

جامعة باجي مختار – عنابة
كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية
السنة الأولى ماستر اقتصاد نقدي و بنكي
مقياس اقتصاد بنكي معمق

المحاضرة الأولى : تحرير الخدمات المالية

أولا :أهمية وجود نظام مالي متطور لتحقيق النمو الاقتصادي

يلعب النظام المالي الكفؤ دورا محوريا و متزايد الأهمية في تحقيق وإدامة معدلات نمو عالية وقابلة للاستمرار في مختلف دول العالم . وتتجسد أهميته في الاقتصاديات المعاصرة في تأدية مهام حيوية تتمثل في حشد المدخرات المحلية والأجنبية وتحويلها إلى استثمارات منتجة و كفؤة، و تسهيل تعاملات الأسواق من خلال توفير التمويل والمعلومات المالية والتأمين على مخاطر الأعمال، إن القطاع المالي المتطور يعمل على تقوية القطاع الحقيقي ويعزز جانب العرض في الاقتصاد الوطني من خلال التعريف بالمشاريع المنتجة من كافة الأحجام وتمويل تأسيسها وتوسعها، ومن خلال تجميع وتخصيص الموارد المالية طويلة الأجل إلى أكثر الاستثمارات إنتاجية، وكذلك تمويل فرص جديدة للابتكار والتطور التقني، جنبا إلى جنب مع التمويل التقليدي .

و لقد كانت الجدلية التي تناقش العلاقة بين النظام المالي و النمو الاقتصادي محط أنظار الباحثين والمختصين لعقود من الزمن سواء في تحرير النظام المالي أم تقييده وخضوعه للحكومة ، وبالتالي فمهمة التعجيل بالتنمية الاقتصادية وتسهيلها كان الدور الأهم من حيث تعبئة الموارد وإعادة توزيعها ، ولكن في البداية لا بد من التعريف بالنظام المالي .

1/ تعريف النظام المالي:

يتكون النظام المالي من المؤسسات المالية بما فيها من مؤسسات تمويل واستثمار وادخار وإقراض ومن ضمنها البنوك بأنواعها والأسواق المالية بكل فئاتها بوصفها من المؤسسات التي تعني بالنقد والمال بالإضافة إلى مؤسسات التأمين وما تضمه من أنواع مختلفة ، ولكن هذا جزء من النظام المالي وليس كله ، لا بل وأن هذه المؤسسات المصرفية والمالية والأسواق وغيرها لا تعد الجزء الأساس له ، فما هذه إلا هياكل وبنى تتم في داخلها عمليات ومعالجات مالية وتستخدم أدوات مالية متعددة ومتنوعة وبالتالي فإن

التوصيف الأساس لأي نظام مالي لا بد أن يكون عبارة عن "مجموعة من العلاقات المالية المتداخلة بين الأفراد والوحدات المختلفة التي تشكل الاقتصاد"، وأن هيكل النظام المالي يتسم بثلاثة سمات رئيسية هي:

- ❖ طبيعة ومدى العلاقات المالية المتداخلة ؛
- ❖ شكل الأداة التي يمكن أن تعبر عن طبيعة تلك العلاقات المتداخلة؛
- ❖ نمط العلاقات المتداخلة بين الأفراد والوحدات المختلفة.

فسياسة القطاع المالي(مَثَلًا إن كانت الدولة تتبع سياسة التحرير المالي أو العكس سياسة التقييد المالي) هي التي تحدد الهيكل المالي الذي هو عبارة عن مزيج من عاملين هما :

- ✓ المؤسسات المالية، أي البنوك بما فيها بنوك الاستثمار، وشركات التأمين، وصناديق المعاشات التقاعدية والصناديق المشتركة؛
 - ✓ الأسواق المالية، مَثَلًا أسواق النقد وأسواق الأسهم وأسواق السندات وأسواق رأس المال. ويؤثر نوع الهيكل المالي الذي يتم وضعه، بدوره، على طبيعة وحجم الخدمات أو الوظائف المالية المعروضة، بما في ذلك حشد المدخرات المحلية، وتيسير الصفقات، وإدارة المخاطر . وبعبارة أخرى يجب النظر إلى الوسطاء الماليين والأسواق المالية على أنها وسائل لتقديم الخدمات المالية.
 - أخيرًا فإن الوظائف والخدمات المالية يمكن أن تؤثر على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل من خلال التأثير على حشد الموارد المحلية والخارجية لأغراض الاستثمار في الوقت الذي تؤثر فيه على التخصيص الأمثل لهذه الموارد الاستثمارية .ويمكن تلخيص هذه الروابط من خلال المخطط السهمي التالي:
- السياسة المالية ← الهيكل المالي (المؤسسات والأسواق) ← الخدمات المالية)
الوظائف المالية) ← النمو الاقتصادي

ويبين هذا المخطط السهمي أنه يمكن تحديد روابط مختلفة في مراحل مختلفة من التنمية؛ فهناك، مَثَلًا، رابط بين السياسة المالية والهيكل المالي، ورابط بين الهيكل المالي والوظائف أو الخدمات المالية، ورابط بين الوظائف المالية والنمو الاقتصادي . ولذا من المهم التأكيد على أن الروابط بين النظام المالي والنمو الاقتصادي يجب بحثها ضمن إطار الروابط الوسيطة المحددة أعلاه . فإذا كان بلد ما، مَثَلًا، يتبع سياسة التقييد المالي لتسريع التنمية، فإن تلك السياسة من المرجح أن تساهم في ظهور هيكل مالي يتسم بأسواق مالية ضعيفة .وعلاوة على ذلك فعندما تكون الأسواق المالية ضيقة مع عدم

وجود أسواق رأسمالية تقريبًا، يصبح تخصيص الاعتمادات من خلال التمويل غير المباشر، أي التمويل المصرفي بدل التمويل بالأسهم لمشاريع الاستثمار، أهم آلية للتمويل ومن ثم تلعب البنوك في هذه الحالة الدور السائد في الأسواق المالية. ويرى العديد من الباحثين في المجال المصرفي و المالي أن سياسات التحرير المالي هي الأكثر نجاعة في رفع وتيرة التنمية .

ثانيا: مفهوم التحرير المالي

يعد التحرير المالي احد معالم النظام المالي الجديد، و أهم ملامح التطورات الاقتصادية البارزة خلال العقد الأخير من القرن العشرين. و قد ارتبطت سياسات التحرير المالي ارتباطا وثيقا بهيمنة السياسات الليبرالية كسياسات اقتصادية عامة، و كذلك بموجة التوجه نحو الاندماجات في الاقتصاد العالمي التي تشهدها غالبية الدول. و يشمل التحرير المالي كل ما يتعلق بتحرير أسواق صرف العملات ،و قطاع التأمين و المصارف ،و تحرير حركة رؤوس الأموال ،و تحرير البورصات.

و يمكن تعريف التحرير المالي : علي انه مجموعة الإجراءات التي تعمل على تطوير الأسواق المالية و تطبيق نظام غير مباشر للرقابة النقدية و إنشاء نظام استشرافي قوي. كما يمكن تعريفه أنه: " يشمل التحرير المالي في إعطاء البنوك و المؤسسات استقلالها التام و حرية كبيرة في إدارة أنشطتها المالية من خلال إلغاء مختلف القيود و الضوابط على العمل المصرفي ، و هذا بتحرير معدلات الفائدة على القروض و الودائع و التخلي عن سياسة توجيه الائتمان ،و خفض نسبة الاحتياطي الإلزامي و التوجه نحو اعتماد الأدوات الغير مباشرة للسياسة النقدية، فتح المجال المصرفي أمام القطاع الخاص الوطني و الأجنبي".

و تعتبر أعمال كل من G.Gurley و E.S.Shaw (1956) و McKinnon و SHAW (1973) نقطة انطلاق مجموعة من الأعمال تمحورت حول علاقة التحرير المالي بالنمو و بينت هذه الدراسات أن التنمية المالية هي شرط أساسي لا بد من تعزيز مستواها لنجاح تطبيق سياسة التحرير المالي في الدول النامية .واعتبرت سياسة التحرير المالي في هذه الدراسات كحل ووسيلة فعالة لتسريع وتيرة النمو الاقتصادي للدول النامية، و من أبرز المساهمات الفكرية في هذا المجال نجد دراسة McKinnon التي تكمن في إعادة صياغة دالة الطلب على النقود تتلاءم مع وضعية اقتصاد نامي يتميز بضعف هيكله المالية و تخلف نظامه المصرفي و عدم تنوع و تطور الأدوات المالية ،و في ظل هذه الوضعية فان أهم مصدر لتمويل الاستثمار هي الودائع المتراكمة لدي الجهاز المصرفي و الادخار من

الدخل الجاري. كذلك فان McKinnon يرى أن النقود باعتبارها وسيلة دفع فإنها تعتبر الأصل المالي الأكثر أهمية في الدول النامية و بهذا تصبح النقود في هذه الدول قناة إلزامية لتراكم رأس المال أو ما يطلق عليه ب "تكاملية النقود و رأس المال".

و يشير كل من McKinnon و SHAW (1973) أن وجود معدلات فائدة حقيقية سالبة و متطلبات الاحتياطي الضخمة المفروضة علي البنوك بالإضافة إلي إجبارية توجيه الائتمان تؤدي جميعا إلى وجود قطاع مالي مقيد يتميز ب :

-انخفاض الحافز على الادخار و تشجيع الاستهلاك ؛

-انخفاض الاستثمار اقل من مستواه التوازني و توجيهه نحو مجالات غير منتجة؛

-ضعف دور الوساطة المالية في تعبئة الادخار و التخصيص الأمثل للموارد المالية المتاحة.

و علي العكس من ذلك فانه عند تحرير معدلات الفائدة يرتفع حجم الادخار المحلي و التخصيص الأمثل للموارد المالية و توسع الأسواق المالية و تطوير النظام المالي و المصرفي مما ينكس إيجابا على النمو الاقتصادي.

ثالثا- العناصر الأساسية لسياسة التحرير المالي

تشمل سياسة التحرير المالي ثلاثة جوانب رئيسية هي:

- تحرير النظام المصرفي الداخلي، تحرير الأسواق المالية و تحرير حساب رأس المال.

1 / تحرير النظام المصرفي الداخلي

يشمل تحرير النظام المصرفي الداخلي ثلاثة عناصر أساسية :

- **تحرير أسعار الفائدة الدائنة والمدينة :** ويتحقق ذلك عن طريق الحد من الرقابة على أسعار الفائدة الدائنة والمدينة والتخلي عن سياسة التحديد الإداري لها، وتركها حرة تتحدد في السوق بالالتقاء بين عارضي الأموال والطلبين لها للاستثمار.
- **تحرير القروض :** ويتحقق ذلك عن طريق الحد من عملية توجيه الائتمان نحو القطاعات التي تعتبرها الحكومة أولوية للتمويل على حساب قطاعات أخرى، والحد من وضع سقوف ائتمانية على القروض الممنوحة لبعض القطاعات، وبالإضافة لذلك إلغاء أو خفض نسب الاحتياطات الإجبارية المفروضة على البنوك التجارية.
- **تحرير المنافسة البنكية :** والذي يتحقق بإلغاء وإزالة القيود والعراقيل التي تعيق إنشاء البنوك الخاصة برأس مال محلي أو أجنبي، وكذلك إلغاء القيود التي تمنع خلق بنوك ومؤسسات مالية متخصصة وشاملة.

2/ تحرير الأسواق المالية

يتم ذلك بواسطة إزالة القيود والعراقيل المفروضة ضد حيازة وامتلاك المستثمر الأجنبي للأصول والأوراق المالية للمنشآت والمؤسسات المحلية الصادرة في بورصة القيم المنقولة (كالأسهم والمشتقات المالية)، والحد من إجبار توطين رأس المال وأقساط الأرباح والفوائد أي إلغاء الحواجز أمام خروج الأموال الأجنبية المستثمرة في الداخل والأرباح الناتجة عنها.

3/ تحرير حساب رأس المال

ويتضمن العمل على الحد من الرقابة المفروضة على سعر الصرف المطبق على المعاملات المرتبطة بالحساب الجاري وحساب رأس المال، وعدم تدخل السلطات النقدية في تحديد معدل صرف العملة المحلية. كذلك يتضمن تحرير تدفقات رؤوس الأموال من وإلى الاقتصاد، وحرية التعامل بمختلف أشكال رؤوس الأموال كالأستثمارات الأجنبية المباشرة وأستثمارات المحافظ المالية كالأسهم والسندات والمعاملات المتعلقة بأصول الثروة العقارية والمعاملات المتعلقة بالثروات الشخصية والمعاملات المتعلقة بالديون كالقروض البنكية والالتزامات والتسهيلات الائتمانية المقدمة من الدول المتقدمة إلى الدول النامية، والديون المستحقة على الديون الجديدة والتعامل بالنقد الأجنبي.

ويشير خبراء صندوق النقد الدولي في هذا الخصوص إلى أمرين أساسيين هما:

- البدء في تحرير التدفقات الطويلة الأجل قبل التدفقات القصيرة الأجل،
- تحرير الاستثمار الأجنبي المباشر قبل تحرير استثمار المحافظ المالية أو الاستثمار غير المباشر.

إن التحرير الشامل لمعاملات وتحويلات رأس المال لا يعني التخلي عن كل القواعد والنظم المطبقة على المعاملات بالعملة الأجنبية، بل ربما يحتاج الأمر إلى تقوية القواعد ونظم الحيلة المتعلقة بتحويلات العملة الأجنبية التي يجريها غير المقيمين. وبناءاً على درجة تحرير كل جانب من الجوانب الثلاثة السابقة الذكر (تحرير النظام المصرفي الداخلي، تحرير الأسواق المالية وتحرير حساب رأس المال) يمكن الحكم على درجة التحرير المالي لكل دولة.