة في القطاع المصرفي، حيث شهدت الفترة (2000-2010) تذبذب في الائتمان مقدم للقطاع الخاص بسبب تزايد الائتمان لمقدم للقطاع الخاص. شهدت الفترة (2010-2022) صعوبات اقتصادية وتقلبات أسعار النفط استمر الائتمان المقدم للقطاع الخاص في النمو مدعوما بإصلاحات مالية مستمرة وتحسين الإطار

الفصل الثاني تجربة سياسة التحرير المالي لبعض الدول النامية دراسة تحليلية منفردة 1980-2022

التنظيمي للنظام المالي ليصل سنة 2020 إلى 29.54% يظهر ممايلي ان الإصلاحات المالية ساهمت في تطوير قطاعات اقتصادية.

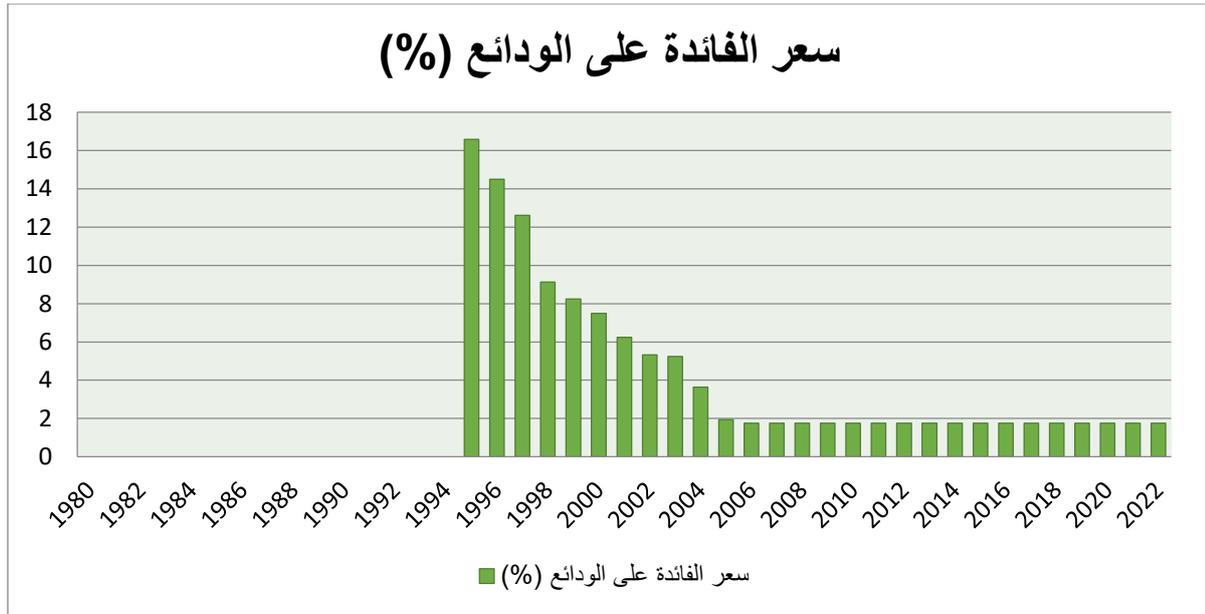
- تحليل مؤشر معدل الفائدة على الودائع (%) في الجزائر للفترة ما بين 1980-2022

جدول(27): يبين تطور معدل الفائدة على الودائع في الجزائر 1980-2022

السنوات	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
سعر الفائدة	-	-	-	-	-	-	-	-	-
سعر الفائدة	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
سعر الفائدة	-	-	-	-	-	-	16.5	14.5	12.6
سعر الفائدة	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
سعر الفائدة	9.1	8.2	7.5	6.25	5.33	5.25	3.64	1.93	1.75
سعر الفائدة	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
سعر الفائدة	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
سعر الفائدة	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022		
سعر الفائدة	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75		

المصدر: من إعداد الطالبتين باعتماد على إحصائيات البنك الدولي

الشكل(14): يوضح تطور سعر الفائدة على الودائع في الجزائر 1980-2022



المصدر: من إعداد الطالبتين باعتماد على الجدول السابق.

شهدت الفترة (1994-2004) انخفاضا ملحوظا في أسعار الفائدة و ذلك بسبب أن الجزائر شهد تحولات كثيرة في سياستها النقدية و المالية، الإصلاحات المالية ساهمت في زيادة الكفاءة و التنافسية بين البنوك مما أدى إلى تقديم معدلات فائدة أكثر جاذبية لجذب الودائع وتمويل الاستثمارات ، أيضا إضافة أن الاستقرار الاقتصادي يسمح عادة بخفض معدلات التضخم مما يسمح للبنك المركزي بخفض معدلات الفائدة لتحفيز النمو الاقتصادي. لتشهد ثبات خلال الفترة (2004-2022) قدر ب1.75% وذلك من اجل تحكم في التضخم ومنع تقلبات الكبيرة في تدفقات رأس المال ويحافظ على لاستقرار المالي و تشجيع الادخار حيث ان ثبات أسعار الفائدة يشجع لأفراد و الشركات على الادخار بدلا من البحث عن بدائل استثمارية هذا يساعد على ضمان توفير السيولة في النظام المالي.

خلاصة الفصل

إن تجربة سياسة التحرير المالي في الدول النامية تتمثل في استخدام السياسات الاقتصادية والمالية لتعزيز النمو الاقتصادي وتحسين الاستقرار المالي، تشمل هذه السياسات فتح الأسواق المالية وتحرير أسعار الفائدة، وتقليل عجز الميزانية، وتحسين إدارة الدين العام، يمكن تحليل هذه السياسات من خلال تقييم أثرها على النمو الاقتصادي، ومستويات التضخم، ومعدلات البطالة، استقرار العملة، ومقاومة الاقتصاد للصدمات الخارجية. فلقد قمننا في هذا الفصل بتقييم وتحليل مؤشرات التحرير المالي المتمثلة في معدل الفائدة على الودائع، الائتمان الناتج المحلي، الناتج المحلي الإجمالي، الادخار الإجمالي، حيث تبين أن تأثير سياسات التحرير المالي على استقرار الأسواق المالية. ومدى تقليلها للقلبات الاقتصادية. وتحليل كيفية تأثير سياسات التحرير المالي على الاستثمارات الأجنبية المباشرة. واستكشاف التحديات التي تواجه عمليات تنفيذ سياسات التحرير المالي في الدول النامية، مثل الضغوط السياسية والمؤسسية. حيث هذه المؤشرات تساهم في توسيع الفهم حول تجربة سياسة التحرير المالي في الدول النامية. وتحليلها بشكل شامل لفهم النجاحات والتحديات التي تواجهها. غير أن الجانب لها يبقى بارز وأكبر دليل على ذلك الاستراتيجيات التي اتبعتها هذه الدول للخروج من الأزمة والتي تهدف أكثر لتعميق سياسة التحرير المالي حيث يرجع ذلك إلى العوامل المختلفة مثل تدفقات رأس المال المتقلبة وضعف الرقابة المالية. حيث حققت بعض الدول النامية نجاحا كبيرا في تطبيق سياسة التحرير المالي مثل الشيلي إلى أن هناك العديد من العوامل التي تساهم في نجاح سياسة التحرير المالي مثل وجود مؤسسات قوية، ونظام قانوني سليم، ومستوى عالي من التعليم.

الخاتمة العامة

الخاتمة العامة

لقد تعاضم دور سياسة التحرير المالي كأحد مصادر التطور المالي و الاقتصادي نظرا لكونها تحفز على الادخار و ترفع من حجم الموارد المالية، فيرفع بذلك حجم الاستثمارات و تتحسن نوعيتها، هذا ما أدى بالكثير من الاقتصاديين إلى القيام بدراسات عديدة للخصر و التدقيق مزايا النمو الاقتصادي. فمن خلال الجانب النظري لهذه الدراسة تم التطرق إلى النتائج السلبية المترتبة عن طريق الكبح المالي في الدول النامية إلا أن الدول عملت على اتخاذ جملة من إجراءات بغية التقليل من التدخل الحكومي في النشاط الاقتصادي و المالي و تطوير أنظمتها المالية و المصرفية بالشكل الذي يجعلها تحقق معدلات نمو اقتصادي موجبة و مقبولة. حيث لجأت إلى تطبيق سياسة التحرير المالي بدعم و مساندة من طرف المنظمات الدولية (صندوق النقد، و البنك الدولي) حيث اعتبرت هذه السياسة كجزء هام من الإصلاحات الاقتصادية و المالية المتبعة في الدول النامية و كشرط ضروري لنجاحها حيث واجهت اغلب الدول صعوبات في تطبيق سياسة التحرير المالي والتي كانت راجعة لتخلف اقتصادياتها و هشاشة أنظمتها المالية و أجهزتها المصرفية فان نجاح تطبيق هذه السياسة يتطلب توافر مجموعة من الشروط الضرورية. فلقد حاولنا في الفصل التطبيقي بتقييم و تحليل مؤشرات التحرير المالي التي قمنا بتطبيقها لستة دول نامية و لفترة الممتدة مابين (1980-2022) حيث اعتمدنا على عدة مؤشرات كمعدل ادخار الناتج المحلي، الناتج المحلي الإجمالي، معدل الائتمان، و معدل الفائدة على الودائع. حيث توصلنا بأن سياسة التحرير المالي بمختلف جوانبها تحفز على الادخار و ترفع من حجم الموارد المالية، فيرتفع بذلك حجم الاستثمارات و الائتمان و تحسن نوعيتها. حيث تظهر تجربة سياسة التحرير المالي في الدول النامية نتائج متباينة، حيث حققت بعض الدول نتائج إيجابية كبيرة، بينما واجهت دول أخرى تحديات كبيرة. لذلك من المهم تطبيق سياسة التحرير المالي بشكل حذر و مدروس، مع مراعاة الظروف الخاصة بكل دولة.

نتائج الدراسة:

توصلت الدراسة إلى العديد من النتائج التي يمكن إيجاز أهمها في النقاط التالية:

- يحتل التحرير المالي مكانة هامة في الاقتصاد حيث يساهم في جذب الاستثمارات من خلال توفير بيئة ملائمة لعمل المستثمرين و تسهيل حصولهم على الموارد المالية اللازمة لمشاريعهم كما أظهرت الدراسة أن سياسة التحرير المالي أدت إلى زيادة تدفق الاستثمارات الأجنبية إلى البلاد بنسبة 20% خلال السنوات الخمسة الماضية.
- الاستقرار الاقتصادي شرط ضروري لنجاح سياسة التحرير المالي في الدول النامية.
- كان الهدف من وراء تطبيق سياسة التحرير المالي في الدول النامية هو التخلص من آثار السلبية لسياسة الكبح المالي.

- توصلنا في هذه الدراسة إلى أن تحسين جودة الإطار المؤسسي من شأنه أن يقلل من الآثار السالبة لسياسة التحرير المالي، حيث يوفر الضمانات القانونية لحقوق المستثمرين و يعزز الشفافية في التعاملات المالية، حيث أن الدول التي تتمتع بإطار مؤسسي سليم تحقق نتائج أفضل في تطبيق سياسة التحرير المالي مقارنة بالدول التي تعاني من ضعف في الإطار المؤسسي.
- تساهم سياسة التحرير المالي في تحفيز النمو الاقتصادي في الدول النامية من خلال جذب الاستثمارات المحلية و الأجنبية، وتوفير فرص العمل، و تحسين مستوى المعيشة. بحيث أظهرت الدراسة أن الدول التي طبقت سياسة التحرير المالي قد شهدت معدلات نمو اقتصادي أعلى من الدول التي لم تطبق هذه السياسة.

توصيات:

- بعد دراستنا لتجربة التحرير المالي على عينة من الدول النامية، يمكننا تقديم بعض التوصيات حتى يكون لهذه السياسة أثر إيجابي أكثر وفعال على النمو الاقتصادي ولتفعيل دور أنظمتها المالية وأجهزتها المصرفية في عملية الرفع من تعبئة المدخرات لمالية كما يلي:
- يتطلب على بعض الدول النامية كالجائر مثلا تحرير التجارة الخارجية والسعي للانضمام لمنظمة العالمية للتجارة، وذلك للاستفادة أكثر من مزاياها ومن مزايا التحرير المالي.
 - تحسين الظروف الاقتصادية والسياسية من أجل توفير التسهيلات التي تجلب الاستثمار الأجنبي المباشر.
 - إضفاء المزيد من الشفافية في تسيير البنوك للدول النامية، والحد من مظاهر السلبية والفضائح المالية.
 - زيادة تنافسية البنوك المحلية مع نظيراتها الأجنبية.
 - تطبيق سياسة التحرير المالي بشكل تدريجي و متدرج .
 - تعزيز الرقابة والإشراف على القطاع المالي.
 - تنويع الاقتصاد وتقليل الاعتماد على القطاع المالي.
 - حماية الفئات الضعيفة من مخاطر سياسة التحرير المالي.

قائمة المراجع

قائمة المراجع

المراجع باللغة العربية:

مذكرات ماجستير :

احمد حبيب زغودي، اثر التحرير المالي على النشاط الاقتصادي دراسة حالة الجزائر للفترة (1990-2008) رسالة ماجستير تخصص اقتصاد المال و الاعمال، 2011.

ببولوط بلال، اثر تحرير سعر الفائدة على النمو الاقتصادي الجزائري للفترة 2000-2008، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية كلية علوم اقتصادية و علوم تجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2011.

رمزي فؤاد أبو غزالة، اثر المؤسسات الوسطة المالية على النمو الاقتصادي الأردن حلة تطبيقية للفترة 1968-1988، رسالة ماجستير، غ م، جامعة اليرموك، 1991.

ساع 2د ابتسام، تقييم كفاءة النظام المالي الجزائري ودوره في تمويل الاقتصاد مذكرة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية و تسيير جامعة، بسكرة، 2009 .

شكوري سيدي محمد، سياسة التحرير المالي في الدول النامية، رسالة ماجستير، جامعة تلمسان، 2005 .

غربي ناصر صلاح الدين، سياسة التحرير المالي في الدول النامية دراسة قياسية مذكرة ماجستير تخفيض النقود المالية و بنوك، غ م، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان 2006-2007.

الغربي ناصر صلاح الدين، سياسة التحرير المالي في الدول النامية، رسالة ماجستير، جامعة تلمسان، 2007 .

ماريف عمار، تحرير المالي و النمو الاقتصادي، شهادة ماجستير تخصص نقود و بنوك مالية، جامعة عين تيموشنت، الجزائر، 2016 .

أطروحة دكتوراه :

بن علال بلقاسم، سياسة التحرير المالي و النمو الاقتصادي في الدول النامية العلاقة القائمة بينهما وشروط نجاحها، رسالة دكتوراه، علوم اقتصاد النقدي الدولي تخصص مالية، جامعة تلمسان، غ م.

بوعلي عبد القادر، دور سياسة التحرير المالي في نشوب الازمات المالية البنكية دراسة تحليلية و قياسية لعينة من الدول النامية خلال الفترة 1980-2013، اطروحة الدكتوراه، جامعة تلمسان، 2015 .

بوغزالة محمد عبد الكريم، اثر انفتاح و التحرير المالي على القطاع المالي الجزائري، رسالة الدكتوراه علوم التسيير تخصص نقود مالية، غ م، جامعة الجزائر، 2015.

خديجة تافست، تحرير القطاع المالي و اثره على النمو الاقتصادي، اطروحة الدكتوراه، في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد مالي، جامعة باتنة 1، الحاج لخضر، 2017 .

زاوي فاطمة، التحرير المالي و إنعكساته على المنظومة البنكية الجزائرية، أطروحة الدكتوراه، تخصص مالية المؤسسة، جامعة امحمد بوقرة بومرداس، 2016.

قائمة المراجع

زيان نورة، اثر سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة تحليلية قياسية مع بعض الدول النامية 1980-2015، اطروحة الدكتوراه، جامعة زيان عاشور، الجلفة الجزائر، 2019.

سفيان ابو دراز، استراتيجيات التحرير المالي عالمية للاستفادة من العولمة المالية دروس النظام الجزائري، مجلة الابعاد الاقتصادية، جامعة بومرداس 1، العدد الاول، 2012.

عبدالصمد عبد الرحمن، التحرير المالي و النمو الاقتصادي الجزائر دراسة قياسية، اطروحة دكتوراه تخصص مالية و النقود، جامعة سيدي بلعباس.

كريمة محمد إبراهيم الحسيني، تحرير القطاع المالي و المصرفي بين النظرية و التطبيق دراسة للتجربة المصرفية، رسالة الدكتوراه، غ م، جامعة الحلوان، مصر، 2001.

مجلات :

إبراهيم أنور، تطور أسواق المال و التنمية مجلة جسر التنمية المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 86، 2009.

حريزي عبد الغني، سياسات التحرير المالي في الدول العربية و انعكاساتها على القطاع المالي، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف العدد 15، 2016.

نزار عيسى، تأثير التحرير المالي على السياسة النقدية و المضاعف النقدي، مجلة جامعة النجاح للأبحاث العلوم الإنسانية، العدد 1، الأردن 2007.

كتب :

أشواق بن قدور، النام المالي و النمو الاقتصادي، دار الراية و النشر و التوزيع عمان الاردن، 2013.
رضا عبد السلام، محددات الاستثمار المباشر في عصر العولمة، دار السلام للطباعة و النشر 2002.
زاكي رمزي، فكرة الازمة دراسة في ازمة علم الاقتصاد الراس المالي و الفكر التنموي، مكتبة المذبولي، القاهرة، 1987.

سميرة إبراهيم أيوب، صندوق النقد الدولي و قضية الإصلاح الاقتصادي و المالي دراسة تحليلية تقييمية مركز الإسكندرية، للكتاب الإسكندرية، 2006.

شدى الخطيب، العولمة و المستقبل الاسواق العربية لرأس المال، الطبعة 1، دار طابة، مصر، 2002 .
ضياء مجيد الموسمي، البورصات مؤسسة شباب الجامعة اسكندرية، 2003 .

عاطف وليد انداروس، سياسة المالية و اسواق الاوراق المالية، مؤسسة الشباب، جامعة الاسكندرية، 2005 .
عبد الحميد بوخاري، علي بن ساحة، التحرير المالي و كفاءة الاداء المصرفي في الجزائر، جامعة ورقلة، في

24 جانفي 2010

غالم عبد الله، العولمة المالية و الانظمة المصرفية العربية، دار اسامة للنشر و التوزيع الاردن، 2013.
ماجدة احمد الشلبي، الرقابة المصرفية في ظل التحولات الاقتصادية العالمية و معايير لجنة بازل، مؤتمر تشريعات عمليات البنوك بين النظرية و التطبيق، جامعة اليرموك، الأردن، 2002.

المراجع باللغة الأجنبية:

- 1-Mohammed gheris le financement du logement au maroc université quaddi aggad marrakach maroc 2005
- 2-musa foudel libération financière efficacité du système financier et performance macro économique thèse d-doctorat en science économique université de linogs France 2007
- 3-Lalabi rachid impact de la libéralisation financière sur l'efficacité du système de l'intermédiation financière en algérie colloque national sur le système bancaire a la lamière des transformations juridiques et économique bechar 2006
- 4-edward show 1973 financial deepening in economic development oxford university press new York u.s.a
- 5-saousen ben gamra et mickael élévenot libéralisation finance et crises bancaires dans les pays émergents la régénération du rôle des institutions paris 2005
- 6-ammour behelima le système bancaire algérien edition dalhab 2001
- 7-baptiste vrent, les approches théoriques de la libéralisation financière université paris ix dauphine ,octobre 2004,
- 8-macre bennou marcelline grondin réconciliation entre libéralisation financière et croissance économique dans système fondé sur la banque ,working paper 2001,
- 9-Mohammed ilyes gritli libéralisation du compte capital développement financier et croissance économique.
- 10-bouichi nomidia développement financier et croissance économique :approche comparative entre l'algerie le maroc et la tunisie par la methode 2006

المواقع عبر الانترنت

1. /<https://databank.albankaldawli.org>